



# PARA SALVAR 2016

O ANO DE 2014 SERÁ DE CRESCIMENTO QUASE NULO — E 2015 NÃO PROMETE SER MUITO DIFERENTE. O QUE FAZER AGORA PARA QUE O BRASIL RETOME QUANTO ANTES O BRILHO PERDIDO

**FLÁVIA FURLAN E BRUNO VILLAS BÔAS**

**N**A MITOLOGIA POPULAR, CABE A AGOSTO O TÍTULO DE O MAIS AGOURENTO DOS MESES. Nas últimas semanas, começou a circular o palpite de que ao fim deste mês — para ser exato, no dia 29 — mais uma notícia poderá reforçar a crendice. Para esse dia está programada a divulgação, pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística, dos números referentes ao produto interno bruto do segundo trimestre de 2014 e do primeiro semestre como um todo. O mau agouro é que os dados do IBGE atestem que a economia do país tenha passado a primeira metade do ano em recessão, algo que não acontece desde a crise financeira de 2009. A se confirmar, será a constatação oficial de uma sensação que vai se disseminando perigosamente nas elites econômicas brasileiras: a de que nossa economia está parando.

MARCO FERNANDES/AE

6 de agosto de 2014 | 37

Nas últimas semanas, os prognósticos de uma centena de instituições financeiras consultadas pelo Banco Central mostraram um quadro de rápida deterioração. O crescimento esperado para este ano já cruzou a barreira do 1% — ficou em 0,9% na última pesquisa do BC. Como esse número vem sendo revisado semanalmente para baixo, muita gente já prevê uma alta de apenas 0,5% do PIB. Com isso, a presidente Dilma Rousseff fechará seu ciclo de quatro anos com um crescimento médio anual inferior a 2%, um dos piores desempenhos de toda a série histórica desde que o PIB passou a ser calculado. “Há um aumento da percepção de risco do Brasil, resultado de uma longa lista de problemas locais, como crescimento declinante, inflação no topo da meta, juros de 2 dígitos, intervenção em setores como o elétrico e o bancário, falta de investimento em infraestrutura e reformas que não saem da gaveta, como a tributária e a trabalhista”, diz William Landers, administrador de ativos na América Latina da BlackRock, uma das maiores gestoras de recursos do mundo.

Poucas vezes se terá visto tamanha distância entre desejo e realidade. A política econômica responsável pelo estado anêmico atual dos negócios foi lançada com pompa na metade final do segundo governo Lula, após o vendaval financeiro que arrasou economias mundo afora. Batizada de Nova Matriz Econômica, ela prometia corrigir as falhas do modelo econômico tradicional (ou “neoliberal”, como preferem seus críticos) pela mão forte do Leviatã estatal. Deu tudo errado. Nos indicadores ligados à produção, os últimos tempos foram marcados por uma coleção de dados negativos. Na indústria, a utilização da capacidade instalada recuou 3 pontos percentuais, chegando a 68% em junho, o pior número para o mês desde 2010. O mercado de trabalho também já não tem o mesmo fôlego. A geração de empregos com carteira assinada em junho foi de pouco mais de 25 000 postos, o pior resultado para o mês dos últimos 16 anos — e assinalou o quarto mês consecutivo de desaceleração. De acordo com o IBGE, o

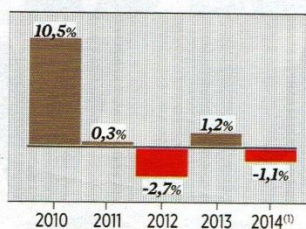
## EM PONTO MORTO

Os indicadores econômicos mostram que a atividade brasileira está em

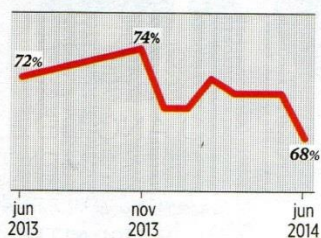
### 1 A INDÚSTRIA

A PRODUÇÃO ESTANCA — E A OCIOSIDADE DAS FÁBRICAS AUMENTA

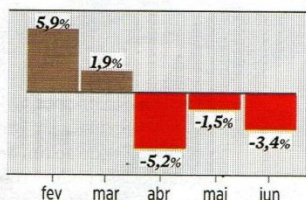
Crescimento da produção industrial



Uso da capacidade instalada nas fábricas



Um indicador da desaceleração é a queda nas vendas de material para embalagem (variação das vendas de papelão ondulado em relação ao mesmo mês do ano anterior)



