

## Internacional

**Pós-recessão** Economistas temem que cenário ruim dure alguns anos

# Recuperação nos EUA é a pior desde a Depressão

Jon Hilsenrath e Connor Dougherty  
The Wall Street Journal

Dois anos após o fim oficial da pior recessão nos Estados Unidos desde a Grande Depressão, a recuperação americana está se provando uma das mais decepcionantes desde então.

Com base numa vasta gama de medidas — crescimento do emprego, níveis de desemprego, empréstimos bancários, produção econômica, aumento da renda, preços de imóveis e expectativas domiciliares de bem-estar financeiro — a recuperação da economia, desde o fim da recessão em junho de 2009, foi a pior, ou está entre as piores já registradas desde que o governo começou a acompanhar essas tendências, após a Segunda Guerra Mundial (veja comparação com outras recessões no quadro ao lado).

Em alguns aspectos, a recuperação é muito parecida com a dos períodos de pós-recessão de 1991 e 2001. Todos os três períodos foram marcados por um crescimento gradual de saída, em vez de acentuados reflexos típicos das recuperações anteriores. Mas essa recuperação pode permanecer sem brilho por muitos anos, dizem muitos economistas, por causa do pesado endividamento das famílias, de um sistema financeiro ainda enfraquecido pela crise do financiamento imobiliário, da frágil confiança e de um governo com poucas boas opções para apoiar o crescimento.

Há alguns aspectos positivos. As exportações, especialmente de bens manufaturados e agrícolas, estão melhorando, em parte devido à expansão de economias de países em desenvolvimento e também devido ao dólar mais fraco. Espera-se que as exportações se intensifiquem na segunda metade do ano, quando desaparecer a comoção passageira do terremoto e do tsunami do Japão. Em uma indicação disso, o Instituto de Gestão da Oferta relatou nesta sexta-feira um pequeno aumento na produção de junho. Aumentos nos lucros corporativos, preços de ações e investimento das empresas também estão apoiando a expansão.

Ainda assim, ajustes estruturais mais amplos estão atravancando a economia.

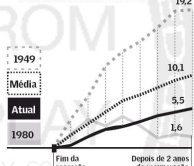
Os bancos estão menos capazes ou dispostos a emprestar do que antes da recessão. Desde que a recuperação começou, os bancos reduziram de US\$ 3,04 trilhões para US\$ 2,69 trilhões o dinheiro que disponibilizam através de linhas de cartão de crédito, e reduziram linhas de crédito garantidas pelo valor da casa própria de US\$ 1,33 trilhão para US\$ 1,15 trilhão, de acordo com o Federal Reserve de New York.

As autoridades, enquanto isso, estão relutantes em fazer mais para estimular o crescimento econômico. O Federal Reserve, o banco central americano, já baixou a zero as taxas de juros de curto prazo.

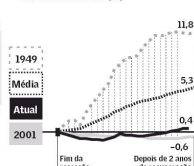
### Marcha lenta

A atual recuperação comparada com outras do pós-guerra

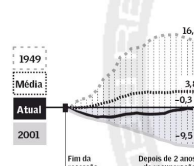
■ **PIB**  
Produção econômica trimestral, medida a um ritmo anualizado\*



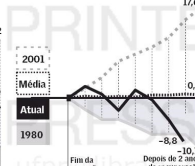
■ **Vagas de emprego**  
Vagas não agrícolas mensais e dessazonalizadas (%)



■ **Empregos na indústria**  
Mensais e dessazonalizados (%)



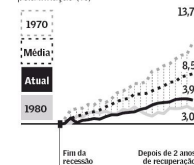
■ **Valor das residências**  
Trimestral e corrigida para inflação (%)



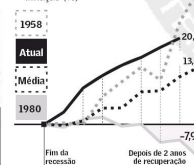
■ **Renda disponível**  
Mensal, dessazonalizada e corrigida pela inflação (%)



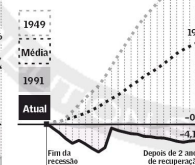
■ **Gastos pessoais**  
Mensais, dessazonalizados e corrigidos pela inflação (%)



■ **Exportações, bens e serviços**  
Trimestrais e corrigidos pela inflação (%)



■ **Crédito bancário**  
Mensal (%)



Fontes: Departamento de Comércio (balança, renda, PIB); Federal Reserve (crédito bancário); Robert J. Shiller (preços de imóveis); Departamento de Trabalho (emprego); Federal Reserve Bank of St. Louis (exportações e consumo ajustados pela inflação). Média: Dados mensais para consumo pessoal e renda disponível, ambos ajustados pela inflação, em 1959; dados trimestrais de valor de imóveis a partir de 1953. Dado de recuperação para esse ano antes desse dado não está incluído no cálculo dos rankings ou das médias. ABA do PIB durante a atual recuperação indica previsões do segundo trimestre calculadas com base na previsão subjacente de 2% anualizado.

