

Manter o que está dando certo

Márcio G. P. Garcia¹

11 de abril, 2008

Para acelerar o crescimento e diminuir a probabilidade de crises, há que reduzir o peso dos gastos públicos no PIB.

Segundo reportagem de Cristiano Romero (*Valor Econômico*, 04/04/2008), está em curso no Ministério da Fazenda uma tentativa de construir alternativa que possa evitar o desastre a que supostamente a atual política econômica estaria levando. O diagnóstico é de que a apreciação da taxa de câmbio seria o principal problema, pois estaria estimulando excessivamente as importações, diminuindo a competitividade das exportações e trazendo de volta o fantasma dos déficits nas contas externas. A solução envolveria desvalorização do real, apoio às exportações, redução da taxa básica de juros e aumento do esforço fiscal.

Como o jornalista também registra que a idéia é construir um consenso em torno da alternativa, atrevo-me a tentar contribuir com algumas considerações a respeito tanto do diagnóstico quanto da terapêutica. Alguns reparos importantes ao diagnóstico não podem deixar de ser consensuais, por decorrerem de identidades das contas nacionais. Por exemplo, ainda que o dólar barato seja um fator de estímulo às importações, estas têm crescido a taxas muito elevadas (20,7% em 2007) também como decorrência da expansão da demanda agregada acima da expansão da oferta agregada. A absorção doméstica (soma do consumo, privado e do governo, com o investimento) expandiu-se 6,9% no ano passado, enquanto o PIB cresceu 5,4%. Visto de outra forma, mais ainda teria que ter crescido o PIB se as importações não tivessem se expandido tanto. Pelo mesmo raciocínio, caso as exportações, que cresceram 6,6%, tivessem crescido mais rápido, seria igualmente necessário maior crescimento do PIB. Como os indicadores de utilização de capacidade instalada e hiato do produto indicam que não há folga significativa na economia, seria muito difícil atender ao aumento da demanda interna sem o grande aumento ocorrido nas importações.

E não se pode esquecer que grande parte das importações é de bens de capital, que representam investimento e aumento da capacidade produtiva da economia brasileira. Affonso Pastore mostrou evidências inequívocas quanto à associação fortíssima entre importação e taxa de investimento. Períodos nos quais aumentou a taxa de investimento da economia brasileira foram também períodos nos quais as importações cresceram significativamente. Através da importação de bens de capital nosso parque produtivo absorve progresso técnico e aumenta a produtividade da economia. Ou seja, não só a importação permitiu o atendimento à demanda agregada, como ao atender o investimento, vem contribuindo para expansão da capacidade produtiva, o aumento da produtividade e a competitividade dos nossos produtos.

Finalmente, vale registrar que, sem a expansão significativa das importações, a expansão da demanda já teria causado inflação, forçando o Banco Central a agir via

¹ Ph.D. por Stanford, professor do Departamento de Economia da PUC-Rio, escreve neste espaço uma sexta-feira a cada mês.

aumento de juros. Não parece, portanto, que a taxa de câmbio seja a única responsável pelo forte crescimento recente das importações.

Cabe esclarecer que a variável de interesse para determinar a competitividade de nossas exportações é a taxa real de câmbio, definida como o preço dos bens produzidos no exterior em termos dos bens produzidos internamente. A taxa real de câmbio depende não só da taxa nominal de câmbio, como também das inflações tanto aqui como no exterior. Por exemplo, embora a Argentina mantenha a taxa nominal de câmbio bastante mais depreciada do que o Brasil, sua taxa de inflação (a verdadeira) também é muito maior que a nossa. Assim sendo, a diferença entre as taxas reais de câmbio dos dois países é bem menor do que entre suas taxas nominais, e é isso que conta.

Não obstante evidências empíricas de associação positiva entre taxa de câmbio real depreciada e crescimento econômico, não é provável que países com baixas taxas de poupança interna, como o Brasil e Argentina, possam seguir o “modelo asiático” sem as aumentar significativamente. A experiência argentina já mostra que a tentativa de fazer o país crescer com “câmbio alto e juro baixo” parece estar batendo pino. Sem aumentar a taxa de poupança interna, uma eventual experiência de forçar a depreciação do real duraria menos tempo do que a do nosso vizinho do sul, que partiu de elevada capacidade ociosa e tem apresentado taxas de investimento mais elevadas.

É claro que tais condições podem e devem ser mudadas. Aí é que está o potencial ponto forte da proposta da Fazenda: o aumento do esforço fiscal. Há mais de uma década os gastos públicos vêm crescendo a taxas muito superiores à do crescimento do PIB. É mais que chegada a hora de interromper o processo de crescimento incessante de gastos públicos. O Ministério da Fazenda faria muito bem se, ao contrário do que vem fazendo, aumentasse o esforço fiscal. O ideal é retomar os estudos realizados em 2005, patrocinados pelos Ministros Antonio Palocci e Paulo Bernardo.

Também seria bom aproveitar o ensejo para deflagrar uma idéia que o próprio Ministro Guido Mantega já defendeu no passado, a política fiscal anticíclica. Em vez de uma meta fixa para o superávit primário, a política fiscal objetivaria atingir uma meta para o superávit primário ajustado pelo ciclo econômico. O superávit primário ajustado pelo ciclo econômico corresponde a superávits primários mais elevados nas fases de expansão da economia, e a superávits primários mais baixos nas recessões. Como estamos em fase ascendente do ciclo econômico, a adoção da política fiscal anticíclica implicaria aumentar a meta de superávit para 2008. Feito agora, tal aprimoramento da política fiscal não implicaria perda de credibilidade, como poderia ser o caso se tal mudança ocorresse durante recessões.

A redução no crescimento do gasto público abriria espaço para várias mudanças com elevados impactos potenciais sobre o crescimento econômico. A conseqüente queda mais rápida da dívida pública permitiria reduzir as taxas de juros pagas pelo Tesouro, num ciclo virtuoso. Menores gastos públicos ajudariam a política monetária, possibilitando juros mais baixos. Parte da economia fiscal poderia ser usada para reduzir impostos no âmbito da racionalização do sistema tributário ora proposto via reforma tributária, aumentando a eficiência. Menores gastos públicos também ajudariam a depreciar a taxa real de câmbio, ajudando as exportações.

Em suma, para alcançar os objetivos de crescimento sustentado, apoio às exportações, e redução da taxa de juros, a medida mais importante é implementar um já tardio programa de redução do peso dos gastos públicos no PIB. Não é a política monetária, que vem dando bom resultados, que deve ser mudada.