CENÁRIO PARA 2018

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

O ANO de 2017 marcou o ambiente macroeconômico de múltiplas formas, tanto positivamente, quanto negativamente.

No campo positivo, a grande notícia foi a queda da inflação. Desde 2009, a inflação brasileira medida pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) situou-se recorrentemente acima do centro da meta estabelecida, de 4,5%. O caos no campo inflacionário ocorreu em 2015, tendo por base a leniência do Banco Central (BACEN) no combate à inflação nos anos anteriores. O ambiente permissivo contaminou gradativamente as expectativas de inflação dos agentes econômicos, contribuindo para um quadro de progressiva deterioração da trajetória dinâmica dos preços. O desastre em 2015 foi coroado com a forte alta de preços de energia elétrica, promovida pelo governo Dilma para corrigir as distorções no setor geradas pelo próprio governo anteriormente (que já estavam afetando duramente as contas públicas).

Desde a mudança do governo, em agosto de 2016, o BACEN passou a assumir uma postura mais dura com relação à inflação. Claramente, uma boa parte do desgaste do governo anterior no campo econômico teve como origem o seu próprio descaso com a inflação, o que gerou uma aceleração da corrosão



SHUTTERSTOCK

da renda, particularmente das camadas mais baixas da população. O novo governo assumiu o quadro recessivo herdado como um dado da realidade sobre o qual não havia muito a ser feito naquele momento e, corretamente, priorizou o combate da inflação desde o segundo semestre do ano passado.

O acerto da política monetária praticada ao longo do último ano e meio foi materializado na queda da inflação, que, pela primeira vez em anos, se situa abaixo da meta de 4,5%. De fato, a inflação brasileira surpreendeu positivamente, registrando resultados abaixo do previsto ao longo dos últimos meses. Este fenômeno tem aberto espaço para que o BACEN promova cortes na meta da taxa básica de juros – Selic – superiores aos projetados no começo do ano. Tudo indica que a meta da Selic fechará o ano em 7% ao ano.

Outro aspecto positivo que marcou 2017 foi o fim da recessão que o País atravessou. Desde 2014, os sinais de esgotamento do modelo de crescimento imposto pelo governo anterior – baseado na expansão do crédito e nos aumentos dos gastos do governo – eram evidentes. O que se mostrou inesperado foram a profundidade e a duração da recessão (a mais longa registrada desde o pós-guerra) que a economia brasileira atravessou. De fato, o excesso de endividamento das famílias, herdado dos estímulos exagerados ao crédito promovidos pelo governo anterior, levou a uma situação em que a demanda agregada passou a cair recorrentemente, com consequente queda na produção e na renda do País. Nesse sentido, o governo não tinha instrumentos de política econômica para lidar com esse fenômeno, uma vez que o desajuste das contas públicas ensejava menos gastos do governo, o que limitava o seu campo de ação para estimular a demanda agregada pela via fiscal. Do lado da política monetária, a prioridade era o combate à inflação, o que, em outras palavras, significava que não havia espaço para cortes de juros naquele momento. A saída encontrada pelo governo para tentar estimular a demanda agregada foi por vias não convencionais, consubstanciada na disponibilização de contas inativas do Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS) para a população. Essa medida contribuiu, por um lado, para aliviar o endividamento das famílias e, por outro, gerar algum estímulo ao consumo.

De qualquer forma, as indicações são de que a economia brasileira crescerá algo entre 0,5% e 1,0% neste ano, e se projeta um crescimento modesto de pouco mais de 2,0% em 2018. Em outras palavras, é razoável admitir que o pior em termos de crescimento ficou para trás.

O grande nó da economia brasileira permanece no campo fiscal, com um déficit público expressivo e um crescimento da dívida acentuado. O maior problema deste lado vem da ausência de medidas mais efetivas de ajuste fiscal. Embora o governo aponte claramente para a necessidade de um acerto do lado das contas públicas, ele claramente demonstra que não tem mais forças políticas para promover grandes mudanças. Isso significa que apenas um novo governo, imbuído de força política após um processo eleitoral, terá condições de promover maiores mudanças. Em outras palavras, mudanças palpáveis que possam promover um redirecionamento da trajetória insustentável das contas públicas só ocorrerão em 2019 (a conferir). ■