

A CRISE INTERNACIONAL E O ENCAIXE DO BRASIL: ENFOQUE MICRO E MACROECONÔMICO

Gilmar Mendes Lourenço*

INTRODUÇÃO

O presente texto procura organizar alguns argumentos explicativos da gênese e dos desdobramentos da crise financeira internacional, discutir as saídas esboçadas e implementadas e descrever o inevitável encaixe do Brasil. As peculiaridades da atual etapa descendente do ciclo do capitalismo podem ser retratadas no comportamento de algumas variáveis micro e macroeconômicas ligadas ao consumo e ao investimento privado, delineando o ambiente vislumbrado por Keynes, quando da interpretação da Grande Depressão dos anos 1930.

AS RAÍZES DO CICLO DE BAIXA

Desde o começo do segundo semestre de 2008, os indicadores econômicos internacionais passaram a acusar, com diferentes graus de intensidade, a complexidade e a profundidade do colapso das finanças globais, ocasionado pela conjugação entre o prolongado relaxamento monetário e a regulamentação das práticas bancárias e deflagrado a partir do primeiro trimestre de 2007, com a derrocada das aplicações financeiras ancoradas, em grande medida, em papéis estruturados e referenciados em créditos hipotecários de elevado risco, conhecidos como *subprime*.

Rigorosamente, a partir do Governo Clinton assistiu-se a uma espécie de abrandamento das regras de concessão de crédito e hipotecas a tomadores com histórico de inadimplência e de retomada de imóveis, por parte dos agentes financeiros, e/ou com elevado comprometimento da renda familiar com encargos de endividamentos.

Em continuidade, houve a estruturação e a multiplicação de produtos financeiros, e consequentemente dos lucros, atrelados à supervalorização imobiliária, incluindo a imposição de multas expressivas, por ocasião da repactuação de contratos em bases mais favoráveis, o que permitia a participação do agente financiador no incremento das rendas de capital do mutuário.

As raízes da ruína daqueles instrumentos financeiros repousam no rebaixamento, pelas agências internacionais de risco, dos conceitos de diversos fundos hospedeiros de papéis do segmento hipotecário de enorme vulnerabilidade dos Estados Unidos (EUA), cuja condição de inadimplência foi rapidamente se espalhando pelo restante do mercado imobiliário, até abalar a solvência das instituições financeiras e alcançar a economia real.

Os sinais mais evidentes da crise foram transmitidos pelo encolhimento dos mercados de crédito, imóveis, da produção e dos investimentos, maximizados pela depreciação da riqueza financeira, com as vultosas perdas acusadas pelas principais Bolsas de Valores do planeta e pela disparada dos juros no mercado interbancário.

A MICROECONOMIA DA RECESSÃO MUNDIAL

Levantamento efetuado pela Consultoria Economatica apontou que 122 empresas da América acusaram queda no valor de mercado superior a 80% em 2008. As companhias, agrupadas, valiam US\$ 7,7 bilhões no final de 2008 contra US\$ 59,7 bilhões em fins de 2007.

As perdas mais relevantes foram a da norte-americana Idearc, que atua no segmento de publicações de páginas amarelas (-99,9%), e a do banco Lehman Brothers (-99,7%). Em valores monetários, a maior redução de valor aconteceu com a seguradora AIG (-US\$ 143,6 bilhões, ou -97,1%).

A Economatica pesquisou as 1.888 empresas com maior valor de mercado em 31 de dezembro de 2007 na América Latina e nos EUA, sendo 357 brasileiras, 173 chilenas, 108 mexicanas, 105 peruanas, 80 argentinas, 38 venezuelanas, 27 colombianas e mil norte-

* Economista, técnico da equipe permanente desta publicação, coordenador do Curso de Ciências Econômicas da UNIFAE – Centro Universitário Franciscano – FAE Business School.

americanas. Em conjunto, os quase 8.500 bancos norte-americanos registraram prejuízos de US\$ 26,2 bilhões no quarto trimestre de 2008, o maior em 25 anos.

Na área imobiliária, a comercialização de residências novas e usadas diminuiu 35,0% e 11,0%, respectivamente, em 2008, nos EUA, atingindo o menor nível em 17 anos, e os preços dos imóveis novos caíram 12,0%, representando a maior queda desde 1968. A construção de moradias caiu 56,2% nos EUA em janeiro de 2009, frente a janeiro de 2008, configurando uma taxa anualizada de 466 mil unidades, a menor desde 1959.

As encomendas de bens duráveis recuaram 5,7% em 2008, o segundo pior desempenho desde 2001, contra crescimento de 1,3% em 2007. Só em dezembro de 2008, os pedidos caíram 2,6%, caracterizando a quinta queda mensal consecutiva, de acordo com o Departamento do Comércio.

A Ford, segunda maior fabricante de veículos dos EUA, registrou vendas de 13,2 milhões de unidades de veículos de passeio em 2008 naquele país, ante os 16,2 milhões de 2007, declínio comparável somente ao verificado em 1974, durante o ápice do primeiro choque do petróleo. Ademais, exibiu prejuízo de 14,6 bilhões em 2008, o maior da história da companhia, inaugurada em 1903. No último trimestre de 2008, o prejuízo foi de US\$ 3,3 bilhões, sendo US\$ 1,9 bilhão apenas nos EUA.

A indústria siderúrgica americana estaria próxima de um colapso, com a redução de 50,0% no preço do aço, entre outubro e dezembro de 2008, em razão da queda da demanda da construção civil e do ramo automobilístico. Não por acidente, o setor pleiteia a ativação de grandes investimentos estatais em infraestrutura.

O banco britânico HSBC anunciou o fechamento de mais de 800 agências de crédito nos EUA, após registrar queda de 70,0% do lucro líquido em 2008 (US\$ 5,7 bilhões). A instituição financeira Royal Bank of Scotland (RBS) contabilizou prejuízo de US\$ 34,4 bilhões nesse mesmo ano, o maior da história empresarial britânica, contra lucro de US\$ 10,4 bilhões em 2007, depois de comprar o ABN Amro e ser resgatado pelo governo inglês.

Os pedidos de máquinas operatrizes recuaram 29,0% no quarto trimestre de 2008 na Alemanha, o pior desempenho desde 1958, segundo a Associação Industrial. A retração das encomendas superou a marca de 40,0% apenas no mês de dezembro de 2008.

As vendas de carros na Europa decresceram 7,8% em 2008, o maior declínio desde 1993, chegando a 14,7 milhões de unidades, conforme associação europeia de fabricantes de automóveis (ACEA).