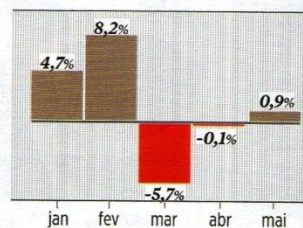
**73 000**

vagas de trabalho foram fechadas nas indústrias de maio de 2013 a abril de 2014

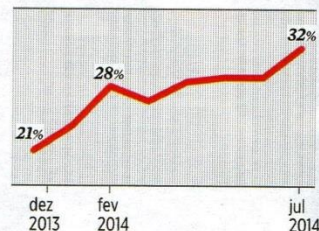
### 2 O COMÉRCIO

AS VENDAS PATINAM, E OS LOJISTAS NÃO CONSEGUEM ESVAZIAR AS PRATELEIRAS

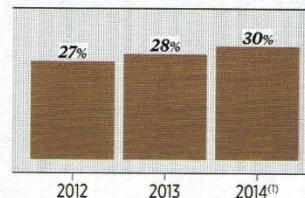
Variação das vendas no varejo em relação ao mesmo mês do ano anterior



Proporção de varejistas que afirmam estar com estoques elevados<sup>(2)</sup>



Mais endividados, os consumidores tendem a gastar menos a partir de agora (comprometimento da renda total com o pagamento de dívidas)<sup>(3)</sup>



**3,2%**

é quanto devem crescer as vendas no comércio em 2014, o pior desempenho desde 2003

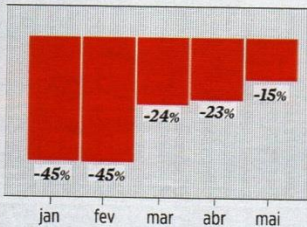
(1) Previsão (2) Região metropolitana de São Paulo (3) Inclui saldo de cartão de crédito sem juros

base de declínio — e a deterioração se espalha por todos os setores

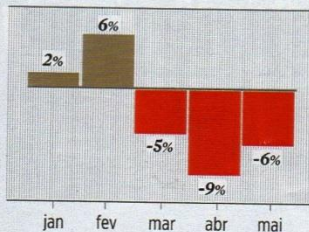
## 3 A CONSTRUÇÃO

A INDÚSTRIA DE IMÓVEIS ESFRIA E AS VENDAS DE MATERIAL PARA CONSTRUÇÃO CAEM

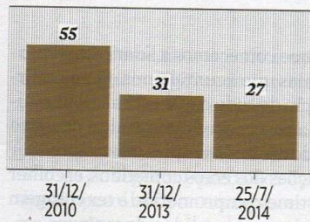
Lançamentos de imóveis residenciais em relação ao mesmo período do ano anterior<sup>(2)</sup>



Vendas de material para construção em relação ao mesmo mês do ano anterior



O valor de mercado das empresas de construção listadas na bolsa de valores caiu pela metade desde 2010 (em bilhões de reais)

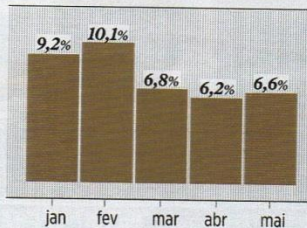


**30%** foi a queda de preço dos aluguéis de escritórios de alto padrão na avenida Faria Lima, em São Paulo, desde 2012

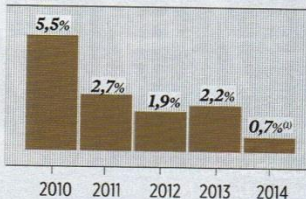
## 4 OS SERVIÇOS

O FATURAMENTO DAS EMPRESAS DE SERVIÇOS JÁ NÃO CRESCE COMO ANTES

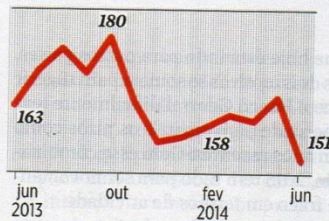
Variação nominal da receita com serviços em relação ao mesmo mês do ano anterior



