

Opinião

Da recuperação para o crescimento

Yoshiaki Nakano



Com o crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) esperado para este ano ligeiramente acima de 7,5%, completamos a recuperação da forte queda do nível de atividade que sofremos no último trimestre de 2008 e início de 2009, em função da crise financeira nos Estados Unidos e Europa. Especificamente, foi a partir do colapso do Lehman Brothers em outubro de 2008 que tivemos uma forte contração de crédito doméstico afetando toda a economia brasileira.

Os dados de PIB trimestral divulgados pelo IBGE mostram que a recuperação foi comandada pela indústria e que seu auge foi atingido no primeiro trimestre deste ano, quando cresceu

15,1%, em relação, ao mesmo período do ano anterior.

A partir daí, a recuperação desse setor perdeu fôlego e no terceiro trimestre já sofreu uma queda de -1,3%, em relação ao trimestre imediatamente anterior. Essa queda se deve à forte apreciação cambial que vem provocando uma explosão no crescimento das importações e como esperado, uma queda no nível de produção dos setores de "tradables" e uma expansão dos "não-tradables". Basta verificar que no terceiro trimestre tanto o valor da produção da indústria de transformação, como da agropecuária sofreram uma contração de -1,6% e -1,5%, respectivamente, enquanto isso, o setor de serviços é que mais cresceu nesse mesmo período. Não fora o impacto negativo das importações e se tivéssemos capacidade ociosa interna, estaríamos crescendo mais do que 10% neste ano.

A rigor, essa expansão excessiva da absorção doméstica de bens e serviços revela o nosso grande problema, que é a baixa taxa de investimento ao longo dos últimos anos. Em 2010, mesmo crescendo a um ritmo superior a 7,5%, a taxa de investimento chegou a

apenas 19,4% do PIB, taxa muito inferior ao necessário para sustentar tal crescimento, daí as pressões inflacionárias e salto no déficit em transações correntes.

O discurso desenvolvimentista do novo governo dá a transparecer que não abre mão do crescimento de pelo menos 5% ao ano. Se isto for verdade, o novo governo terá como maior desafio elevar a taxa de investimento para próximo de 25% do PIB. Dificilmente, teremos novos aumentos nos preços das commodities. Ao contrário, há indicações de que a China, preocupada com a inflação, deverá desaquecer a sua economia.

Mas existem ainda grandes entraves para elevar a taxa de investimento: primeiro, a taxa de câmbio tem que ser mais estável e deve ser tal que equilibre as importações e gere aumento de poupança das empresas no setor de "tradables" de forma a estimular os investimentos; segundo, é preciso modificar a composição da demanda, reduzindo as despesas de consumo do governo (e, portanto, a carga tributária) para abrir espaço para ampliação dos investimentos produtivos; terceiro, temos que criar um mercado de crédito de longo prazo e a

taxa de juros tem que ser muito menor; quarto, temos que reduzir o custo Brasil; e quinto, espera-se em decorrência da solução dos problemas anterior que os riscos macroeconômicos (taxa de câmbio, taxa de juros, inflação, crise de balanço de pagamentos etc) sejam controlados.

Daqui para a frente a oferta de trabalho e o aumento da sua produtividade passam também a ser restrições

Não dá para tratar dessas questões neste espaço, mas cabe fazer algumas observações preliminares. Devemos lembrar que o rápido crescimento de 2010 foi um processo de recuperação da crise que atingiu o Brasil sob a forma de uma súbita e forte contração de crédito doméstico, e em decorrência dos investimentos e da produção industrial. A demanda doméstica não foi atingida, ao contrário, sofreu um forte estímulo tanto fiscal como creditício com forte expansão pelos bancos estatais e pelo BNDES. Agora, trata-se de uma operação delicada

de gerar uma transição, sem contrair os investimentos, conter o ritmo insustentável de expansão do consumo baseado no crédito e controlar as importações que, no médio prazo, tornarão o setor externo também insustentável.

Mais do que isso, com a queda no desemprego para o nível histórico mais baixo, crescimento do salário real e queda, desde 2004, em termos absolutos da população jovem no Brasil, tudo indica que passamos por uma transformação estrutural no mercado de trabalho. Agora não é a capacidade produtiva instalada e taxa de investimento que determinam o produto potencial e o crescimento potencial da economia brasileira, como até recentemente, em função da existência de um grande contingente de trabalhadores desempregados. Daqui para a frente, a oferta de trabalho e o aumento da sua produtividade passam também a ser restrições ao crescimento.

Yoshiaki Nakano, ex-secretário da Fazenda do governo Mário Covas (SP), professor e diretor da Escola de Economia de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas — FGV/EESP, escreve mensalmente às terças-feiras.