

De PIBinho em PIBinho

João Marco Cunha
Ricardo de Menezes Barboza

Suponha que você seja indagado: no final do mês que vem, qual será o seu palpite para o time campeão do Brasileirão 2019? Depois de refletir um pouco, você, provavelmente, irá concluir que, diante do seu desconhecimento sobre os fatos que ainda estão por vir, a questão se resume a qual é o seu time favorito hoje.

Tal conclusão é formalmente descrita em Probabilidade na chamada Lei das Expectativas Iteradas, segundo a qual, dado o conjunto de informações considerado na elaboração de uma previsão, quaisquer atualizações futuras devem ser totalmente imprevisíveis.

Porém, no caso das previsões do consenso de mercado (mediana Focus) para as variáveis-chave da economia, essa Lei é flagrantemente ignorada. Na realidade, o Focus é uma agregação de várias projeções, cada uma baseada em um conjunto diferente de dados, com diversas periodicidades de revisão e com pouca recompensa para eventuais acertos. Isso explica, em parte, o fato das atualizações do Focus apresentarem, por vezes, tendências bem pronunciadas. Mas há outras causas.

Fazer previsões macroeconômicas está longe de ser algo trivial, mas são os ossos do ofício de economista. Revisar drasticamente as projeções anteriores não é algo que passe muita credibilidade. As revisões acabam sendo graduais. Soma-se a isso o fato de ser mais seguro estar errado junto com a maioria do que sozinho, que faz com que muitos analistas esperem o restante do mercado para corroborar a sua mudança de visão antes de incorporá-la integralmente em suas previsões. Tudo isso acentua a inércia na mediana do Focus.

Isto posto, vejamos o que está acontecendo desde o início do ano com as projeções para o crescimento do PIB em 2019. Essa estimativa estava em 2,5% no início de janeiro e entrou em queda livre a partir de março, tendo alcançado 1% na última leitura.

Com base nos dados disponíveis hoje, um crescimento de 1% em 2019 parece improvável. Considerando que o crescimento do primeiro trimestre foi negativo (-0,2%), precisaríamos acelerar o ritmo para algo como 0,3% no segundo trimestre, 0,7% no terceiro e 1,0% no quarto. Ainda que existam muitos economistas defendendo essa trajetória benigna, as justificativas parecem pequenas quando consideramos que o crescimento médio do PIB foi de apenas 0,2% nos últimos oito trimestres.

De fato, um modelo econométrico simples, que incorpora o efeito da inércia ao Focus, já aponta para um crescimento de 0,8% em 2019, abaixo do observado nos últimos dois anos. Mas mesmo esse resultado é difícil de antever na ausência de políticas que estimulem uma aceleração da atividade no curto prazo.

Infelizmente, a economia brasileira tem demonstrado uma enorme dificuldade de superar a crise recente. Parece que estamos presos em um ciclo tão angustiante quanto o do personagem de Bill Murray em *"O Feitiço do Tempo"*. Tentamos abordagens diferentes, mas, de tempos em tempos, somos despertados em uma mesma realidade.

Nosso passado mostra que, por aqui, as coisas nunca estão ruins o suficiente que não possam piorar. Ainda assim, não podemos nos acostumar à mediocridade. De PIBinho em PIBinho, não seremos capazes de resolver a nossa situação fiscal e, principalmente, os problemas sociais. O despertador está tocando.

João Marco Cunha é Mestre em Economia pela FGV e Doutor em Engenharia Elétrica pela PUC-Rio.

Ricardo Barboza é Professor Colaborador da Coppead e Mestre em Macroeconomia pela PUC-Rio.