A ECONOMIA E O PÓS-CRISE

É prematuro afirmar que a crise financeira mundial acabou. Há, todavia, sinais de recuperação da economia global. O Brasil exibe situação favorável, apesar de alguns riscos ainda persistirem, especialmente o de interferência política nas decisões monetárias

POR ALKIMAR R. MOURA

ciais ou instituições financeiras não bancárias, serão objeto de uma supervisão mais estrita por parte dos reguladores. Haverá menor volatilidade nos mercados e menos incentivos para a criação de produtos financeiros “exóticos” e pouco transparentes. No final, é possível que o novo mundo financeiro tenha menos *glamour* e menos adrenalina, mas certamente contará com fundamentos mais sólidos e uma ligação mais firme com o setor real, para apoiar o movimento de retomada da economia global.

PANORAMA NACIONAL. Ambientada nesse cenário, a economia brasileira tem condições de mostrar um desempenho altamente favorável em 2010, combinando um elevado ritmo de crescimento do PIB, uma taxa de inflação contida e possivelmente abaixo da meta de 4,5% ao ano e um desequilíbrio nas contas correntes que não encontrará dificuldades de financiamento, dada a elevada disponibilidade de recursos no mercado financeiro internacional.

Além disso, o sistema bancário suportou bem os efeitos internos da crise, que se materializaram por meio da redução de financiamento externo para os bancos de menor porte. Esses efeitos foram neutralizados pela atuação do BC, expandindo as reservas bancárias, estimulando as operações de cessão de crédito entre bancos e conferindo maior autonomia para a atuação do Fundo Garantidor de Crédito como elemento importante na rede de segurança do sistema bancário.

Apesar desse ambiente promissor, permanecem alguns riscos. Os dados do IBGE para o segundo trimestre de 2009 mostram uma taxa de crescimento do PIB de 1,3%, medida como a taxa acumulada nos últimos quatro trimestres, relativamente aos quatros trimestres anteriores. Para compor aquele resultado, as principais fontes de demanda foram o consumo do governo e o consumo das famílias, pois os demais componentes

O CRESCIMENTO ECONÔMICO BRASILEIRO
ESTÁ SENDO PUXADO PELOS GASTOS GOVER-
NAMENTAIS E PELO CONSUMO PRIVADO, ESTE
ÚLTIMO MUITO DEPENDENTE DA EXPANSÃO
DO CRÉDITO BANCÁRIO

(investimento privado, exportações e importações) apresentaram taxas negativas de variação no período. Em outras palavras, o crescimento econômico está sendo puxado pelos gastos governamentais e pelo consumo privado, este último muito dependente da expansão do crédito bancário.

É provável que essa expansão mais acelerada dos gastos correntes acabe provocando uma expansão de demanda com um provável efeito de *crowding out* dos investimentos privados, isto é, os gastos públicos acabam pressionando a disponibilidade de recursos reais e podem causar uma queda nos investimentos do setor privado. De alguma forma, as previsões dos analistas do mercado financeiro e de empresas de consultoria econômica já assimilaram, no final de 2009, uma esperada mudança na postura de política monetária do BC, com uma eventual elevação da taxa básica de juros em algum momento ao longo de 2010. Escolher o momento correto para essa mudança de política, se ela ocorrer, será uma das mais difíceis decisões da autoridade monetária neste ano.

O *timing* da política monetária pode conflitar, entre outras restrições, com o calendário político (ainda mais num ano de eleição), o que certamente pouco ajuda na redução das pressões sobre o BC para promover as mudanças na política monetária. No entanto, se a autoridade monetária mantiver a independência operacional para tomar a decisão correta, no momento certo, teremos dado mais um passo significativo na direção de consolidar a autoridade institucional do BC na condução da política monetária. ✖