

A possível queda do PIB potencial

ROMERO, Cristiano. "A possível queda do PIB potencial". *Valor Econômico*. São Paulo, 16 de novembro de 2011.

Além dos choques de oferta, um outro fator pode estar dificultando o combate à inflação no Brasil: a possível queda do chamado Produto Interno Bruto (PIB) potencial, isto é, da capacidade de a economia crescer sem gerar inflação acima da meta de 4,5%.

Em geral, os economistas concordam com a ideia de PIB potencial. O difícil é chegar a um consenso sobre qual seria o potencial brasileiro. O governo aposta, neste momento, em 5% - é esta a previsão de crescimento do Ministério da Fazenda para 2012. Setores amplos do mercado acreditam que seja algo abaixo disso.

Nos oito anos de governo Lula, o PIB cresceu, em média, 4,01% ao ano. No mesmo período, a inflação anual média foi de 5,78%. Retirando-se da estatística os três primeiros anos (2003, 2004 e 2005), caracterizados por forte ajuste em função da crise de 2002/2003, que levou a inflação em 12 meses a mais de 17%, o crescimento médio anual do PIB foi de 4,41% e a inflação, de 4,74%.

Excesso de oferta de trabalho ajudou economia na era Lula

O segundo período da era Lula mostra, grosso modo, que o PIB potencial estaria em torno de 4% - 4,5%, uma vez que, a essa taxa média de expansão, a inflação ficou um pouco acima da meta. O problema, que começa a chamar a atenção de especialistas, é que alguns fatores que ajudaram a economia brasileira a crescer de forma mais rápida estão enfraquecendo ou mesmo desaparecendo.

O fator trabalho, por exemplo. Em 2003, a taxa de desemprego estava em torno de 13%. A aposta do governo Lula na estabilização, enquanto no meio empresarial e financeiro poucos acreditavam nisso, destravou o setor produtivo, que paulatinamente passou a acreditar nas perspectivas da economia e, por essa razão, a ampliar a capacidade de produção com a compra de máquinas e a contratação de pessoal.

Esse movimento fez a taxa de desemprego cair de 13% em 2003 para 8% em 2008, ano da crise financeira internacional. Tendo se recuperado rapidamente daquela crise, a economia voltou a crescer de forma acelerada, derrubando o desemprego para o menor índice da série histórica - 6%.

Ninguém sabe exatamente qual é a taxa natural de desemprego ou Nairu (sigla em inglês para taxa de desemprego que não acelera a inflação) do Brasil. De toda forma, a escassez de mão de obra em vários setores da economia e o forte crescimento dos salários nos últimos anos indicam que o país pode estar nesse limite ou muito próximo dele.

Uma fonte relevante, portanto, de crescimento potencial da economia provavelmente não estará presente nos próximos anos. Para compensá-la, seria necessário ampliar o fator capital ou a produtividade da economia. Há problemas, no entanto, em ambos.

No primeiro caso, a taxa de investimento nominal, medida pela Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF), isto é, o investimento das empresas em máquinas e equipamentos, teria que crescer para pelo menos 22% ou 23% do PIB. No segundo trimestre deste ano, estava em 17,85% do PIB, mesmo nível dos anos de baixo crescimento da Era Fernando Henrique Cardoso.

O investimento não cresce, no Brasil, por causa de uma série de deficiências estruturais, entre as quais, destacam-se: o baixo estímulo à geração de poupança privada; a poupança negativa do Estado (hoje, em torno de 2% do PIB ou cerca de R\$ 75 bilhões); a elevada carga tributária (35% do PIB); as taxas de juros elevadas; um mercado de capitais incipiente.

No caso da produtividade, há indícios de que ela esteja em queda. A infraestrutura do país em quesitos como estradas e aeroportos, por exemplo, não acompanhou o crescimento do PIB nos últimos oito anos, o que gera ineficiências.

É bastante provável que, no caso dos aeroportos, a situação melhore rapidamente daqui em diante, graças à sensata decisão da presidente Dilma Rousseff de conceder sua exploração ao setor privado. O Programa de Aceleração do Crescimento (PAC) traz iniciativas importantes em outras áreas e o BNDES tem sido crucial no financiamento de investimentos em várias áreas, especialmente em geração de energia elétrica, mas ainda há carências em alguns setores. Ademais, o país parou de fazer reformas e, no que diz respeito à educação, avançou quase nada e, no caso da inovação tecnológica, o fez de maneira acanhada.

O economista Edward Amadeo, ex-ministro do Trabalho, hoje sócio da Gávea Investimentos, diz que o atual modelo de desenvolvimento privilegia o consumo, em vez do investimento, e que essa opção tem ampliado a participação do setor de serviços, de menor produtividade por se constituir, em sua maioria, de pequenas e médias empresas com baixo acesso a crédito.

"Quando se somam esgotamento do excesso de oferta de trabalho; uso mais intensivo da infraestrutura, sem que seu crescimento acompanhe a expansão da economia; e deslocamento dos recursos para um setor da economia (serviços), cuja produtividade cresce menos que a do setor manufatureiro, explica-se por que provavelmente o Brasil não consegue mais crescer 4%, 4,5%, sem gerar inflação acima da meta", diz Amadeo.