A comercialização de veículos (carros, caminhões e ônibus novos) no Japão caiu 6,5% em 2008, chegando patamar mais baixo em 34 anos, ou 3,21 milhões de unidades, configurando o quinto exercício de declínio consecutivo, conforme a Associação dos Fabricantes Automotivos do Japão (JAMA).

Cumpra sublinhar as perdas operacionais de US\$ 1,7 bilhão projetadas pela Toyota, líder mundial em fabricação de veículos, para o exercício fiscal que termina em março de 2009, o que seria o primeiro resultado negativo em 70 anos, decorrente de queda nas vendas de 4,0%. Nos últimos dois meses de 2008, a empresa registrou o menor volume de comercialização desde o ano 2000.

A única vez que a organização contabilizou prejuízos foi em 1938, em seu segundo ano de funcionamento, quando ainda não publicava balanços, sendo estes fortemente determinados pelas dificuldades enfrentadas pelo mundo para a superação dos embaraços ocasionados pela Grande Depressão do século passado.

Em sentido análogo, a japonesa Panasonic, maior fabricante mundial de telas de plasma, projeta encerrar o ano fiscal de 2008 com perdas líquidas de US\$ 4,244 bilhões. A companhia prevê o fechamento de 27 fábricas (13 no Japão), o que resultará na demissão de aproximadamente 15,0 mil trabalhadores até março de 2010.

A também japonesa Hitachi acusou prejuízo de US\$ 4,0 bilhões entre abril e dezembro de 2008, devido à queda nas vendas superior a 5,0%, e deve dispensar mais de 7,0 mil funcionários. A Nissan, que também prevê perda de quase US\$ 3,0 bilhões em 12 meses até março de 2009, a primeira em uma década, desde a fusão com a Renault, deve dispensar 20,0 mil trabalhadores em todo o mundo, o que equivale a 8,5% do contingente empregado pela organização.

O grupo francês PSA Peugeot Citroën prevê a demissão voluntária de 11,0 mil empregados em 2009, e a General Motors (GM) informou perdas de US\$ 30,9 bilhões em 2008, sendo US\$ 9,6 bilhões no quarto trimestre, amargando quatro anos seguidos de resultados negativos (US\$ 10,6 bilhões em 2005, US\$ 2,0 bilhões em 2006 e US\$ 38,7 bilhões em 2007), depois dos lucros médios anuais de US\$ 4,2 bilhões entre 1994 e 2004.

A propósito, as propostas de reestruturação apresentadas pela Chrysler e GM ao governo dos EUA envolvem necessidades de US\$ 5,0 bilhões e US\$ 16,6 bilhões, respectivamente. Ainda assim, Chrysler e GM preveem 3,0 mil e 47,0 mil demissões, ou 6,0% e 20,0% do pessoal empregado, respectivamente. A salvação da GM exigiria mais de US\$ 30,0 bilhões.

Concretamente, na ponta, deflagrou-se uma onda global de anúncios de demissões, incluindo grupos como o Citi (risco de 30,0 mil dispensas), GM (10,0 mil para 2009, passando de 73,0 mil para 63,0 mil funcionários), Intel (americano de processadores, 6,0 mil), BHP Billiton (australiano de mineração, 6,0 mil), Ericsson (sueco de eletrônicos, 5,0 mil), Eaton (americano de autopeças, 5,2 mil), Honda (montadora japonesa, 3,1 mil), Rio Tinto (australiano de mineração, 2,4 mil), Pfizer (farmacêutico, 2,4 mil), Nippon Sheet Glass (japonês, 5,8 mil), Toshiba (japonês, 4,5 mil), Kodak (americano, 4,5 mil), Ford (americano, 1,2 mil), Pioneer (japonês, 10,0 mil), dentre outros.

A MACROECONOMIA DO COLAPSO FINANCEIRO

Do ângulo macroeconômico, merecem destaque as contrações de 0,5% e 6,2% do Produto Interno Bruto (PIB) dos EUA no terceiro e no quarto trimestres de 2008, respectivamente. O desempenho do último trimestre do ano foi o pior desde o primeiro trimestre de 1982 (-6,4%), puxado pelo consumo das famílias, que exibiu a redução mais profunda desde 1980 (-3,8%) e representa três quartos da renda gerada pela nação. Os lucros corporativos caíram 1,2% e o investimento recuou 7,5%, o maior declínio desde 2002. A expansão de 2008 foi de 1,3%, contra 2,0% em 2007.

Tratou-se da pior performance desde 2001, quando a economia americana amargou recessão de oito meses, em razão das medidas adotadas pelo Governo Bush pós-ataques terroristas acontecidos em 11 de setembro daquele ano, conforme o Departamento de Comércio. Investigação do Instituto Conference Board apontou que o Índice de Confiança do Consumidor dos EUA marcou 25,0 pontos em fevereiro de 2009, contra 44,7 pontos em novembro, sendo o menor da série histórica construída desde 1967.

A produção industrial dos EUA decresceu 10,0% em 12 meses encerrados em janeiro de 2009, liderada pela fabricação de automóveis (-43,7%). O nível de utilização da capacidade produtiva das plantas chegou a 72,0%, o menor desde fevereiro de 1983.

A taxa de desemprego dos EUA foi de 7,2% da População Economicamente Ativa (PEA) em dezembro de 2008 (contra 4,9% no mesmo mês de 2007). Em janeiro de 2009, a taxa subiu para 7,6% da PEA, o que equivale a 11,1 milhões de pessoas desocupadas, conforme o Departamento do Trabalho, com o encerramento de 598,0 mil postos em apenas um mês, o mais expressivo desde dezembro de 1974. Trata-se das taxas mais elevadas desde 1993.

Entre o princípio da recessão, em dezembro de 2007, e janeiro de 2009, o quadro de desempregados avançou 4,2 milhões, suplantando em 50,0% o recorde de 1945 (2,8 milhões). Sintomaticamente, as vendas no varejo recuaram 2,7% em dezembro de 2008, pelo sexto mês consecutivo.

O Índice de Preços ao Consumidor (IPC) dos EUA cresceu apenas 0,1% em 2008, a menor variação em 54 anos. Excluindo os preços dos alimentos e da energia, que são os mais voláteis, o núcleo da inflação no IPC de 2008 foi de 1,8%, o menor desde 2003.

O PIB dos países da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) sofreu queda de 1,5% no quarto trimestre de 2008, em relação ao trimestre imediatamente anterior, sendo a maior desde o início do registro dos dados da entidade, em 1960.

