Macroeconomia

Quais os novos rumos?

Rogério Mori*

O ANO passado não foi dos melhores em termos econômicos para o Governo. Apesar dos seus esforços, os resultados foram desapontadores em vários pontos e com perspectivas não tão positivas para 2013.

A maior decepção ficou por conta do crescimento econômico brasileiro. As perspectivas iniciais eram de um crescimento do produto superior a 3% no ano passado. No entanto, a realidade dos fatos se mostrou dura nesse sentido: estima-se que o PIB brasileiro tenha crescido pouco mais do que 1%, o que significa que o PIB *per capita* caiu em 2012.

As medidas de política monetária e fiscal se mostraram incapazes de promover uma reação mais robusta da economia brasileira em 2012. O segmento que mais foi atingido foi a Indústria, que vivenciou um ano muito ruim. Boa parte desse resultado está conectada ao comportamento da demanda doméstica, mas parte significativa desse fenômeno deve-se ao fato de que a moeda brasileira encontra-se extremamente apreciada frente às demais moedas, o que afetou duramente a competitividade de vários setores comercializáveis com o exterior da economia brasileira, com destaque para a Indústria.

Simultaneamente, a inflação caiu, em 2012, muito menos do que o esperado. O resultado do ano passado mostrou que a inflação brasileira ainda se encontra muito acima da meta estabelecida para o IPCA. Contextualizando esse fato sob a ótica dos elementos apresentados anteriormente, é mais do que clara a gravidade do resultado obtido no ano passado, pois o mesmo foi obtido considerando-se uma economia estagnada do ponto de vista da atividade econômica. Nessa lógica, caso a economia brasileira dê sinais mais concretos de recuperação neste ano, não deve ser inteiramente descartada a possibilidade de uma inversão na trajetória da inflação e que a mesma volte a exibir uma tendência de alta neste ano. Isso significa que a convergência para o centro da meta, ainda neste ano, é muito pouco provável e as críticas ao Banco Central (BC) têm sido muito contundentes acerca do foco da política monetária e da trajetória da taxa de juros.

Também deve ser destacado que os resultados fiscais relativos a 2012 coroaram um ano extremamente complicado para o Governo, do ponto de vista econômico. As metas propostas não iriam ser obtidas e o Governo valeu-se de artifícios para construir um resultado que se mostrasse compatível às metas propostas. As críticas às manobras executadas não foram poucas e, com razão, levantaram questões acerca da transparência das contas fiscais brasileiras.

Mesmo nossa moeda, apesar da depreciação observada no ano, ainda se encontra relativamente distante do patamar considerado adequado para tornar a produção brasileira de bens comercializáveis com o exterior competitiva frente aos demais países. De fato, essa é uma variável econômica extremamente sensível, uma vez que seu comportamento também afeta direta e indiretamente a inflação.

Resta saber, neste começo de ano, o que o Governo fará, uma vez que boa parte do arsenal foi utilizada no ano passado.

Caso o BC continue a insistir no instrumento juros, não deve ser descartada também a possibilidade de verificarmos uma taxa Selic muito próxima à inflação e até, eventualmente, abaixo dela. Isso significa que a taxa de juros real para várias operações, em particular para as operações de renda fixa, deve situar-se em um patamar próximo a zero.

Ao mesmo tempo, permanecem as dúvidas sobre o que mais o governo brasileiro tem para fazer no caso da taxa de câmbio. As injeções maciças de moeda promovidas por outros países como uma forma de lidar com a crise acabam por afetar também a cotação de outras moedas que não se utilizam desse expediente.

Por fim, ficam dúvidas sobre o que será feito em termos de política fiscal neste ano, dado o que ocorreu em 2012. As apreensões não são poucas com relação a isso.

De qualquer forma, economistas ao redor do mundo já não traçam um quadro tão favorável para nossa economia em relação às demais economias do mundo. Esse não é um dos quadros mais favoráveis para a economia brasileira. ■

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