

SIMPÓSIO

Insuficiência dinâmica da economia brasileira

*Yoshiaki Nakano**

O Brasil perdeu mais uma oportunidade de retomar o crescimento sustentado. Confirma-se novamente a hipótese de que sem uma mudança profunda na política econômica, a economia brasileira, mesmo com choques externos extremamente positivos, não é capaz de mais do que “vôos de galinha”. O cenário internacional nos últimos dois anos tem sido extremamente favorável para o Brasil. A economia mundial tem crescido em 2004 e 2005, acima da sua tendência de longo prazo; a demanda e preços das *commodities* estão praticamente no pico histórico; a oferta de crédito nunca foi tão abundante, as taxas de juros estão bastante baixas; e após a crise financeira brasileira de 2002, não temos assistido a novas crises em função das súbitas paradas e reversões no fluxo de capital do exterior provocadas por contágio.

Neste quadro, em 2004, a economia brasileira apresentou uma performance favorável e o PIB cresceu 4,9%, mas neste ano deverá crescer entre 2,5% a 3,0%, muito abaixo do crescimento da economia mundial e menos do que a metade da taxa de crescimento esperado pelo conjunto de países emergentes. Dado o contexto global extremamente favorável e o fantástico ajuste do setor externo proporcionado por este contexto, era de se esperar que o país retomasse um crescimento mais acelerado. Infelizmente, os dados confirmam que não fomos capazes de aproveitar esta grande oportunidade para mudar a trajetória da economia.

O Ajuste Externo e Aumento de Poupança Doméstica

Entre 1999 e 2004, o Brasil fez um notável ajuste do setor externo de 6,6 pontos percentuais do PIB, saindo de um déficit em transações correntes de 4,7% do PIB, em 1999, para um superávit de 1,9% do PIB, em 2004. Isto fez com que o principal indicador de vulnerabilidade externa, a relação dívida externa/exportações tenha caído de 3,9% em 1999 para 1,5% em 2004. Do lado fiscal também tivemos avanço, tendo o déficit em conta corrente do governo caído de 6% do PIB, em 1999, para 2,5% do PIB, em 2004, isto é, a poupança negativa do governo reduziu-se em 3,5% do PIB com o aumento da carga tributária de mais de 4% do PIB.

* Diretor da Escola de Economia de São Paulo (EESP-FGV).

Como outra faceta deste ajuste, a poupança doméstica aumentou em 7,8% do PIB, no mesmo período. Mas o investimento aumentou menos do que 1% do PIB neste mesmo período. A razão básica deste medíocre aumento na taxa de investimento é que as despesas correntes primárias do governo continuaram aumentando e as elevadas taxas de juros continuaram gerando uma despesa corrente adicional do governo que oscila entre 6 a 8 % do PIB. O resultado é que as despesas de consumo do setor privado sofreram forte queda, mas as despesas correntes do governo não caíram, pressionando a taxa de juros, inibindo os investimentos privados.

Apesar da fantástica oportunidade trazida pelas condições internacionais, a economia brasileira não transitou para um patamar de crescimento mais elevado se comparada com última década. A taxa de poupança deu um salto de quase 8% do PIB entre 1999 e 2004, e a população brasileira fez sacrifício correspondente com queda na consumo de certa de 7% do PIB, neste mesmo período, mas não há estímulo suficiente para que a taxa de investimento dê um salto equivalente. As empresas brasileiras tiveram em 2004 lucros mais elevados que na última década, mas preferiram pagar suas dívidas a arriscar em novos empreendimentos. A taxa de investimento teve uma recuperação em relação aos 17,8% do PIB alcançados em 2003, mas, teimosamente, não dá sinais de ultrapassar os níveis de anos normais, sem crise, da última década de semi-estagnação.