O PIB da União Europeia, constituída por 27 países, decresceu 0,2% e 1,5% no terceiro e no quarto trimestres de 2008, respectivamente. A atividade manufatureira na zona do euro (15,0 países) atingiu novo recorde de baixa no final de 2008, ladeada pela redução das pressões inflacionárias. O índice industrial medido pela Markit (empresa de serviços de informação

financeira) caiu para 33,9 em dezembro de 2008, o menor dos 11 anos de pesquisa, e bastante aquém dos 50 pontos, que divide crescimento de contração.

A produção industrial global da área diminuiu 12,0% em 2008, o maior declínio desde 1990. Segundo a Eurostat, o desemprego na região subiu de 6,8% para 7,6% da PEA entre janeiro de 2008 e janeiro de 2009 (na zona do euro, a ascensão foi de 7,3% para 8,2% da PEA), e a balança comercial de 2008 registrou déficit de US\$ 40,5 bilhões (contra superávit de US\$ 15,9 bilhões em 2007), o maior da história. As encomendas à indústria da União Europeia decresceram 21,2% em dezembro de 2008, em confronto com idêntico mês de 2007, consubstanciando o quinto recuo consecutivo.

Na mesma linha, o indicador da confiança dos empresários e dos consumidores da zona do euro recuou de 75,1 pontos em novembro para 67,1 pontos em dezembro de 2008, sendo o menor nível desde a sua criação, há 23 anos (1985), segundo a Comissão Europeia. Em todo o continente europeu, a confiança econômica desceu de 70,5 pontos para 63,5 pontos, em igual intervalo, situando-se também em mínimos históricos.

O desemprego no Reino Unido chegou a 6,3% da PEA no quarto trimestre de 2008, o maior nível desde 1998, com um total de 1,97 milhão de pessoas sem emprego.

*A produção industrial japonesa registrou,
em um ano, a maior perda de dinamismo desde 1953*

O PIB japonês encolheu 1,0%, 0,6% e 3,3% no segundo, no terceiro e no quarto trimestres de 2008, respectivamente. Em bases anualizadas, a contração do último trimestre de 2008 foi de 12,7%, quase igualando a variação negativa de 13,1% observada nos primeiros três meses de 1974, auge do primeiro choque do petróleo. A produção industrial do país decresceu, em 2008, 3,1% em outubro, 8,1% em novembro e 9,6% em dezembro, e em 2009, 10,0% em janeiro, em razão da drástica redução das exportações. Em 12 meses findos em janeiro de 2009, a queda foi de 30,8%, consubstanciando a mais intensa perda de dinamismo desde 1953.

Os preços das *commodities* agrícolas, minerais e energéticas delineiam uma queda livre, depois da interrupção do curso de crescimento registrado entre 2004 e julho de 2008. Só o petróleo chegou à cotação recorde de US\$ 147,0/barril tipo Brent no princípio de julho de 2008. Depois disso, os preços diminuíram em média 40,0%, puxados por petróleo (70,0%), milho (52,0%), trigo (49,0%) e soja (45,0%).

Vale esclarecer que a trajetória altista havia sido formada por elementos de mercados físicos e financeiros. Pela órbita física, sobressai o exponencial incremento da demanda mundial, liderado por China e Índia, o que incentivou os investimentos em biocombustíveis e prejudicou parcialmente as decisões de aumento da produção de alimentos, cujos custos de produção e distribuição passaram a ser pressionados pelas elevações das despesas com insumos e transportes atreladas ao petróleo.

Pelo campo financeiro, emergem a queda dos juros nos EUA e a depreciação do dólar (entre outubro de 2007 e setembro de 2008), transformando as aplicações em fundos de *commodities* em alternativa à compressão da rentabilidade das aplicações em ativos financeiros.

A par disso, delineou-se, entre julho e dezembro de 2008, pronunciada tendência de declínio da inflação nas maiores economias do planeta. A variação anual dos preços ao consumidor, no mesmo período, passou de 5,6% para 1,0% nos Estados Unidos (EUA), de 3,5% para 2,1% na zona do euro, e de 2,4% para 1,5% no Japão.

Mas o cenário recessivo está instalado no mundo. O Fundo Monetário Internacional (FMI) projeta crescimento de apenas 0,5% para a economia mundial em 2009, o menor em 60 anos. O PIB das economias avançadas deve recuar 2,0%, puxado por zona do euro e EUA, e o das emergentes deve crescer apenas 3,3%, liderado por China (6,7%) e Índia (5,1%). A previsão de incremento do PIB para o Brasil é de 1,8%, e o da Rússia e do México

devem cair 0,7% e 0,3%, respectivamente. Chama atenção a perda de ímpeto de avanço da economia chinesa, recuando de 13,0% em 2007 para 9,0% em 2008.

O aparecimento do fenômeno conhecido como deflação, caracterizado pela diminuição generalizada e persistente do nível geral de preços em escala global, e derivado da queda da demanda agregada em magnitude maior que a expansão da base monetária, constitui elemento adicional de preocupação nas tarefas de gestão da crise, ao majorar o custo do capital e do endividamento e apreciar a moeda no futuro *vis-à-vis* o presente, incitando o entesouramento dos fluxos nominais de renda por parte de empresas e famílias e o adiamento dos dispêndios destinados ao consumo e ao investimento.

Igualmente relevante é a impulsão dos passivos e a desvalorização patrimonial, subjacente à deflação, conduzindo à expansão da poupança para a cobertura de dívidas e à comercialização (ou até liquidação) de ativos (reais e financeiros) e produzindo um círculo vicioso de compressão dos preços dos imóveis e ações, insolvência e contração da demanda. A dívida bruta do setor privado (empresas financeiras e não-financeiras e famílias) ultrapassou os US\$ 40,0 trilhões, ou cerca de 300,0% do PIB dos EUA.

OS REMÉDIOS MONETÁRIOS E FISCAIS E O PLANO OBAMA

O expediente conjuntural clássico para o afastamento do risco de deflação com recessão repousa na política monetária, particularmente na operação dos sistemas econômicos com juros reais negativos. É isso que vem sendo feito pela esmagadora maioria das economias avançadas e emergentes, sem vitórias expressivas, em face do ainda predominante panorama de aversão ao risco do crédito.

Nos EUA, os juros básicos caíram de 5,25% ao ano (a.a.), em agosto de 2007, para uma banda entre 0,0% a.a. e 0,25% a.a., em dezembro de 2008, que foi mantida por decisão do Federal Reserve Bank (FED), Banco Central do país, em janeiro de 2009, referendando o reduzido preço praticado nas transações diárias dos fundos de curto prazo, devido ao elevado estoque de reservas de moeda em poder dos bancos, depois dos enormes aportes promovidos pela autoridade monetária e pelo Tesouro norte-americano, no afã de destravar os mercados.

