Macroeconomia

Recuperação sustentável?

Rogério Mori*

O RESULTADO do Produto Interno Bruto (PIB) brasileiro do segundo trimestre de 2013 registrou um crescimento acima do esperado. De fato, as projeções apontavam para um resultado bem abaixo do crescimento sazonalmente ajustado de 1,5% no período em relação ao período imediatamente anterior. Tal fato suscitou uma revisão para cima das projeções do crescimento do PIB para o ano por parte dos economistas.

Sob essa perspectiva, existem, neste momento, grandes dúvidas se o resultado verificado para o segundo trimestre do ano é sustentável para os períodos seguintes. Logicamente, para responder adequadamente a estas dúvidas, se faz necessário analisar o resultado do PIB do segundo trimestre com um pouco mais de detalhe. Nesse sentido, fica claro que a recuperação verificada no segundo trimestre deveu-se à retomada dos investimentos produtivos em comparação aos trimestres anteriores. O consumo das famílias, que representou o principal motor da recuperação da crise de 2008, não registrou crescimento expressivo.

A anatomia desse resultado é relativamente reveladora sobre as expectativas para os próximos trimestres. Do lado do consumo das famílias, não se deve esperar um crescimento muito mais expressivo ao longo de 2013. Isso se deve ao fato de que boa parte das famílias brasileiras segue com um elevado grau de endividamento, o que limita seu potencial de expansão de demanda. Adicionalmente, o aperto da política monetária promovido ao longo dos últimos meses em nada contribui para reverter esse quadro. Ao contrário disso, como as altas da meta da taxa básica de juros – Selic – promovidas pelo Banco Central atuam no sentido de elevar as taxas de juros nas operações de crédito, deve haver desestímulo para o consumo.

Análise similar pode ser aplicada aos investimentos produtivos. Nesse sentido, essa componente pode manter-se potencialmente em alta, tendo em vista os investimentos para os eventos esportivos previstos para 2014 e 2016. Uma potencial contribuição pode vir do lado do setor público, com alguma expansão do lado dos gastos do Governo, principalmente levando-se em consideração que, no ano de 2014, ocorrerão eleições no País.

A recente depreciação do real frente ao dólar norte-americano pode trazer alguma contribuição em termos de crescimento no médio prazo. Assim, é de se esperar a ocorrência de alguma reação das exportações brasileiras em alguns meses em função desse fenômeno. Da mesma forma, é de se esperar alguma acomodação no ritmo de crescimento das importações nos próximos trimestres. Em função disso, o setor externo pode proporcionar alguma contribuição para o crescimento do produto no médio prazo. Sob essa perspectiva, existem dúvidas concretas se esse fenômeno proporcionará alguma contribuição mais expressiva para o crescimento brasileiro ainda neste ano. É bem provável que esse efeito ocorra mais adiante.

De qualquer forma, fica claro, a partir da somatória desses elementos, que o crescimento brasileiro em 2013 deverá ser moderado e será abaixo do patamar de 3%. Tal desempenho contribui para configurar um quadro de baixo dinamismo da economia brasileira em termos de crescimento econômico.

Para o ano de 2014, as perspectivas também não se mostram tão favoráveis. Nesse sentido, como a inflação brasileira medida pelo IPCA ainda permanece acima do patamar de 6% no acumulado em doze meses, fica distante do centro da meta de 4,5%. Em função disso, o Banco Central deve prosseguir com o ciclo de aperto da política monetária nos próximos meses. Os efeitos sobre a inflação decorrentes da depreciação cambial reforçam esse cenário no médio prazo. Em outras palavras, o Banco Central deve seguir na meta de subir a taxa Selic nas próximas reuniões do Copom.

Isso significa, para o próximo ano, a manutenção de uma expectativa de crescimento relativamente moderada. Logicamente, esse quadro ainda depende da configuração do ambiente econômico e financeiro internacional. Um ambiente positivo, com perspectiva de retomada das principais economias desenvolvidas, tende a contribuir positivamente para o crescimento brasileiro. Esse parece ser o cenário mais provável, o que significa que, potencialmente, essa não será uma fonte de maiores preocupações em 2014. ■

*Professor da Escola de Economia de São Paulo da Fundação Getulio Vargas