Com isso, o PIB do setor — que hoje responde por dois terços da economia brasileira — também desacelera (taxa de crescimento anual)



O transporte rodoviário — que depende da circulação de mercadorias — perde força Fluxo de veículos pesados em estradas pedagiadas (base: 1999=100)



**59 000** vagas de trabalho foram abertas em maio pelo setor de serviços — o menor número em duas décadas

rendimento médio real dos trabalhadores caiu em quatro das seis maiores regiões metropolitanas. Esses são apenas alguns dos sinais que transmitem uma mensagem bastante clara: a paradeira, iniciada na indústria, hoje já se espalha por outras áreas da economia, como o comércio e os serviços.

### E AGORA?

O caso do varejo é marcante. As vendas em todo o Brasil estão patinando há três meses. Entre as justificativas, além das paradas para a Copa do Mundo e de um maior número de feriados, está o fato de o consumidor gastar menos — justo ele, que foi peça-chave para os anos de oba-oba no mercado brasileiro. Grandes empresas perceberam isso em seus resultados. No primeiro semestre de 2014, o lucro líquido da fabricante de cosméticos Natura foi 20% menor do que de janeiro a junho do ano passado. No mercado de imóveis, depois de anos de euforia, os lançamentos estão em queda e há falta de compradores e inquilinos. Conforme levantamento da consultoria imobiliária Jones Lang LaSalle, um de cada cinco escritórios oferecidos para aluguel na cidade de São Paulo permanece desocupado. A locação dos escritórios de alto padrão na avenida Faria Lima, uma das mais nobres de São Paulo, sai hoje em torno de 110 reais o metro quadrado, 30% menos do que em 2012. A consultoria de varejo GS&MD tem um braço que busca espaços para montagem de lojas e franquias. No segundo trimestre deste ano, o número de contratos obtidos sofreu redução de 25%, ante o mesmo período de 2013. O grupo Hering, que conjuga rede de lojas e confecção, teve queda de 7% no lucro líquido por ter de fazer mais promoções do que o usual no segundo trimestre. “O cenário não deverá melhorar até o fim do ano, porque o consumidor continuará com o bolso apertado e sensível ao preço”, disse Fábio Hering, presidente da empresa, em uma recente teleconferência sobre os resultados. Ciclos econômicos fazem parte do funcionamento normal dos mercados e não deveriam gerar maiores pro-

Fontes: IBGE, CNI, InterB Consultoria, ABPO, Fecomercio-SP, Tendências, Economatica, Secovi-SP, Abrammat, Jones Lang LaSalle, ABCR e MTE

cupações. Num cenário normal, períodos de maior crescimento são seguidos por desacelerações, e vice-versa. Mas o momento atual parece revelar algo bem mais grave. Do jeito que está, a economia brasileira parece incapaz de voltar a crescer. Como lembrou recentemente o economista Samuel Pessoa, da Fundação Getúlio Vargas, estamos novamente às voltas com a “estagnação” — combinação de estagnação com inflação. As projeções econômicas já incorporam essa possibilidade. Segundo bancos e consultorias ouvidos pelo Banco Central, o crescimento estimado para 2015 encontra-se numa faixa semelhante à de 2014. Mas há dificuldades adicionais no próximo ano. Primeiro, a inflação já está próxima do teto da banda de flutuação permitida pelo BC, de 6,5%. E há uma série de preços defasados. Para conter a inflação, desde o ano passado o go-

## O DESARRANJO EM VÁRIOS MERCADOS É, TALVEZ, O PIOR LEGADO DOS ÚLTIMOS TRÊS ANOS E MEIO

verno represou os aumentos necessários nas tarifas de energia, nos preços de combustíveis e nas passagens de ônibus, metrô e trem. “Essas diferenças terão de ser repassadas no ano que vem”, diz Thaís Marzola Zara, economista da consultoria Rosenberg Associados. O aumento nos preços administrados deverá fechar neste ano em torno de 5% — mas, para 2015, a tendência é que esses reajustes acelerem para aproximadamente 8%. Segundo, espera-se que a taxa de juro americana volte a subir em 2015. Com isso, os Estados Unidos vão atrair mais capital do