Entre outubro e dezembro de 2008, a cruzada do FED foi marcada pela aquisição inédita de mais de US\$ 300,0 bilhões em *commercial papers*, fontes de empréstimos de organizações produtivas e bancos nos EUA, pela utilização de quase US\$ 450,0 bilhões para amparo à liquidez bancária, mediante a realização de leilões, e pela compra de títulos do Tesouro de quase US\$ 500,0 bilhões. Ademais, houve o socorro de US\$ 600,0 bilhões, efetuado com as aquisições de ações lastreadas em hipotecas emitidas ou garantidas pelas companhias Fannie Mae, Freddie Mac, Ginnie Mae e pelo Federal Home Loan Banks. Deve-se lembrar que a maioria dessas ações foram bancadas com emissão de moeda.

No campo monetário, as providências ainda faltantes representariam a compra de títulos de dez anos (2,36% a.a.), referências para as operações hipotecárias, que presentemente estariam em 5,5% a.a.

Todavia, o esgotamento do arsenal monetário impõe a implementação de estímulos fiscais, voltados, principalmente, à neutralização da rota cadente da construção e das vendas de residências, à interrupção da tomada dos imóveis pelos bancos, à reestruturação de dívidas das famílias, à depuração dos passivos das financeiras e à execução de um arrojado programa de obras públicas, de dimensões semelhantes aos esforços de reconstrução empreendidos depois da Segunda Guerra Mundial, notadamente nos anos 1940 e 1950, tarefas aparentemente menos árduas, diante da combinação entre redução do custo do crédito e desaparecimento das pressões inflacionárias.

Nessa perspectiva, o presidente Obama negociou com o Congresso norte-americano um programa de cerca de US\$ 787,0 bilhões (0,5% do PIB), além dos US\$ 1,2 trilhão já desembolsados pelo FED – incluindo a ampliação das garantias sobre ativos dos conglomerados Citigroup (US\$ 301,0 bilhões) e Bank of America (117,0 bilhões), que exibiram, respectivamente, prejuízos de US\$ 8,3 bilhões e US\$ 1,8 bilhão no quarto trimestre de 2008.

Do montante total requisitado por Obama, US\$ 500,0 bilhões serão destinados a empreendimentos infraestruturais e programas assistenciais, e US\$ 75,0 bilhões, a atender à

reestruturação das dívidas dos mutuários residenciais. O restante (US\$ 212,0 bilhões) será alocado como estímulo fiscal, especificamente à redução de impostos por dois anos e ao apoio a governos estaduais e municipais.

Em paralelo, o Departamento de Tesouro dos EUA anunciou, em fevereiro de 2009, a intenção de alocação de US\$ 1,0 trilhão a US\$ 2,0 trilhões, na forma de nova rodada de injeção direta de recursos nas instituições financeiras (US\$ 350,0 bilhões), ampliação das linhas de crédito do FED (US\$ 100,0 bilhões) e a instituição de um fundo público e privado para a amenização da situação dos bancos no recebimento de passivos duvidosos.

As propostas esboçadas por Obama integram uma frente ampla de prioridades, que não difere substancialmente da estratégia praticada por Bush desde setembro de 2007

Como se vê, as propostas esboçadas integram uma frente ampla de prioridades, que não difere substancialmente da estratégia praticada por Bush desde setembro de 2007 e, o que é pior, não explicita as saídas estruturais para o nó financeiro que abarcaria a reforma institucional do sistema bancário e a restauração de mecanismos contemporâneos de regulação. A alternativa de incorporação de pequenos e médios bancos pelo Estado, acompanhada de quitação de passivos, absorção de ativos podres e separação da parte saneada para venda ao mercado privado, deveria ser estendida aos gigantes quebrados como Citi e Bank of America.

As avaliações mais positivas recaíram sobre a peça orçamentária para 2010, considerada pelo Nobel de 2008, Paul Krugman, como algo que pode romper com a política das últimas três décadas. Essencialmente, há a previsão de pronunciados cortes em rubricas militares, favorecida pela ações de Bush, especialmente no Iraque, e em subsídios para grandes produtores rurais e maior alocação de haveres para programas de saúde pública e ambientais.

Em janeiro de 2009, o Banco da Inglaterra diminuiu a taxa de juros de 2,0% a.a., em dezembro de 2008, para 1,5% a.a. e 1,0% a.a., em janeiro e fevereiro de 2009, respectivamente, atingindo piso inédito desde que a autoridade monetária britânica foi fundada, em 1694. Os juros básicos não caíram abaixo de 2%, nem mesmo durante a Grande Depressão de 1930. Deve-se lembrar que os juros ingleses estavam em 5,0% a.a. em setembro de 2008. No mesmo sentido, o Banco Central Europeu (BCE) cortou a taxa básica de juros de 2,5% a.a. para 2,0% a.a., a menor desde 2003.

O Conselho de Estado da China anunciou um programa de incentivos ao ramo automobilístico, o terceiro maior do planeta, abrangendo a diminuição entre 5,0% e 10,0% nos impostos para a compra de veículos novos e o estímulo ao uso de novas tecnologias com reduzidas emissões de poluentes. As exportações e importações chinesas caíram 17,5% e 43,1%, respectivamente, em janeiro de 2009, o pior desempenho em dez anos.

REPERCUSSÕES NO BRASIL E VÁLVULAS DE ESCAPE DA POLÍTICA ECONÔMICA

É oportuno esclarecer que a repercussão rápida da crise sobre os principais mercados emergentes fez ruir a tese de descolamento, levantada e defendida durante quase dois anos por técnicos do banco Goldman Sachs, dando conta de que a pronunciada melhoria exibida pelos fundamentos econômicos de China, Índia, Rússia, Brasil e outros, no transcorrer do maior ciclo de expansão capitalista das últimas quatro décadas (2003-2007), representaria um instrumento de preservação do dinamismo mundial, mesmo em um período de instabilidade gerada no núcleo do sistema, capitaneado pelos EUA.

Pesquisa da Fundação Getúlio Vargas (FGV) revelou que o Índice de Clima Econômico (ICE) da América Latina situou-se em 2,9 pontos em janeiro de 2009, o pior resultado desde janeiro de 1990, contra 4,0 pontos em outubro de 2008, sendo que 5,0 significaria a linha divisória entre avaliações positivas e negativas.

No Brasil, os impactos negativos da crise externa vêm sendo combatidos com providências de cunho conjuntural, que têm se revelado insuficientes para a promoção da reversão da curva de forte desaceleração econômica.

