

# O ano da verdade

RICARDO ALLAN

DA EQUIPE DO CORREIO

O aumento dos investimentos e da produtividade das empresas deu à economia brasileira condições de crescer de forma consistente, em torno de 5% ao ano, sem que o consumo mais forte se traduza em inflação. O autor da afirmação é o secretário de Acompanhamento Econômico do Ministério da Fazenda, Nelson Barbosa. A possibilidade de que o país tenha ultrapassado o Produto Interno Bruto (PIB) potencial, medida de quanto pode crescer sem provocar inflação de demanda, preocupa o Banco Central (BC), que pode voltar a subir os juros para conter os preços.

"Não vejo sinais de inflação de demanda. Se o crescimento estivesse sendo puxado só pelo consumo, poderia haver risco. Mas no crescimento há uma parcela muito grande de investimentos e de aumento da produtividade, o que nos dá tranquilidade", disse Barbosa ao Correio. Os economistas erraram ao afirmar quase em uníssono que o PIB potencial brasileiro era de 3,5%. No ano passado, a economia cresceu estimados 5,3% sem um surto de inflação relacionado ao aumento do consumo. O secretário calcula o PIB potencial numa média anual de 4,5%.

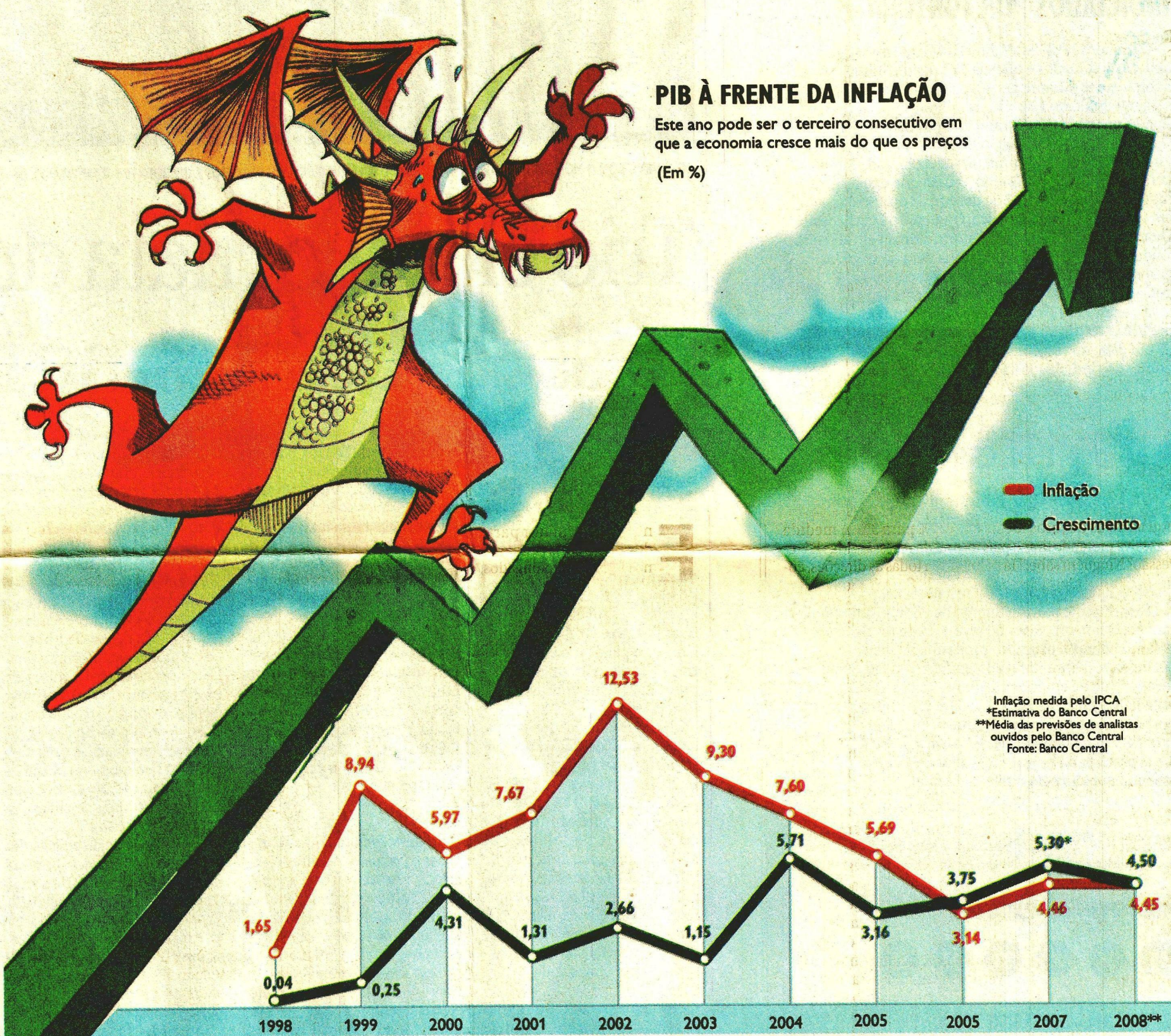
Segundo ele, uma expansão de 5,3% em 2007, apesar de maior do que o PIB potencial, não detona um processo inflacionário porque se partiu de um ano de ritmo menor (3,75% em 2006) e está havendo uma desaceleração natural em 2008. A estimativa média dos analistas ouvidos pelo BC é de 4,5%, com inflação de 4,45%, praticamente igual à de 2007 (4,46%). Ou seja, na média, a expansão seria de 4,52% nos três anos, nível que Barbosa considera seguro. "A nossa economia está mudando de patamar. Diante das deficiências, podíamos crescer só 3%. Agora, esse nível subiu para até 5%", afirmou.

