

## Alguns desafios ao crescimento sustentável

Pode parecer estranho falarmos sobre crescimento sustentável se considerarmos as novas mínimas alcançadas pelo Real e a forte crise de energia elétrica que os principais estados do país enfrentam. Entretanto, o crescimento sustentável da economia é o objetivo mais importante da política econômica. Portanto, o governo deve sempre certificar-se que medidas de curto prazo que lidam com crises diárias não são incompatíveis com o objetivo de longo prazo.

O gráfico mostra o crescimento da economia brasileira nos últimos 50 anos. Até o final dos anos setenta, a taxa de crescimento média era de quase 7,5%, com um desvio padrão de 3,1%. Nas décadas de 80 e 90, conhecidas como “as décadas perdidas”, a taxa de crescimento média caiu para 2,6%, enquanto o desvio padrão subiu para 3,8%. O crescimento não só foi cortado em quase dois terços, mas também se tornou muito mais volátil. Se quiséssemos considerar os efeitos de *bem estar* do crescimento econômico, deveríamos, pelo menos, levar em consideração o decréscimo na taxa de natalidade. Fazendo isto, poderíamos melhorar um pouco o cenário, mas não muito. O fato é que se as condições para crescimento sustentável não forem alcançadas o desempenho da economia brasileira permanecerá medíocre. Que condições seriam essas?

A atual crise de energia elétrica nos fornece um bom exemplo. É certo que a falta de chuvas tem um papel decisivo na crise devido a 90% da produção brasileira de energia ser feita por hidroelétricas, como também a falta de uma boa regulamentação e regras dadas no programa de privatização. Entretanto, sejam públicos ou privados, mais investimentos no setor de energia deveriam ter sido feitos no passado para prevenir a atual crise. E se mais investimentos fossem necessários, mais poupança<sup>1</sup>, interna ou externa, deveria ter sido acumulada para financiá-los.

A tabela mostra o balanço entre poupança e investimento durante o plano Real. Os investimentos apresentaram uma média de 21,4% do PIB, o que foi compatível com uma taxa de crescimento do PIB abaixo de 3% ao ano.

<sup>1</sup> Poupança vista como uma variável macroeconômica em forma de um fluxo, que não deve ser confundida com o estoque de poupança, que na verdade significa uma riqueza acumulada com o tempo.

Para se alcançar taxas de crescimento médias na ordem de 5%, seria necessário uma relação investimentos/PIB muito maior. Se os investimentos não aumentarem, enquanto a demanda agregada expande, gargalos irão aparecer em toda parte, como nos tem lembrado a atual crise de energia. Como esse aumento de investimento deve ser financiado?

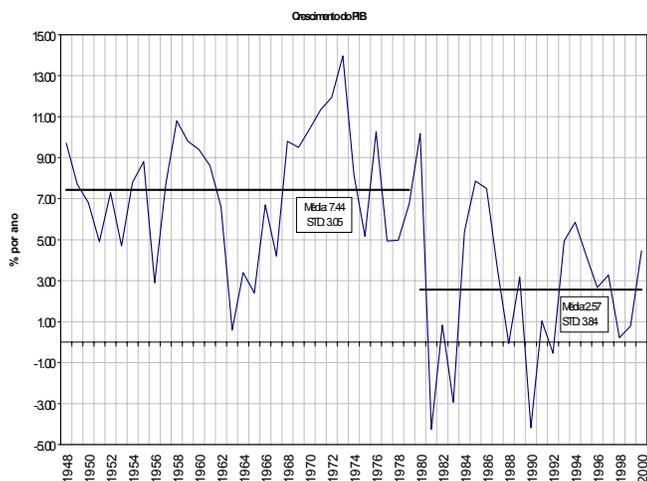
A tabela abaixo nos mostra a divisão de poupança agregada entre Poupança Doméstica Bruta (pública e privada) e Poupança Externa. Nos últimos anos (incluindo 2000), a poupança externa (igual ao déficit em conta corrente) alcançou quase 5% do PIB. Mesmo a visão mais otimista para o Brasil não poderia incorporar novos aumentos desta poupança. Portanto é a poupança doméstica que deve aumentar.