Concretamente, a tentativa de neutralização ou eliminação dos desdobramentos internos da instabilidade internacional vem ocorrendo por meio de políticas fiscais (redução das alíquotas do Imposto sobre Operações Financeiras e do Imposto sobre Produtos Industrializados dos automóveis, e ampliação das faixas de incidência do Imposto de Renda) e monetárias – liberação dos depósitos compulsórios, ampliação das linhas de crédito do Banco do Brasil (BB) e da Caixa Econômica Federal (CEF), e compra de divisas estrangeiras para a contenção da desvalorização do real.

No período setembro-dezembro de 2008, o Banco Central (BC) gastou quase US\$ 60,0 bilhões com a aquisição de dólares e devolveu mais de R\$ 100,0 bilhões em compulsórios (cerca de 30,0% do total). Em fevereiro de 2009, foi anunciada a abertura de linha de crédito para capital de giro a juros subsidiados (TJLP de 6,5% a.a. + 16,0% a.a.), a um prazo de 24 meses com cinco de carência. Foi também aprovada pelo Conselho Deliberativo do Fundo de Amparo ao Trabalhador (CODEFAT) a ampliação do tempo de recebimento do seguro-desemprego de cinco para sete meses, para os trabalhadores demitidos de ramos atingidos diretamente pela crise.

*Flexibilização monetária sem queda acentuada nos juros
apenas empurra para a frente o ajuste recessivo no consumo*

Essa estratégia carrega dois tipos de restrições. A primeira delas reside no fato de a flexibilização monetária não vir acompanhada de diminuição relevante dos juros, balizados pelas taxas de rolagem da dívida pública (Sistema Especial de Liquidação e de Custódia - SELIC), o que empurra para a frente o ajuste recessivo nos patamares de consumo e amplia os riscos de elevação dos níveis de endividamento e de inadimplência das famílias.

De acordo com a SERASA, a inadimplência dos consumidores (atrasos nos pagamentos de empréstimos superiores a 90 dias) cresceu 8,0 em 2008, a maior variação desde 2006 (10,3%), reflexo da diminuição da renda disponível, afetada pela inflação nos itens básicos, pelo crescente endividamento em prazos mais longos, pela elevação dos juros, desde abril de 2008, e pela fragilização das condições de crédito nos últimos três meses de 2008. Os débitos em atraso ficaram distribuídos entre bancos (43,2%), com cartões de crédito e financeiras (33,7%), cheques sem fundos (21,0%) e títulos protestados (2,2%). A inadimplência das empresas cresceu 4,8% em 2008, concentrada em títulos protestados (41,7%), cheques devolvidos (39,1%) e bancos (19,2%).

O mais gritante, porém, é que o montante de crédito concedido ao setor privado (empresas e famílias) atingiu 41,3% do PIB em dezembro de 2008 (contra 22,0% do PIB e 34,2% do PIB, respectivamente, em dezembro de 2002 e de 2007), ou R\$ 1,3 trilhão, a um custo mais elevado, segundo o BC. Em outros termos, verifica-se ampliação do volume de empréstimos concedidos e dos juros cobrados pelos agentes financeiros, além do encurtamento dos prazos médios dos financiamentos (305 dias para pessoas jurídicas e 482 dias para pessoas físicas).

A redução da taxa SELIC de 13,75% a.a. para 12,75% a.a., no encontro de janeiro do Comitê de Política Monetária (COPOM) do BC, e o aporte adicional de recursos ao Orçamento do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) para 2009 (passando de R\$ 91,0 bilhões para R\$ 116,0 bilhões) foram incapazes de incitar redução expressiva do preço do crédito. Ao contrário, os *spreads* (taxa final menos captação) subiram de 27,4% a.a. em dezembro de 2007 para quase 31,0% em janeiro de 2008. É importante recordar que os empréstimos do BNDES aumentaram 42,0% em 2008, totalizando R\$ 92,2 bilhões.

Os juros médios alcançaram 44,0% a.a., sendo 59,0% a.a. para as pessoas físicas e 32,0% a.a. para as empresas, os maiores níveis desde março de 2006. Os juros para financiamento de veículos situavam-se em 38,0% a.a., para crédito pessoal em 60,0% a.a. e para cheque especial em 175,0% a.a.

Paradoxalmente, a prevalência de taxas reais de juros extremamente elevadas no Brasil abre flancos para a implementação de uma política monetária menos restritiva, em linha com o que acontece no resto do mundo, não fosse a necessidade de rolagem da dívida pública pelo oligopolizado sistema financeiro operante no País.

Nesse caso, apenas a título de ilustração, depois dos rearranjos patrimoniais ocorridos no final de 2008, mais de 65,0% dos ativos bancários estão concentrados em cinco instituições, de acordo com o BC. São elas: Itaú/Unibanco (21,1%), Banco do Brasil (BB)/Nossa Caixa (18,2%), Bradesco (13,3%), Santander/Real (12,1%) e Caixa Econômica Federal (10,1%). No começo de 2009, o BB adquiriu 49,99% do capital votante e 50% do capital social total do banco Votorantin, em uma operação que envolveu R\$ 4,2 bilhões.

Não surpreende que as cadernetas de poupança auferissem rendimentos de somente 7,9% em 2008, o segundo pior desempenho dos últimos dez anos, atrás apenas do resultado de 2007 (7,8%). Descontada a inflação pelo Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), o poupador obteve ganhos de apenas 1,89% em 2008, os menores desde 2004 (0,46%). Nos últimos dez anos, o melhor resultado real obtido pela poupança foi em 2006 (5,1% reais), e o pior, em 2002, com perda de 2,9%.

No que se refere aos *spreads*, cálculos do Instituto de Estudos para o Desenvolvimento Industrial identificam os praticados no Brasil como os mais elevados do mundo, cerca de 11 vezes superiores aos dos países desenvolvidos. Segundo o BC, os *spreads* podem ser decompostos em inadimplência (37,5%), lucro (27,0%), custos administrativos (13,5%), impostos (18,4%) e compulsórios à vista (3,6%).

Há uma inconsistência macroeconômica, contida no incremento dos gastos públicos (primários e financeiros) em paralelo à deterioração das contas externas do País

A segunda limitação do modelo brasileiro de ajuste à crise revela a inconsistência macroeconômica contida no incremento dos gastos públicos (primários e financeiros) em paralelo à deterioração das contas externas do País, ilustrada pelo retorno dos crescentes déficits em transações correntes do balanço de pagamentos – provocado pela redução da demanda e dos preços dos produtos exportados, pelo encarecimento das importações, produzido pela apreciação do dólar –, com financiamento dificultado pela retração do crédito acoplada ao risco, aspectos não compensados pelos supostos benefícios da desvalorização do real sobre a rentabilidade das exportações.

