

É inegável que a contração da economia norte-americana contaminou as exportações das nações do Sudeste Asiático capitaneadas por China e Japão, as quais, por seu turno, diminuíram as compras de matérias-primas, alimentos e insumos energéticos procedentes dos países latino-americanos, da África e do Oriente Médio.

Ao contrário dos argumentos dos defensores da tese do descolamento, a substancial retração dos níveis de atividade nos Estados Unidos (EUA) breiou o eixo de expansão atrelado ao exterior da maioria das economias emergentes do planeta, o que não foi contrabalançado pela elevação da absorção interna (consumo, investimento e dispêndios públicos).

O Produto Interno Bruto (PIB) dos EUA retrocedeu 6,1% no primeiro trimestre de 2009, depois de regredir 0,5% e 6,3% no terceiro e no quarto trimestres de 2008, respectivamente. Foram os piores desempenhos desde 1982, ápice dos efeitos negativos do choque de petróleo e de juros que assolou a economia mundial no final de 1979, e a primeira queda por três trimestres seguidos desde 1975. A produção industrial encolheu 20,0% no primeiro trimestre de 2009, sendo a pior performance desde o final de 2007.

A taxa de desemprego dos EUA atingiu 8,5% da População Economicamente Ativa (PEA) em março de 2009, a maior desde novembro de 1983, perfazendo 13,2 milhões de pessoas sem trabalho, ou a perda de quase 5,3 milhões de vagas a partir de dezembro de 2007. O índice de preços ao consumidor experimentou deflação de 0,4% nos 12 meses encerrados em março de 2009, a primeira desde 1955.

Já o PIB chinês aumentou 6,1% no primeiro trimestre de 2009, o menor avanço desde 1992; e a produção industrial dos 16 países componentes da Zona do Euro diminuiu quase 20,0% nos últimos 12 meses até março de 2009.

O PIB do Reino Unido encolheu 1,9% no primeiro trimestre de 2009, depois de cair 0,6% e 1,5% no terceiro e no quarto trimestres de 2008, segundo o Escritório Nacional de Estatística (ONS, sigla em inglês).

Foi a maior queda desde 1979 e a primeira por dois trimestres consecutivos desde 1948. O desemprego no país atingiu 2,7 milhões de pessoas em fevereiro de 2009, o mais elevado desde fevereiro de 1997, tendo crescido 9,0% entre dezembro de 2008 e fevereiro de 2009, o que significa o maior acréscimo trimestral desde 1991.

Enquanto isso, a balança comercial japonesa acusou déficit de US\$ 7,4 bilhões no período de um ano concluído em março de 2009, o primeiro em 28 anos; e a montadora de automóveis alemã, Volkswagen, e a British Petroleum (BP) observaram queda de lucro de 74,0% e 60,0%, respectivamente, no primeiro trimestre de 2009, em relação a igual período de 2008.

Não por pessimismo, o Fundo Monetário Internacional (FMI) prevê redução de 1,3% do PIB mundial em 2009 – a primeira em 60 anos –, puxada por Japão (-6,2%), Rússia (-6,0%), Alemanha (-5,6%), Zona do Euro (-4,2%), Reino Unido (-4,1%) e EUA (-2,8%), sendo este país ainda a principal fonte de demanda e de reciclagem da riqueza financeira do planeta, devendo seu déficit fiscal superar 13,0% do PIB ao final de 2009 (tabela 1).

Frise-se que desde o surgimento do quadro agudo de instabilidade, bancos centrais, investidores internacionais e companhias multinacionais alocaram quase US\$ 1,2 trilhão em papéis do Tesouro, títulos de agências e compras de empresas norte-americanas depreciadas. Enquanto isso, projeções do Fundo revelam decréscimo de 65,0% dos capitais privados destinados aos emergentes em 2009, com pronunciado risco de deterioração das contas externas dos países do Leste Europeu, da Ásia, da América Latina e da África.

\* Economista, técnico da equipe permanente desta publicação, coordenador do Curso de Ciências Econômicas da FAE - Centro Universitário.

