# SINAIS DE RETOMADA

ROGÉRIO MORI
Professor da Escola de Economia de São Paulo da Fundação Getulio Vargas (FGV-EESP)

DESDE 2014, a economia brasileira tem atravessado a sua mais pronunciada e prolongada recessão desde a década de 1930. Isso foi resultado dos excessos praticados ao longo dos governos Lula e Dilma. De fato, desde 2004, em face do *boom* dos preços internacionais das *commodities*, o real passou a se apreciar cada vez mais frente às demais moedas, o que contribuiu para manter a inflação baixa. A partir disso, o Banco Central (BACEN) pôde praticar taxas de juros relativamente mais baixas, o que contribuiu para a expansão do crédito privado (que foi direcionado predominantemente para o consumo).

Essa dinâmica foi intensificada a partir da crise norte-americana de 2008, quando o banco central dos EUA, o Fed, zerou a taxa de juros. Com isso, o ingresso de dólares na economia brasileira intensificou-se, reforçando o quadro de inflação mais baixa e de juros mais moderados no Brasil. Como consequência disso, o volume de crédito seguiu expandindo recorrentemente até 2015.



SHUTTERSTOCK

O resultado desse processo foi que o crescimento econômico verificado em boa parte da década passada e nos primeiros anos da década atual foi baseado no aumento do consumo das famílias.

A perda de dinamismo nos primeiros anos do governo Dilma teve como resposta uma prática cada vez mais irresponsável do lado fiscal, com forte ampliação dos gastos públicos e, do lado monetário, com o BACEN tolerando patamares de inflação cada vez mais elevados.

O esgotamento do modelo de crescimento baseado em moeda forte, expansão de crédito e aumento de gastos públicos deu-se em fins de 2014, quando ficou evidente o grau de desajuste que a economia brasileira enfrentava em múltiplas dimensões.

Desde então, o Produto Interno Bruto (PIB) brasileiro tem caído sistematicamente, como reflexo do esgotamento da capacidade de endividamento das famílias e das empresas e da necessidade de um ajuste fiscal e da correção da política monetária para fazer frente ao quadro de descontrole inflacionário prevalecente até meados do ano passado.

O nocaute econômico a que o País foi levado mostrou-se muito mais prolongado do que o previsto ante a extensão do dano fiscal e a necessidade de ajuste do setor privado para reduzir o seu grau de endividamento relativo. Previsões de crescimento em 2016 e 2017 foram sistematicamente revistas para baixo por conta dos desalentadores sinais que a economia emitia.

No entanto, ao que tudo indica, a economia brasileira iniciou o seu processo de retomada do crescimento, ainda que em bases moderadas. Os sinais emitidos pelos indicadores econômicos permitem vislumbrar um quadro menos sombrio nos próximos trimestres.

A criação de empregos formais tem sido positiva nos últimos meses, com o comércio e a indústria sinalizando simultaneamente uma retomada das vendas. As expectativas das famílias quanto ao ambiente econômico também se mostram mais favoráveis do que as verificadas alguns meses atrás. A inflação baixa e a queda da taxa de juros promovida pelo BACEN coroam esse cenário, que começa a se mostrar positivo.

É interessante observar que o comportamento da economia permanece relativamente descolado das turbulências políticas que o País enfrenta neste momento. Mesmo as denúncias envolvendo diretamente os altos escalões do governo não têm afetado o cenário de melhora da economia. Aparentemente, a manutenção de uma política econômica responsável e a boa gestão da economia têm sido mais relevantes para os agentes, que não têm se abalado ante o cenário político atual.

De qualquer forma, tudo indica que a economia brasileira está retornando vagarosamente para os eixos, indicando um crescimento econômico nos próximos trimestres. No entanto, diferentemente do que foi verificado em ciclos anteriores, em que a recuperação era rápida e robusta, tudo indica que a retomada do crescimento no Brasil será lenta e vagarosa. Desta forma, é razoável supor que o ano de 2018 registre uma variação positiva do PIB brasileiro, indicando que o pior, de fato, ficou para trás. ■