

# A ESTAGNAÇÃO DA ECONOMIA BRASILEIRA EM 2015

Francisco José Gouveia de Castro\*

A discussão a respeito dos efeitos deletérios da política econômica atual e seus reflexos no ano de 2015 suscita uma reflexão acerca do pífio desempenho macroeconômico no decorrer do ano de 2014, traduzido na substancial retração dos níveis de atividade no País.

Nos últimos quatro trimestres terminados em junho de 2014, o PIB recuou em três deles (-0,6%, 0,5%, -0,2%, -0,6%), quadro considerado de recessão técnica. Na verdade, o padrão de crescimento empenhado pela atual gestão central teve como âncora o consumo das famílias, o que redundou em contínuos e crescentes gastos diretos do governo e endividamento extra. Contudo, a rubrica dos investimentos privados deteriorou-se em níveis alarmantes. As divulgações das contas nacionais trimestrais, elaborada pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), apontam redução de 5,3% dos investimentos no trimestre compreendido entre abril e junho deste ano, sendo a maior queda desde o primeiro trimestre de 2009 e a quarta seguida na comparação com o trimestre anterior.

A equipe econômica da gestão Dilma vem insistindo na política anticíclica, baseada no consumo das famílias, supondo que o investimento seria apenas consequência do aumento da produção via criação de mercado. Nos últimos seis anos, desde o início da recessão internacional, o governo brasileiro apregoa o vigor e a dimensão do mercado interno como fator de segurança contra a crise. Diante disso, optou-se pela concessão de incentivos fiscais a alguns setores, e financeiros, via expansão do crédito e elevação da renda dos consumidores com transferências e benefícios, o que não foi suficiente para melhorar o desempenho da indústria nacional já que a demanda interna está sendo incapaz de acompanhar a oferta de bens.

Tanto é assim que os dados da Pesquisa Mensal do Comércio, elaborados pelo IBGE, registraram, no acumulado das vendas de janeiro a agosto de 2014, redução de 1,5% em relação ao mesmo período de 2013. Do lado da produção, a Pesquisa Industrial Mensal – Produção Física (PIM-PF) apontou queda de 3,1% acompanhada do emprego industrial que, segundo a Pesquisa Industrial Mensal de Emprego e Salário (PIMES), acusou retração de 2,7%.

A recessão começa a afetar mais intensamente as famílias, reduzindo a capacidade de expansão da demanda, principalmente pela redução em 1,5% do volume de vendas de supermercados e hipermercados, e de eletrodomésticos em 4,1%, entre junho e julho. O que preocupa é a elevação do comprometimento da renda mensal das famílias com o pagamento de dívidas, que subiu de 15,6% em janeiro de 2005 para 21,4% em agosto de 2014, não levando em consideração operações com cartão de crédito.

Preocupante, de fato, é o crescimento das concessões de crédito com recursos livres no cartão de crédito e cheque especial para pessoas físicas, que representaram 78,1% do total disponibilizado pelo sistema financeiro para esse tipo de público, em setembro de 2014. Segundo a Federação Brasileira dos Bancos (Febraban), há 103 milhões de contas correntes abertas no País e, destas, 26% apresentam saldo negativo todo fim de mês, o que representa uma distorção econômica, uma vez que este tipo de operação tem elevado custo. Nos cálculos do Banco Central (BC) os juros pagos pela utilização do cheque especial foram de 183,3% ao ano em setembro, alta de 40% em relação a setembro de 2013.

Na reunião do Comitê de Política Monetária (Copom) do Bacen definiu-se o aumento dos juros básicos (Selic) em 0,25%, passando para 11,25% ao ano, ficando claro que a inflação até o momento não entrou na trajetória de convergência para a meta. Por outro lado, a política fiscal permanece praticamente inoperante já que o excesso de despesas do governo, somado à baixa arrecadação, contribuem para o movimento ascendente da inflação. Cabe incluir os prováveis reajustes dos preços administrados e o impacto da alta do dólar sobre os preços dos importados.

De fato, além de reduzir os custos na atividade econômica do combate à piora recente do cenário de inflação, a atuação do Bacen visa, também, suavizar os efeitos secundários da depreciação cambial nos índices de preços.

\* Economista, coordenador do Núcleo de Macroeconomia e Conjuntura do IPARDES.

Além disso, maiores expectativas do mercado repousam nas decisões do Federal Reserve (FED), Banco Central dos EUA, com a eminente elevação das taxas de juros norte-americanas atrelada ao fim da política de relaxamento monetário, que teve início em novembro de 2008, quando o banco anunciou a compra de US\$ 600 bilhões em títulos lastreados em hipotecas. Até outubro de 2014 foram US\$ 4,5 trilhões em expansão de moeda.

A elevação da taxa de juros nos Estados Unidos deverá aumentar os rendimentos de títulos e depósitos bancários, retirando dinheiro de mercados mais arriscados como o Brasil. Vaticina-se a elevação dos *fed funds*, cujas taxas estão estagnadas entre 0 e 0,25% desde 2008, já que houve melhora significativa na perspectiva do mercado de trabalho, com a redução de 8,1% para 5,9% na taxa de desemprego, durante a terceira e última fase do programa de compra de títulos de dívida Quantitative Easing (QE). Além disso, o FED parece assinalar um voto de confiança na economia americana, que se estima ter crescido a uma taxa de 3% no terceiro trimestre, registrando desempenho superior à do Japão e Europa, ao mesmo tempo em que o crescimento chinês dá sinais de fraqueza.

A retomada assimétrica da economia mundial, puxada pelos EUA, fortalece o dólar e enfraquece as demais moedas. A depreciação cambial torna-se útil a países emergentes, proporcionando o aumento da competitividade externa, porém é prejudicial a países com uma tendência de alta na inflação.

Nesse sentido, a subida dos juros nos EUA e o fortalecimento do dólar deverão ter impacto no Brasil em curto prazo. Contudo, cabe lembrar que a participação do País nas cadeias produtivas globais, que envolve diversas regiões no processo de fornecimento, transformação e produção de bens finais com maior valor agregado, é cada vez menor. Enquanto países em desenvolvimento tornaram suas economias mais integradas ao processo global de produção, o Brasil vem optando pela adoção de medidas protecionistas e pela celebração de parcerias com países menos integrados aos mercados globais, reforçando a disposição do setor privado brasileiro de não investir para ampliar as exportações e privilegiar o ambiente interno.

Em suma, as perspectivas para a economia brasileira em 2015 dependem preponderantemente de condições internas influenciadas por problemas como a má alocação dos recursos produtivos, precária infraestrutura de transporte, insegurança energética e excessiva e longeva intervenção estatal. Somado a isso, cabe destacar a perspectiva desfavorável da elevação do consumo das famílias, em função da redução dos ganhos reais de salário e do elevado comprometimento da renda com pagamento de dívidas.