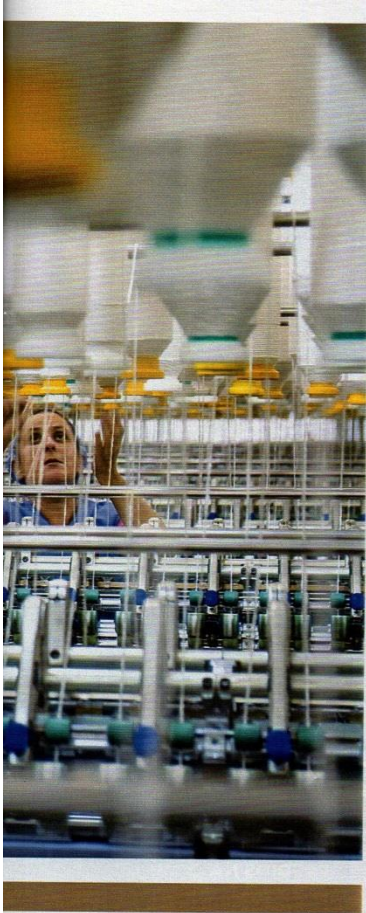
**PROJETOS SUSPENSOS:** empresas como a Alpina Têxtil, no interior paulista, cortam investimentos

que hoje está indo para outros países. Os dois motivos se somam para sugerir que o Banco Central dificilmente terá liberdade para reduzir os juros como em anos recentes. Com essa combinação, 2015 tem tudo para ser novamente fraco em termos de atividade.

Mas há uma divergência marcante nos cenários à frente. E ela tem a ver com a natureza da política econômica a partir de janeiro, quando será renovado o mandato presidencial — seja com a própria Dilma, em caso de reeleição, seja com um de seus concorrentes. O ano de 2015 poderá ser aquele

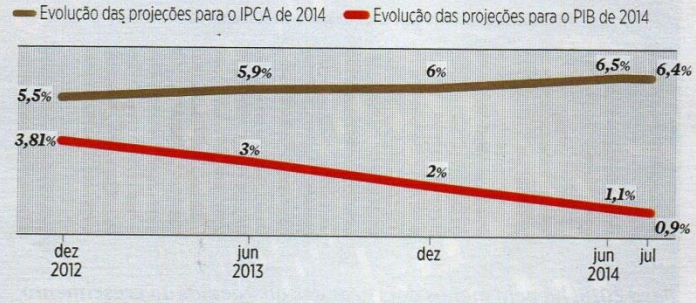
em que começamos a lidar com os problemas que acumulamos. Ou a reafirmação de tudo o que está aí. Reorganizar a macroeconomia é algo de certo modo até mais simples: basta aprender as lições dos erros cometidos, escolher um time comprometido e ter coragem para tomar medidas duras num primeiro momento. A inflação represada, por exemplo, precisa virar logo uma realidade. E isso implica políticas mais restritivas num primeiro momento para impedir o descontrole dos preços.

Mas talvez o verdadeiro desafio resida não na macro, mas na microeco-

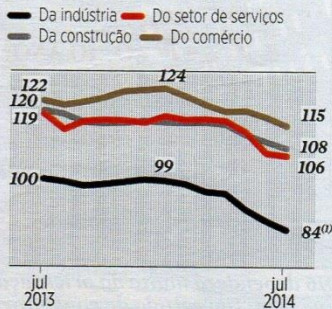


## O PAPEL DAS EXPECTATIVAS

**Empresas e investidores costumam aguardar cenários mais animadores para acionar os motores. O problema é que, de um ano e meio para cá, as projeções do mercado para os principais indicadores da economia brasileira só pioram**