A balança comercial brasileira encerrou 2008 com superávit de US\$ 24,735 bilhões, bastante aquém do saldo positivo de US\$ 40,032 bilhões de 2007, e o menor resultado desde 2002, quando o superávit foi de US\$ 13,1 bilhões. As exportações somaram US\$ 197,942 bilhões, e as importações totalizaram US\$ 173,207 bilhões, sendo ambos os resultados recordes.

Já as exportações do agronegócio (36,3% do total) registraram o recorde de US\$ 71,9 bilhões em 2008, 23% superior a 2007. O saldo da balança comercial do setor também contabilizou recorde de US\$ 60 bilhões.

O fluxo cambial brasileiro fechou o ano de 2008 com saldo negativo de US\$ 983 milhões, contra resultado positivo de US\$ 87,454 bilhões em 2007. Tratou-se da primeira evasão líquida de recursos do País desde 2002, quando a corrente foi negativa em quase US\$ 13 bilhões, em razão das incertezas associadas ao ciclo eleitoral. Desta feita, a saída foi ocasionada pela escassez global de crédito, especialmente a partir do mês de setembro. Os resultados foram determinados pelas transações financeiras de (-US\$ 48,883 bilhões), anulando o saldo positivo nas operações comerciais de US\$ 47,9 bilhões.

Na verdade, a performance das contas externas em 2008 foi a pior em dez anos. Houve déficit de US\$ 28,3 bilhões nas transações correntes, o maior desde 1998 (US\$ 33,4 bilhões), marcado pelos efeitos da moratória russa, e o primeiro desde 2002. O saldo em transações correntes foi constituído pelo superávit da balança comercial (US\$ 24,746 bilhões no ano),

pelas transferências unilaterais (US\$ 4,188 bilhões) e pelos serviços e rendas (-US\$ 57,234 bilhões). Tal desempenho precipitou, por parte do governo brasileiro, o lançamento, no mês de janeiro de 2009, de um conjunto de barreiras não-tarifárias (licenças prévias) às importações de cerca de 3,0 mil itens, que correspondem a cerca de 60,0% da pauta de compras externas do País. Na sequência, a medida foi revogada por determinação do Presidente da República, em atendimento a generalizadas pressões de segmentos empresariais.

Ainda assim, o ingresso líquido de investimentos diretos estrangeiros (IDES) atingiu o valor recorde de US\$ 45,060 bilhões em 2008 (2,84% do PIB). Os dados incluem também os empréstimos intercompanhias (realizados pela matriz das multinacionais para as subsidiárias brasileiras) e descontam as remessas feitas por conta de ganho do capital investido.

Simultaneamente à fragilização das relações econômicas externas do País, emerge a preservação do controle da inflação. O Índice Geral de Preços - Mercado (IGP-M) calculado pela FGV acusou deflação de 0,13% em dezembro, depois de registrar alta de 0,38% em novembro. Com esse resultado, o indicador, empregado como referência para reajustes de aluguéis e tarifas de energia, encerrou o ano de 2008 com variação de 9,81%, superior à constatada em 2007 (7,75%) e a mais elevada desde 2004, quando aumentou 12,41%.

Já o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) subiu 5,9% em 2008 *versus* 4,5% em 2007, o maior resultado desde 2004 (quando a variação foi de 7,6%), superando o centro da meta de 4,5%, mas posicionando-se aquém do teto de 6,5%, ambos fixados pelo Conselho Monetário Nacional (CMN). Tal comportamento reproduz o menor grau de repasse aos preços no varejo dos dois principais fatores de perturbação de 2008: a inflação de alimentos, observada no primeiro semestre, e a depreciação do real frente ao dólar, acontecida no último trimestre.

Nas contas públicas, o País registrou saldo primário positivo de 4,1% do PIB, o terceiro maior desde 1991, e o déficit nominal foi de 1,1% do PIB. Ainda assim, os juros da dívida absorveram 5,5% do PIB.

No entanto, a reprodução da crise internacional no Brasil pode ser percebida pelo comportamento de alguns indicadores de natureza microeconômica e/ou setoriais. Pesquisa da FGV apurou queda do índice de confiança da indústria (ICI) brasileira de 85,7 pontos em novembro de 2008 para 74,7 pontos em dezembro, com leve recuperação em janeiro (75,1 pontos), representando as piores expectativas desde outubro de 1998, quando a orientação macroeconômica do País promovia o ajuste recessivo diante dos efeitos da já mencionada moratória russa, decretada no mês de agosto daquele ano. Ainda de acordo com a FGV, de um painel de 1.086 empresas, 33,8% tencionavam reduzir a produção entre dezembro de 2008 e fevereiro de 2009, enquanto 24,7% projetavam acréscimo, o que retrata a previsão mais negativa desde janeiro de 1991.

Sondagem da Confederação Nacional da Indústria (CNI) identificou, em janeiro de 2009, o menor Índice de Confiança do Empresário Industrial (ICEI) desde 1999: 47,4 pontos, sendo revelador da deterioração da confiança quando se situa abaixo de 50,0 pontos. A mensuração é realizada com base em expectativas manifestadas por 1.407 empresas, sendo 749 de pequeno porte, 444 médias e 214 de grande dimensão.

Conforme pesquisa do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), a produção industrial brasileira registrou, no quarto trimestre de 2008 (em relação ao último trimestre de 2007), a queda mais acentuada desde os primeiros três meses de 1996 (-9,1%), influenciada principalmente pela retração na fabricação de automóveis e máquinas e outros produtos eletrônicos, de comunicações e de informática, evidenciando os impactos da escassez global e doméstica de crédito e da deterioração das expectativas empresariais. No confronto com o terceiro trimestre de 2008, a queda foi de 9,4%, e em dezembro de 2008 o volume de produção industrial retroagiu aos níveis de março de 2004.

Os recuos mais expressivos aconteceram em bens de consumo duráveis (-19,5%), bens intermediários (-9,2%) e bens de consumo não-duráveis e semiduráveis (-1,2%). A única categoria a apresentar expansão foi a de bens de capital (2,9%), mas já revelando forte desaceleração, pois havia contabilizado acréscimo de 19,7% no terceiro trimestre, o que permite a interpretação de que estaria em curso a interrupção de um ciclo de elevação dos investimentos.

O volume de produção decresceu 5,2% em dezembro, agravando a rota cadente iniciada em outubro, quando o recuo foi de 2,8%, e retroagindo aos níveis de maio de 2008. O confronto com novembro de 2007 demonstra declínio de 6,2%, o que significa a interrupção de 28 meses consecutivos de expansão. O volume de produção de aço decresceu 0,2% em 2008, conforme o Instituto Brasileiro de Siderurgia (IBS).

