

Caindo na real

Afinal, o que foi feito em 2003 para a economia crescer 3,5% em 2004? Por José Augusto Arantes Savasini

Atualmente, aceita-se o discurso oficial de que foram criadas as condições para o crescimento econômico e se discute quanto o PIB poderá crescer em 2004. O governo estima que o PIB crescerá 3,5%. Será que esse número é possível?

Nos quatro anos terminando em 2003, o crescimento médio da economia brasileira foi 1,83%, admitindo-se um crescimento do PIB próximo à zero neste ano. Ainda em 2003, o saldo do comércio brasileiro de bens e serviços será US\$ 9 bilhões superior ao do ano passado: em termos reais, esse acréscimo tem um impacto positivo de aproximadamente 1,6 ponto percentual no crescimento do PIB. Assume-se um crescimento maior dos Estados Unidos em 2004 e que os seus déficits público e em transações correntes de 5,0% do PIB serão resolvidos sem traumas.

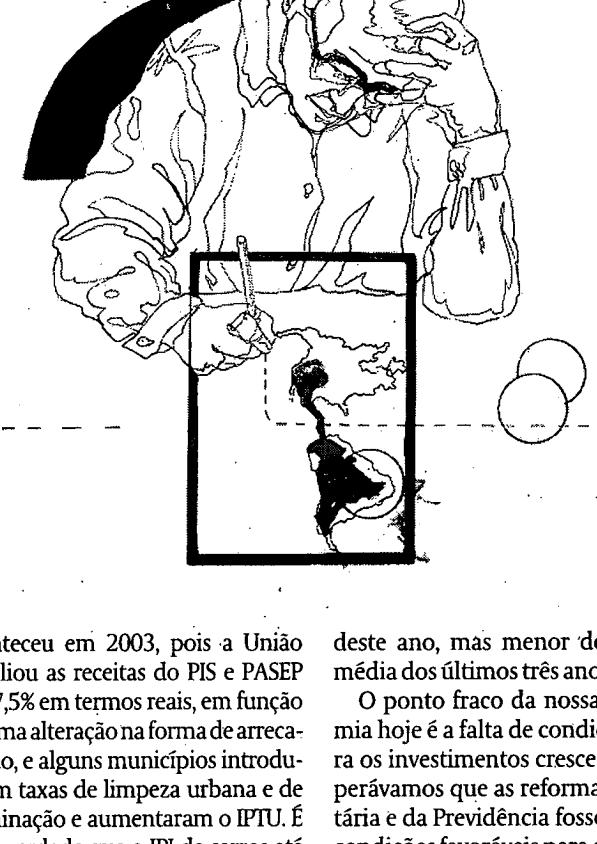
Hoje, existe uma capacidade ociosa tal que, se o consumo crescer, poderemos observar aumento de produção em vários setores sem pressões inflacionárias impostas por pontos de estrangulamento. No entanto, há exceções, como o setor de Siderurgia, que está com a capacidade de produção tomada e terá que reduzir as exportações para satisfazer a demanda interna. Um eventual recuo do saldo comercial teria um efeito negativo sobre a taxa de crescimento do PIB em 2004, ao contrário do ocorrido em 2003. Por isso, é importantíssimo continuar mantendo uma política voltada para exportações agressivas.

Em 2004, o único setor que continuará produzindo e exportando mais do que neste ano será o agrícola, que tem estímulo para aumentar os investimentos e tem recursos o suficiente para investir. Esse setor se diferencia dos demais por três razões. Primeiro, os preços internacionais das commodities agrícolas estão em alta; segundo, a introdução das sementes geneticamente modificadas aumentará muito a produtividade desses investimentos; e, terceiro, o setor está capitalizado porque a taxa de câmbio desvalorizada dos últimos anos permitiu uma boa lucratividade, que induziu um aumento na utilização de insumos modernos, como máquinas e fertilizantes. O único fato negativo para esse setor deverá ser o provável aumento do custo de logística, dada a falta de investimentos em infra-estrutura dos últimos anos. Como os agricultores só perceberão o colapso no final da safra, isso poderá ser fator de desestímulo somente para o novo plantio, da safra de 2005. Resolvido esse problema, a produção brasileira de soja, com a introdução das novas sementes, poderia inclusive dobrar em um curto período de tempo.

O discurso de que cresceremos 3,5% em 2004 baseia-se no sucesso do combate à inflação que nos ameaçou a partir do processo sucessório. A inflação está sob controle e deverá oscilar em torno de 6% nos próximos doze meses. No entanto, a única coisa que esse fato garante é que um governo com discurso populista de esquerda conseguiu mudar as suas propostas anteriores e usou uma política fiscal e monetária austera para reduzir a expectativa de inflação de 18% ao ano no início de 2003. Com isso, o governo conseguiu reverter toda expectativa negativa do final de 2002, de que a nova política econômica iria levar o país à moratória.

Mas, afinal das contas, o que foi feito em 2003 que não foi feito em 2000, 2001 e 2002 para a economia crescer 3,5% em 2004, que é o dobro da média dos quatro últimos anos? Uma resposta simplista seria de que, como este crescimento dos anos anteriores é o auto-sustentável, a produção de 2004 reportará também a produção não realizada em 2003 que não crescerá.

