

P32

RICARDO CARNEIRO

ESTADO DE SÃO PAULO

A miragem do crescimento

*2 ABR 1997

A muitos leitores o título deste artigo deve soar insólito. Afinal, por que questionar o crescimento, quando os números mostram uma expansão da economia desde 1993? O ciclo iniciado em 1993 atinge seu pico em meados de 1995 e, a partir de então, é caracterizado por fortes oscilações. O que devemos esperar desse quadro instável?

Declínios sucessivos dessa taxa e até mesmo uma recessão ou uma retomada? A questão se tornará mais clara se realizarmos uma caracterização mais precisa desse crescimento.

Os programas de estabilização em economias cronicamente inflacionárias têm proporcionado grande aumento de consumo. Isso se deve a várias razões, sendo a mais importante a expansão do crédito. Esta última foi possibilitada pelo baixíssimo grau de endividamento das famílias após mais de uma década de retração do financiamento. A ninguém terá passado despercebido que as flutuações da taxa de crescimento após meados de 1995 estão associadas às oscilações do consumo, resultantes da regulação do crédito.

Esse aumento do consumo não foi suficiente para desencadear um novo ciclo de inversões capaz de assegurar o crescimento sustentado da economia. Ou seja, não alcançamos ainda a fase em que o investimento lidera a expansão da economia. Segundo dados do Ipea, a taxa de investimento passou de 14% do PIB no inicio de 1993 para 17,6% no inicio de 1995. Desde então, caiu e tem oscilado em torno de 16%.

Esses dados traduzem um comportamento típico das empresas na conjuntura atual. De acordo com a recente pesquisa da CNI/Cepal no biênio 1995-96, os investimento concentra-

ram-se na reposição de equipamentos e desobstrução de gargalos. As empresas aproveitaram ao máximo a expansão do consumo pela via da modernização parcial, sem, contudo, se arriscar a grandes aumentos da capacidade produtiva. A passagem para uma nova etapa, com construção de novas fábricas e introdução de novos produtos, é,

portanto, o ponto crítico da questão. Para o estudo da CNI/Cepal, essa mudança de estratégia seria detectável para um conjunto de empresas na sua programação de investimento para os anos vindouros. Entretanto, ressalva que esses dados são insuficientes para caracterizar um novo ciclo de investimento de longo prazo.

Cabe indagar quais seriam as condições necessárias para assegurar essa nova etapa. Se tomarmos a questão pela ótica dos componentes da demanda agregada, concluiremos que nenhum estímulo advirá da área externa ou do setor público. No primeiro caso, por conta do déficit comercial e, no segundo, pela prioridade à redução dos gastos ativos. Esse quadro desfavorável certamente persistirá por algum tempo, pois ancoragem cambial e redução do déficit público constituem peças centrais do programa de estabilização.

No caso do consumo, é possível imaginar a permanência de algum dinamismo, embora sem o peso do inicio do programa de estabilização. Se as taxas de juros não voltarem a aumentar, fazendo crescer a inadimplência, o crédito continuará alimentando a expansão do consumo. Como vimos, porém, esse desempenho foi insuficiente para motivar uma nova fase da expansão.

Resta examinar com mais vagar as oportunidades de investimento e suas possibilidades de retroalimentação. É

inegável a existência dessas oportunidades na economia brasileira. A pesquisa da CNI/Cepal revela o que, de certa forma, era previsível: a decisão de investir está basicamente determinada pelas perspectivas de crescimento do mercado interno. Em razão da abertura comercial e da posterior apreciação do câmbio, somente nos setores que produzem bens não-comercializáveis ou que estão de alguma forma protegidos da avassaladora concorrência externa há um horizonte visível para o investimento.

Os setores mencionados acima são relativamente numerosos e diversificados, incluindo alimentos, bebidas, indústria farmacêutica, telefonia, distribuição de energia elétrica, etc. Assim, a primeira dúvida é se são suficientes para assegurar uma elevação da taxa global de investimento da economia. Suponhamos — heroicamente — que sim. Temos de nos perguntar, em seguida, se esse aumento do investimento é compatível com o equilíbrio externo.

Assistimos ao longo dos últimos anos à crescente abertura da economia, que foi acompanhada da transformação de um expressivo superávit comercial em déficit. Para muitos, o pior já teria passado: uma vez desativados os setores sem competitividade, as importações passariam a crescer proporcionalmente ao produto.

Esse raciocínio esquece uma variável de extrema relevância: a composição da demanda agregada. Os dados disponíveis mostram que uma maior participação do investimento na demanda agregada se traduzirá num crescimento mais que proporcional das importações, aumentando ainda mais o déficit comercial. A pesquisa de Maurício Moreira e Paulo Guilheme Correa, do BNDES, mostra que, em 1995, para um coeficiente de abertura médio de 15,6% na indústria tínhamos um coeficiente de abertura no se-

tor de máquinas, equipamentos e instalação de 68,2%, e no setor de material e aparelhos eletrônicos e de comunicação, de 77,6%.

Se, do ponto de vista das contas comerciais, o agravamento do déficit em transações correntes depende do ritmo e da composição do crescimento, ele é inexorável na conta de juros. Segundo o economista Fernando de Arruda Sampaio, da Fundap/lesp, além de o endividamento haver aumentado, as taxas de juros da dívida nova são superiores às da dívida antiga, contraídas em instituições multilaterais ou que foram objeto de renegociação e securitização.

Dante do agravamento do quadro externo, poderíamos imaginar três alternativas de política econômica. O governo poderia desacelerar o crescimento da economia, como, aliás, já fez no passado recente. Isso, além de agravar a questão social, implicaria perda de popularidade. A outra possibilidade seria a de confiar cegamente no endividamento externo e financiar déficits em transações correntes crescentes. Essa alternativa, além de irresponsável, já se mostrou catastrófica em outros países da América Latina.

Ao que tudo indica, o caminho compatível com a preservação do crescimento de longo prazo seria — para usar um eufemismo — o da administração do investimento. A solução estaria em negociar limites para o déficit comercial com os setores relevantes, o que equivaleria a internalizar no País parcela dos segmentos produtores de partes e peças. Essa via não parece ser tão ineqüível e tem mostrado resultados razoáveis no setor automotivo. O seu maior obstáculo reside na ideologia de plantão que atribui ao mercado competências reais e imaginárias.

■ Ricardo Carneiro é professor do Instituto de Economia da Unicamp e editor da revista Economia e Sociedade