Apesar do crescimento de 9,1% em 2008, as vendas reais do comércio varejista do País exibiram desaceleração nos últimos três meses do ano. No confronto com o mês imediatamente anterior, o faturamento comercial caiu 1,0% em outubro, 1,0% em novembro e 0,3% em dezembro, sendo as quedas mais intensas apuradas nos ramos de demanda movida a crédito (móveis, eletrodomésticos e veículos) e em materiais de construção.

Aliás, a Associação Brasileira de Materiais de Construção (ABRAMAC) verificou decréscimo nas vendas do ramo de 5,7% e 15,7% em janeiro de 2009 frente, respectivamente, a dezembro e janeiro de 2008.

Pesquisa da Federação do Comércio do Estado de São Paulo (FECOMÉRCIO) identificou queda de 7,4% nas vendas reais dos estabelecimentos varejistas da Região Metropolitana de São Paulo (RMSP) no quarto trimestre de 2008, quando confrontadas com o mesmo período de 2007. A confiança do consumidor brasileiro, avaliada por investigação da FGV em 2 mil domicílios das sete principais capitais do País, chegou a 94,6 pontos em fevereiro de 2008, o menor patamar da série histórica, iniciada em setembro de 2005.

Outro inquérito da CNI assinalou, no quarto trimestre de 2008, o pior resultado da série histórica de produção manufatureira, avaliada pela entidade desde 1999. O indicador registrou 40,8 pontos (em uma faixa de zero a 100, na qual desempenho abaixo de 50 indica redução). No terceiro trimestre de 2008, o indicador situou-se em 57,8 pontos, e no quarto trimestre de 2007, em 59 pontos. As grandes empresas alcançaram 38,8 pontos; as médias, 42,0 pontos; e as pequenas, 42,3 pontos.

Quanto ao emprego industrial, a pontuação alcançada foi 44,0, contra 54,4 pontos no terceiro trimestre de 2008 e 54,9 pontos no último trimestre de 2007, sendo 42,6 para as grandes plantas, 43,8 para as médias e 46,0 para as pequenas. De acordo com o IBGE, o pessoal ocupado, as horas pagas e os salários reais na indústria brasileira diminuíram 1,8%, 1,7% e 0,7% em dezembro de 2008 em relação a novembro, a maior queda desde 2001, interrompendo uma trajetória de 29,0 meses de crescimento contínuo.

Nesse caso, parece razoável supor que a retração das demandas externa e interna (consumo e investimento) estaria induzindo o ajuste privado via massa de salários (emprego e rendimentos reais), o que poderia representar a conformação de um círculo vicioso.

O nível de utilização da capacidade instalada da Indústria desceu para 76,0% em janeiro de 2009, segundo pesquisa da FGV, o menor nível desde 1993, contra pico de 87,0% pré-crise, e o consumo de energia diminuiu 1,8% em dezembro de 2008, em comparação com dezembro de 2007, representando o primeiro resultado negativo desde o apagão verificado em 2001.

Estimativas da Federação das Indústrias do Estado de São Paulo (FIESP) revelam que o Índice do Nível de Atividade (INA) da indústria paulista caiu 10,2% no quarto trimestre de 2008, correspondendo ao pior resultado desde 2002, e houve o fechamento de 54,5 mil postos de trabalho em 12 meses encerrados em janeiro de 2009 (queda de 2,2%). Só em janeiro ocorreu o encerramento de 32,5 mil vagas, com declínio de 1,9% frente a dezembro.

A produção de veículos cresceu 8% em 2008, chegando ao recorde de 3,214 milhões de unidades, conforme a Associação Nacional de Fabricantes de Veículos Automotores (ANFAVEA). Mas em dezembro de 2008 o volume de produção situou-se em 102.053 unidades, diminuindo 47,1% em relação a novembro e 54,1% frente a dezembro do ano anterior, por conta das férias coletivas concedidas pelas montadoras, em uma fase de forte retração da demanda. Já no mês de janeiro, o volume fabricado foi de 186,1 mil veículos, superando em mais de 80,0% os números de dezembro, porém situando-se 27,1% abaixo de janeiro de 2008 (255,2 em janeiro de 2008).

Segundo a Federação Nacional da Distribuição de Veículos Automotores (FENABRAVE), as vendas de veículos (automóveis, comerciais leves, caminhões e ônibus novos) aumentaram

14,2% em 2008, atingindo comercialização recorde de 4,85 milhões de unidades. Contudo, no mês de dezembro houve queda de 16,4%, em comparação com o mesmo mês de 2007.

No confronto com novembro, ocorreu incremento de 11,5%, reflexo da redução da carga tributária, especificamente do Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI), em meados de dezembro de 2008, com vigência até 31 de março de 2009. As alíquotas caíram de 7,0% para zero para os automóveis com motor 1.0. Para aqueles com potência entre 1.0 e 2.0, o rebaixamento foi de 13,0% para 6,5%, no caso dos movidos a gasolina, e de 11,0% para 5,5% para os que utilizam álcool ou tecnologia *flex*.

Assim, o Brasil fechou 2008 como o quinto maior mercado consumidor do mundo, ficando atrás de Estados Unidos, China, Japão e Alemanha, ultrapassando Grã-Bretanha, França e Itália. Entre os maiores fabricantes, o País situou-se em sexto lugar, superando a França e ficando atrás de Japão, China, Estados Unidos, Alemanha e Coreia do Sul.

Em janeiro de 2009, as vendas do segmento automotivo cresceram 1,5% sobre dezembro de 2008, influenciadas pela redução do IPI, mas caíram 8,1% frente a janeiro de 2008. Especificamente a comercialização de automóveis aumentou 5,1% e diminuiu 6,7% nas mesmas referências comparativas.

Nesse contexto, o regresso das férias coletivas dos trabalhadores da indústria automobilística foi marcado pela exacerbação das incertezas. A Renault, que tencionava cortar a produção pela metade (310 automóveis/dia em um turno), negociou com o sindicato dos metalúrgicos da Grande Curitiba a suspensão temporária por cinco meses do contrato de trabalho de mais de 800 operários, com a garantia do recebimento dos salários líquidos, por meio de bolsa de qualificação profissional, coberta com recursos do Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT), cerca de R\$ 700,0/mês, incluindo treinamento de 140 horas, complementados pela empresa, que ficaria dispensada do recolhimento dos encargos sociais. Em caso de demissões subsequentes, a companhia será obrigada a quitar os desembolsos do FAT, pois os trabalhadores deixarão de ter direito ao seguro-desemprego pelo período de 16 meses.

