COMO SERÁ A RECUPERAÇÃO?

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

OS EFEITOS econômicos decorrentes da pandemia ainda não são completamente mensuráveis. As primeiras informações, de qualquer forma, confirmam o impacto de uma forte desaceleração da atividade econômica global. O Produto Interno Bruto (PIB) da China, por exemplo, apresentou um recuo de 6,8% no primeiro trimestre deste ano relativamente ao mesmo período do ano anterior. Nos Estados Unidos, os pedidos de auxílio-desemprego superaram a marca média de 5 milhões semanais desde o início da pandemia em tal país. Nas principais economias europeias, o quadro não é muito distinto, o que aponta para um quadro recessivo na Zona do Euro neste ano.

A reação dos governos frente a esse quadro tem seguido um *script* clássico de política econômica expansionista. Do lado monetário, os Bancos Centrais seguiram cortando taxas de juros e garantindo ampla assistência de liquidez aos mercados financeiros. No plano fiscal, as ações têm se direcionado tanto para lidar com os efeitos diretos da pandemia em termos de gastos com saúde, quanto para manter a atividade econômica operando em algum grau.

No caso brasileiro, os efeitos da pandemia na atividade econômica são plenamente visíveis ante a quarentena estabelecida desde fins do mês de março. Ainda não se sabe exatamente a dimensão da retração da produção e da renda por conta da pandemia, mas as projeções apontam para uma queda potencial do PIB brasileiro da ordem de 5% neste ano.

Uma questão fundamental que se coloca a partir de agora é como será o mundo do ponto de vista econômico após os picos da pandemia observados em termos globais.

Ao que tudo indica, o processo será de reabertura gradual nas economias, com uma volta gradativa à atividade em distintos setores. Esse processo sinaliza que, no curto prazo, o ritmo da atividade econômica deve registrar alguma recuperação relativa ao observado nos períodos mais agudos da pandemia e durante a quarentena.

Observando-se de uma perspectiva de médio prazo, no entanto, alguns elementos entram em cena e devem condicionar a velocidade de recuperação relativa de cada economia.

Em primeiro lugar, o mundo pós-pandemia encontrará consumidores potencialmente mais conservadores acerca de suas decisões de consumo. Isso se deve ao fato de que o processo de recuperação ainda exibirá uma incerteza relativa quanto ao grau de recuperação da renda e do emprego nos primeiros meses.

Em segundo lugar, boa parte das empresas e dos setores contará com capacidade ociosa e dificuldades de caixa para realizar uma retomada mais robusta dos investimentos produtivos.

Em terceiro lugar, os efeitos fiscais decorrentes das ações para lidar com a pandemia podem colocar em *stress* novas iniciativas no sentido de manter a prática de uma política fiscal expansionista no médio prazo.

Por fim, um elemento comum a todos os agentes (consumidores, empresas e governos) reside no fato de que o mundo pós-pandemia será pontuado por um grau de endividamento maior. Em outras palavras, a saída da pandemia encontrará consumidores, empresas e governos mais endividados. Esse fenômeno, dependendo do grau relativo presente em cada economia, colocará limites em uma retomada mais robusta da atividade econômica no médio prazo.

As apostas de parte dos economistas são de que, mesmo na presença desses elementos, a recuperação da economia global será rápida, o que configuraria uma retomada em V. Em outras palavras, o ano de 2020 seria pontuado por uma recessão, mas com sinais já claros de uma recuperação a partir do seu terceiro trimestre.

No entanto, um grupo mais pessimista de economistas aponta para o potencial de uma recuperação mais lenta, o que seria representado por uma retomada em formato de U. Nesse cenário, os elementos apontados anteriormente colocariam um peso maior no processo de recuperação, tornando-o mais lento.

Nesse conjunto de possibilidades, encaixa-se, ainda, o potencial de uma retomada da atividade econômica em formato de W. Nesse cenário, as economias iniciariam um processo de recuperação que seria abortado por uma nova onda de contágio, levando a novas quarentenas.

Até o momento, considerando a elevada dívida pública brasileira (em um contexto de *stress* da política fiscal) e o alto grau de endividamento relativo dos agentes privados no País, parece que a nossa recuperação estará mais próxima do formato em U do que em V. ■