

22/07/2016 às 05h00

## O tempo e a força da recuperação

Por Juan Jensen

A crise econômica pela qual o Brasil passa está causando a maior retração econômica que se tem registro, ainda que similar em termos de magnitude à crise global da década de 30 e à crise da dívida externa de 80. Ao somarmos os resultados do PIB do ano passado e deste ano, considerando a projeção da 4E, chegamos a uma queda acumulada de 6,5%. Como comparação, a queda do PIB na crise global da década 30 (1930 e 31) foi de 5,3% e a queda na crise da dívida externa da década de 80 (1981, 82 e 83), foi de 6,3%.

Diante deste quadro, a boa notícia é que estamos chegando, se já não estamos lá, no que tem se denominado de fundo do poço. A virada para o crescimento está ocorrendo ao longo do atual semestre e vamos entrar em 2017 em uma trajetória de alta. Vários indicadores antecedentes já têm mostrado uma melhor dinâmica, com destaque para a recuperação da confiança dos agentes, tanto dos consumidores como dos produtores.

A resolução de parte das incertezas políticas, com destaque para a votação final do processo de impeachment, juntamente com a sinalização de correções dos nossos problemas econômicos por parte do novo governo, são os principais fatores por trás desta melhora. Mas em que ritmo esta melhora ocorrerá? Quando voltaremos ao patamar de atividade do pré-crise?

### **Retomada vai ter que conviver com uma política fiscal contracionista e inflação controlada**

Se analisarmos as duas crises anteriores, o processo de recuperação foi muito rápido. Tanto na década de 30 como na década de 80, logo no segundo ano após o "fundo do poço" estávamos significativamente acima do patamar pré-crise (7,5% acima do patamar pré-crise em 30 e 6,5% em 80). Com 4 anos de recuperação o produto nacional estava em torno de 20% acima do patamar anterior à crise.

As razões que levaram a fortes recuperações nos anos posteriores a essas crises são distintas. Na década de 30, uma política contracíclica, estimulando a demanda doméstica, num contexto em que os problemas econômicos vinham da economia global, permitiu rápida recuperação. De certa forma, o processo foi parecido com o desempenho do Brasil na esteira da crise global de 2008/09.

A adoção de uma política econômica contracíclica, numa economia com bons fundamentos, permitiu rápida recuperação em 2010 (crescemos 7,5% após a retração de 0,3% em 2009). Na década de 80, a crise trouxe um profundo ajuste externo e elevada ociosidade doméstica, permitindo rápido crescimento, ainda que com o custo de uma inflação crescente que cobraria seu preço à frente.

E com que força deve vir a recuperação atual? Diferentemente das recuperações anteriores, a atual deve vir num ritmo muito mais lento. As razões são diversas e passam pelo campo político e restrições econômicas estruturais.

No campo político, mesmo confirmado o impeachment, as incertezas não se dissiparão completamente. Neste campo, dois aspectos ainda estarão no radar. O primeiro são as incertezas em relação à continuidade de novos escândalos no contexto da apuração da Lava-Jato, juntamente com o ativismo do Judiciário. Vale lembrar que três ministros de Temer já foram afastados. Se a longo prazo podemos colher bons frutos de uma melhora da relação setor público e setor privado, a curto prazo este ativismo limita a



## Mensagens dos leitores

### WhatsApp

O aplicativo WhatsApp é muito útil e adquiriu usos que seus próprios autores não imaginavam. Só não se pode admitir é que sirvam para facilitar crimes, sem que as autoridades oficiais do país possam requerer acesso a informações relevantes para investigações ou para coibir delitos. Se operam no país devem ter aqui representantes e parar de arranjar...

22/07/2016 às 05h00 - Ademir Valezi -

### Litigância de má-fé

É digna de registro na reportagem do **Valor** (20 de julho, página E1) sobre a atuação das partes na Justiça trabalhista, as sanções que vêm sendo aplicadas cada vez mais, por alguns magistrados, nos casos em que ficam comprovados conluíus fraudulentos entre clientes e advogados, o que no jargão forense se denomina de litigância...

22/07/2016 às 05h00 - José Martins Batista -

### Cláusula de barreira

O presidente interino Michel Temer afirmou que seu partido irá apoiar no Congresso o projeto de lei da "cláusula de barreira" do PSDB, que exige um percentual mínimo de votos que cada partido deverá obter nas eleições para receber verbas do Fundo Partidário, tempo de TV etc. Se o projeto for aprovado, os brasileiros mais esclarecidos ficarão...

22/07/2016 às 05h00 - Edgard Gobbi -

Ver todas | Envie sua mensagem

## Opinião

Últimas Lidas Comentadas Compartilhadas



Um segundo ponto não menos importante é a eleição de 2018. Esta eleição terá certa similaridade com o pleito de 1989, com muitas candidaturas e com elevado grau de imprevisibilidade sobre o resultado. A razão é que os políticos e partidos tradicionais têm muita rejeição, abrindo espaço para candidatos aventureiros com chances

nada desprezíveis de vitória. Em termos econômicos isto se traduz em incerteza, sobretudo num risco de não continuidade dos ajustes e reformas que serão implementados pelo governo Temer. Assim, por maior que seja a capacidade da equipe econômica atual em colocar a economia nos trilhos, existe uma incerteza à frente que limita a capacidade de recuperação, sobretudo via confiança.

Em termos econômicos as restrições são mais estruturais. Diferentemente da década de 30, não temos nenhuma condição hoje de fazer política anticíclica. Foi justamente um exagero na política fiscal expansionista a razão da crise atual, não sendo possível qualquer resposta neste sentido. Comparando com 80, a rápida recuperação trouxe outros desequilíbrios, como um quadro de inflação crescente, desembocando num cenário de hiperinflação, algo não imaginável como solução para a situação atual.

Na situação atual, a aprovação de uma agenda estrutural muito mais complexa é necessária para recolocar o país numa rota de crescimento sustentável. A recuperação econômica vai ter que conviver com uma política fiscal contracionista e inflação controlada, o que obviamente afeta a velocidade de recuperação.

Assim, comparando o processo de recuperação da atual crise com as crises anteriores, vemos profunda diferença no ritmo de recuperação (figura). Nas crises das décadas de 30 e 80, em dois anos o patamar do produto já era bem maior que o patamar pré-crise. Na crise atual, chegaremos em 2018 em um patamar ainda bem inferior ao patamar que tínhamos em 2013/14. Ao final de quatro anos, enquanto o produto das crises anteriores era em torno de 20% superior ao período pré-crise, teremos, na recuperação atual, patamar apenas de 3 a 4% superior ao pré-crise. E isso que a 4E trabalha com ritmo de crescimento a partir de 2019 bem superior à média do mercado (3,4% para 2019 e 3,7% para 2020).

**Juan Jensen, mestre e doutor em economia pela USP, é sócio da 4E Consultoria e professor do Insper (jensen@4econsultoria.com.br)**

Compartilhar 5

Tweet

Share

1

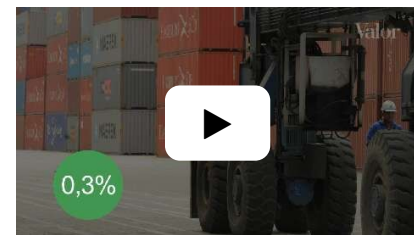
G+

0

Q

Ver todas as notícias

## Vídeos



Ajuste dá sinais de avanço e PIB parece ter batido no fundo do poço  
08/06/2016

