Macroeconomia

# Atividade em ritmo lento

Rogério Mori*

OS SINAIS mais recentes em torno do ritmo da atividade econômica no Brasil apontam para uma desaceleração, sendo que alguns ramos estão sendo mais duramente atingidos nesse momento.

Sob essa perspectiva, a indústria nacional é um dos setores mais afetados. A produção na indústria dessazonalizada em setembro caiu 2,0%, em relação ao mês anterior, e registrou queda de 1,6% em relação ao mesmo período do ano passado. O resultado de setembro cristaliza um cenário de estagnação na indústria, dado que nos dois meses anteriores a produção industrial apresentou variação praticamente nula. As maiores quedas foram concentradas nos segmentos produtores de bens de capital e de bens duráveis.

A desaceleração verificada em alguns setores, no entanto, não é simétrica para o conjunto da economia. Nesse contexto, a taxa de desemprego mantém-se em patamar baixo, e o ritmo dos aumentos salariais prossegue com reposição da inflação passada mais algum ganho. As vendas em alguns setores de não duráveis têm permanecido aquecidas. Mesmo assim, o varejo já começa a apostar em um fim de ano mais moderado.

A diferença de desempenho entre os setores da economia brasileira no momento é digna de nota, pois, em certo sentido, remonta a uma problemática mais geral. Sob essa lógica, a desaceleração da atividade econômica mundial tem efeitos sobre a economia brasileira. Ou seja, é de se esperar que o fraco desempenho do resto do mundo tenha desdobramentos sobre a economia brasileira. A sobrevalorização do real em relação às demais moedas tem efeitos diretos sobre os setores produtores de bens comercializáveis com o exterior. Por conta disso, esses setores tendem a sofrer mais que outros.

O governo tem atuado em diferentes linhas para lidar com esse problema. Sob essa lógica, o Banco Central já começou o processo de flexibilização da política monetária, tendo reduzido os juros nas últimas reuniões e sinalizando para a manutenção da trajetória de queda da taxa Selic mais adiante. Essas reduções têm ocorrido a despeito do patamar de inflação ainda alto.

No que tange à indústria, a diminuição da taxa de juros atua em dois sentidos. O primeiro remete ao fato de que reduções na taxa Selic afetam as taxas de juros na ponta do empréstimo. A queda das taxas de juros para financiamento tende a ter efeito positivo sobre o consumo, estimulando-o. Ao mesmo tempo, a diminuição da taxa básica de juros reduz o diferencial de juros praticados domesticamente em relação ao resto do mundo. Com isso, a atratividade relativa de aplicações em renda fixa tende a diminuir. Em outras palavras, a queda dos juros tende a diminuir o ingresso de dólares no País direcionados a aplicações em renda fixa no mercado brasileiro. Assim, as pressões para a apreciação do real frente ao dólar tendem a diminuir. Nesse contexto, o cenário ideal é de uma cotação do dólar mais elevada, o que estimularia a competitividade da indústria nacional. ■

*Professor da Escola de Economia de São Paulo da Fundação Getulio Vargas (FGV/EESP)




SXC.HU