

Economia - Brasil

Quanto podemos crescer nos próximos anos?

ESTADO DE SÃO PAULO

A pergunta acima é oportuna por pelo menos quatro razões.

Primeiro, a grande motivação para a estabilização foi a óbvia exaustão do crescimento com inflação elevada. O argumento geralmente aceito era de que sem diminuir de forma significativa as incertezas geradas pela megainflação (inflação muito elevada com mudanças frequentes de regras dos contratos financeiros) não seria possível aumentar o investimento e, portanto, as tentativas de

crescer de forma significativa esbarriam em mais inflação (e em estrangulamento do balanço de pagamentos).

Em segundo lugar, há exemplos notáveis e recentes de que a estabilização não é condição suficiente para garantir o crescimento. A Bolívia acabou com a inflação alta e voltou a ser simplesmente o que era, uma economia com pouco dinamismo, tendo crescido apenas 2,8% ao ano em média desde 1986, o que sugere que os bloqueios estruturais não foram resolvidos (nem o seriam) pela simples redução da inflação. O México é um exemplo menos claro do fenômeno: a estabilização dos anos 80 e o advento do Nafta, nos anos 90, foram suficientes para atrair financiamento externo, mas a economia cresceu apenas 2,5% ao ano em média desde 1987, o que tornou ainda mais pessimistas as perspectivas dos investidores diante da evidência de que as reformas estruturais não haviam atingido o aparelho estatal e o sistema político. Conclusão: algo mais precisa ser feito do que simplesmente baixar a inflação.

Em terceiro lugar, as taxas de juros que resultaram da contenção monetária nos últimos meses são tão elevadas que não se prestam à análise econômica de



Algo mais precisa ser feito do que simplesmente baixar a inflação

projetos. Nem planos de expansão de empresas, muito menos planos de compras dos consumidores podem ser feitos na base das taxas atualmente vigentes para empréstimos, o que significa que os juros estão longe de poder cumprir qualquer outro papel que não o de sinalizar uma obra incompleta de estabilização. Assim, independentemente das justificativas motivadas pelas considerações de curto prazo, qualquer perspectiva de crescimento minimamente equilibrado requer projeções de juros que passam longe das taxas atualmente observadas, como terão descoberto os que se dedicam à tarefa de avaliação de projetos. Sem poder contar com juros sustentáveis, as projeções para o crescimento factível esbarram na elevada incerteza, que é causada pela não concretização da reforma do Estado, o que torna ainda mais incertas as projeções empresariais.

Por todas essas razões, é natural que comecem a surgir reações negativas, dentro e fora da aliança que governa o País, às taxas de crescimento projetadas na programação plurianual de investimento, que são, não só inferiores à média histórica de 7,1% anterior à crise dos anos 80, mas inferiores em mais de 2 pontos percentuais aos 6,4% correspondentes à taxa média experimentada pela economia brasileira entre as duas crises do petróleo.

É possível crescer mais do que os 4% a 5% projetados pelo governo em seu programa de investimento? Por que não tentar algo mais ambicioso, para uma economia com tanta desigualdade e com tanta pressa de recuperar o tempo perdido? Será que a promessa de crescimento maior não teria um efeito positivo sobre as expectativas e as próprias intenções

empresariais?

A resposta a essas perguntas envolve dois julgamentos importantes. O primeiro é sobre os fatores que efetivamente limitam a expansão da recuperação econômica nos próximos três ou quatro anos. O segundo é sobre as consequências esperadas do excesso de ambição.

Para crescer 6% ou 7% em vez de 4% ou 5% é fundamental trabalhar para que seja possível aumentar a taxa de investimento dos atuais 16% para algo como 23%, o que significa algo próximo do que era investido ao final dos anos 70. Nessa época, entretanto, o setor público poupava algo entre 6% e 7% do PIB, enquanto absorvíamos em média 4,3% do PIB por ano de poupança externa. Hoje o governo não contribui liquidamente para o investimento, o que ilustra a dificuldade para crescer mais sem aumentar a dependência do endividamento externo, visto que as estimativas disponíveis para a poupança privada não ultrapassam os mesmos 13% do PIB observados na década dos 70.

Na situação atual, uma elevação rápida do crescimento requereria, em primeiro lugar, a restauração da poupança do setor público, que, mesmo com um esforço de privatizar rapidamente nas áreas de infra-estrutura, como produção e distribuição de energia, capacidade portuária e telecomunicações, ainda tem um longo caminho a percorrer na recuperação dos investimentos em pesquisa, educação básica, saúde, controle ambiental, transportes, saneamento e modernização da Justiça e do aparato regulatório.

Com alta probabilidade, dadas as pressões já sentidas sobre os serviços públicos essenciais pela recuperação econômica que se vem observando desde 1992, dificilmente o investimento privado nas áreas privatizáveis prescindirá de algum financiamento líquido do setor público, o que só será possível se o governo aumentar mais a sua poupança do que o seu investimento. Caso contrário, terá de aumentar a dívida pública para

financiar o setor privado. Assim, a provável lentidão na recuperação da poupança é um gargalo importante, sem cuja superação os esforços de acelerar o crescimento correm o risco de desembocar em nova onda de endividamento externo excessivo. As dificuldades encontradas para aprovar a reforma administrativa sugerem o pessimismo quanto à recuperação da poupança pública.

Se esse diagnóstico estiver correto, e ele esteve contido no discurso que tem orientado a diretriz de estabilização desde 1993, então a proposta de utilizar um fundo que se destinava ao resgate da dívida pública, como forma de antecipação de recursos que virão da privatização, não resolve a restrição ao crescimento. Pela simples razão de que engenharia financeira não aumenta a poupança doméstica. Os Estados têm usado e abusado dos empréstimos de antecipação de receitas orçamentárias (as famosas AROs), que não têm resolvido suas restrições estruturais, que terminam sempre em mais dívida federal, enquanto não for resolvido o problema de gastos com pessoal. A proposta de antecipação de receita de privatização, que tem sido ventilada, tem de ser examinada com cuidado para não ser apenas uma engenhosa forma de antecipar receita não-orçamentária, isto é, de aumentar a dívida pública para a economia crescer mais rapidamente do que permite a restrição de poupança interna. Ao tirar de cima do governo a pressão para vender ativos para resgatar dívida, diminuir despesas e reduzir os impostos que desestimulam a poupança, se oferece a oportunidade de aumentar a dívida pública com base em venda futura de ativos. Com mais dívida é possível crescer mais rápido, mas não por muito tempo, como vimos na segunda metade da década dos 70. E esse filme é conhecido demais para ser visto duas vezes na mesma geração.

■ **Dionísio Dias Carneiro** é professor do Departamento de Economia da PUC-RJ