Na avaliação do secretário, haveria perigo de descontrole inflacionário se o crescimento fosse explosivo, saltando de taxas modestas para níveis chineses de um ano para o outro. No ano passado, os investimentos cresceram 12,2% no país, numa velocidade mais do que duas vezes superior ao PIB, e a produtividade industrial, 4,1%.

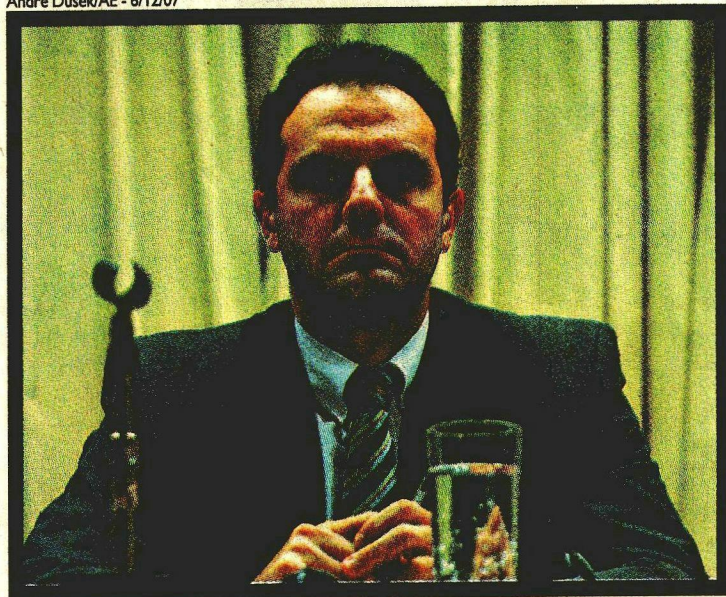
"Isso nos dá um certo conforto. Já estamos num patamar de crescimento sustentado", disse Barbosa. O secretário evitou criticar os sinais emitidos pelo Comitê de Política Monetária (Copom) do BC de que há indícios de inflação de demanda e, por isso, estará pronto para "adotar uma postura diferente" caso o cumprimento da meta de inflação seja ameaçado.

## Quarto escuro

Os analistas receberam o alerta como uma sinalização de que o Copom pretende aumentar os juros para impedir que a inflação ultrapasse a meta de 4,5%. Barbosa ressaltou que a condução da política monetária é responsabilidade do BC e que o órgão está certo ao ser cauteloso. "Existem analistas que acham que pode estar havendo inflação de demanda no setor de serviços. Outros não. Então, o BC está correto em esperar um pouco até que a situação esteja mais clara", afirmou.



André Dusek/AE - 6/12/07



“A NOSSA ECONOMIA ESTÁ MUDANDO. DIANTE DAS DEFICIÊNCIAS, PODÍAMOS CRESCER SÓ 3%. AGORA, ESSE NÍVEL SUBIU PARA ATÉ 5%”

Nelson Barbosa,  
secretário de  
Acompanhamento Econômico

O economista-chefe do Banco WestLB, Roberto Padovani, concorda e compara o BC, neste momento, a uma pessoa num quarto escuro munido apenas de uma lanterna. "Nessa situação, em que você não está vendo tudo, precisa andar com muito cuidado. Por isso, o BC está certo em ter cautela", disse. Segundo Padovani, a economia pode estar crescendo "ligeiramente acima" do PIB potencial, que estima em 4,5%. Os principais sinais são a utilização da capacidade instalada na indústria, que está perto de 90%, e o próprio

aumento da inflação.

Ainda assim, na avaliação do economista, o atual crescimento não gera muito risco de elevação significativa da inflação. "O crescimento está gerando pressão sobre os preços, principalmente de serviços, mas de forma suave. A situação está longe de ser dramática", assegurou. Para ele, o BC deve mesmo tentar coordenar as expectativas sobre a alta de preços, evitando que elas contamine a inflação corrente.

A análise sobre a relação entre crescimento e inflação no país não permite nenhuma conclusão

são definitiva. Ao longo do tempo, o Brasil já teve todos os tipos de combinação: crescimento bom com inflação alta ou baixa e expansão medíocre com preços subindo ou caindo (veja tabela). Conforme Padovani, isso se dá por dois motivos. Primeiro, a economia passou por muitos choques internos e externos, com o câmbio oscilando muito. Isso desarruma os indicadores e prejudica a análise. Segundo, os efeitos do aquecimento na inflação às vezes demoram um pouco para ser sentidos, passando de um ano para outro.