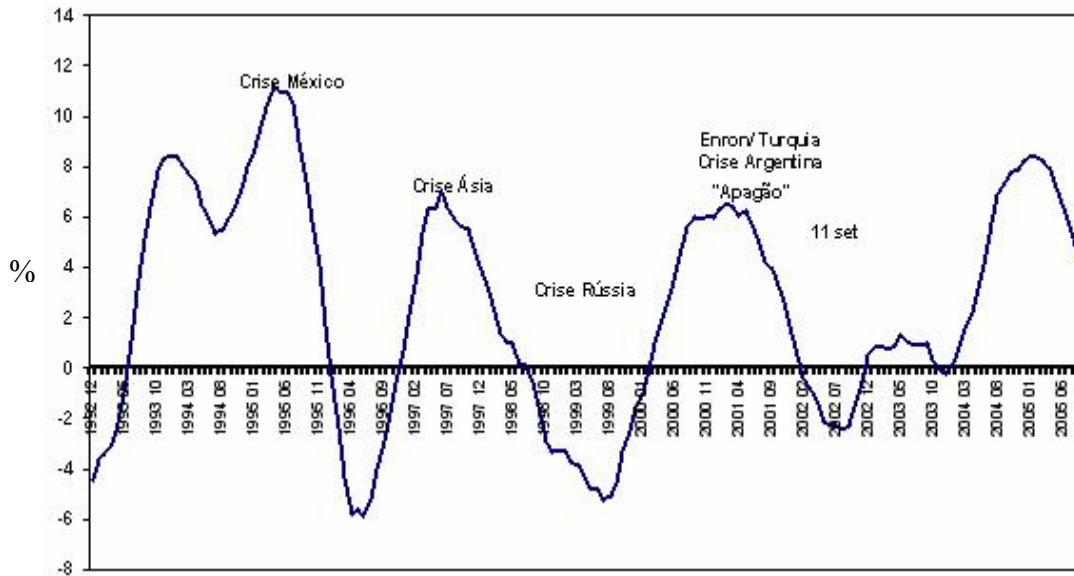
Em outras palavras, para a economia brasileira voltar a crescer de forma sustentada e a taxas mais elevadas é preciso ainda criar condições para que os empresários aumentem os seus investimentos significativamente. Claramente, não há restrição do lado da poupança. A poupança doméstica tem ainda espaço para crescer, pois o governo brasileiro consome pelo menos duas vezes mais do que a média dos países latino-americanos ou comparado a países com renda *per capita* semelhante. A poupança das empresas também pode ser ampliada, basta reduzir a carga tributária, a taxa de juros e com taxa de câmbio mais favorável. Só haverá estímulo a investir se os ajustes forem feitos nesta direção.

Ainda o “Vôo de Galinha”

Os gráficos a seguir apresentam indicadores de tendência mais longa, média móvel de doze meses comparado aos doze meses anteriores, nos quais a produção industrial está já em franca desaceleração desde o último trimestre do ano passado. O Gráfico 1 apresenta com impressionante regularidade como os ciclos de recuperação não se convertem em crescimento sustentado, mas sim em crises sucessivas da indústria de transformação desde 1995. A média

móvel de doze meses mostra que a curva de crescimento da produção industrial faz uma inflexão em torno de agosto/setembro do ano passado.

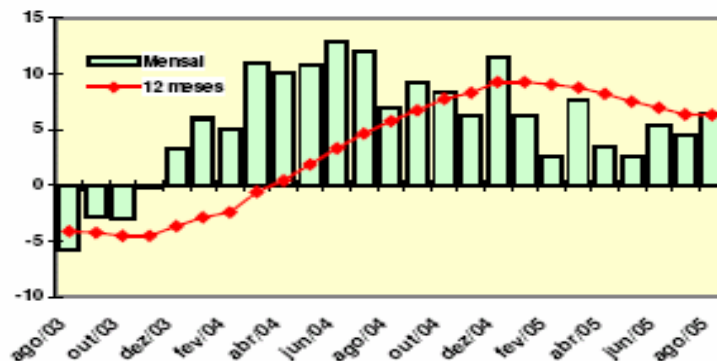
Gráfico 1. Indústria de Transformação: efeitos dos choques na Conta Capital (Variação Média 12 meses)



Fonte: IBGE.