**Um dos reflexos é a perda de confiança dos empresários dos principais setores (Índice de confiança em pontos)**



**O resultado: a crescente desconfiança no futuro faz com que as empresas invistam cada vez menos**



Fontes: BCB e Ibre/FGV (1) Prévias para julho (2) Previsão

nomia. A desorganização nos mercados nos quais o governo interveio é provavelmente o principal aspecto negativo no legado para o próximo presidente. Entre os prejudicados pela decisão de segurar o preço dos derivados do petróleo, por exemplo, estão a própria Petrobras e a indústria do etanol. Nos últimos sete anos, 58 usinas de açúcar e álcool fecharam no centro-sul do país — 12 delas em 2014. É provável que poucos casos sejam tão emblemáticos dessa herança complicada como o do setor elétrico. As distribuidoras de energia estão em crise desde

o início do ano, boa parte devido à sucessão de intervenções do governo. A mais acintosa de todas foi a Medida Provisória nº 579, editada em setembro de 2012, que propôs a renovação antecipada das concessões das geradoras. A intenção era baixar os preços da energia 20% a partir de 2013. Mexer nas regras do mercado, porém, desestimulou o fechamento de contratos de longo prazo e obrigou as empresas de distribuição a comprar energia no mercado à vista, no qual os preços dispararam no início deste ano. Segundo estimativas do Instituto Acende Brasil,

para cobrir o rombo no setor seria necessário reajustar as tarifas de energia em 11% no ano que vem — já levando em conta um aumento médio de 14% em 2014 — só para cobrir o custo do socorro às distribuidoras, uma conta que já está em torno de 28,3 bilhões de reais desde o ano passado. “O setor, que era economicamente sustentável até 2012, agora deverá levar pelo menos três anos para conseguir se reequilibrar financeiramente”, diz Cláudio Salles, presidente do Acende Brasil.

A vantagem é que não será preciso consertar tudo para que o próximo

O ano de 2014 será de crescimento quase nulo – e 2015 não promete ser muito diferente. O que fazer agora para que o Brasil retome quanto antes o brilho perdido

A mitologia popular, cabe a agosto o título de o mais agourento dos meses. Nas últimas semanas, começou a circular o palpite de que ao fim deste mês — para ser exato, no dia 29 — mais uma notícia poderá reforçar a crendice. Para esse dia está programada a divulgação, pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística os números referentes ao produto interno bruto do segundo trimestre de 2014 e do primeiro semestre como um todo. O mau agouro é que os dados do IBGE atestem que a economia do país tenha passado a primeira metade do ano em recessão, algo que não acontece desde a crise financeira de 2009. A se confirmar, será a constatação oficial de uma sensação que vai se disseminando perigosamente nas elites econômicas brasileiras: a de que nossa economia está parando.

Nas últimas semanas, os prognósticos de uma centena de instituições financeiras consultadas pelo Banco Central mostraram um quadro de rápida deterioração. O crescimento esperado para este ano já cruzou a barreira do 1% — ficou em 0,9% na última pesquisa do BC. Como esse número vem sendo revisado semanalmente para baixo, muita gente já prevê uma alta de apenas 0,5% do PIB. Com isso, a presidente Dilma Rousseff fechará seu ciclo de quatro anos com um crescimento médio anual inferior a 2%, um dos piores desempenhos de toda a série histórica desde que o PIB passou a ser calculado. "Há um aumento da percepção de risco do Brasil, resultado de uma longa lista de problemas locais, como crescimento declinante, inflação no topo da meta, juros de 2 dígitos, intervenção em setores como o elétrico e o bancário, falta de investimento em infraestrutura e reformas que não saem da gaveta, como a tributária e a trabalhista", diz William Landers, administrador de ativos na América Latina da BlackRock, uma das maiores gestoras de recursos do mundo.

Poucas vezes se terá visto tamanha distância entre desejo e realidade. A política econômica responsável pelo estado anêmico atual dos negócios foi lançada com pompa na metade final do segundo governo Lula, após o vendaval financeiro que arrasou economias mundo afora. Batizada de Nova Matriz Econômica, ela prometia corrigir as falhas do modelo econômico tradicional (ou "neoliberal", como preferem seus críticos) pela mão forte do Leviatã estatal. Deu tudo errado. Nos indicadores ligados à produção, os últimos tempos foram marcados por uma coleção de dados negativos.

