

Macroeconomia

Efeitos recentes da crise

Rogério Mori*

OS INDÍCIOS econômicos recentes demonstram de forma cada vez mais clara os efeitos da crise econômica e financeira internacional sobre a economia brasileira. Os resultados relativos à atividade econômica demonstram uma notável mudança de patamar, com uma queda acentuada no último trimestre do ano passado. Nos primeiros meses de 2009, não se verificou uma recuperação significativa em relação ao que foi observado desde dezembro de 2008. Ao contrário, vários setores que foram afetados pelo crédito sofreram duramente e continuam a amargar uma situação desconfortável no início deste ano. Alguns setores foram atingidos mais duramente, como o caso do aço, em que o efeito da contração do crédito somou-se à queda dos preços internacionais, e o setor opera com uma capacidade ociosa relativamente elevada.

Esse fenômeno tem ocorrido mesmo com os esforços de parte do governo em tentar promover estímulos, como foi o caso de isenção de tributos ao setor automotivo recentemente. Grande parte disso deve-se ao fato de que o crédito não foi plenamente restabelecido no sistema e as condições ainda permanecem adversas. Dessa forma, é possível se observar por meio das informações disponibilizadas pelo Banco Central (BC) que o volume de concessões tem se retraído ao longo dos últimos meses e as taxas de juros usadas na ponta do empréstimo continuam elevadas. Em outras palavras, mesmo com

a liberação dos depósitos compulsórios por parte do BC no ano passado, as condições de crédito ainda sufocam o setor produtivo. Grande parte dos recursos liberados permaneceu entesourada pelas instituições financeiras. Basta observar que desde fins do ano passado, o Banco Central vem realizando operações maciças em bases diárias para retirar o excesso de liquidez do sistema financeiro e evitar o colapso da taxa básica de juros.

O reflexo da retração da atividade econômica ganhou múltiplas dimensões ao longo dos últimos meses, que transcendem à questão pura do emprego e da renda. Assim, o próprio setor público começou a ser afetado nos primeiros meses do ano devido às perdas de arrecadação. As estimativas que constavam no Orçamento da União que previam um crescimento robusto do PIB brasileiro em 2009 ampararam as projeções de receita para este ano. A queda do produto nos primeiros meses do ano proporcionou uma frustração de receita para o setor público nas diversas esferas, provocando uma deterioração das contas públicas no período. Esse fato tem levado o governo federal a rever suas projeções de receita para o ano para baixo e também a atuar, em alguns casos, em prefeituras com problemas de caixa em função dos efeitos da crise. O resultado global desse efeito será um resultado primário do setor público significativamente inferior ao registrado em anos anteriores.

Outro aspecto que começou a registrar os efeitos da crise e da desaceleração econômica nos últimos meses diz respeito ao comportamento dos preços. Nessa ótica, os preços dos produtos no atacado, de acordo com o índice de Preços no Atacado (IPA) calculado pela Fundação Getúlio Vargas (FGV), têm registrado deflação de forma praticamente sistemática de acordo com as últimas apurações. É natural esperar que o comportamento dos preços no atacado se reflita em alguma medida nos preços no varejo. Sob essa perspectiva, a inflação registrada nos Índices de Preços ao Consumidor (IPC) ainda refletem elevações nos preços monitorados (em parte por conta da alta da cotação da moeda norte-americana no ano passado) e dos preços dos serviços. De qualquer forma, caso o quadro de atividade fraca permaneça ao longo de 2009, é bem provável que o cenário de preços para este ano mude significativamente.

Esse cenário proporciona um espaço considerável para reduzir a taxa básica de juros nos próximos meses. Em outras palavras, é bem provável que verifiquemos uma Selic de apenas um dígito ainda em 2009 (um feito inédito desde o lançamento do real). Cabe ao Banco Central aproveitar esse espaço com um pouco mais de ousadia nos próximos meses. ■

* Professor e Coordenador do Centro de Macroeconomia Aplicada (Cemap) da FGV-EESP