

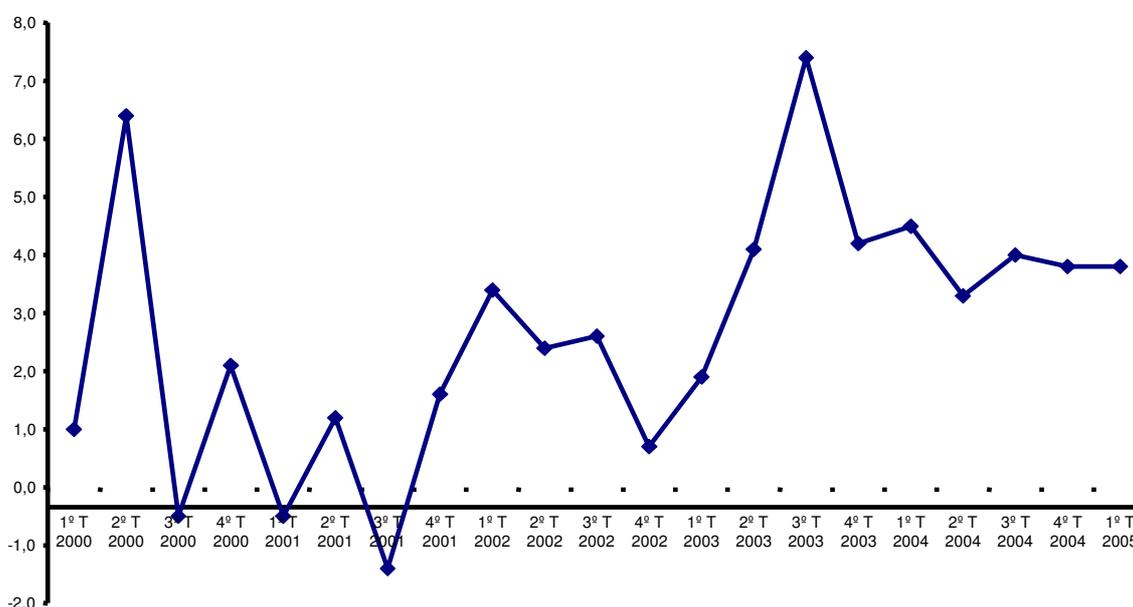
Indicadores Econômicos dos Estados Unidos – Julho 2005

Paulo Mello Garcia*

Produção e Emprego

A economia dos EUA, tendo como referência o Produto Nacional Bruto (PNB), cresceu 3,8% no primeiro trimestre de 2005, um pouco acima do verificado no primeiro trimestre de 2004, mas que acompanha o do terceiro e quarto trimestres de 2004. Segundo o *Bureau of Economic Analysis* (BEA) dos Estados Unidos, esse crescimento está 0,3% acima das estimativas preliminares realizadas no último mês de maio. Observando os dados dos dois últimos anos, percebe-se que o PNB está passando por um período de crescimento mais estável. Segundo alguns analistas, os principais fatores determinantes desse crescimento foi o desempenho das exportações, os investimentos privados, particularmente os da construção civil, que foi neutralizado em parte pela desaceleração das vendas de *software* e equipamentos do setor de computação.

Gráfico 1. Taxa de crescimento do PNB trimestral dos EUA



Fonte: Bureau of Economic Analysis (BEA) - U. S. Department of Commerce

* Doutor em Economia pela Universidade de São Paulo (USP). Professor do Departamento de Economia da Universidade Federal do Paraná (UFPR). Endereço eletrônico: paulomg@ufpr.br

É Importante lembrar que a preocupação econômica central das entidades governamentais responsáveis pelas políticas econômicas daquele país, com destaque para o papel exercido pelo *Federal Reserve*, recentemente, esteve relacionada ao possível efeito do aquecimento econômico sobre a evolução dos preços. Nesse particular, o comportamento da taxa de juros exerce um importante papel como instrumento de controle da demanda e seu respectivo impacto sobre a inflação. Com relação aos juros, a *prime rate* de 6 meses, utilizada por bancos comerciais norte-americanos para empréstimos a clientes preferenciais, passou de 4% em janeiro de 2004 para 5,96% em maio de 2005. Esta taxa está intimamente ligada a *prime* utilizada no mercado interbancário, que esteve num processo de queda desde 2000 até maio de 2004 (4%a.a.). Mas esse quadro mudou desde aquele mês quando essa taxa começou a ser continuamente crescente até junho de 2005 quando alcançou 6,01 %a.a.

