

# De Volta ao Bom Problema

*O crescimento da economia abre oportunidades para reforçar as políticas fiscal e monetária e avançar na agenda microeconômica.*

Márcio G. P. Garcia<sup>1</sup>  
2 de setembro, 2004

As boas notícias sobre o desempenho do PIB no primeiro semestre confirmaram que a economia brasileira voltou a crescer fortemente. Em vez de ter que lidar com problemas ruins—a gerência das diversas crises que sobrevieram entre 1997 e 2002—, voltamos finalmente a enfrentar o bom problema: o de como manter condições para preservar o crescimento já em curso. A mudança da agenda é certamente bem-vinda, mas assim como contém novas oportunidades, traz também novos riscos que precisam ser considerados sob pena de desperdiçarmos mais esta oportunidade.

A pergunta que mais se lê no noticiário econômico recente é se o crescimento atual será semelhante ao vôo da águia ou ao da galinha. Há unanimidade quanto às carências que devem ser urgentemente supridas. Aumentar o investimento em infra-estrutura (estradas, portos, energia, etc.) figura no topo das listas como a principal necessidade do país. Infelizmente, as ações no sentido de fortalecer o ambiente propício ao investimento privado não mostraram ainda ser efetivas. Muita esperança está sendo colocada pelo governo nas PPPs (parcerias público-privadas), mas estas, mesmo bem concebidas, não resolverão integralmente o problema da carência de investimentos.

Além disso, há o risco de que as PPPs venham a ser mal usadas como forma de romper o equilíbrio fiscal que vem sendo mantido a duras penas desde o final de 1998. Teme-se que as PPPs de hoje se transformem nos esqueletos de amanhã. É fundamental que a lei que vai regulamentar as PPPs não permita isso, ou estaríamos dando um tiro no pé.

O risco é que o ambiente de euforia gerado pelos resultados positivos quanto ao emprego e ao produto venha a gerar deterioração das condições que possibilitaram à economia brasileira se recuperar. Esta perigosa complacência é implicitamente estimulada por economistas que defendem que “o crescimento pega no tranco.” Parecem acreditar que uma vez retomado o crescimento, a economia automaticamente resolveria suas vulnerabilidades. Algo como o crescimento estimularia o investimento, o que aumentaria o crescimento, gerando a poupança necessária ao financiamento do investimento, em um círculo virtuoso que recolocaria a economia na rota do crescimento sustentado.

Infelizmente, a história dos países que obtiveram sucesso no aumento continuado da renda *per capita* de seus cidadãos mostra que não é assim tão fácil. A evidência é particularmente clara quanto à impossibilidade de se dissociar o crescimento sustentado da estabilidade. Não se ganha crescimento sacrificando-se a estabilidade.

---

<sup>1</sup> Professor do Departamento de Economia da PUC-Rio e pesquisador do CNPq escreve mensalmente neste espaço às sextas-feiras (<http://www.econ.puc-rio.br/mgarcia>).

A economia brasileira tem um enorme potencial, disso todos sabemos. Mas também tem uma série de problemas estruturais que devem ser resolvidos para transformarmos o potencial em realidade. A agenda das reformas ditas microeconômicas tem tido pouco avanço. A reforma do Estado com a recuperação do seu poder de poupar tampouco parece estar avançando significativamente. Sem avanços nesses dois *fronts* a retomada do crescimento sustentado será sempre mais difícil e vulnerável a choques. Parte do governo tem clara noção dessas limitações, mas outra parece crer que o crescimento pega no tranco e que o importante é fazer com que o BC (Banco Central) solte o “freio de mão” dos juros altos.

Críticos do sistema de metas para a inflação dizem, sem propor alternativas claras, que as metas fixadas pelo CMN (Conselho Monetário Nacional) são excessivamente rígidas. Mas a inflação este ano deve superar 7%. A meta para 2005 é 4,5% mais ou menos 2,5%. Ou seja, a atual meta é compatível com qualquer proposta que defenda inflação declinante. E nenhum analista sério defende abertamente que a inflação deva ser mantida no atual patamar ainda elevado. Segundo o BC, as previsões do mercado financeiro para o IPCA são 7,4% para a inflação de 2004 e 6,3% para a inflação dos próximos 12 meses. Quanto à discussão sobre acertar o centro da banda ou não, ela provou ser muito pouco útil. Afinal, no início deste ano, o BC foi crucificado por mirar “burramente” no centro da meta, e o resultado final mostrou que se não tivesse agido da forma que agiu a inflação teria provavelmente estourado o limite superior da meta (8%).

O que os críticos parecem querer é algo que não existe, uma redução significativa dos juros com a manutenção da inflação declinante. No curto-prazo é preciso optar pela estabilidade da inflação ao mesmo tempo em que se produzem as modificações estruturais da economia que tornarão possível ao BC enfrentar uma escolha menos adversa entre variações na inflação e no nível de atividade.

Parte da dificuldade que o BC tem em manter a inflação declinante advém justamente das dúvidas dos mercados quanto aos graus de liberdade com que poderá contar a autoridade monetária para cumprir o mandato dado pelo sistema de metas para a inflação. Quando seminários promovidos por Ministros de Estado criticam a política monetária do BC, é difícil não provocar desconfiança nos agentes econômicos. Cabe mais uma vez ressaltar que a autonomia operacional—*de jure* e não só *de facto*—para o BC cumprir seu mandato certamente aumentaria a credibilidade da política monetária, muito contribuindo para a redução dos juros.

O quadro atual da economia em expansão com pressões inflacionárias tomando força recomenda como medida de política econômica mais adequada um aperto fiscal, com o aumento do superávit primário. Frente à já enorme carga tributária, o aumento do superávit primário requer redução dos gastos. Na realidade, devido à expansão da arrecadação tributária proporcionada pelo crescimento, simplesmente não aumentar os gastos públicos já ampliaria o superávit primário, contribuindo para aliviar a pressão sobre a inflação.

É preciso aproveitar o bônus político do crescimento econômico para avançar na implementação da agenda microeconômica e para reforçar as políticas fiscal e monetária. FHC teve oportunidade semelhante em seu primeiro mandato e dela não se aproveitou. As crises que se seguiram cobraram caro pela oportunidade perdida. Lula não deve repetir o erro de seu antecessor.