RECUPERAÇÃO SUSTENTÁVEL?

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

O PRIMEIRO semestre de 2020, do ponto de vista econômico, foi fortemente marcado pelos efeitos decorrentes das medidas de isolamento social impostas a partir dos avanços do contágio pela COVID-19. Esse fenômeno levou a uma forte retração da atividade econômica ao redor do mundo, com impactos sobre o emprego e a renda em escala global.

As ações dos governos em termos de política econômica evitaram que essa retração se traduzisse em uma recessão mais profunda e prolongada. Nesse sentido, os governos responderam com estímulos monetários, baixando as taxas de juros e ampliando a liquidez, e fiscais, com aumentos dos gastos governamentais para lidar com os efeitos diretos da pandemia (em termos de gastos com saúde) e indiretos (como transferências para as famílias).

Ao longo dos últimos meses, a onda de contágios e óbitos pareceu arrefecer, o que levou a uma flexibilização das medidas de isolamento impostas em vários países. Com isso, as economias começaram a reabrir gradativamente, o que acarretou uma recuperação da atividade econômica recentemente. Essa reação pôde ser observada nos indicadores de atividade econômica e de emprego nos países europeus, nos EUA e no Brasil.

No entanto, uma nova onda de contágios, ainda que menos letal do que a primeira, parece estar surgindo em alguns países europeus, o que aumenta os temores de endurecimento das medidas de isolamento social nesses países. Caso isso ocorra, o receio de uma nova retração na atividade econômica na Europa começa, com mais força ainda, a se tornar uma realidade.

A evolução desse quadro passou a ser acompanhada de perto, uma vez que o que ocorre no continente europeu tende a ocorrer com alguma defasagem na América. Em outras palavras, se novas medidas de isolamento social forem impostas na Europa e, com isso, a atividade econômica europeia arrefecer novamente, existe uma possibilidade concreta de que isso venha a acontecer também no continente americano. Caso isso aconteça mesmo, as economias dessa região voltarão a desacelerar também.

Obviamente, a solução mais adequada para essa problemática advém da produção de uma vacina eficaz e da vacinação da população. O cenário otimista aponta para o início da produção de pelo menos uma vacina no final do ano, o que faria com que o processo de vacinação se desse apenas nos primeiros meses de 2021. Até lá, o ambiente econômico ainda ficará relativamente condicionado à evolução do quadro de contágios e óbitos em cada país.

No caso brasileiro, o Governo foi relativamente eficaz em evitar que a retração observada no segundo semestre de 2020 se tornasse uma recessão pronunciada. Sob essa perspectiva, o Banco Central do Brasil (BCB) se mostrou alinhado à realidade imposta pelos fatos e seguiu flexibilizando a política monetária. Com a taxa Selic a 2% a.a., parece haver pouco espaço para que novos estímulos venham pela via monetária.

Do lado da política fiscal, o Governo foi eficiente em termos de evitar o pior. O auxílio emergencial se mostrou fundamental em termos econômicos e sociais, permitindo alguma manutenção da funcionalidade da economia e, ao mesmo tempo, proporcionando uma assistência essencial às camadas socialmente mais vulneráveis da população.

A partir disso, a economia brasileira passou a exibir uma recuperação da atividade econômica no terceiro trimestre do ano. Alguns indicadores, como vendas no varejo e produção de autoveículos, chegaram a surpreender, estimulando uma revisão menos pessimista das projeções para o ano.

A retomada da economia brasileira ocorreu, em boa medida, em função da política fiscal expansionista adotada pelo Governo para lidar com os efeitos da pandemia. Naturalmente, essa ação levou a uma ampliação significativa do déficit do Governo e uma elevação da dívida pública. Isso só foi possível graças às circunstâncias excepcionais enfrentadas neste ano.

A retomada da normalidade no ano que vem e a realidade do teto dos gastos públicos impõem ao Governo a necessidade de reverter a natureza da política fiscal, tornando-a menos expansionista. Nesse caso, a questão central passa a ser como a economia reagirá ao fim dos estímulos fiscais. Esse é um risco que começa a despontar no horizonte do cenário econômico de 2021. ■