Macroeconomia

Sinais de Recuperação

Rogério Mori*

PELA PRIMEIRA vez em meses, começam a surgir alguns sinais de recuperação no ritmo da atividade econômica brasileira. De fato, ao longo do último semestre de 2011, verificou-se uma crescente desaceleração da economia brasileira e o próprio crescimento do PIB ficou um pouco abaixo do esperado no ano passado.

As previsões iniciais eram de que 2012 seria um ano de retomada um pouco mais robusta e apontavam para cerca de 3%. No entanto, o que se registrou no primeiro semestre do ano foi um desaquecimento ainda mais pronunciado, com os dados do PIB revelando uma estagnação econômica como há muito não se via no Brasil nos anos recentes. À medida que essas informações foram constatadas, as previsões para o crescimento brasileiro foram sistematicamente sendo revistas para baixo. As últimas projeções apontam para um aumento do PIB para menos de 2% neste ano.

Curiosamente, desde o início do segundo semestre de 2011, o Banco Central do Brasil vem paulatinamente reduzindo a meta da taxa básica de juros – Selic –, que, neste momento, encontra-se no seu menor patamar histórico desde o lançamento do real em 1995.

Apesar da flexibilização da política monetária ao longo dos últimos trimestres, a reação da economia brasileira foi pífia. Nesse sentido, esperavam-se sinais de alguma retomada ainda no segundo trimestre do ano, o que acabou não ocorrendo de fato.

Em função disso, o governo brasileiro ampliou o leque de instrumentos utilizados para tentar uma reação mais perceptível. Assim, reeditou a fórmula que implementou com sucesso em fins de 2008 e início do ano seguinte para enfrentar os efeitos perversos da crise econômica global. No âmbito desse conjunto de medidas, destacam-se os incentivos fiscais a setores específicos, que voltaram a ser adotados recentemente.

Aparentemente, a reação da economia brasileira a estímulos monetários e fiscais, neste momento, é menor do que no passado recente. Até 2008/09, nossa economia respondia bem e com uma defasagem regular entre 6 a 9 meses a esses estímulos (dependendo do efeito sobre as expectativas dos agentes, até em menos tempo). Isso não tem sido verificado no ciclo recente, pois, apenas um ano depois do início do processo de flexibilização da política monetária, é que tem se verificado os primeiros sinais de retomada.

Logicamente, vários fatores e condicionantes mudaram na economia brasileira nos últimos anos. A intensa apreciação do real em relação às demais moedas faz com que o aumento do consumo das famílias transforme-se em aumento das importações, penalizando a produção brasileira. Não é sem razão que a participação da indústria nacional tenha diminuído enormemente nos anos recentes.

Ao mesmo tempo, as famílias brasileiras encontram-se mais endividadas neste momento do que alguns anos atrás. Boa parte dessas dívidas tem um perfil longo, como a dívida imobiliária, por exemplo. Adicione-se a isso o fato de que as famílias brasileiras também estão comprometendo uma parcela maior da sua renda, neste momento, com os serviços associados à aquisição desses bens. A somatória desses elementos leva a uma menor capacidade de consumo e a uma ampliação do endividamento das famílias. Em outras palavras, o patamar mais alto da dívida das famílias e seu maior comprometimento de renda provocam uma resposta menos efetiva e mais defasada da política fiscal, atualmente.

A esse quadro ainda deve ser somado o ambiente econômico e financeiro global, considerando-se que as tensões financeiras na Europa persistem e a economia norte-americana segue em ritmo lento. Isso significa que o setor externo não representa, neste momento, um vetor de crescimento para a economia brasileira.

Ainda assim, alguns sinais de recuperação da nossa economia começaram a surgir recentemente. Os dados do Banco Central sinalizam para uma retomada do produto brasileiro no segundo semestre do ano e alguns setores da indústria exibem alguns sinais de retomada.

De qualquer forma, o ano de 2012 está relativamente dado e tudo indica que o crescimento do produto deverá situar-se abaixo de 2%. A grande dúvida reside, agora, sobre o ano que vem e, para obter a resposta, os próximos sinais acerca da atividade econômica brasileira serão fundamentais. ■

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