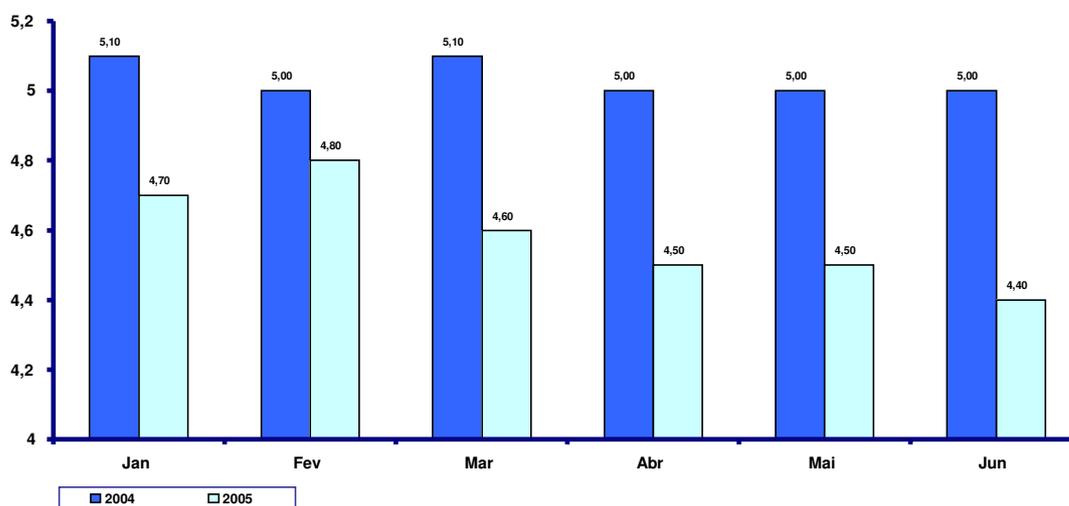
O aumento das taxas de juros básicas implicou em aumento dos custos dos recursos para empresas e consumidores, atuando como um freio sobre a demanda e contribuindo para reduzir o processo de aquecimento da economia, com suas respectivas implicações sobre o aumento dos preços. Alguns analistas, no entanto, consideram que uma das dificuldades de se controlar o consumo agregado está no elevado nível de endividamento dos consumidores norte-americanos, que leva ao engessamento dos instrumentos de política econômica destinados ao monitoramento dessa variável. De um lado, a redução dos juros torna-se incapaz de estimular o consumo, tendo em vista que a população está muito próxima dos limites máximos de endividamento. De outro, a política de aumento dos juros poderá levar a uma situação de inadimplência geral dos consumidores. Mesmo assim, os reflexos dessa política sobre a inflação já podem ser percebidos. Os preços ao consumidor, que vinham numa escalada de crescimento em 2004, começaram a reverter essa tendência já em dezembro do ano anterior e continuaram a mostrar sinais de retração até maio deste ano, quando o índice acumulado de 12 meses ficou em 2,8%.

A produção industrial em junho de 2005 foi 3,9% maior do que junho de 2004, mantendo taxas positivas de crescimento em todos os meses desde o início do ano. A utilização da capacidade instalada da indústria, que era de 77,8 % em junho de 2004, está aumentando nos últimos meses e alcançou o índice de 80% no mês de junho deste ano. Para efeito de comparação a média de utilização da capacidade no período de 1972-2004 foi de 81% e a média mais alta, alcançada nos anos de 1988-89, foi de 85,1%.

O desemprego, que já apresentava sinais de queda no segundo semestre de 2004, continua mantendo a tendência no primeiro semestre de 2005. Essas taxas ainda estão acima

das observadas no período entre o segundo semestre de 1998 e o primeiro semestre de 2001, mas já estão bastante próximas das taxas históricas observadas nos últimos 10 anos para os trabalhadores acima de 20 anos.

