

Estudo do BC mostra que país pode crescer 5,2% ao ano sem inflação

Mônica Izquierre
De Brasília

Um estudo editado pelo Banco Central indica que a economia brasileira tem potencial suficiente para crescer, em média, de 3,9% a 5,2% ao ano, nos próximos anos, sem ficar superaquecida e, portanto, sem gerar pressão de demanda sobre os preços. Embora não possa ser confundido com projeção de aumento do Produto Interno Bruto (PIB), o estudo é importante porque calcula que espaço o país teria para crescer, sem pressionar a inflação, depois de superadas as atuais restrições conjunturais ao crescimento, como a crise de energia, disse ao *Valor* o diretor de Política Econômica do BC, Ilan Goldfajn.

Essas restrições devem fazer com que o país cresça apenas 2,2% neste ano, segundo projeção divulgada na sexta-feira, em Nova York, pelo ministro da Fazenda, Pedro Malan.

Assinado pelo economista Tito Nílias Teixeira S. Filho, funcionário do BC, o "Trabalho para Discussão Número 17" faz uma estimativa do Produto Potencial Brasileiro até o ano de 2005. Ou seja, procura mensurar o quanto a capacidade instalada das empresas e a mão de obra existente permitiriam produzir em bens e serviços, consideradas determinadas taxas de investimento e de aumento da produtividade. Em outras palavras, estima qual seria o valor do PIB e sua trajetória de crescimento, se todo o potencial da economia fosse usado.

O Produto Potencial é um indicador importante para o Banco Central, pois entra no modelo matemático de estimativa de inflação. Portanto, influencia a definição da taxa básica de juros, admite Goldfajn. Existem muitos outros fatores que influenciam as decisões sobre juros, inclusive conjunturais, como a atual pressão da taxa de câmbio sobre os preços. Mas, sobretudo nas análises de médio e longo prazos, o Produto Potencial e sua distância em relação ao PIB efetivo são olhados com muita atenção pelo Comitê de Política Monetária, pois indicam o "limite de crescimento sustentado", afirma o diretor do BC.

O conceito de potencialidade adotado no estudo já embute alguma folga tanto no uso da mão de obra quanto do capital. Quan-



Ilan Goldfajn: "Para crescemos a taxas elevadas, teríamos que aumentar a taxa de investimento"

do se fala em usar o potencial não significa usar 100% da População Economicamente Ativa (PEA) nem 100% da capacidade instalada das empresas, explica Ilan Goldfajn. Para efeitos de cálculo do Produto Potencial, o estudo adota como parâmetro a utilização de 85% da capacidade instalada e uma "taxa natural de desemprego" de 5,5%. Taxa natural de desemprego, diz o diretor do BC, é aquela neutra sob o ponto de vista de pressão sobre a inflação. Ou seja, é a taxa que não pressiona os custos das empresas com salário a ponto de provocar aumento de preços, mas que também gera deflação, explica Ilan Goldfajn.

Usando tais parâmetros, Tito Nílias T.S. Filho concluiu que o Produto Potencial Brasileiro vai crescer, em média, de 3,3% a 4,5% ao ano no período de 2001 a

2005. O espaço para crescimento do PIB efetivo é maior (indo de 3,9% a 5,2%) porque, "no final de 2000, a economia estava abaixo do seu potencial produtivo", afirma o economista em seu texto. Tem-se verificado, nos últimos anos, um hiato, uma diferença, entre o Produto Potencial e o PIB ocorrido, explica Ilan Goldfajn. É o que os economistas definem como "hiato do produto". De 1995 a 1997, segundo o mesmo estudo, o PIB quase encostou no Produto Potencial. Nos dois anos seguintes, por causa da forte alta dos juros e da crise cambial, a economia desacelerou-se e o hiato negativo cresceu, ou seja, a economia produziu ainda menos do que poderia. Embora "tenha se fechado em 2000", o hiato do produto persistiu e o BC supõe que voltou a ficar maior em 2001.

A hipótese mais conservadora de Tito Nílias para o crescimento do produto potencial (3,3% ao ano em média) toma como pressuposto uma taxa anual de investimento (formação bruta de capital fixo), inicialmente, de 19,5% do PIB e que chegaria a 21,5% do PIB em 2004. Quanto à produtividade da economia, o pressuposto embutido na hipótese mais conservadora do estudo é de crescimento anual médio de 0,9% da Produtividade Total dos Fatores (PTF). Esta foi a taxa média anual de crescimento da produtividade verificada no período de 1993-2000, pelos cálculos de Tito Nílias. A taxa de investimento verificada, por sua vez, tem ficado próxima de 20%, segundo Goldfajn. Portanto, os pressupostos da hipótese mais conservadora do trabalho—que aponta

espaço para a economia crescer 3,9% ao ano—leva em consideração taxas de investimento e de aumento de produtividade já conquistadas recentemente. Basta mantê-las.

A hipótese mais otimista de Tito Nílias — que aponta aumento de 4,5% do Produto Potencial e espaço para crescimento médio de 5,2% ao ano do PIB até 2005— toma como pressuposto uma taxa de investimento anual que começaria em 20% e chegaria a 24% do PIB em 2004. O aumento da produtividade, por sua vez, seria mais acelerado, situando-se em 1,8% ao ano, o dobro da média verificada de 1993 a 2000.

"Isso significa que, para crescemos a taxas elevadas, teríamos que aumentar a taxa de investimento", diz o diretor de Política Econômica do BC. Para ele, investir mais passa por aumentar a capacidade interna de poupança do país. Também é preciso, defende, melhorar a produtividade da economia para conquistar um potencial maior de crescimento econômico.

Ilan Goldfajn destaca que um dos aspectos importantes do trabalho de Tito Nílias é ter detectado uma virada da tendência da produtividade justamente no período marcado pela abertura da economia brasileira e pela conquista da estabilidade econômica, com o Plano Real. No período de 1980 a 1992, em vez de crescer, a produtividade caiu, em média 0,7% ao ano.

O diretor do BC lembra que o Ipea também fez um estudo sobre a produtividade. Por causa de diferentes pressupostos adotados, diz Ilan, os números resultantes dos dois trabalhos (do BC e do Ipea) são diferentes. Mas o fenômeno verificado é comum, acrescenta. Ambos permitem concluir que a exposição da economia brasileira à concorrência internacional e o controle da inflação proporcionados pelo Plano Real só fizeram melhorar a Produtividade Total dos Fatores. Aumentar a produtividade, lembra Ilan, é aumentar a capacidade de a economia atingir um crescimento adicional ao justificado exclusivamente pelo aumento da força de trabalho e do estoque de capital. Esta capacidade de crescer adicionalmente em geral é atribuída aos avanços tecnológicos — que melhoraram as máquinas e os processos de produção — e à qualificação profissional das pessoas.