

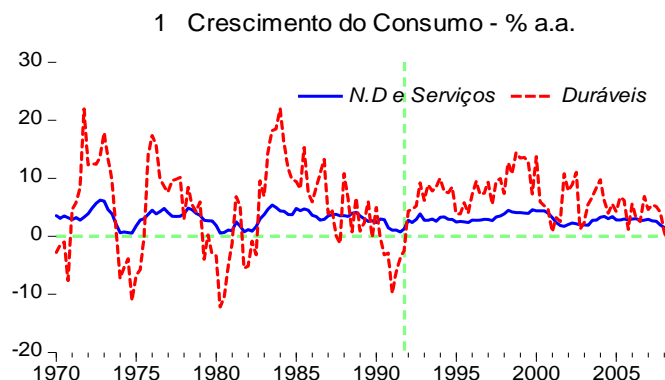
O uso de clichês e o sentimento de “fim de mundo”

Lucy Kellaway, colunista do Financial Times, acertou em cheio na sua coluna reproduzida no Valor de 31 de outubro último (página D10) que tem como título: “Como salvar uma coluna do grande armagedon”. Para ela, “... os artigos publicados pelos jornais nesses tempos tumultuados e destrutivos, **não-vistos-desde-a-Grande-Depressão**, estão tão cheios de clichês que é difícil fazer outra coisa a não ser aderir...”. O clichê mais popular: declarar que “*tudo é o pior desde 1929, ou o pior até onde a memória alcança*”.

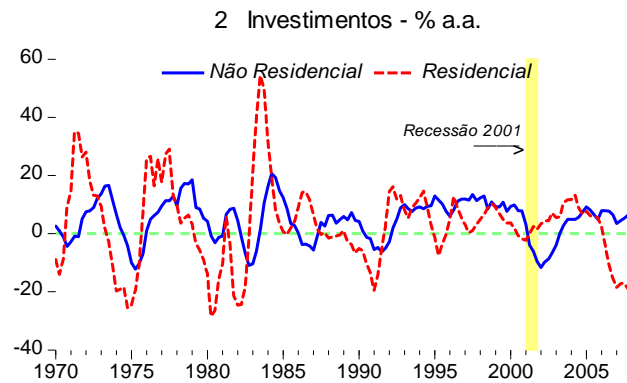
Clichês têm o defeito de se tornarem “verdades” porque todo mundo aderiu. Mesmo Paul Krugman, recentemente agraciado com o Nobel de economia, que naturalmente tem uma predileção pelo armagedon econômico (quando não está “batendo” no Presidente Bush), em sua coluna reproduzida na Folha de São Paulo de 1º de novembro “Mudança de atitude do consumidor não podia vir em pior hora” joga lenha na fogueira. Sua descrição da situação da economia americana visa aterrorizar. Segundo ele, nós “... *precisamos saber que os consumidores americanos quase nunca cortam os seus gastos* (que registraram queda no terceiro trimestre deste ano). *A demanda dos consumidores continuou crescendo durante a recessão de 2001, sendo que a última vez que ela caiu foi em 1991... Esses dados muito menos mostram os efeitos plenos do corte agudo de crédito ao consumidor, que ainda está em andamento...*”.

O Consumidor é o agente mais importante da economia. Afinal, os seus gastos representam algo em torno de 70% do PIB. Assim, não deixa de ser verdade que para onde vai o consumidor, a economia segue. A descrição de Krugman, no entanto, é falsa (mas reforça o clichê). Para efeitos de análise do comportamento do consumidor, temos que separar o consumo em duas partes. O consumo de não duráveis e serviços (que conjuntamente representa algo como 60% do PIB, uma razão estável ao longo dos últimos 50 anos) e o “consumo” de bens duráveis, que tem características de bens de investimento (já que vão propiciar “serviços de consumo” durante um tempo longo) e que representa algo como 10% do PIB hoje, tendo subido de 6% em 1992.