No Gráfico 2 os dados de venda do comércio varejista confirmam a mesma tendência. Se não houver fatos novos e se persistir a atual tendência, a taxa de crescimento anual da economia deverá convergir já neste ano para a média histórica dos últimos dez anos. Estes dados são até surpreendentes em função do grande ajuste pelo qual passou a economia brasileira desde 1999.

Gráfico 2. Evolução do volume de vendas do Comércio Varejista segundo os índices Mensal e Acumulado dos últimos 12 meses



Fonte: IBGE.

O último ciclo de recuperação da produção industrial, iniciado em meados de 2003, tem algumas particularidades que vale mencionar. Primeiro, da série apresentada é o único ciclo cuja reversão não se dá em função de choque externo adverso na conta de capitais, mas em função de uma “insuficiência dinâmica” da economia brasileira que analiso mais abaixo. Segundo, o auge do ciclo e sua reversão ocorreu, aparentemente, antes do início da elevação da taxa de juros pelo Banco Central, em setembro de 2004.

Neste último ciclo, a recuperação, como as anteriores, foi desencadeada pelas exportações cuja linha de tendência mais longa sofre nítida inflexão, em meados de 2002, respondendo com longa defasagem às desvalorizações sucessivas sofridas pelo real a partir de janeiro de 1999. A este impulso vindo do exterior somou a retomada da demanda de bens de consumo durável no mercado interno em meados de 2003, que havia sofrido forte contração com o “apagão” de 2001. Com o fortíssimo ritmo de expansão das exportações em 2004, particularmente de manufaturados, era de se esperar que seu efeito multiplicador fosse muito mais forte e que a economia brasileira mantivesse nos próximos anos, no mínimo, a expansão alcançada no ano passado. Pois, o forte aumento das exportações aumenta o nível de emprego doméstico e isto deveria trazer uma recuperação da demanda agregada doméstica. De fato, o emprego formal e os salários se recuperaram e a folha de salário real vem tendo uma recuperação de 5%, muito maior do que nos ciclos anteriores. Com isto, a recuperação na demanda interna de consumo se inicia, mas num nível abaixo do esperado, e os investimentos não retomam com o vigor necessário para colocar a economia brasileira numa nova trajetória de crescimento.

Com taxa de câmbio volátil e com tendência à valorização e taxa real de juros absurdamente elevada, as exportações de manufaturados ocorreram com a utilização da grande capacidade ociosa existente e investimentos marginais de ajuste à demanda externa. Isto ocorreu fundamentalmente no setor de bens de consumo duráveis, como é o caso da indústria automobilística, que haviam feito grandes investimentos até 1997/98. Desta forma, o forte aumento nas exportações gerou investimentos de ajuste da capacidade já instalada para novos mercados e muito pouco investimento de abertura de novas fábricas. Se tivesse ocorrido em bloco com seus efeitos para trás e para frente na cadeia produtiva poderia ter desencadeado uma verdadeira retomada do crescimento sustentado.

Insuficiência Dinâmica

Após forte crescimento de 8,33% em 2004, a produção industrial, segundo dados do IBGE, dá sinais de desaceleração desde o último trimestre do ano passado. No terceiro trimestre, a produção industrial sofre uma queda de 0,7%, em relação ao trimestre imediatamente anterior. Em setembro último, a produção industrial estava apenas 0,2% acima do mesmo mês de 2004.

As exportações, que deram o impulso à produção industrial a partir de meados de 2002, estão também em pleno processo de desaceleração. O *quantum* de exportação de manufaturados já apresenta queda nos últimos meses. O que explica parte da reversão do ciclo de recuperação. Mas continuam em expansão as exportações de *commodities* e nível de atividade do setor exportador, mesmo de manufaturados, está muito acima dos níveis de 2002 e anos anteriores. As exportações em 2005 têm crescido 24% em 12 meses.