TABELA 1- TAXA DE CRESCIMENTO DO PRODUTO INTERNO BRUTO - MUNDO E PAÍSES SELECIONADOS - 2006-2009

UNIDADE GEOGRÁFICA	TAXA DE CRESCIMENTO (%)			
	2006	2007	2008	2009
Mundo	5,1	5,2	3,2	-1,3
Avançados	3,0	2,7	0,9	-3,8
EUA	2,8	2,0	1,1	-2,8
Zona do Euro	2,8	2,7	0,9	-4,2
Reino Unido	2,8	3,0	0,7	-4,1
Alemanha	3,0	2,5	1,3	-5,6
França	2,2	2,1	0,7	-3,0
Japão	2,4	2,4	-0,6	-6,2
Emergentes	7,9	8,3	6,1	1,6
China	11,6	13,0	9,0	6,5
Rússia	7,4	8,1	5,6	-6,0
Índia	9,8	9,3	7,3	4,5
Brasil	4,0	5,7	5,1	-1,3

FONTE: FMI

Em março de 2009, o governo dos EUA optou pela emissão de mais de US\$ 1,0 trilhão para a aquisição de títulos do Tesouro de longo prazo (US\$ 300,0 bilhões) e de papéis de passivos imobiliários (US\$ 750,0 bilhões, podendo passar de US\$ 1,0 trilhão), no afã de promover a retirada dos ativos tóxicos das carteiras dos bancos, destravar os fluxos de crédito e inverter a rota cadente dos preços dos imóveis.

Na prática, os papéis tóxicos seriam leiloados, e os valores de mercado, cobertos pelo investidor (7,0%), pelo Departamento do Tesouro dos EUA (7,0%) e pela Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC) – agência federal supervisora do sistema e seguradora dos depósitos, mediante a concessão de empréstimos subsidiados.

Considerando-se que as ações não interferem nos deteriorados pilares da gestão financeira, expressos na ausência de rigor na regulação e de critério para análise de crédito, persistem dúvidas quanto à sua eficácia na retomada da corrente de crédito e a certeza da fixação de objetivos de troca de depressão por inflação.

As medidas anunciadas na reunião do G-20, no começo de abril de 2009, estiveram centradas na disponibilização de pacote de US\$ 1,0 trilhão para auxílio aos países mais afetados pela crise e para financiamento do comércio internacional (perfazendo US\$ 5,0 trilhões de apoio financeiro desde o nascimento da instabilidade global) e na triplicação do capital do FMI (de US\$ 250,0 bilhões para US\$ 750,0 bilhões), sendo omissas com respeito aos ativos tóxicos e vagas acerca do retorno da regulamentação.

Enquanto isso, a General Growth Properties, companhia do segmento imobiliário dos EUA, segunda maior proprietária de *shoppings* do país, anunciou a maior concordata setorial, dada a incapacidade de refinanciamento de passivos de quase US\$ 30,0 bilhões.

Rigorosamente, ao ingressar em um período de acentuada retração, que aliás se delineava desde agosto de 2007, quando o planeta finalmente conheceu o lado ruim do mercado hipotecário periférico dos EUA, chamado *subprime*, a economia mundial comprimiu a utilização de *commodities* e de produtos manufaturados, o que interferiu negativamente no desempenho das vendas externas brasileiras que, por sinal, já apresentavam sintomas de fadiga com a crescente sobreapreciação da moeda nacional, verificada desde o final de 2004.

Logo, o recuo de 3,6% no PIB brasileiro no quarto trimestre de 2008, quando confrontado com os três meses imediatamente anteriores, o maior registrado desde 1996, calculado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), atesta a instantânea penetração da crise internacional no País, em linha com a queda abrupta da produção industrial e contrariando o otimismo reinante nas hostes oficiais.

De fato, em um conjunto de 37 países emergentes e desenvolvidos, apenas quatro exibiram contração econômica maior que a brasileira no intervalo em pauta. Foram eles Coreia do Sul (-9,1%), Taiwan (-5,6%), Indonésia (-5,4%) e Estônia (-4,2%). Levantamento efetuado pela Federação das Indústrias do Estado de São Paulo (FIESP) constatou que o Brasil foi o segundo país, entre avançados e em desenvolvimento, que mais perdeu velocidade de crescimento em dois anos, ficando à frente apenas da Coreia.<sup>1</sup>

O declínio foi liderado pela Indústria (-7,6%), o maior desde os últimos três meses de 1996 (-7,9%), com efeitos multiplicadores negativos nos níveis de emprego e renda de

<sup>1</sup> BARROS, Guilherme. Brasil é o segundo mais atingido, diz FIESP. **Folha de S.Paulo**, 11 mar. 2009. Economia, p.B2.

diversas cadeias produtivas e, inclusive, nas receitas fiscais. A Agropecuária decresceu 0,5%, e os Serviços, 0,4% – este após 21 trimestres consecutivos de expansão.