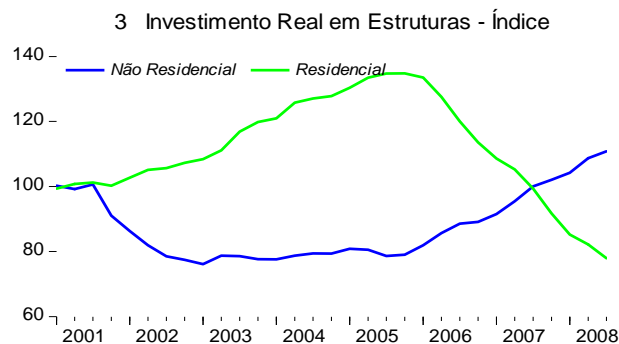
A figura 1 mostra que o comportamento (crescimento anual) dos dois componentes do consumo é bem distinto. O que “nunca foi reduzido” é o crescimento do consumo de não duráveis (ND) e serviços. O crescimento do consumo de duráveis, ao contrário, é bastante volátil e apresentou fortes quedas no passado, ainda que entre o final de 1991 e início de 2008 tenha sido sempre positivo.



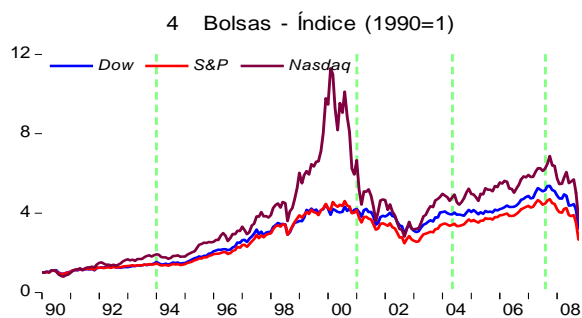
Na recessão de 2001, de fato, o crescimento dos dois componentes do consumo se manteve positivo. Mas, devemos lembrar que a recessão de 2001 foi resultante da queda dos investimentos não residências, especialmente em tecnologia em função da queda da Nasdaq, indicando um “excesso” prévio de investimentos nesse setor. Para compensar, o investimento residencial se manteve crescente. Isso pode ser observado na figura 2.



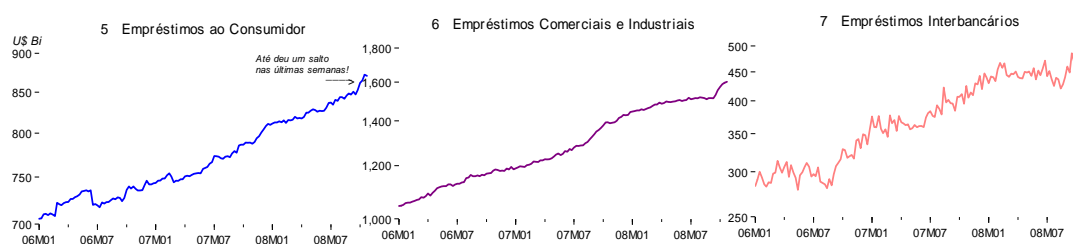
Agora, o excesso de investimentos foi na área residencial. A figura 3 mostra que, desde o final de 2005, enquanto o investimento real em estruturas residenciais caiu 42%, o aumento do investimento real em estruturas não residenciais aumentou 40%! Há que se olhar os “dois lados da moeda”.



Enquanto no final dos anos 1990, a “idéia de que a tecnologia da informação mudaria o mundo”, induzindo a “bolha” da Nasdaq, fato que não ocorreu com as outras bolsas (Dow e S&P), como ilustrado na figura 4, nos anos 2000, o “plano da casa própria” fomentado pelo Congresso, especialmente para as camadas de menor renda, também gerou um excesso de investimentos residenciais que agora se corrige.



A afirmação de Krugman sobre “corte agudo” do crédito para o consumidor está incluída na taxonomia dos clichês elencados por Lucy Kellaway, na categoria “linguagem médica”, que inclui também as expressões “tóxico” e “fatal”, entre outras. Uma das conseqüências do “tsunami financeiro” – outro clichê – da qual ninguém duvida, já que a adesão é ampla, é a de que o crédito desapareceu. Os bancos não emprestam aos outros – consumidores, empresas – nem entre si, através do mercado interbancário. As figuras 5, 6 e 7 com dados semanais desde início de 2006 até 22 de outubro último, mostram que isso é mais um mito sustentado pelo clichê.