Na indústria, a utilização da capacidade instalada recuou 3 pontos percentuais, chegando a 68% em junho, o pior número para o mês desde 2010. O mercado de trabalho também já não tem o mesmo fôlego. A geração de empregos com carteira assinada em junho foi de pouco mais de 25 000 postos, o pior resultado para o mês dos últimos 16 anos — e assinalou o quarto mês consecutivo de desaceleração. De acordo com o IBGE, o rendimento médio real dos trabalhadores caiu em quatro das seis maiores regiões metropolitanas. Esses são apenas alguns dos sinais que transmitem uma mensagem bastante clara: a paradeira, iniciada na indústria, hoje já se espalha por outras áreas da economia, como o comércio e os serviços.

E AGORA?

O caso do varejo é marcante. As vendas em todo o Brasil estão patinando há três meses. Entre as justificativas, além das paradas para a Copa do Mundo e de um maior número de feriados, está o fato de o consumidor gastar menos — justo ele, que foi peça-chave para os anos de oba-oba no mercado brasileiro. Grandes empresas perceberam isso em seus resultados. No primeiro semestre de 2014, o lucro líquido da fabricante de cosméticos Natura foi 20% menor do que de janeiro a

junho do ano passado. No mercado de imóveis, depois de anos de euforia, os lançamentos estão em queda e há falta de compradores e inquilinos. Conforme levantamento da consultoria imobiliária Jones Lang LaSalle, um de cada cinco escritórios oferecidos para aluguel na cidade de São Paulo permanece desocupado. A locação dos escritórios de alto padrão na avenida Faria Lima, uma das mais nobres de São Paulo, sai hoje em torno de 110 reais o metro quadrado, 30% menos do que em 2012. A consultoria de varejo GS&MD tem um braço que busca espaços para montagem de lojas e franquias. No segundo trimestre deste ano, o número de contratos obtidos sofreu redução de 25%, ante o mesmo período de 2013. O grupo Hering, que conjuga rede de lojas e confecção, teve queda de 7% no lucro líquido por ter de fazer mais promoções do que o usual no segundo trimestre. "O cenário não deverá melhorar até o fim do ano, porque o consumidor continuará com o bolso apertado e sensível ao preço", disse Fábio Hering, presidente da empresa, em uma recente teleconferência sobre os resultados.

Ciclos económicos fazem parte do funcionamento normal dos mercados e não deveriam gerar maiores preocupações. Num cenário normal, períodos de maior crescimento são seguidos por desacelerações, e vice-versa. Mas o momento atual parece revelar algo bem mais grave. Do jeito que está, a economia brasileira parece incapaz de voltar a crescer. Como lembrou recentemente o economista Samuel Pessoa, da Fundação Getúlio Vargas, estamos novamente às voltas com a "estagnação" — combinação de estagnação com inflação. As projeções económicas já incorporam essa possibilidade. Segundo bancos e consultorias ouvidos pelo Banco Central, o crescimento estimado para 2015 encontra-se numa faixa semelhante à de 2014. Mas há dificuldades adicionais no próximo ano. Primeiro, a inflação já está próxima do teto da banda de flutuação permitida pelo BC, de 6,5%. E há uma série de preços defasados. Para conter a inflação, desde o ano passado o governo repesou os aumentos necessários nas tarifas de energia, nos preços de combustíveis e nas passagens de ônibus, metro e trem. "Essas diferenças terão de ser repassadas no ano que vem", diz Thais Marzola Zara, economista da consultoria Rosenberg Associados. O aumento nos preços administrados deverá fechar neste ano em torno de 5% — mas, para 2015, a tendência é que esses reajustes acelerem para aproximadamente 8%. Segundo, espera-se que a taxa de juro americana volte a subir em 2015. Com isso, os Estados Unidos vão atrair mais capital do que hoje está indo para outros países. Os dois motivos se somam para sugerir que o Banco Central dificilmente terá liberdade para reduzir os juros como em anos recentes. Com essa combinação, 2015 tem tudo para ser novamente fraco em termos de atividade.

