Macroeconomia

O cenário para 2012

Rogério Mori*

O FECHAMENTO de 2011 deixa uma série de dúvidas e incertezas para o ano que se inicia. As economias desenvolvidas seguem exibindo fragilidades consideráveis, que elevam a perspectiva de risco global e os temores de uma nova recessão neste ano.

Sob essa perspectiva, a economia norte-americana segue relativamente debilitada. A atividade econômica segue se recuperando ainda, em grande parte, em função dos impulsos fiscais proporcionados pelo governo dos EUA. O consumo do setor privado ainda segue retraído e incapaz de proporcionar uma dinâmica de crescimento sustentável para a economia americana ao longo de 2012. Adicionalmente, a perspectiva fiscal norte-americana não é das mais favoráveis: a ampliação dos gastos públicos tem levado a um incremento da dívida pública dos EUA, e as agências de risco têm alertado para esse fenômeno, indicando maior risco para a dívida pública americana. Vale lembrar também que, nos Estados Unidos, as instituições financeiras continuam fragilizadas e as famílias com elevado grau de endividamento. Esse fenômeno torna difícil uma recuperação em bases sustentáveis neste ano.

Ao mesmo tempo, a Europa tem concentrado uma sequência de problemas que se agravam a cada momento, sem uma perspectiva de solução no médio prazo. O excesso de endividamento de alguns países do euro, como Grécia, Portugal, Espanha e Itália, elevou consideravelmente a percepção de risco da dívida pública desses países. Isso torna cada vez mais difícil tanto o processo de rolagem da dívida desses países quanto a colocação de nova dívida por parte dos governos. Com isso, os riscos de moratória da



SXC.HU

dívida pública e de ruptura do euro aumentaram significativamente nos últimos meses, tornando a continuidade da recuperação da atividade econômica global cada vez mais incerta. Adicione-se a isso o fato de que existem consideráveis dificuldades de coordenação dos governos para solucionar esses problemas e questões. Com isso, as incertezas aumentam, o crédito se retrai, e as perspectivas de uma nova recessão global se tornam cada vez mais concretas.

Os efeitos da crise global começam a se tornar cada vez mais evidentes sobre a economia brasileira. Sinais concretos de desaceleração do ritmo da atividade econômica doméstica se mostram cada vez mais evidentes. O Banco Central tem flexibilizado a política monetária ao longo do segundo semestre de 2011, mas os efeitos desse processo demoram a se refletir concretamente sobre o lado real da economia, e tudo indica que fechamos 2011 com um crescimento econômico inferior ao que se projetava inicialmente.

O cenário de 2012 aponta para uma continuidade da flexibilização da política monetária e de ações pontuais do lado da política fiscal com foco na tentativa de retomar o crescimento econômico. A inversão do quadro de desaceleração econômica só será conhecida, de fato, daqui a alguns meses, quando os indicadores de atividade serão efetivamente divulgados.

A grande dúvida para 2012 permanece na taxa de câmbio. Apesar da pequena depreciação do real frente ao dólar, a moeda brasileira permanece fortemente apreciada em termos reais em relação às demais moedas. Esse é um tema que o governo brasileiro deverá continuar lidando neste ano. ■

*Professor da Escola de Economia de São Paulo da Fundação Getulio Vargas (FGV/EESP)