

# Mito e realidade sobre o PIB de 2017

Nelson Barbosa

*Folha de S.Paulo*, 2.3.2018

## **Houve fatores favoráveis, como supersafra, e acertos do governo, como a liberação do FGTS**

Agora é oficial. A economia brasileira cresceu 1% em 2017. O número veio em linha com as projeções de mercado, pois é mais fácil acertar o ano quando você já sabe o que aconteceu nos três primeiros trimestres.

Ainda que o governo atual oportunisticamente proclame que tirou o país da crise que ele mesmo aumentou ao promover o golpe de 2016, o resultado do PIB deve ser comemorado por todos, à esquerda e à direita.

O crescimento foi influenciado por choques exógenos favoráveis e alguns acertos de política econômica.

Em primeiro lugar, houve clima mais favorável e supersafra agrícola, além dos efeitos de curto prazo da Operação Carne Fraca, que derrubaram os preços dos alimentos e aumentaram o poder de compra da população.

Terceiro, contra a vontade de neoliberais de jardim de infância e monetaristas de museu, o governo acertadamente liberou saques do FGTS no meio do ano passado, o que teve grande impacto positivo sobre o consumo.

Essa foi uma medida tipicamente keynesiana, que estimulou a demanda em uma economia bem abaixo do seu potencial produtivo e, portanto, sem grande impacto na inflação. Parabéns novamente à minoria pensante da equipe econômica por essa decisão!

Obviamente também houve alguns erros. Do lado fiscal, o contingenciamento excessivo de gastos no início de 2017 derrubou o investimento público para o seu menor nível desde 2003. Quando finalmente foi possível liberar recursos, não houve tempo hábil para reverter o quadro no fim do ano passado.

De qualquer modo, a sobra fiscal de 2017 pode ser usada para elevar o investimento público neste ano. Espero que isso aconteça e contribua para a recuperação da construção civil e do emprego formal privado, que continuaram a cair no ano passado.

Do lado monetário, já coloquei e repito: o Copom demorou a cortar a Selic e isso contribuiu para a lenta recuperação do PIB. Apesar da queda da inflação a partir do início de 2016, os cortes da Selic só começaram em outubro daquele ano e em doses homeopáticas de 0,25 ponto percentual.

Felizmente o Copom percebeu seu erro e acelerou o passo ao longo de 2017, mas isso demora para chegar no nível de atividade. A Selic já poderia estar em 6% ao ano sem risco para o cumprimento das metas de inflação. Esse atraso pode ser corrigido ao longo de 2018 e isso constitui o verdadeiro teste de independência do Banco Central, só que em relação ao mercado financeiro.

Voltando ao PIB, o número do último trimestre de 2017 reflete uma quase estagnação (mais 0,1%) e veio um pouco abaixo das expectativas de mercado (mais 0,3%). Houve desaceleração na margem, mas isso já era esperado por causa do esgotamento dos efeitos da supersafra e da liberação do FGTS.

Do lado positivo, o investimento começou a se recuperar no fim de 2017 e a expectativa geral é de que o PIB cresça entre 2% e 3% neste ano puxado pelos efeitos defasados da flexibilização monetária e, quem sabe, pela recuperação do investimento público, caso a minoria pensante da atual equipe econômica consiga prevalecer sobre seus colegas.