Estamos diante de uma estrutura econômica com clara *insuficiência dinâmica*. O problema que se coloca é por que este forte impulso dado pelas exportações e recuperação da demanda de bens de consumo duráveis, fortemente ajudadas pela expansão de crédito, não realimentou a demanda agregada de forma que a economia brasileira pudesse crescer de forma mais vigorosa?

O que há de errado na articulação entre expansão das exportações, isto é, da produção industrial, geração de emprego, incremento de massa real de salário e a expansão da demanda doméstica? Os dados do IBGE indicam que o número de pessoas ocupadas deverá crescer em torno de 2,8%, este ano, indicando uma fortíssima elevação da produtividade, e revertendo uma tendência de queda no emprego que vinha desde 1997, exceto ano 2000. Mas a recuperação do rendimento real e a massa salarial deverá ser de apenas crescer 4%. Mas isto já não seria suficiente para gerar uma expansão na demanda e gerar um crescimento maior do que o esperado?

O argumento de que esta “insuficiência dinâmica” se deve à elevação da taxa de juros a partir de setembro do ano passado não procede, pois a liquidez continua elevada e os principais canais de transmissão da política monetária continuam em franca expansão. A expansão das operações de crédito nos últimos doze meses até junho foi de 21,8% e os empréstimos para pessoas físicas expandiram nada menos do que 44,8%. No segmento de crédito consignado à expansão tem sido de mais de 100%. O efeito riqueza no Brasil, contrariamente do que acontece nos demais países do mundo, têm sinal trocado pois a maior parte dos títulos públicos são remunerados pela SELIC diariamente, de forma que a elevação

da taxa de juros gera ganhos substanciais aos detentores destes títulos de forma que os valores das LFTs aumentaram 19% nos últimos doze meses.

A verdadeira “insuficiência dinâmica”, termo cunhado por Raul Prebisch para as economias latino-americanas e magistralmente revelada nos seus detalhes e mecanismos por Celso Furtado na sua *Análise do “Modelo” Brasileiro*, publicado em 1972, mantém toda a atualidade. A “insuficiência dinâmica” da economia brasileira se deve a dois fatores. Primeiro, a existência de uma enorme massa de trabalhadores desempregados (desemprego aberto e estrutural) e subempregados no setor informal. Diferentemente dos países desenvolvidos, ao estoque de capital existente no país corresponde um número de vagas muito menor do que a população em idade de trabalhar. Com isso, não se estabelece a dinâmica típica destes países na qual o aumento de produção gera emprego e aumento de salário real, acompanhado de aumento de produtividade e, portanto, expansão da demanda final que sustenta o crescimento. Os benefícios do crescimento são distribuídos para a toda sociedade. Se a expansão da produção for excessiva, o desemprego eliminado e isto pressionar o salário real, além da produtividade, podemos ter pressões inflacionárias. Para que isto não aconteça, o Banco Central antecipa e eleva a taxa de juros para frear a demanda agregada e a expansão excessiva da produção.

No Brasil, esse encadeamento dinâmico é desarticulado pela existência de grande massa de desempregos de forma que o salário real é baixo e o fluxo de salário real gerado pelo sistema industrial tende a ser insuficiente para gerar demanda final adicional capaz de estimular novos investimentos e novos postos de trabalho. Além do elevado desemprego aberto e estrutural, os elos desta cadeia são desarticulados por outros fatores. Assim, apesar do forte aumento de produtividade e recuperação do emprego, o salário real vem apresentando uma recuperação insignificante.