Brasil: Fluxos Macroeconômicos e Balanços

	1994	1995	1996	1997	1998	1999
	% GDP					
<b>Gastos Domésticos Totais</b>	<b>99.6</b>	<b>101.8</b>	<b>101.9</b>	<b>102.4</b>	<b>102</b>	<b>101.1</b>
<b>Consumo</b>	<b>77.5</b>	<b>79.5</b>	<b>81</b>	<b>80.9</b>	<b>80.8</b>	<b>80.7</b>
Governos	17.9	19.6	18.5	18.2	18.8	18.9
Setor Privado	59.6	59.9	62.5	62.7	62.1	61.8
<b>Investimentos</b>	<b>22.1</b>	<b>22.3</b>	<b>20.9</b>	<b>21.5</b>	<b>21.2</b>	<b>20.4</b>
Governos	3.6	2.5	2.3	2.2	2.2	1.7
Setor Privado e Empresas Públicas*	18.5	19.8	18.6	19.3	19	18.7
<b>Poupança</b>	<b>22.1</b>	<b>22.3</b>	<b>20.9</b>	<b>21.5</b>	<b>21.2</b>	<b>20.4</b>
Poupança Doméstica Bruta	21.8	19.7	17.9	17.7	16.9	15.7
Poupança Externa	0.3	2.6	3	3.8	4.3	4.7
<b>PIB a preços de mercado (1994)</b>	<b>349205</b>	<b>363954</b>	<b>373630</b>	<b>385852</b>	<b>386701</b>	<b>389756</b>
Variação percentual	5.85	4.2	2.7	3.3	0.2	0.8

\* Inclui variações em estoques

Fonte: IMF Country Report - Brazil: Selected Issues and Statistics - no. 01/10 - 11 de Janeiro, 2001



Aumentar a poupança privada é reconhecidamente uma tarefa árdua. A mudança de um regime da seguridade social de repartição para um regime de contribuição pode ajudar um pouco, mas não o suficiente. Então é a poupança pública que tem que aumentar. Entretanto, a carga tributária no Brasil está acima de 30% do PIB, que é muito alta para um país com pouca qualidade de serviços públicos. A reforma necessária no financiamento do setor público – que resultou em superávits primários de 99 em diante - foi alcançada principalmente através de novos impostos e/ou aumento nos impostos já existentes. Isto não só prejudica a eficiência da economia, mas também coloca serias dúvidas sobre a sustentabilidade do atual quadro fiscal.

Tendo passado muito bem nos exames do FMI, o Brasil enfrenta agora um desafio muito mais difícil. Se não continuar com as reformas no setor público – cortando maus gastos, ao invés de aumentar impostos distorcivos – e com a reforma tributária, está arriscado a paralisar o ímpeto do crescimento. E isso pode prejudicar seriamente todo o programa de reformas que se iniciou com o plano Real.

Márcio Garcia

---

**Pesquisa Macroeconômica**  
**macro@bmbank.com.br**  
(55 21) 514-8341

Beny Parnes  
Paulo Val

Tomás Brisola  
Fernando Aguiar

---

*As declarações e as estatísticas contidas neste documento foram obtidas de fontes que Banco BBM S/A acredita serem confiáveis, mas Banco BBM S/A não pode asseverar que sejam completas ou precisas. Esta publicação destina-se a informar os investidores e não constitui uma oferta de venda ou uma solicitação para a compra dos títulos mencionados neste documento. Banco BBM S/A ou suas coligadas, bem como seus Diretores e Executivos, podem, a qualquer tempo, deter uma posição nos títulos mencionados e podem, a qualquer tempo, fornecer serviços de banco de investimentos, ou outros serviços, inclusive de underwriting, para qualquer empresa citada neste relatório e/ou coligadas ou subsidiárias de tal empresa. Direitos autorais (Copyright) reservados. Este documento não pode ser reproduzido ou publicado para qualquer propósito*