Pela ótica da utilização final, os encolhimentos mais expressivos ocorreram nos investimentos (-9,8%, o maior da história) e nas importações (-8,2%, o primeiro desde o terceiro trimestre de 2005, quando desceu 0,5%). Isso reflete não apenas a redução da demanda (externa e doméstica), mas, sobretudo, as apostas de prosseguimento da marcha cadente dos lucros, por conta da deterioração das expectativas quando ao futuro da economia em curto e médio prazo, o que forçou o cancelamento e/ou o engavetamento, pelas empresas, dos projetos em modernização e/ou ampliação das plantas produtivas.

Mais precisamente, a reversão da curva de investimentos pode ser imputada decisivamente à exacerbação dos cenários negativos montados pelas empresas privadas, à desaceleração dos empreendimentos da Petrobras, particularmente aqueles vinculados ao cotejo entre pré-sal *versus* fundo do poço nas cotações do petróleo, à perda (transitória?) de viabilidade econômica da onda ambientalista do etanol e às permanentes barreiras orçamentárias impostas às obras do Programa de Aceleração do Crescimento (PAC).

O consumo das famílias diminuiu 2,0%, representando a primeira performance desde o segundo trimestre de 2003, quando os gastos dos consumidores caíram 1,2%, em face da orientação macroeconômica recessiva do primeiro ano do Governo Lula, sob o argumento da necessidade de conquista da confiança dos agentes econômicos defendido pelo Ministro da Fazenda Antonio Palocci.

---

*A queda dos gastos de consumo decorreu da conjugação entre o encarecimento e a diminuição do crédito e a redução da massa de salários*

---

A queda atual dos dispêndios dos consumidores decorreu da conjugação entre o encarecimento e a compressão do fluxo de crédito e a redução da massa de salários, evidenciada pela proliferação de expedientes de concessão de férias coletivas, pela suspensão temporária de contratos de trabalho e demissões, por parte das organizações, e pelo fim da colheita de safras de reajustes dos vencimentos acima da inflação, por ocasião dos dissídios trabalhistas. Nesse quadro, o navegador solitário foi a despesa do governo, que ainda cresceu míseros 0,5%.

Mesmo sendo importada pela insuficiência de crédito externo e pela retração do comércio, a recessão também tem raízes fincadas na despencada da riqueza financeira (ações, fundos e derivativos) e alcançou a demanda agregada pela via dos salários (emprego e rendimentos reais) e dos investimentos, de maneira defasada, em razão do fôlego de renda proporcionado pelos benefícios acoplados ao pagamento das indenizações dos trabalhadores demitidos.

A contração mundial do crédito, do comércio e dos preços das matérias-primas interrompeu o encaixe atrasado do Brasil no maior ciclo de expansão da economia mundial dos últimos 40 anos e não pode ser compensada pelos efeitos da depreciação do real, acoplados ao próprio colapso, nem pela estratégia de devolução de liquidez (via compulsórios), praticada pelo Banco Central (BC) ou pelos estímulos localizados concedidos aos segmentos mais afetados, como agricultura e indústria automobilística.

Ao injetar mais de R\$ 200,0 bilhões no mercado pela diminuição dos depósitos compulsórios e de intervenções nas operações cambiais e negligenciar a necessidade de queda mais encorpada nos juros, a gestão econômica aparentemente ignorou o efeito multiplicador do crédito em ambiente de debilidade da veia de captação de recursos de terceiros via mercado de capitais.

Por enquanto, os indicadores preliminares, relativos ao primeiro trimestre de 2009, apontam o desenho de uma recessão técnica no Brasil, configurada no decréscimo do PIB por dois trimestres consecutivos, acompanhando a rota cadente dos fluxos de oferta e demanda da economia mundial.

