

Recuperação transitória ou crescimento sustentável?

“O crescimento está sendo liderado pelo setor industrial.” Por *Carlos Geraldo Langoni*

As estatísticas acerca da expansão da economia brasileira continuam favoráveis. O crescimento está sendo liderado pelo setor industrial, alavancado pela redução dos juros internos e pela boa recuperação das exportações de manufaturados.

Não se pode falar de outra “boleia de consumo” já que a massa salarial continua apresentando queda em termos reais. Os setores que mais crescem são os de bens duráveis e bens de capitais, no qual existem margens de capacidade ociosa. Há também sinais de retomada dos investimentos, especialmente em áreas que foram privatizadas como telecomunicações ou desregulamentadas como petróleo e gás.

É, portanto, uma saída da recessão mais consistente e de melhor qualidade, do que experiências passadas. Reflete a melhoria na arquitetura macroeconômica com a adoção do câmbio flexível, aperto fiscal e descompressão monetária.

Apesar desses progressos, é ainda cedo para falar em novo ciclo de crescimento sustentado, definido como expansão contínua e de baixa volatilidade por um período de pelo menos uma década. O nível de crescimento também importa. É necessário convergir para a taxa potencial da economia que, no caso brasileiro, anda em torno de 6%. Não é tarefa fácil. Na América Latina, o Chile é o único país que conseguiu preencher essas condições, apresentando um ritmo acelerado de crescimento nos últimos 12 anos, sendo brevemente interrompido apenas em função da crise asiática.

Para o Brasil, vários desafios precisam ser superados, tal como a queda das taxas de juros em termos reais tem sido um dos fatores críticos para alavancar a expansão. Reduções adicionais à partir do patamar atual (10%) — ainda elevado para padrões internacionais — ficam na depen-

dência de uma reavaliação do risco Brasil e significativa diminuição no ritmo inflacionário.

Por outro lado, apesar da retomada das exportações, a redução no déficit em conta-corrente tem sido lenta deixando o Brasil ainda vulnerável à evolução da economia mundial. Em período recente, o desequilíbrio externo vem sendo financiado por capitais de longo prazo. O nível de reservas internacionais permanece perigosamente baixo. Não contamos com um colchão adequado de liquidez para enfrentar surpresas externas.

A elevação do preço do petróleo causa preocupações, tornando mais difícil a geração de superávits comerciais, além de seu

Não é possível, porém, se acomodar com os resultados atuais, ainda frágeis, e que poderão ser revertidos

impacto direto sobre a inflação. A instabilidade da Argentina representa outra ameaça e poderá prejudicar a gradual melhoria da percepção externa sobre o risco Brasil. E, finalmente, há sempre dúvidas em relação à forma como a economia norte-americana irá convergir para um ritmo mais lento: se numa bem-sucedida aterrissagem suave ou através de uma brusca descontinuidade. A segunda hipótese torna problemática a consolidação da retomada brasileira.

Existem ainda duas outras questões que limitam nossas possibilidades de crescimento sustentado: o nível ainda reduzido da poupança doméstica, fortemente concentrada no curto prazo, e a baixa competitividade sistêmica à despeito dos ganhos de eficiência conquistados à nível das empresas. O ajuste micro tem sido mais profundo e consistente do que o ajuste macroeconômico mas isto, por si só, não é

suficiente.

Na realidade, em um mundo globalizado o que importa é o diferencial de produtividade em relação aos nossos competidores potenciais. Sob este ângulo os avanços brasileiros têm sido modestos já que outras economias, inclusive países industrializados como os Estados Unidos, também tiveram sucesso na reestruturação de seus setores produtivos e têm sido extremamente ágeis na incorporação de novas tecnologias.

Poupança e competitividade são questões críticas que só poderão ser equacionadas com a renovação do ciclo de reformas. Neste esforço de modernização deve ser incluído não apenas a Previdência Social e o sistema tributário, mas um amplo espectro de instituições tais como o Banco Central, o mercado de capitais e o sistema financeiro.

O objetivo principal é o de dar continuidade ao processo de ajustamento e reestruturação, tornando a economia brasileira menos sensível às inevitáveis mudanças políticas que acompanham o regime democrático.

É fundamental também aprimorar o gerenciamento dos gastos públicos, ampliando a realocação de investimentos na direção da acumulação e da melhoria da qualidade do capital humano, com ênfase nas políticas educacionais.

Nesse sentido, é frustrante constatar a diluição do ímpeto reformista que marcou o início do governo FHC...

Em resumo, deve-se festejar a saída rápida da recessão. Não é possível, porém, acomodar-se com os resultados atuais, ainda frágeis, e que poderão vir a ser revertidos caso haja alguma mudança inesperada dentro do cenário internacional.

Carlos Geraldo Langoni, ex-presidente do Banco Central do Brasil, é diretor do Centro de Economia Mundial da FGV-Rio. E-mail: projeta.consult@ig.com.br