Outra mudança radical de percepção, embalada pelo clichê “pior desde 1929”, é a substituição do temor da inflação pressionada pelo crescimento mundial insustentável, que imperava até pouco tempo, pelo receio de que uma “recessão global combinada com deflação fará estragos profundos no setor real da economia, como nos anos 30¹”!

Isso é muito, mas muito mesmo, pouco provável. Para não entediar o leitor com discussões “filosóficas” sobre o porquê dessa baixa probabilidade, tomo como exemplo, já que a economia americana ainda, para tristeza de alguns, “dita o tom” o caso do consumidor americano, que Krugman acha que “capitulou”.

A figura 8 mostra, para os últimos 25 anos, período no qual a economia americana (seguida de várias outras) se tornou bem mais estável. A relação-chave é a razão Consumo/PIB (onde por Consumo (C) entendo a soma de bens não duráveis e serviços como discuti acima). Apesar de essa razão ser estável desde sempre (dados desde 1947), nos últimos 25 anos as flutuações da razão C/PIB em torno da sua média (aproximadamente 60,5%) foram fortemente reduzidas (conseqüência direta da maior estabilidade econômica).

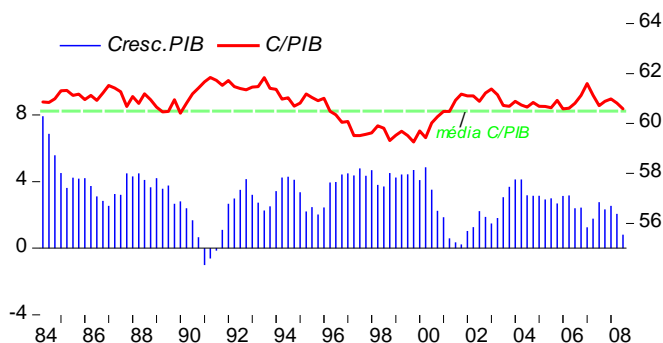
A estabilidade da razão C/PIB nos diz que o consumo e o PIB evoluem de acordo com uma tendência comum, ou seja, os desvios entre eles são “corrigidos” para manter a razão estável. Os trabalhos técnicos que estudaram essa questão indicam que é o PIB que se ajusta para manter a razão estável, ou seja, se a razão C/PIB está acima (ou abaixo) da sua média (ou valor de longo prazo), mais adiante o PIB vai crescer mais (ou menos) de modo a trazer a razão para seu valor de longo prazo. Por exemplo, nos últimos anos da década dos anos 1990, a razão C/PIB se encontrava abaixo da sua média. Na seqüência, o crescimento do PIB caiu.

Nos últimos anos, a razão C/PIB tem se mantido muito próxima da sua média, aliás, mais próxima do que nunca. Desse modo fica difícil imaginar que a economia deverá experimentar um “longo e tenebroso inverno” remanescente dos anos 30. Imaginar isso equivaleria supor que o consumidor é um verdadeiro “idiota” e incapaz de avaliar suas reais possibilidades de consumo ao longo do tempo.

¹ Frase tirada da coluna de Yoshiaki Nakano na Folha de São Paulo de 2 de novembro de 2008

Outro indicador interessante é dado pela taxa de lucro do setor corporativo não financeiro (uma aproximação da produtividade marginal do capital) na economia americana. Nos últimos anos a taxa de lucro é a mais alta desde os primeiros anos após o fim da Segunda Guerra Mundial (uma situação extrema). Como mostram as figuras 9, 10 e 11, para períodos selecionados, a taxa de lucro nos últimos anos supera com folga aquela observada na década de 1990, considerada a “década fabulosa”.

8 C/PIB e Crescimento PIB



Para não deixar dúvidas, não estou dizendo que não existe crise. É lógico que existe. O que não existe, como construído pelos clichês, é a idéia de que caminhamos, quase que inexoravelmente, para uma “Grande Depressão Global”. Nessas horas, o importante para os responsáveis pela política econômica é ter a “cabeça fria” e não fazer escolhas pouco sábias de políticas em meio ao calor dos clamores. Os resultados seriam certamente o de piorar as conseqüências já desagradáveis dos ajustamentos que se fazem necessários. Só posso esperar que o bom senso prevaleça. É possível, mas não é uma certeza.

João Marcus Marinho Nunes