

02/05/2019 - 05:00

# Crescimento deve levar uma década para retomar nível anterior à recessão

Por **Thais Carrança**

Ao atual ritmo de crescimento, a economia brasileira só voltará ao nível anterior à recessão no terceiro trimestre de 2023, quase uma década depois do início da crise, no segundo trimestre de 2014. Com a trajetória de crescimento um pouco mais otimista esperada pelo mercado para este e os próximos anos, a recuperação aconteceria no quarto trimestre de 2020, após quase sete anos.

## >> Leia mais:

- [Massa salarial terá alta modesta em 2019, prevê Ibre](#)
- [A busca por crescimento duradouro permanece](#)
- [Mario Mesquita: Por que a economia não cresce](#)

Mesmo nessa hipótese mais otimista, será a recuperação mais lenta desde que os ciclos econômicos começaram a ser datados, segundo estimativas dos economistas Gilberto Borça Jr., Ricardo de Menezes Barboza e Mauricio Furtado, em estudo divulgado em primeira mão ao **Valor**.

### A mais lenta recuperação

Ao ritmo atual, economia só voltará ao nível pré-crise em 2023

#### Padrão de evolução do PIB brasileiro em recessões\*



Comparando a recessão mais recente às outras oito enfrentadas pelo país desde a década de 1980, os analistas avaliam que a crise atual tem como particularidades a queda contínua do Produto Interno Bruto (PIB) por quase três anos e uma lentidão na recuperação sem precedentes. Em relação às recessões na periferia da zona do euro após a crise financeira de 2008, a depressão brasileira recente é comparável às crises de Portugal, Itália e Espanha, mas menor do que a da Grécia, constatam os economistas.

"Em média, nossas recessões são relativamente rápidas, duram cerca de quatro trimestres, e a recuperação é relativamente breve e ocorre de maneira linear", observa Borça. "A recessão atual, além de ser muito profunda, está durando muito: passados quase cinco anos, ainda estamos muito abaixo do pico pré-recessão."

Conforme dados do Comitê de Datação de Ciclos Econômico da Fundação Getulio Vargas (Codace), os economistas observam que, na média das recessões brasileiras, a recuperação do PIB ao nível pré-crise geralmente ocorre sete trimestres depois de seu início. Já o nível atual do PIB, após 19 trimestres do início da contração, ainda está mais de 5% abaixo do que era no início de 2014 e 12,6% inferior ao padrão histórico de recuperação.

Além dos efeitos presentes da lenta retomada - desemprego elevado, redução do consumo, investimento público abaixo do mínimo necessário para repor o estoque de capital, entre outros -, a morosidade da recuperação pode ter efeito sobre o crescimento de longo prazo do país.

"Há questões associadas ao mercado de trabalho: com o desemprego muito alto e o desalento, as pessoas perdem capacitação, então a produtividade dos trabalhadores piora", cita Furtado. Na ponta do investimento, as plantas produtivas se depreciam, ficando defasadas tecnologicamente, o que diminui a produtividade do capital. "O fenômeno, no jargão técnico, se chama histerese, quando o ciclo econômico afeta a tendência", diz Borça.

Segundo ele, isso vai minando a popularidade do governo, aumenta a dificuldade dele de aglutinar uma base aliada e pode afetar a aprovação de reformas, o que, por um canal indireto, também pode prejudicar o crescimento potencial de longo prazo. O crescimento potencial é aquele que não gera pressões inflacionárias. Se ele for menor, o Banco Central terá menos espaço para manter os juros em níveis mais baixos depois de esgotada a ociosidade na economia.

As duas mais longas e profundas recessões desde a década de 1980, antes da atual, foram a da crise da dívida externa, de 1981 a 1983, e a do governo Collor, de 1989 a 1992. Nelas, o PIB caiu respectivamente 8,5% e 7,7%, a duração da recessão foi de nove e 11 trimestres e o tempo para o produto voltar ao que era antes foi de sete trimestres para ambas.

Na crise atual, a queda do PIB chegou a 8,2%, a duração da recessão foi de 11 trimestres e a recuperação pode levar 27 trimestres, se a trajetória de crescimento esperada pelo mercado se confirmar, ou 38 trimestres (nove anos e meio) se o ritmo de crescimento atual se manter. "Obviamente o Focus hoje, ao menos para 2019, não reflete a realidade e estamos tão pessimistas que achamos que talvez nem o mesmo nível do ano passado a gente consiga manter neste ano", diz Borça, destacando que os dois cenários de recuperação do estudo são portanto conservadores.

No boletim Focus mais recente, a projeção do mercado é de um crescimento de 1,70% em 2019 e 2,5% nos três anos seguintes. Borça aposta para esse ano em algo mais próximo de 1%, apenas repetindo 2017 e 2018 ou nem isso.

A comparação com os países da periferia europeia é relevante, segundo os analistas, pois essas são economias que não tinham à sua disposição instrumentos monetários para combater a recessão, por fazerem parte da zona do euro e não terem moeda própria. "Nós temos todos os instrumentos disponíveis, embora não estejamos usando a contento", diz Borça, que defende um novo corte de juros pelo Banco Central.

Já começa a surgir, porém, um debate entre economistas se um novo corte da Selic seria suficiente para devolver algum dinamismo à atividade, em meio à falta de um componente autônomo da demanda agregada que puxe a recuperação. Nesse contexto, Borça e Furtado dizem ver com simpatia a proposta de Fernando de Holanda Barbosa, da FGV, em artigo publicado no **Valor** na semana passada.

Como uma forma de retomar o investimento público, sem piorar o quadro fiscal, Barbosa propõe o uso do recurso que virá das privatizações e do pré-sal para investimento em infraestrutura. "Teremos que nos desprender de preconceitos e ser um pouco pragmáticos, porque o buraco em que a atividade se meteu e o modo que não estamos conseguindo sair dele devem ser objeto de maior atenção pelos economistas", diz Borça. "Esse debate, pelo menos até agora, foi negligenciado, mas isso parece estar mudando."