A produção industrial caiu 17,2% no primeiro bimestre de 2009 em relação ao mesmo período de 2008, mesmo com a recuperação da fabricação de veículos, motivada pelas renúncias fiscais de IPI (vigentes até 31 de março e prorrogadas até o fim de junho de 2009, acrescidas da diminuição da Cofins para motos), o que equivale à maior queda desde abril de 1990, ápice da recessão provocada pelo confisco cambial do Governo Collor.

Só a produção de aço bruto recuou 42,4% no primeiro bimestre de 2009. Em 12 meses encerrados em fevereiro de 2009, a queda foi de 1,0%, o que representa o primeiro resultado negativo desde setembro de 2002 (-0,4%). O movimento dos portos e terminais brasileiros recuou 17,5% no primeiro trimestre de 2009, de acordo com a Agência Nacional de Transportes Aquaviários (ANTAQ), e a produção de minério de ferro da Vale decresceu 37,0% e 26,0% nos primeiros três meses de 2009, em relação, respectivamente, a igual período e ao quarto trimestre de 2008.

Levantamentos da Confederação Nacional da Indústria (CNI) mostram redução de 10,9%, 7,8% e 0,9% no faturamento real, nas horas trabalhadas e no nível de emprego do setor manufatureiro brasileiro nos primeiros dois meses de 2009, em confronto com o mesmo período de 2008. Conforme o IBGE, o emprego industrial brasileiro estaria em queda livre desde outubro de 2008, tendo recuado 3,4% no primeiro bimestre de 2009.

A arrecadação do governo federal diminuiu 6,6% no primeiro trimestre de 2009, em comparação com o mesmo intervalo de 2008 – já descontada a inflação, medida pelo Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) –, representando a pior performance em 13 anos. Já as despesas de custeio aumentaram 23,5% no mesmo período. O superávit primário caiu pelo quinto mês consecutivo em fevereiro de 2009, chegando a 3,4% do PIB em 12 meses, tendo a conta de juros representado 5,4% do PIB e o déficit nominal 2,0% do PIB.

Inclusive, o governo reduziu a meta de superávit de 3,8% do PIB para 2,5% do PIB para 2009 e 2010, liberou a Petrobras de participar desse esforço (0,5% do PIB) e cedeu à pressão dos prefeitos, por meio da promessa de manutenção do patamar de repasses financeiros do Fundo de Participação dos Municípios (FPM), 23,5% da arrecadação de IR e IPI, com transferência adicional de R\$ 1,0 bilhão do Orçamento da União.

No que se refere ao mercado de trabalho, houve perda líquida de 57,8 mil empregos nos primeiros três meses de 2009, contra contratações líquidas de 554,4 mil no mesmo período de 2008, o pior resultado desde 1999. Entre novembro de 2008 e março de 2009, houve registro de demissões líquidas de 739,4 mil trabalhadores. A taxa de desemprego subiu de 8,2% da População Economicamente Ativa (PEA) em janeiro para 8,5% em fevereiro e 9,0% em março de 2009 (a maior desde setembro de 2007).

---

*A demanda por crédito das empresas e famílias diminuiu mais de 7,0% e 4,0%, respectivamente, no primeiro trimestre de 2009*

---

Segundo a Serasa Experian, a demanda por crédito das empresas e famílias diminuiu mais de 7,0% e 4,0%, respectivamente, nos primeiros três meses de 2009, e a inadimplência subiu 11,4% no mesmo período, puxada por cheques devolvidos (19,2%). Em março de 2009, os cheques devolvidos atingiram a marca de 24,6 por mil, representando recorde histórico.

De acordo com o BC, a inadimplência no pagamento de outros bens veículos chegou aos recordes de 14,0% e 5,0%, respectivamente, em março. A inadimplência está fortemente concentrada em bancos (43,4%) e cartões de crédito (37,1%), ficando os cheques sem fundos com 17,6%.

Em compensação, os juros aumentaram na ponta, em todas as modalidades de financiamento, e os prazos das prestações para pagamento de bens duráveis caíram de 36 meses no pré-crise para 12 meses no final de 2008, subindo para 24 meses no começo de 2009.