Tal expediente é contemplado na Consolidação das Leis do Trabalho (CLT) desde 1999, tendo sido utilizado para os trabalhadores do terminal portuário de Antonina, por ocasião da interrupção das exportações de carne bovina ao mercado europeu, por suspeita de um caso de “vaca louca” no Paraná. Recentemente, a planta da Phillips da Zona Franca de Manaus acordou a suspensão por cinco meses do contrato de quase 500 funcionários. No mês de fevereiro, a sinalização de reação nas vendas incitou o retorno ao trabalho de 500 funcionários da Renault.

Na Volkswagen de São José dos Pinhais, a proposta é limitar a semana a três dias de trabalho. A Case New Holland, fabricante de colheitadeiras e tratores na Cidade Industrial de Curitiba (CIC) cancelou, em dezembro de 2008, 350 contratos de trabalho que venceriam em março. Na Volvo (CIC), houve também dispensa 430 empregados (250 temporários e 180 efetivos).

A GM, em São José dos Campos, demitiu 2.344 funcionários com contrato temporário em janeiro e fevereiro de 2008 e concedeu licença até o final de março para outros 900. Já em Gravataí, houve novo período de férias coletivas entre 19 e 9 de fevereiro. A empresa também demitiu 744 funcionários da mesma planta fabril, sendo 600 trabalhadores contratados por tempo determinado.

No agronegócio, o grupo Perdigão anunciou um programa de racionalização da fabricação de lácteos, que inclui a desativação das unidades de Rio Casca (Minas Gerais) e Ivoti (Rio Grande do Sul). As atividades da planta de Rio Casca serão deslocadas para Sabará (MG), Itumbiara (Goiás) e Carambeí (Paraná), enquanto a produção de Ivoti será realizada por outros estabelecimentos da empresa em território gaúcho.

Outro complicador corresponde ao fato de a maior velocidade de queda na produção frente ao emprego e à folha de salários provocar elevação do custo médio do fator trabalho, o que, em um contexto de crise, alimentou meras decisões de mais demissões de mão-de-obra e/ou propostas empresariais de redução de jornada de trabalho e de salários, capitaneadas pela FIESP e aceitas pela Força Sindical e pelas bases das demais centrais.

Ainda no que se refere ao mercado de trabalho, a taxa de desemprego foi de 8,2% da PEA em janeiro de 2009, contra 6,8% e 8,0% em dezembro e janeiro de 2008, respectivamente. As solicitações de seguro-desemprego aumentaram 8,2% no Brasil em 2008, e o País

eliminou 797,5 mil vagas formais entre novembro de 2008 e janeiro de 2009. As reduções, de 654,0 mil postos em dezembro e 101,7 mil em janeiro, foram as maiores desde 1996.

Nessa ordem de ideias, é preciso incluir a constatação, desde o final de 2008, de encerramento da fase de reajustes reais de salários da esmagadora maioria das categorias de trabalhadores, prevalecente no intervalo de tempo compreendido entre 2006 e o primeiro semestre de 2008.

Algumas empresas brasileiras também tiveram queda de valor superior a 90% em 2008. Foi o caso da Agrenco, que perdeu 98,3%; da Laep, grupo do setor de laticínios do qual faz parte a Parmalat e que perdeu 95,8%; e da mineradora MMX, que teve queda de 95,5%.

O conjunto de decisões negativas ainda abarca a desistência da companhia Vale, de implantação de empreendimento siderúrgico de US\$ 5,0 bilhões no Estado do Espírito Santo, em parceria com o grupo chinês Baosteel, o adiamento do investimento de US\$ 600,0 milhões da Hyundai, em uma fábrica em Piracicaba (São Paulo), e a demissão de 4,2 mil funcionários da Embraer, representando cerca de 20,0% do efetivo da empresa. A Embraer ocupa a quarta posição na fabricação de aeronaves no mundo, é líder na produção de jatos com até 120 lugares, a terceira maior exportadora do País, ficando atrás da Petrobras e da Vale, e deve amargar declínio de 13,0% do faturamento em moeda estrangeira em 2009, fruto da entrega de 242 aviões, contra previsão de 270.

Sondagem feita pela FIESP junto a 220 companhias industriais sediadas em São Paulo revelou que 47,0 delas realizou, em 2008, montante de investimentos inferior ao planejado no final de 2007.

Em síntese, a conjugação entre o elevado grau de endividamento primário da população, os exorbitantes juros cobrados nas operações de consumo, giro e investimentos, a apreciável participação dos itens financeiros nas despesas públicas e o encolhimento da demanda externa, provocado pela crise, vêm enfraquecendo os motores da demanda agregada e dificultando a restauração das funções keynesianas do Estado brasileiro. Não obstante, o governo definiu a ampliação dos beneficiários do Programa Bolsa Família de 11,0 milhões para 12,3 milhões de famílias.

Por tudo isso, a macroeconomia brasileira carece de adequação a um paradigma de crescimento mais atrelado ao mercado doméstico e às exportações com maior densidade tecnológica, o que, por seu turno, exigiria a intensificação dos incentivos à capacitação de mão-de-obra e às inversões em ciência e tecnologia das organizações privadas e públicas.

Com a mesma relevância emergeria a necessidade de investimento público em infraestrutura, em substituição ao setor privado, com reflexos multiplicadores sobre as cadeias produtivas articuladas à construção civil. Cálculos da Associação Brasileira da Infra-estrutura e da Indústria de Base (ABDIB) identificam necessidades de aplicações anuais de R\$ 100,0 bilhões para a restauração da competitividade da infraestrutura do País.

Ainda a esse respeito, pesquisa realizada no último quadrimestre de 2008, pela Associação de Investidores Estrangeiros em Imóveis (AFIRE), entidade americana que congrega aplicadores do mercado imobiliário, identificou o Brasil como a segunda preferência para aplicação dos capitais do setor, desbancando a China em relação ao levantamento de 2008. O abrupto declínio dos preços dos imóveis, acoplado à crise, preservou o primeiro posto, ocupado pelos EUA, e fez a Grã-Bretanha saltar do nono para o quarto lugar.

O estoque de capital disponível pelo governo para a promoção de alterações mais radicais na gestão econômica pode ser considerado adequado. A popularidade do governo e do Presidente Lula vem alcançando patamares recordes. Conforme sondagem realizada pela Confederação Nacional dos Transportes (CNT)/Sensus, a aprovação ao governo e ao Presidente atingiu 72,5% e 84,0%, respectivamente, em janeiro de 2009, constituindo as marcas mais elevadas desde o começo das investigações, feitas a partir de 1988.