



Por Pedro Ferreira e Renato Fragelli

Ferreira e Fragelli são professores da Escola de Pós-Graduação em Economia da FGV, da qual o primeiro também é coordenador de mestrado e o segundo é diretor

O novo anormal

Percepção de que o país voltou a flertar com o ópio do descontrole orçamentário o colocaria em trajetória explosiva

21/05/2020 05h00 · Atualizado há 5 horas

A crise da covid-19 tanto pode vir a ser um infeliz acidente de percurso, quanto um trágico desvio de rota capaz de provocar a terceira década perdida em meio século. O curto prazo está inexoravelmente perdido, mas o longo prazo pode ainda ser salvo.

Enquanto não se encontrar uma vacina contra a covid-19, o distanciamento social será a única maneira de se reduzir o número de vítimas fatais. Isto porque retarda a difusão do vírus, reduzindo o ritmo de internações hospitalares, assim permitindo que o sistema de saúde consiga atender todos aqueles que necessitam de tratamento. Mas o distanciamento produz uma abrupta redução dos níveis de atividade e emprego, porque a maioria dos trabalhadores fica dentro de casa impedida de trabalhar.

Percepção de que o país voltou a flertar com o ópio do descontrole orçamentário o colocaria em trajetória explosiva

A crise econômica desencadeada pela covid-19 é diferente de outras crises anteriores, onde a queda do nível de atividade e emprego devia-se a uma insuficiência de demanda. A crise atual foi desencadeada pelo lado da oferta. O distanciamento social provoca uma abrupta queda da produção em muitos setores, acompanhada de perda de renda dos trabalhadores, o que os obriga a reduzir o nível de consumo. A partir desse momento, aquilo que era somente uma crise de oferta agrava-se, pois torna-se também uma crise de demanda.

Os tradicionais remédios contra profundas recessões, apresentados nos livros textos de macroeconomia, são as políticas contracíclicas de demanda, que podem ser monetária ou fiscal. O pressuposto é que, diante do desemprego, quando a política contracíclica é acionada, a oferta aumenta para suprir a maior demanda, pois há capacidade ociosa.

Na atual crise, entretanto, a oferta não pode reagir, pois permanecerá parcialmente paralisada pelo tempo que durar o distanciamento social. Alguns setores essenciais - agricultura, transporte e comércio de alimentos, por exemplo - continuam a funcionar, mas o resto da economia não pode funcionar plenamente.

Mesmo quando o distanciamento social puder ser finalmente flexibilizado, não será possível a volta plena ao trabalho. Para se impedir uma nova onda de contaminações, haverá necessidade de se impor distanciamentos dentro de cada empresa. Também os transportes públicos não poderão ter a mesma taxa de ocupação anterior à pandemia, o que dificultará o acesso de muitos trabalhadores às empresas. A volta plena ao trabalho só ocorrerá após a descoberta de uma vacina.

Diante da impossibilidade de a oferta reagir a uma política contracíclica de demanda, as opções disponíveis para a recuperação da economia são limitadas. No lado monetário, pode-se baixar ainda mais a taxa de juros, abrir linhas de créditos para empresas, e conceder-lhes prazo ampliado para o recolhimento de impostos. No lado fiscal, a política mais eficiente é distribuir dinheiro diretamente à população pobre que está impedida de trabalhar. Além de serem os mais necessitados, os pobres são os consumidores com a maior propensão a gastar os recursos recebidos, o que aumenta diretamente o multiplicador da demanda.

Outras iniciativas têm sido debatidas. Em particular o plano Pró-Brasil, que destinaria R\$ 30 bilhões a investimentos em infraestrutura. Seus defensores, entretanto, não explicam como as empreiteiras contratadas para realizar as obras, bem como seus fornecedores, poderão mobilizar trabalhadores enquanto não houver uma vacina. Não adianta fomentar a demanda se a oferta não puder reagir.

Além disso, tem-se o problema do financiamento desses investimentos. A epidemia não apenas criou enormes gastos emergenciais como provocou queda de arrecadação de impostos. A dívida pública, que estava em 78% do PIB antes da epidemia, saltará para algo entre 85% e 100% do PIB, dependendo de quanto tempo levará até que surja uma vacina.

Também um programa de investimentos privados por meio de concessões é de difícil implantação. Para viabilizá-lo, neste momento de grande incerteza em relação ao futuro, as taxas internas de retorno dos projetos teriam que ser muito altas. Não faz sentido aceitar que os consumidores paguem tarifas altas por muitos anos, para minorar um problema de curto prazo.

Dadas as restrições acima, o que se pode fazer? No curto prazo - entendido como o período necessário para se desenvolver uma vacina -, há duas frentes de atuação. A primeira é o aprofundamento do distanciamento social, para que se atinja o mais rapidamente possível o momento em que, devido à queda do ritmo de difusão da epidemia, possa-se começar a flexibilização do confinamento. Esta batalha está sendo perdida, devido à sabotagem do próprio presidente da República.

A segunda frente é a implantação de forma racional das medidas contracíclicas descritas acima, evitando-se que, após a descoberta da vacina, o endividamento excessivo comprometa a recuperação econômica. Um salto da dívida pública, desde que compreendido pelo mercado como algo transitório determinado por uma emergência, poderá ser administrado no futuro. Mas a percepção de que o Brasil voltou a flertar com o ópio do descontrole orçamentário, tal como observado durante a gestão de Dilma Rousseff, colocaria o país em trajetória explosiva, como a Argentina.

Pedro Cavalcanti Ferreira é professor da EPGE-FGV e diretor da FGV Crescimento e Desenvolvimento

Renato Fragelli Cardoso é professor da EPGE-FGV

Conteúdo Publicitário

Links patrocinados por **taboola**

LINK PATROCINADO

Este dispositivo [tamanho de bolso] facilita a comunicação em mais de 40 idiomas
MUAMA INSTANT TRANSLATOR

LINK PATROCINADO

Anvisa libera pílula americana que reverte 17x mais pele velha