ECONOMIA EM RITMO LENTO

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

A RECUPERAÇÃO da atividade econômica brasileira tem frustrado muitos economistas ao longo dos últimos anos. De fato, tem sido recorrente que as projeções para o crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) do País do ano seguinte se situem em patamares de 2% a 3% na virada de cada ano. Estas projeções são revistas paulatinamente à medida que o tempo passa, e a realidade dos fatos impõe um quadro menos otimista do que o vislumbrado anteriormente.

O ano de 2018 não foi diferente nesse sentido: a mediana das projeções de mercado, segundo o Banco Central (BCB), apontava para um crescimento do PIB brasileiro de 2,70% no final de 2017. Atualmente, a mediana das projeções para o crescimento do PIB neste ano situa-se em 1,34% (ou seja, metade do patamar previsto no final do ano passado).

Sem sombra de dúvida, este ano foi repleto de eventos que contribuíram para o pessimismo



SHUTTERSTOCK

em termos de retomada do crescimento. Um dos principais eventos nesse sentido foi a greve dos caminhoneiros em maio, que, virtualmente, paralisou a atividade econômica do País. Esse fenômeno, por si só, cortou qualquer possibilidade de uma retomada maior no segundo trimestre do ano. Além desse fato, o cenário político-eleitoral, que dominou boa parte do segundo semestre do ano, impôs uma considerável incerteza quanto aos rumos da economia no âmbito nacional a partir de 2019.

A conjugação desses dois eventos tornou as famílias mais conservadoras nas suas decisões de consumo e estimulou as empresas a postergarem suas decisões de investimento. Em face disso, a demanda agregada brasileira continuou combalida ao longo do ano. Isso levou a uma estagnação das vendas e da produção, mesmo em um contexto em que o BCB prosseguiu reduzindo a taxa de juros e aumentando a liquidez do sistema financeiro por meio da diminuição das exigências de depósitos compulsórios sobre depósitos à vista.

Em termos práticos, isso significa que o ano de 2018 registrará um crescimento do PIB pouco acima de 1% em relação ao ano anterior. Este resultado pode melhorar um pouco caso ocorra uma bolha de otimismo do ponto de vista do consumo e do investimento após o desfecho das eleições presidenciais.

Olhando adiante, no entanto, o quadro não inspira muito otimismo em termos da economia brasileira. O novo governo enfrentará desafios que não são pequenos e terá pouco tempo para aprovar reformas constitucionais que sinalizem para um ajuste fiscal no longo prazo. Dentre as reformas necessárias, o destaque vai para a reforma da previdência, dado o elevado déficit apresentado no sistema.

Ao mesmo tempo, o novo governo herdará uma economia que apresentou baixíssimos níveis de investimento em diversas áreas, particularmente na infraestrutura, e que apresenta poucas condições para uma recuperação do crescimento econômico em bases mais elevadas. Isso significa que o governo deverá focar-se, no início de 2019, em ações que melhorem o ambiente de negócios e que aumentem a atratividade de investimentos produtivos na economia brasileira.

Ainda assim, as perspectivas de crescimento econômico para 2019 não são das melhores. Uma recuperação sustentável do lado do consumo das famílias ainda é uma incógnita. Isso se deve ao fato de que o ciclo de endividamento estimulado pelo governo entre 2011 e 2014 centrou-se no crédito imobiliário. A característica deste endividamento é que ele tem um prazo relativamente elevado (vinte a trinta anos). Em outras palavras, parte considerável das famílias brasileiras encontra-se em um contexto de endividamento de longo prazo.

Esse fenômeno, conjugado à estagnação nos níveis de renda, tem feito com que essa parcela sacrifique outros tipos de consumo em prol da continuidade do pagamento da dívida imobiliária. Isso significa que uma parcela considerável das famílias brasileiras não tem espaço do ponto de vista orçamentário para ampliar seu consumo, o que, por si só, tem limitado a retomada da demanda na economia brasileira.

Nesse sentido, apenas quando os níveis de endividamento das famílias e seu comprometimento da renda com o serviço da dívida tiverem atingido níveis relativamente mais baixos é que haverá espaço para ampliação do consumo. Até lá, o crescimento da demanda agregada brasileira e da produção ficará relativamente mais limitado. ■