A reforma tributária, que serviria para aumentar a competitividade dos investimentos, transformou-se em uma discussão para saber quem aumentará mais a receita de impostos em 2004: os estados, os municípios ou a União. Isto é, o resultado para a demanda agregada será negativo, porque fatalmente haverá aumento da carga tributária. Aliás, já



aconteceu em 2003, pois a União ampliou as receitas do PIS e PASEP em 7,5% em termos reais, em função de uma alteração na forma de arrecadação, e alguns municípios introduziram taxas de limpeza urbana e de iluminação e aumentaram o IPTU. É bem verdade que o IPI de carros até 2000 cilindradas diminuiu provisoriamente durante três meses, mas já voltara ao seu antigo patamar.

Quanto à reforma da Previdência Social, a sua contribuição foi diminuir as despesas do governo no futuro, para, então, possibilitar uma queda do risco-Brasil e da taxa de juros. Entretanto, para 2004, o seu efeito direto é negativo para o crescimento da demanda, porque todos os apontados que ganham mais de R\$ 1.440,00 terão uma redução 11,0% na renda disponível, na margem.

O setor de energia e de infra-estrutura não tem o menor estímulo para aumentar os investimentos. É consensual que, se o país voltar a crescer 3,5% ao ano durante quatro anos seguidos, haverá falta de energia e aparecerão outros gargalos logísticos.

Isso para não falar na indecisão quanto ao papel das agências re-

O ponto fraco da nossa economia hoje é a falta de condições para os investimentos crescerem

guladoras, que até agora só fez engavetar novos investimentos e deve continuar a fazê-lo em 2004.

O fato positivo é que a taxa de juros real poderá ser bem menor do que a de 2003, mas, se estabilizar entre 8% e 9%, ainda será superior à média constatada em 2001 e 2002. No quadro, mostramos alguns dados estatísticos dos últimos anos, para ajudar a inferir os números.

Para 2004, projetamos um aumento da carga tributária para 39% do PIB e uma taxa real de juros de 8,5%, inferior à deste ano, mas não muito diferente da dos últimos. A dívida líquida do setor público continuará crescendo em 2004, exigindo que a taxa real de juros não caia muito. A taxa de juros norte-americana tem uma tendência de alta, que deverá limitar uma queda mais pronunciada da taxa de juros interna. A formação bruta de capital fixo, em relação ao PIB, não poderá ser muito diferente da média dos últimos três anos, porque nada foi feito neste ano para estimular os investimentos nos setores além da agricultura. Quanto ao investimento estrangeiro direto, este deverá ser maior do que o

deste ano, mas menor do que a média dos últimos três anos.

O ponto fraco da nossa economia hoje é a falta de condições para os investimentos crescerem. Esperávamos que as reformas Tributária e da Previdência fossem criar condições favoráveis para os investimentos permitirem o aumento de produtividade, o que infelizmente não aconteceu.

O efeito das reformas, a curto prazo, é um aumento da carga tributária, o que diminuirá o impacto do pretendido aumento do crédito por parte dos bancos e da redução das taxas de juros. Então, como poder dizer que estamos direcionando todos os instrumentos para um aumento da demanda?

O governo tenta nos convencer que está liberando os bancos para empréstimos a serem descontados nas folhas de pagamento e que isso aumentará o volume de crédito o suficiente para ampliar o consumo. Aliás, muitos bancos já usavam este tipo de crédito antes e nós temos dúvidas de que essa estratégia dará resultados significativos, pois os bancos diminuíram o volume de crédito porque, desde 1996, a renda disponível do assalariado tem caído sistematicamente. Aliás, quando o governo diminuiu os empréstimos compulsórios, o sistema financeiro dirigiu os recursos para comprar títulos públicos. O fato é que hoje não há falta de crédito, mas pessoas que queiram se endividar para consumir e investir.

É preciso, pois, analisar com circunspectão a voz comum de que, de agora em diante, todas as condições foram criadas para o país crescer. As condições são frágeis e apenas para um crescimento minimalista.

Nesse cenário, da mesma forma que o atual governo, a seis meses da eleição, deu uma guinada tão brusca para a direita, será que ele não poderá escorregar para o populismo, ao constatar que, após dois anos, não terá conseguido gerar empregos com as pífias taxas de crescimento alcançadas? Na verdade, será que este atoleiro em que nos metemos não é também o que está fazendo com que os investimentos continuem sendo postergados, mantendo-nos presos em um círculo vicioso do qual só os otimistas conseguem vislumbrar uma saída fácil? Será que não está na hora do Presidente Lula chamar os empresários, para, em conjunto, criar um plano de estímulos aos investimentos?

José Augusto Arantes Savasini é diretor da Rosenberg Associados e professor da FEA-USP.

Comportamento de agregados macroeconômicos

2000 a 2004

	2000	2001	2002	2003*	2004*
Crescimento real do PIB (%)	4,36	1,42	1,52	0,0	2,8
Inflação, IPCA (%)	5,97	7,67	12,53	9,3	5,5
Carga tributária (% do PIB)	31,61	33,36	36,45	37,0	39,0
Taxa real de juros (%)	10,84	8,98	5,00	139	8,5
FBKF ⁽¹⁾ (% do PIB)	19,29	19,45	18,71	175	18,0
Transações correntes ⁽²⁾ (% do PIB)	-4,02	-4,55	-1,71	0,2	-1,5
Investimento estrangeiro direto (US\$ bilhões)	32,78	22,46	16,57	8,9	10,0
Dívida líquida do setor público (% do PIB)	49,30	52,57	56,53	57,0	58,5
Taxa de juros 10 anos, EUA (%)	6,03	5,02	4,61	4,2	6,0

*Fonte: Elaboração do autor. (1) Formação bruta de capital fixo. (2) (-) déficit / (+) superávit. * Projeção Rosenberg & Associados