Dois rodadas de flexibilização quantitativa, que incluíam a compra de US\$ 1,425 trilhões em títulos hipotecários e US\$ 900 bilhões em títulos do Tesouro, conseguiram estabilizar a economia, mas não conseguiram impulsionar uma recuperação vigorosa.

Do mesmo jeito, medidas de estímulo fiscal sob a forma de cortes de impostos ou de aumentos de despesas parecem cada vez mais improváveis diante do enorme déficit do governo federal e os resultados decepcionantes dos esforços anteriores, como o pacote de estímulo de US\$ 830 bilhões lançado pelo presidente Barack Obama em 2009.

O maior problema pode ser o endividamento das famílias. No auge do boom econômico, no terceiro trimestre de 2007, as famílias dos EUA haviam tomado emprestado, no total, o equivalente a 127% de sua renda anual para financiar as compras de casas, carros e outros bens, frente a uma média de 84% na década de 1990. O dinheiro usado para pagar essa dívida agora significa menos dinheiro disponível para novos gastos. As famílias já redu-

ziram a proporção de dívida para 112% da receita no primeiro trimestre, em parte porque os bancos anularam algumas dívidas como impossíveis de cobrar.

Jurgen Schulz, dono da K-5, uma varejista da região de San Diego que vende pranchas de surf, skates e roupas esportivas, vê mais pessoas vivendo com o orçamento apertado. "Nossas vendas desandam à medida que se distancia o dia do pagamento", disse ele. Schulz, por sua vez, não contratou este ano os 6 ou 8 trabalhadores temporários que sua empresa geralmente emprega todos os anos nesta época.

Quitar as dívidas pode ser um processo longo e lento. Para voltar à proporção de endividamento igual a 84% da receita, como nos anos 90, as famílias terão de quitar mais US\$ 3,3 trilhões em dívida ou aumentar sua receita em US\$ 3,9 trilhões. Isso é equivalente ao valor de cerca de nove anos de crescimento da renda em tempos normais, estima a economista Dana Saporita, do Credit Suisse.

Restrições de dívida são especialmente difíceis para os consu-

midores que antes da crise contavam com cartões de crédito ou linhas de crédito ligadas ao valor de seu imóvel para manter os gastos quando enfrentavam alguma escassez de renda. Hoje, muitas dessas linhas foram restringidas ou cortadas.

Com menos acesso ao crédito, muitas famílias estão descobrindo que a única maneira de lidar com as despesas é cortar gastos.

"Todo mês você tem de lutar, lutar, lutar", diz Javier Toro, 49 anos, pai de três filhos. Ele ganha US\$ 13 por hora como funcionário de atendimento ao cliente em uma organização sem fins lucrativos que administra um programa que oferece reformas gratuitas para quem quer diminuir o consumo de eletricidade da casa. O programa, financiado pela lei de estímulo de 2009, termina em poucos meses, quando os fundos do governo secarem. Ele está pagando cerca de US\$ 100 por mês para não se atrasar na dívida atual de US\$ 3.000, mas não está conseguindo quitar a dívida principal. Para pagar as despesas, ele cortou a TV a cabo, a Internet e a linha de telefone fixo de sua

casa, que é alugada.

"Não dá para ver quando é que isso vai parar", disse ele.

O endividamento e um mercado de trabalho desanimador feriram a confiança dos consumidores americanos, o que diminuiu ainda mais sua vontade de gastar. A Universidade de Michigan constatou que 24% das famílias esperam estar melhor financeiramente dentro de um ano, o nível mais baixo neste ponto de uma recuperação desde a Segunda Guerra Mundial.

Austan Goolsbee, presidente do Conselho de Assesores Econômicos da Casa Branca, diz que a expansão do emprego tem sido "significativamente maior" que na recuperação da década passada, embora ainda haja muito chão pela frente. Ele acrescenta que usar mais exportação e investimentos para se recuperar de uma expansão alimentada por bolhas no consumo das famílias e no mercado imobiliário é muito trabalhoso. "Não dá para voltar ao que fazíamos antes", diz ele.

Leia na página B9 mais conteúdo do  
**THE WALL STREET JOURNAL**