

# Ritmo atual já pode pressionar os preços, avaliam analistas

BC e mercado mostram preocupação com baixo nível de investimento

Alex Ribeiro  
de Brasília

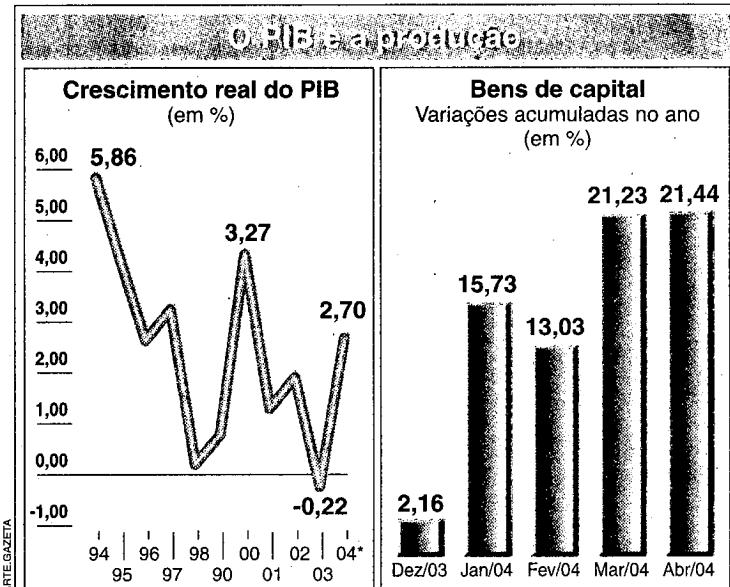
A economia está em trajetória de crescimento há quase um ano, mas o Banco Central não tem ainda resposta segura para uma questão básica: quanto o País pode crescer sem pressionar a inflação? A dúvida foi novamente levantada pela autoridade monetária em seu relatório de inflação de junho, que festeja os bons números sobre a absorção de bens de capital, mas afirma que "os dados das contas nacionais a prazos mais longos sugerem preocupação com as taxas de poupança e investimento na economia brasileira". A observação não passou em branco para analistas econômicos, que afirmam que a política monetária tende a ser mais cuidadosa daqui por diante justamente por causa dessas incertezas.

"Considero muito pouco provável que o avanço recente da inflação seja consequência apenas de uma infeliz conjunção de vários choques de ofertas", diz o economista Luís Fernando Lopes, do Banco Pátria de Negócios. "Estou um pouco preocupado porque a economia pode estar crescendo acima do produto potencial."

O economista Alexandre Póvoa, da Modal Asset Management, diz que o assunto inspira cuidados. "A retomada da economia brasileira está acontecendo com um índice alto de utilização da capacidade", diz. De acordo com o IBGE, a utilização média da capacidade instalada chegou a 82% no primeiro trimestre.

As opiniões descritas acima são apenas duas entre as muitas emitidas pelos analistas econômicos – e muitas delas vão na direção oposta. O que está por traz dessa falta de consenso é a dificuldade em se calcular o produto potencial, que aponta quanto a economia pode crescer sem pressionar a inflação. Lopes, por exemplo, calcula que a economia possa se expandir cerca de 3% de forma sustentada.

O próprio BC, entretanto, não



Fontes: Banco Central, IBGE e Centro de Informações da Gazeta Mercantil \* 1º trimestre

tem segurança sobre o assunto. "Fizemos recentemente uma mudança de metodologia, e os resultados ainda são muito preliminares", diz o diretor de Política Econômica do BC, Afonso Beviláqua. "Por isso, optamos por não divulgar os números neste momento." Essa incerteza sobre o produto potencial, por sinal, é considerada pelo BC como um risco relevante ao cumprimento das metas de inflação de 2004 e 2005.

O crescimento potencial de uma economia é determinado basicamente por três fatores: o número de trabalhadores que entra no mercado, os investimentos e a produtividade. A avaliação desses fatores se tornou mais complicada por causa das crises externas sofridas nos últimos anos pelo Brasil e das mudanças estruturais, como a crise de energia.

Os dados sobre investimentos não são nada promissores. Esse é um ponto tratado no relatório do BC. Há um lado positivo, que são os sinais da retomada de investimentos – um deles é o aumento da produção de bens de capitais, que

foi de 1,5% em abril, segundo o IBGE. "Existem indicações de que os investimentos estão crescendo mais do que esperávamos", diz o diretor de Política Econômica do BC.

Mas os dados de longo prazo ainda são pouco favoráveis, conforme apontado pelo próprio relatório de inflação. No primeiro trimestre de 2004, a taxa de investimento foi de 19,3%, enquanto o necessário é estimado por economistas de fora do governo entre 23% e 26%. Esse baixo nível de investimento, diz o relatório, causa dúvidas se será possível "sustentar um crescimento mais pujante do PIB potencial".

Os números podem ser lidos de duas formas. Beviláqua vê o desempenho recente de crescimento como promissor. "Com esse ritmo, voltaremos a ter um bom nível de investimento." Póvoa, do Modal, acha que não. "É normal que, em um momento de retomada da atividade econômica, haja algum ímpeto nos investimentos, mas isso não significa necessariamente aumento da capacidade produtiva", diz.