

Queda nas Commodities e na Inflação

Tharcisio Bierrenbach de Souza Santos¹

O cenário previsto por nós na semana passada sofreu confirmação ao longo dos últimos dias: redução dos preços internacionais das commodities, com o petróleo voltando para a casa dos US\$ 112/115 por barril e, no plano interno, a continuação da divulgação de índices de inflação bastante menores do que aqueles dos últimos meses.

Tudo aponta para uma redução da inflação interna, que poderia fechar o ano ao redor do limite superior de 2% acima da meta originalmente estabelecida pelo Conselho Monetário Nacional para 2008.

Ao mesmo tempo, ainda não existem sinais na direção de uma redução do nível de atividade econômica no país, o que, considerando a elevada volatilidade experimentada até o momento e a pressão inflacionária dos últimos meses, parece um resultado razoável.

O mesmo não pode ser afirmado em relação ao crescimento econômico nos Estados Unidos, União Européia e Japão. Na maior economia do mundo, tudo indica que o setor real começa a evidenciar sinais de desaquecimento provocado pelo contágio da crise financeira. Os dados de confiança do consumidor e de nível de emprego mostram que o PIB deverá crescer em torno dos 1,6 a 1,8% neste exercício, com uma queda no ritmo de crescimento durante o segundo semestre. Melhores resultados e uma eventual retomada da atividade econômica estarão na dependência da manutenção dos preços do petróleo ao redor dos US\$110/115 por barril nos próximos meses, o que ensejaria uma lenta recuperação do emprego e da confiança do consumidor.

Na União Européia, a manutenção dos juros no patamar de 4,5% ao ano representa, por si só, uma garantia de que o crescimento não ultrapassará a casa dos 1,7% neste ano, o mesmo acontecendo com o Japão, cujo nível de atividade também foi afetado pelo clima de desânimo que cerca os negócios nos demais centros desenvolvidos.

Em consequência dessas perspectivas e considerando o crescimento da inflação nos países emergentes, notadamente na China e na Índia, pode-se esperar um crescimento global da ordem de 4% neste ano, interrompendo-se assim os excelentes níveis de crescimento experimentados pela economia mundial desde 2003 até 2007.

Em um cenário complexo e volátil como o que estamos vivendo, a perspectiva de um crescimento da ordem de 4,7 ou 4,8% na economia brasileira ainda será um excelente resultado. Ao contrário do passado mais recente, nosso país poderá registrar um desempenho superior ao da média mundial, reduzindo o relativo descompasso de crescimento experimentado durante esse mesmo período.

¹ Economista, Doutor em História Econômica. Vice-Diretor da Faculdade de Administração da Fundação Armando Álvares Penteado e Diretor do FAAP-MBA. E-mail: tsantos@faap.br

No entanto, existe um conjunto de questões que se acumulam e que poderão reduzir as possibilidades de manutenção desse desempenho no próximo exercício. Em primeiro lugar, cabe destacar que uma sincronia de baixo crescimento no primeiro mundo poderá contribuir para complicar o quadro geral. Por outro lado, na medida em que o país depende da continuidade de crescimento dos países emergentes, fortes consumidores das matérias primas que exporta, poderá haver um arrefecimento no nível de atividade econômica.

Outro ponto importante é a questão do efeito gerado pelos recentes movimentos de reajuste das taxas de juros que, como sabemos, apresentam um efeito defasado em relação à economia real. Nas outras ocasiões em que ocorreu uma elevação da taxa SELIC, foi possível constatar que o efeito dessa elevação se transmite à economia com um atraso de aproximadamente seis meses. Assim, pode-se esperar para o último trimestre do ano uma redução na demanda agregada da economia em decorrência do movimento praticado pela Autoridade Monetária a partir de abril e maio próximos passados.

Como nem tudo pode ser considerado negativo, registre-se o crescimento no valor do dólar nos diferentes mercados globais a partir da semana passada. Esse movimento também ocorreu no mercado de câmbio brasileiro, o que eventualmente poderá representar um alívio para a contínua erosão da competitividade de nossas exportações decorrente da apreciação do real. Neste sentido, uma estabilização do câmbio entre R\$1,60 e 1,65 por dólar, daria novo alento para o esforço exportador, especialmente para os setores que produzem bens de consumo de massa.

De qualquer modo, o final do corrente exercício e o início do ano de 2009 deverão se constituir em momentos ainda muito delicados para a continuidade do processo de crescimento da economia brasileira.