Mas há uma divergência marcante nos cenários à frente. E ela tem a ver com a natureza da política económica a partir de janeiro, quando será renovado o mandato presidencial — seja com a própria Dilma, em caso de reeleição, seja com um de seus concorrentes. O ano de 2015 poderá ser aquele em que começamos a lidar com os problemas que acumulamos. Ou a reafirmação de tudo o que está aí. Reorganizar a macroeconomia é algo de certo modo até mais simples: basta aprender as lições dos erros cometidos, escolher um time comprometido e ter coragem para tomar medidas duras num primeiro momento. A inflação represada, por exemplo, precisa virar logo uma realidade. E isso implica políticas mais restritivas num primeiro momento para impedir o descontrole dos preços.

Mas talvez o verdadeiro desafio resida não na macro, mas na microeconomia. A desorganização nos mercados nos quais o governo interveio é provavelmente o principal aspecto negativo no legado para o próximo presidente. Entre os prejudicados pela decisão de segurar o preço dos derivados do petróleo, por exemplo, estão a própria Petrobras e a indústria do etanol. Nos últimos sete anos, 58 usinas de açúcar e álcool fecharam no centro-sul do país — 12 delas em 2014. É

provável que poucos casos sejam tão emblemáticos dessa herança complicada como o do setor elétrico. As distribuidoras de energia estão em crise desde o início do ano, boa parte devido à sucessão de intervenções do governo. A mais acintosa de todas foi a Medida Provisória nº 579, editada em setembro de 2012, que propôs a renovação antecipada das concessões das geradoras. A intenção era baixar os preços da energia 20% a partir de 2013. Mexer nas regras do mercado, porém, desestimulou o fechamento de contratos de longo prazo e obrigou as empresas de distribuição a comprar energia no mercado à vista, no qual os preços dispararam no início deste ano. Segundo estimativas do Instituto **Acende Brasil**, para cobrir o rombo no setor seria necessário reajustar as tarifas de energia em 11% no ano que vem — já levando em conta um aumento médio de 14% em 2014 — só para cobrir o custo do socorro às distribuidoras, uma conta que já está em torno de 28,3 bilhões de reais desde o ano passado. "O setor, que era economicamente sustentável até 2012, agora deverá levar pelo menos três anos para conseguir se reequilibrar financeiramente", diz **Claudio Sales**, presidente do **Acende Brasil**.

A vantagem é que não será preciso consertar tudo para que o próximo governo comece a colher alguns resultados. Em economia, boa parte do que será o futuro depende do que as pessoas esperam do futuro. Um governo que acredite na iniciativa privada pode criar condições para que os empresários e os investidores voltem a apostar no Brasil. O governo até que tem tentado estimular os ânimos, mas de maneira torta. Exemplo: o Banco Central anunciou um afrouxamento no depósito compulsório como medida para estimular o crédito, mas isso vai na contramão da firmeza necessária para manter a inflação sob controle. O ganho nas expectativas foi nulo, já que a medida foi tida como inconsistente com o desafio inflacionário.

A perspectiva de baixo crescimento e preços em alta inibe os investimentos. O nível de confiança dos empresários, medido mensalmente por uma pesquisa da Fundação Getúlio Vargas, está em queda desde o início do ano. A incerteza fez o empresário Antônio Greco breicar os planos de aumentar a produção de sua empresa, a fabricante de fios, tecidos e malhas Alpina Têxtil, com duas fábricas no interior de São Paulo e uma em Pernambuco e faturamento anual na casa de 300 milhões de reais. No ano passado, a Alpina investiu 10 milhões de reais para renovar o maquinário e atender às exigências de clientes como as confecções Malwee e Guararapes. "Em 2014, os pedidos caíram 30% e decidi suspender todos os investimentos", diz Greco. "Não descarto a possibilidade de fechar as portas." Sem que empresários como ele voltem a ter confiança, medidas pontuais do governo soam erráticas — e só criam confusão. Precisamos, no fundo, reaprender a lição emitida há quase 250 anos por Adam Smith, o pai da matéria: o mercado é imbatível na organização da economia. E nem o mais poderoso governante consegue superá-lo.