



Antonio Corrêa de Lacerda*

Crescimento, câmbio e taxa de juros

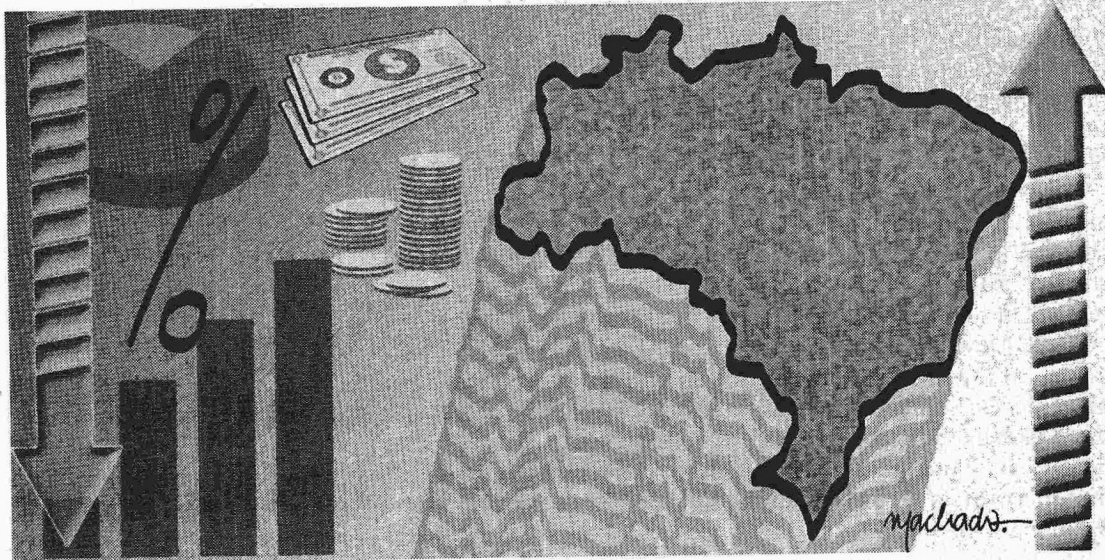
O desafio não é mais vencer a inflação, mas crescer com estabilidade

O debate sobre o baixo crescimento da economia brasileira está na ordem do dia. Não sem razão. O crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) brasileiro de apenas 0,5% no segundo trimestre do ano aponta para um desempenho acumulado no ano próximo de 3%. É um desempenho ruim. Enquanto a economia mundial cresce cerca de 5% ao ano e países em desenvolvimento 7,0%, em média, continuamos patinando numa semi-estagnação constrangedora.

Um país como o Brasil, de população jovem e que acumula um desemprego médio de 10,5% da População Economicamente Ativa (PEA), precisa de crescer sustentadamente pelo menos 5% ao ano, para gerar trabalho e renda.

O fato é que, a despeito de suas virtudes, a política econômica brasileira precisa mudar. Vale destacar que não se propõe "jogar a criança junto com a água suja do banho". Trata-se de aproveitar os avanços obtidos e ousar em aperfeiçoamentos que se revelam fundamentais. É preciso repensar a estratégia. O jogo mudou e a hora não é de defender, mas de atacar. O desafio não é, como há alguns anos, vencer a inflação, mas crescer com estabilidade.

O tripé superávit primário, meta de inflação e câmbio fluante, vigente desde 1999, precisa ser aprimorado. O nó górdio da questão está mesmo nos juros. O juro nominal no Brasil já foi reduzido em 5,5 pontos percentuais nos últimos doze meses. No entanto, apesar da redução do nível nominal, como a expectativa de inflação também caiu ainda mais fortemente, o juro real permanece em torno de 10% ao ano, muito acima da



média internacional de 1,5%.

Há argumentos de que a questão dos juros é subjacente à fiscal, o que não deixa de ser verdade. Meia verdade, porém. O enorme esforço fiscal que trouxe a carga tributária a mais de 37% do PIB, embora tenha gerado superávits primários crescentes, entre 4 e 5% nos últimos doze meses, foi insuficiente para fazer frente aos custos de financiamento da dívida pública, em média, de 8% do PIB.

Mas esse não é o único estrago provocado pela escolha da política econômica. Juro alto também trava o investimento, que caiu 2,2% no segundo trimestre e deve fechar o ano pouco acima de 20% do PIB. Um nível insuficiente para sustentar um crescimento mais robusto. No quadro de juros elevados, os investimentos públicos são limitados pela carência de recursos disponíveis para infra-estrutura.

O investimento privado é reduzido, porque juro alto é um convite à aplicação financeira, em detrimento da produção e é péssimo sinalizador de demanda futura. Para que, afinal, in-

vestir, se o mercado não vai crescer muito? Os empresários preferem, ao invés, maximizar a utilização da capacidade existente, modernizando o parque já instalado, ampliando, se isso se mostrar necessário, os turnos de trabalho.

Mas esse movimento evidentemente tem limites. Somente o investimento pode garantir um crescimento sustentado e sem sustos. Do contrário, o nível de atividades provoca freios no crédito e ainda mais juros, via política monetária restritiva. O "espírito animal" do empresário só será despertado com uma perspectiva, clara e segura, de crescimento sustentado futuro.

A outra distorção e efeito colateral decorre da valorização do câmbio. Ela não afeta somente as exportações, equívoco costumeiramente presente nas análises. Corrói a estrutura produtiva local, substituída incontinente pela importação subsidiada pelo câmbio baixo. Muitos vêm nisso um processo positivo de modernização. O problema é que, ao substituir indistintamente produção

interna pela importada, estamos abrindo mão da geração de valor agregado local, em última instância, destruindo emprego, renda, capacidade empreendedora, e a sinergia de cadeias produtivas.

Algumas dessas cadeias levaram décadas para serem constituídas. É o caso dos complexos de telecomunicações, bens de capital, máquinas e equipamentos, para não citar os mais óbvios e visíveis, como os de têxteis, calçados e outros bens de consumo.

Como já foi lembrado, crescimento não é tudo. É preciso discutir e implementar um projeto de desenvolvimento para o País. Mas, sem crescimento, não há muita saída para um país de tantas carências de oportunidades, como é o caso brasileiro.

Da mesma forma, câmbio e juros não representam tudo em política econômica. Mas, enquanto esses preços fundamentais da economia estiverem fora do lugar, o resultado será um crescimento pífio e errático.

* Professor-doutor da PUC-SP