Gráfico 2. Desemprego nos EUA



Fonte: U.S. Department of Labor - Bureau of Labor Statistics

Esses indicadores revelam que a política econômica de ajuste adotada nos últimos dois anos para a economia norte-americana está conduzindo a um processo de estabilidade, pelo menos no curto prazo. No entanto, mesmo com a volta de um crescimento mais equilibrado, existem alguns resultados que revelam algumas fragilidades internas e externas e merecem uma atenção especial, pelo menos para o médio e longo prazo. Esses resultados poderão representar preocupação tanto para a economia dos EUA como para a economia mundial, principalmente se for levado em conta a sua representatividade no cenário internacional. Um desses indicadores diz respeito ao orçamento fiscal, tendo em vista os déficits crescentes dos três últimos anos, que caracterizam uma estratégia deliberada da denominada política fiscal ativa. De um lado, as receitas apresentam um processo de queda desde o ano 2000 e, de outro, as despesas estão aumentando tanto em termos absolutos como na sua relação com o PNB. Em 2004, as receitas estimadas foram de US\$ 1,79 trilhões, enquanto as despesas atingiram US\$ 2,32 trilhões, equivalendo a 20,2% do PNB. Esses resultados proporcionaram um déficit de US\$ 520,7 bilhões e contribuíram para a continuidade da escalada de crescimento da dívida bruta do governo. Essa dívida, que vinha decrescendo em relação ao

PNB até o ano de 2001, voltou a sofrer um processo de aceleração, alcançando 65,3% do PNB, com um valor total de US\$ 7,49 trilhões. Em termos relativos isto significou voltar aos níveis de 1997.

Relações econômicas com o exterior

Nas suas relações com o exterior, os EUA continuam mantendo duas características bastante marcantes: os contínuos déficits em conta corrente e o ingresso líquido de recursos externos. Os déficits em conta corrente, nos anos de 2003 e 2004, foram crescentes e, neste ano, de acordo com as informações disponíveis a tendência será mantida. O próprio crescimento da economia e o fortalecimento do dólar no mercado internacional são fatores que contribuem para a manutenção dessa trajetória.

Tabela 1. Balanço de Pagamentos EUA (milhões de dólares correntes)

Itens	2003	2004	2005*
Exportações B & S e rendas recebidas	1.332.397	1.530.975	413.675
Exportação de bens e serviços	1.022.567	1.151.448	307.689
Rendas recebidas	309.830	379.527	-105986
Importações B & S e rendas enviadas	-1.780.907	-2.118.119	-581.655
Importações de bens e serviços	-1.517.381	-1.769.031	-479.446
Rendas enviadas	-263.526	-349.088	102209
Transferências unilaterais	-71.169	-80.930	-27.072
Saldo de Transações correntes	-519.679	-668.074	-195.052

Fonte: Bureau of Economic Analysis (BEA). * Os dados são os do 1º trimestre

A dívida externa dos EUA em 2004, aos valores correntes, foi de US\$ 2.484,2 bilhões (dados preliminares), contra US\$ 2.156,7 bilhões em 2003. A dívida de 2003 representa 20,8% e a de 2004 22,9% do PNB corrente. O resultado negativo revela que os investimentos estrangeiros nos Estados Unidos, que iniciaram sua expansão em meados da década de 90, vêm superando em muito os seus investimentos no exterior. O aumento das aplicações nos EUA entre 2003 e 2004 resultou principalmente da compra de “*Treasury securities*” e “*corporate bonds*”. Em 2004, o valor total das aplicações dos EUA no exterior era de US\$ 9.052,8 bilhões enquanto as aplicações estrangeiras no país alcançaram US\$ 11.537,0 bilhões.

A evolução desses números nos últimos 10 anos permite identificar um processo de aceleração do crescimento da dívida externa, com aumentos de sua participação no PNB. Em 1995, o valor total da dívida era US\$ 687,7 bilhões (valores correntes) para um PNB corrente de US\$ 7.397,7 bilhões, com uma relação dívida/ PNB de 9,3%. Comparando com os dados de 2004, apresentados na tabela 1, constata-se que a dívida cresceu 3,6 vezes nesse período e a sua participação no PNB mais do que dobrou. Este resultado decorre de um crescimento bem mais acelerado da dívida em comparação ao crescimento do PNB. Mantida essa tendência, que é difícil de reverter no curto e médio, os níveis de endividamento dos EUA, tanto em termos absolutos como em termos relativos, alcançarão patamares extremamente difíceis de serem administrados. Análises de economistas na metade da década de 80 consideravam que a dívida dos Estados Unidos, mesmo sendo a maior do mundo, era facilmente administrada e utilizavam como principal argumento a baixa relação dívida/ PNB. Essa relação garantia uma folgada capacidade de pagamento dessas aplicações. Atualmente esses argumentos estão bastante enfraquecidos, tendo em vista os patamares alcançados e a tendência crescente de participação da dívida no PNB desse país e, principalmente, porque não apresenta perspectivas de mudança desse quadro.

