Macroeconomia

Estagnação econômica

Rogério Mori*

O GOVERNO brasileiro tem se utilizado de múltiplos instrumentos para tentar reativar nossa economia ao longo dos últimos meses. Do lado monetário, os estímulos proporcionados pelos cortes de juros promovidos pela autoridade monetária e os incentivos do lado da política fiscal se mostraram incapazes de permitir que a atividade econômica registrasse uma recuperação mais robusta. O PIB brasileiro, como esperado, deve ter crescido cerca de 1,5% em 2012, relativamente ao ano anterior. As perspectivas para o começo de 2013 também não são das mais positivas, e a atividade permanece estagnada.

Para agravar o quadro, a inflação não tem dado trégua ao Governo nos últimos meses. O IPCA de janeiro registrou uma nova aceleração da inflação, com a maior parte dos itens que compõem o índice mostrando elevação de preços. Até o momento, não chega a ser uma alta generalizada, mas a situação é cada vez mais preocupante. Se o cenário do comportamento dos preços verificado em janeiro permanecer por mais alguns meses, o quadro ficará muito mais complexo e o Banco Central terá que rever inteiramente sua estratégia.

Até agora, o governo brasileiro resiste a uma reversão no sentido da política monetária, insistindo que as elevações registradas ao longo dos últimos meses representam choques transitórios, adversos de preços e que se dissiparão brevemente. Boa parte dos economistas ainda aposta em uma inflação medida pelo IPCA em torno dos 6% neste ano. No entanto, resultados adversos no campo da inflação nos próximos meses, claramente, detonarão um processo de revisão para cima das projeções de inflação.

O ambiente de inflação alta, conjugado à estagnação da atividade econômica, como a vivenciada atualmente, não é comum para a nossa economia. Desde a implementação do real, em 1994, as mudanças nos ciclos foram marcadas pelas diversas crises verificadas ao longo do tempo. Porém, em momento algum, a economia brasileira deixou de reagir a estímulos monetários e fiscais. Sob essa perspectiva, os economistas deveriam dedicar-se mais a tentar compreender o que, de fato, está ocorrendo.

Tudo indica que o quadro atual é resultante de dois elementos que atuam simultaneamente: moeda forte e perda de dinamismo do lado do crédito. No que se refere ao real, apesar da depreciação registrada ao longo de 2012, nossa moeda ainda se encontra em um patamar extremamente apreciado e o Brasil é uma das economias mais caras do planeta. Isso afeta duramente a competitividade da produção nacional de bens comercializáveis com o exterior. No caso da Indústria, em particular, a perda de dinamismo pode ser claramente observada em diversos indicadores, ao mesmo tempo em que as importações seguem em alta.

No que se refere ao crédito, tudo indica que o processo de endividamento das famílias brasileiras começa a demonstrar seus limites. Como boa parte deste endividamento é composta por dívidas de perfil longo, a resposta a novas tomadas de crédito por conta da queda dos juros tende a ser mais lenta neste momento.

Em face do quadro pouco positivo que se tem observado no caso brasileiro nos últimos trimestres, os humores de empresários e investidores começam a mudar gradativamente. O reflexo claro disso é a contínua retração nos investimentos produtivos que se tem observado no Brasil ao longo dos últimos trimestres. Sob essa perspectiva, a taxa de investimentos brasileira, que se elevou na virada da década, tem se retraído. Esse é um problema que tem uma dimensão mais grave, uma vez que tende a comprometer não apenas o crescimento presente, mas também o futuro.

O Governo está ciente da problemática da queda nos investimentos também e tenta estimular, de diferentes formas, sua retomada. No entanto, a reação tem sido cada vez mais acanhada e as perspectivas são nebulosas.

O ambiente econômico neste início de ano, sob essa lógica, não difere muito do verificado no final de 2012, e se mostra uma extensão clara da dinâmica verificada naquele período. Em outras palavras, o quadro de inflação em alta e de estagnação ainda se mantém. ■

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