

Macroeconomia

Reagindo à crise

Rogério Mori*

DEMOROU, MAS o governo brasileiro, aparentemente, começou a reagir com maior intensidade para conter os efeitos perversos da crise financeira e econômica internacional sobre a economia brasileira.

Claramente, isso representa uma mudança substancial em relação ao discurso oficial inicial que apontava que o País estaria blindado em relação à crise e que seus efeitos seriam de pouca monta sobre a economia brasileira.

A realidade dos fatos recentes tem demonstrado que o Brasil não está imune à crise internacional, dada a sua dimensão e gravidade. Sob essa perspectiva, a recessão que já está instaurada nas economias desenvolvidas claramente já afeta as exportações do resto do mundo para esses países. O reflexo desse quadro é claro e palpável atualmente: os preços internacionais de várias *commodities* já recuaram em função desse cenário e os volumes exportados também deverão apresentar algum recuo daqui para a frente. Assim, as exportações de países emergentes deverão sofrer um impacto negativo duro nos próximos meses, o que se traduzirá em uma potencial piora das suas contas externas.

Do lado financeiro, a situação também não é das melhores, pois com a forte contração de liquidez internacional e a restrição ao crédito, os fluxos de recursos têm se direcionado aos países desenvolvidos, onde a problemática associada ao sistema financeiro é mais grave. Com isso, vários países têm enfrentado perda de divisas de maneira sistemática nos

últimos meses, o que tem afetado duramente suas taxas de câmbio.

O Brasil não tem sido uma exceção à regra e foi afetado de diferentes formas nesse cenário. As contas externas brasileiras foram afetadas duramente no quadro atual e a perspectiva de queda dos preços de *commodities* apenas agrava o quadro do resultado em conta corrente da economia brasileira. Em outras palavras, o conforto dos últimos anos obtido a partir dos expressivos superávits comerciais parece estar com os dias contados, e devemos observar uma piora das contas externas daqui para a frente, o que se traduz em uma maior necessidade de dólares para o País para financiar o déficit crescente.

No entanto, dado o cenário financeiro atual, é pouco provável que o País obtenha os fluxos necessários para financiar o déficit crescente, e a resposta observada nos últimos meses foi um *mix* de depreciação do real ante o dólar e de venda de divisas por parte do Banco Central no mercado de câmbio para evitar movimentos mais acentuados de sua taxa.

Os impactos da crise sobre a economia doméstica têm se feito sentir de forma dura nos últimos meses. De fato, os dados do Produto Interno Bruto (PIB) brasileiro do terceiro trimestre do ano ainda não incorporam os efeitos do acirramento da crise sobre o lado real da economia. No entanto, as indicações de vários setores importantes da economia, como o automotivo, por exemplo, sugerem uma parada brusca da atividade econômica. Muito possivelmente, os indicadores do ritmo da atividade de novembro e dezembro de

2008 irão surpreender pela velocidade de desaceleração da economia no período.

O governo relutou em admitir a contaminação da crise internacional sobre a economia, o que retardou sua ação efetiva do ponto de vista de evitar um contágio maior. Sob essa perspectiva, o conjunto de ações foi muito limitado até recentemente e não evitou uma desaceleração do consumo e dos investimentos nos últimos meses. Adicionalmente, as ações de política monetária limitaram-se, predominantemente, a evitar o colapso do sistema financeiro nacional, sem focar-se especificamente em evitar um colapso maior da demanda agregada.

As ações recentes marcam um ponto de inflexão na postura governamental. O conjunto de ações do lado fiscal, com isenções e estímulos, visa basicamente a proporcionar uma retomada do consumo e dos investimentos no País. Ainda que tardiamente e com efeitos incertos, essas ações caminham na direção correta do que deve ser adotado atualmente em face da crise que se avizinha. Não se deve descartar inteiramente a hipótese de quedas do PIB no último trimestre do ano e no início de 2009.

No entanto, mesmo com sinais de desaceleração do ritmo da inflação, o Banco Central ainda reluta em reduzir a meta da taxa básica de juros – Selic – revelando algum grau de disparidade no conjunto das ações do governo. Claramente essa é uma discussão interna de governo, que deve ser solucionada no médio prazo. ■

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