A ECONOMIA PÓS-ELEIÇÕES

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

O SEGUNDO semestre de 2018 foi marcado amplamente pelo processo eleitoral, que colocou em segundo plano o ambiente econômico atual. Lamentavelmente, o debate criado em torno desse processo furtou-se, quase inteiramente, das propostas e das alternativas econômicas para os próximos anos.

Esse é um quadro relativamente assustador, pois, diferentemente das últimas quatro eleições, o próximo presidente herdará uma economia que vivencia profundos desajustes macroeconômicos.

Sem sombra de dúvida, a maior urgência em termos de necessidade de ajuste recai sobre o campo fiscal. A aceleração dos gastos públicos promovida entre 2006 e 2014 levou a União a um estado de profundo desequilíbrio das suas contas.

Nesse sentido, o Brasil chegou a apresentar superávits primários superiores a 3% do Produto Interno Bruto (PIB) no início da década passada. Estes resultados foram construídos, basicamente, por meio do aumento da carga tributária, que saltou para mais de 35% do PIB. De qualquer forma, a dimensão desses resultados, considerando uma dívida pública naquele período bem menor do que a atual, criou tempo para que se promovesse um ajuste efetivo pelo lado dos gastos públicos na década passada (o que não foi feito).

Os fundamentos macroeconômicos permaneceram inalterados durante o primeiro mandato do presidente Lula, que manteve as contas públicas ajustadas e a inflação sob controle em um contexto de regime cambial flutuante.

No entanto, esse quadro foi paulatinamente sendo alterado a partir de 2005/2006. Os gastos públicos passaram a crescer de forma acelerada, erodindo de forma gradual o resultado das contas do governo federal. Ao mesmo tempo, o Banco Central (BCB) passou a tolerar patamares inflacionários relativamente mais elevados, abandonando o seu compromisso de praticar uma política monetária orientada para atingir o centro de meta da inflação.

Esse quadro foi complementado, naquele período, por crescentes estímulos à demanda agregada via crédito, o que proporcionou um aumento do consumo das famílias centrado, predominantemente, na aquisição de bens duráveis.

Esse conjunto de ações só foi possível em face do aumento dos preços internacionais de *commodities* a partir de 2005 e da crise financeira dos EUA, que levou o banco central norte-americano a baixar a taxa de juros a zero. O influxo de dólares no País a partir do efeito conjugado desses fenômenos levou a uma expressiva apreciação do real frente às demais moedas. Este fato contribuiu para conter a evolução dos preços no Brasil, o que permitiu ao BCB praticar taxas de juros relativamente mais baixas.

Essa linha de conduta foi mantida e agravada durante o governo Dilma. Essa lógica foi sintetizada na finada "Nova Matriz Econômica", que expressava as orientações de política econômica durante o primeiro mandato da presidente. De acordo com a "Nova Matriz", os resultados fiscais deveriam ser menos expressivos (ou seja, maior espaço para aumentar gastos), as taxas de juros deveriam situar-se em patamares mais baixos (isto é, maior tolerância a uma inflação mais elevada) e a taxa de câmbio deveria situar-se em um patamar que tornasse a economia mais competitiva (o que contribuiu para acelerar a inflação).

Essa estratégia torpe foi coroada pela continuidade dos estímulos ao crédito, cujo foco passou a ser o setor imobiliário.

Os desajustes cobraram seu preço em 2015, e, desde então, o Brasil convive com um quadro recessivo (erroneamente chamado de crise), fruto de excessos de estímulo ao crédito que levaram a um patamar insustentável do endividamento das famílias. Além disso, o quadro fiscal apresenta-se profundamente desajustado, com um expressivo déficit da União.

O próximo presidente herdará uma economia que marcha em ritmo lento, dado o contexto de desalavancagem das famílias (que reduziram seu consumo nesse processo). Ao mesmo tempo, terá que lidar imediatamente com a indigesta questão fiscal, cujo foco inicial deverá ser a reforma previdenciária.

Essa herança contempla, ainda, uma economia que vivenciou um período de baixos níveis de investimento produtivo e em infraestrutura (em outras palavras, uma economia despreparada para crescer de forma sustentável).

Em síntese, o próximo presidente terá pela frente desafios que não são pequenos e que demandarão enormes esforços nos campos político e econômico. ■

SHUTTERSTOCK