Não por acidente, a aprovação do Governo Lula pela população (medidas pelos conceitos "bom" e "ótimo") caiu de 70,0% em novembro de 2008 para 65,0% em março de 2009, contra 48,0% em março de 2007, conforme o Instituto Datafolha. Ainda assim, os

resultados configuram a segunda melhor avaliação da história, atrás apenas do auge da popularidade do Governo Sarney, no começo do Plano Cruzado. Conforme pesquisa da Fundação Getúlio Vargas (FGV), a confiança do consumidor brasileiro desceu aos 94,2 pontos em março de 2009 (escala de zero a 200,0 pontos), o pior sentimento desde setembro de 2005, ocasião do início dos levantamentos.

O mais grave é que a quebra de safra no Centro-Sul, provocada pela estiagem, em uma conjuntura de preços agrícolas menores; a baixa na utilização da capacidade instalada da indústria (68,0% em abril, conforme a CNI, o menor patamar em dez anos); o decréscimo na produção e na importação de máquinas e equipamentos; o declínio na utilização de insumos para a construção civil; a queda acentuada das consultas do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), embrião da intenção de investimento; e os temores dos trabalhadores de perder o emprego adicionam combustível aos prognósticos menos animadores.

Nessa perspectiva, ao recusar uma alteração radical da política de juros, o governo brasileiro limita os resultados das providências de natureza monetária e fiscal que vem executando e impede a recuperação sadia da base produtiva do País, pela via da diminuição do custo do crédito e da restauração da capacidade competitiva das exportações, em um ambiente mundial recessivo e, por extensão, de multiplicação do protecionismo.

É fácil perceber o caráter imprescindível da redução do preço do dinheiro no Brasil. Além da intensificação da derrubada da taxa SELIC (Sistema Especial de Liquidação e de Custódia), é crucial a formação de condições para a drástica redução do *spread*, decorrente da acentuação da concentração bancária no País – patrocinada pelo BC desde a crise do Plano Real em meados dos anos 1990, o que resultou na aglutinação de 80,0% dos ativos em seis conglomerados (Itaú, Banco do Brasil, Bradesco, Santander, Caixa Econômica Federal e HSBC).

Ressalte-se que com a diminuição de 12,75% ao ano (a.a.) para 11,25% a.a. em março e para 10,25% a.a. em abril e 2008, a SELIC desceu ao menor patamar desde o ano de 2006, ocasião da criação do Comitê de Política Monetária (COPOM) do BC.

Até porque os impactos da flexibilização monetária, da intensificação do Programa de Aceleração do Crescimento (PAC) e do programa federal de R\$ 34,0 bilhões para a construção de 1,0 milhão de casas populares para famílias com renda de até 10 salários mínimos (SM), entre 2009 e 2011, o que deve diminuir em 14,0% o déficit habitacional do País, só devem aparecer a partir do final de 2009.

O plano habitacional, anunciado em março de 2009, definiu o comprometimento de até 20,0% e 10,0% dos rendimentos familiares com as prestações, para o total das famílias e para aquelas com renda de até 3,0 salários mínimos, respectivamente, sendo, para estas últimas, destinadas 400,0 mil unidades.

Em complemento, o governo promoveu drástica redução nas alíquotas do IPI para 30 itens básicos de materiais de construção e eletrodomésticos da linha branca. As quedas destacáveis na cesta da construção aconteceram para tintas e vernizes, chuveiros, pias e lavatórios de aço inoxidável, fechaduras, ferrolhos, cadeados e dobradiças (de 5,0% para 0,0%), cimento (de 4,0% para 0,0%), revestimentos não-refratários (de 10,0% para 2,0%) e disjuntores (de 15,0% para 10,0%).

Já o declínio do IPI para produtos de linha branca concentrou-se em máquinas de lavar (de 20,0% para 10,0%), geladeiras (de 15,0% para 5,0%), tanquinhos (de 10,0% para zero) e fogões (de 5,0% para zero). Para a intensificação da comercialização de tais produtos, o Banco do Brasil acertou com grandes varejistas do País o lançamento de linha de crédito direcionado a juros a partir de 1,99% ao mês, com prazo de até 60 meses.

Como compensação à perda de receita direta com automóveis, materiais de construção e mercadorias da linha branca, houve a elevação do IPI e da Cofins para cigarros. Mesmo assim, a renúncia fiscal estimada ultrapassaria R\$ 700,0 bilhões.