

## Economia - Brasil



# Míriam Leitão

E-mail: paneco@oglobo.com.br

Com Débora Thomé

## Cenário positivo

**H**á uma grande chance de que o Brasil cresça não apenas em 2004, mas nos próximos anos, na opinião do economista Francisco Lopes. "O Brasil só não vai crescer 5% nos próximos dois ou três anos se não conseguir superar os gargalos, mas até os gargalos podem ser oportunidades para investimento." Em 2005, na sua visão, o País pode crescer 5%, em parte, por efeito estatístico.

Trabalhando na Macrométrica, sua empresa de consultoria, que funciona no mesmo prédio do centro do Rio em que sempre funcionou, Francisco Lopes continua fazendo o que sempre fez: analisando a economia brasileira. Aguarda, com confiança na Justiça, o resultado dos processos que responde desde que saiu do Banco Central, na grande crise de 99. Está otimista em relação à economia brasileira.

"Vamos imaginar que o País cresça 3,7% este ano. Isso será na média do ano. Mas, para atingir este resultado, significa que, no último trimestre, estará crescendo 5,74% sobre o mesmo período do ano anterior e é neste ritmo, em torno de 6%, que o País entrará no ano que vem. Com isso, mesmo se não crescer nada nos quatro trimestres do ano que vem, a taxa de crescimento do PIB ficará em, pelo menos, 2%, por causa do carry over. Ou seja, o que está omitido nos dados de 2004 aparecerá em 2005. Se fechar 2005 com 5% de alta do PIB, o País estará até reduzindo o ritmo de aceleração em que está neste momento", diz ele.

Chico Lopes discorda da tese de que o País está crescendo, ocupando capacidade instalada, mas não estão ocorrendo investimentos que sustentem esse crescimento. Na opinião dele, os dados de vendas de bens de capital (veja gráfico) desmentem essa impressão: "Os dados mostram que estão, sim, ocorrendo investimentos. Basta ver o aumento da venda de bens de capital em 12 meses. É que agora o País investe de forma diferente. Aquele tempo dos grandes investimentos, que determinavam se o País cresceria ou não, acabou. Isso é da época do Plano de Metas do Juscelino, ou dos PNDs, do governo militar. Hoje o investimento se dá de forma disseminada por todo o País. Houve um tempo em que o País crescia num ano porque fez a Ponte Rio-Niterói, ou porque foram feitos os investimentos do setor petroquímico programados pelo governo. Agora é diferente. Hoje, o setor siderúrgico, quando vê que a demanda cresce, não faz outra Usiminas, mas instala um novo forno nas siderúrgicas existentes. Particularmente, acho que isso é sinal de maturidade".

Lembrei que os números do primeiro semestre foram muito bons porque estão sendo comparados a uma base baixa, mas, no segundo semestre, serão menos brilhantes. Chico concorda com isso, mas pondera que o crescimento tem uma dinâmica de multiplicação da aceleração: "O crescimento da venda de bens de capital ou de duráveis pode ser menor, mas devem crescer as vendas de não-duráveis ou a atividade do setor de construção civil, que está atrasado nesse processo de recuperação. Esses são setores que dependem da massa salarial e ela começou a se recuperar pelo efeito da queda da inflação".

Ele admite que o que tinge esse cenário é a sombra micro; as grandes dúvidas que existem hoje sobre os gargalos ao crescimento: "O País só não vai crescer em níveis de 5% ao ano se o Estado impedir. Há dúvidas sobre regulação, mas o efeito dessa incerteza sobre o crescimento depende de uma análise caso a caso. Os setores que não dependem dessa regulação podem se expandir. Há dúvidas quanto ao gargalo de infra-estrutura, mas esses gargalos podem ser vistos como oportunidades de investimento. Há, claro, uma extensa agenda do que é para fazer agora, e que está sendo feito, como Lei de Falências, expansão do mercado de capitais, criação do mercado de hipotecas que vai incentivar a construção civil. Mas a questão central agora é micro. Do ponto de vista macro, o País está bem".

Ele acredita que o fato de os juros não cairam nos próximos meses não vai comprometer esse cenário. Os juros caíram de 26,5% para 16% e, em termos reais, estarão em queda nos próximos meses, pela alta da inflação em 12 meses. Acha mais importante a administração da dívida: "O BC está reduzindo a dívida em dólar e isso está correto, mas precisa aumentar a participação da dívida pré-fixada no total da dívida mobiliária para criar uma curva de prazo. Só isso vai permitir baixar os juros no *overnight*. Quem aplica no curto prazo não pode ser remunerado da mesma forma que o aplicador de longo prazo, e ainda é assim no Brasil. Nós remuneramos muito o *overnight*".

Ponderei que, se aumentar muito a parcela da dívida pré-fixada, num contexto de juros declinantes, se estaria congelando o preço alto da dívida atual. "Tudo isto tem que ser bem equacionado, calculando-se a velocidade da transformação da dívida pos-fixada em pré-fixada, mas o importante é criar uma curva de prazos como a dos outros países, em que o aplicador de curto prazo recebe menos do que o de longo prazo", diz.

Chico não acredita no cenário de estouro da dívida que a leve a ser reestruturada. Acha que esse risco foi superado.

**O economista**

**Francisco Lopes**  
prevê que o Brasil  
não apenas em  
2004, mas também  
nos próximos anos

## Taxas de crescimento

(No acumulado de 12 meses das médias móveis de 3 meses)



FONTE: Macrométrica

BENS DE CONSUMO DURÁVEIS