As elevadas carga tributária e despesas com juros drenam parcela significativa da renda gerada pelo setor industrial (que é igual aos custos dos fatores de produção ou valor agregado) de forma que o fluxo de salários e lucro por unidade de valor produzida no Brasil é muito menor do que nos países desenvolvidos. Basta lembrar que tomando as empresas industriais da lista de 500 maiores, as despesas com tributos e juros correspondem à cerca de 45% do valor adicionado. Portanto, os fluxos mais dinâmicos que realimentam o sistema econômico, isto é, salários e lucros, que se convertem em demanda de consumo e novos investimentos, respectivamente, são insuficientes para dar maior dinamismo industrial. Não por acaso que o

produto da indústria de transformação no Brasil nos últimos vinte e cinco anos cresceu aproximadamente à taxa de crescimento da população brasileira.

Segundo fator que gera “insuficiência dinâmica” na indústria brasileira é a alta concentração de renda e a inexistência de políticas que busquem a sua redistribuição através da “habilitação” e inserção do trabalhador na atividade produtiva. O péssimo perfil de distribuição de renda gera, de um lado, excessiva diversificação da demanda do grupo de alta renda limitando o tamanho dos mercados e, de outro, gera descontinuidades na demanda que reduz o ritmo de difusão de inovações e de produtos.

Políticas assistencialistas que tiveram forte expansão nos últimos anos são simples paliativos que não resolvem o problema da “insuficiência dinâmica” e nem muda os mecanismos de distribuição de renda no país. Estas políticas, na melhor das hipóteses, geram uma demanda maior, mas não uma mudança no mercado de trabalho e na dinâmica de determinação dos salários, de forma que não há um processo de realimentação contínua da cadeia dinâmica que vai do aumento de demanda, aumento de produção e emprego, geração de fluxo de salários e ampliação da demanda.

Segundo os dados da pesquisa domiciliar do IBGE, 39,28% dos trabalhadores estão na categoria sem rendimentos (ou benefícios) ou ganham até um salário mínimo mensal. Desta forma, podemos dizer que quase 40% da população brasileira participam muito parcialmente do mercado de consumo. Trabalhadores que ganham mais do que 10 salários mínimos mensais representam apenas 4,15% do total e que ganham de 5 a 10 salários mínimos mensalmente representam 6,13%. Assim, na melhor das hipóteses podemos dizer que apenas 10,28% dos trabalhadores participam plenamente do mercado de consumo, com pessoas que ganham R\$ 1.200,00 por mês, número muitíssimo abaixo quando comparado à renda média dos países desenvolvidos. Assim, no segmento superior de renda, particularmente daqueles que ganham mais de 10 salários mínimos mensais, o consumo é muito diversificado e o mercado para cada bem é limitado não permitindo grandes ganhos de escala e produtividade.

Tabela 1. Rendimento mensal por Classe - 2003

	% sobre o Total de Pessoas
Sem rendimento a 2 salários mínimos	65,2
Mais de 2 a 5 salários mínimos	23,12
Mais de 5 a 10 salários mínimos	6,13
Mais de 10 salários mínimos	4,15

Fonte: Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios - IBGE

Entre o topo da distribuição de renda que compreende 10% dos trabalhadores que constituem o mercado relevante para a maioria dos bens e serviços e 40% dos excluídos temos 23,12% de trabalhadores que ganham de R\$ 480,00 a R\$ 1.200,00. Esta classe constitui o termômetro da economia brasileira. Quando o emprego se expande e os salários aumentam esta classe sente imediatamente os efeitos e ampliam a gama de bens consumidos. Quando há queda no nível de emprego e os salários reais caem é a primeira afetada diminuindo a demanda.

Com este perfil de distribuição de renda, a demanda global por bens de serviços apresenta descontinuidades bloqueando os mecanismos básicos de expansão da economia capitalista: a introdução de novos bens e serviços para gerar demanda. Num país desenvolvido com melhor perfil de distribuição de renda e no qual o desemprego é conjuntural, o crescimento da economia é comandado pela introdução de inovações sob a forma de novos bens que são inicialmente introduzidos no grupo de alta renda. Na medida que este bem se difunde neste grupo, ganhos de escala e aprimoramento tecnológico permitem ganhos de produtividade e a redução de preços de forma o consumo se difunde gradualmente para trabalhadores de menor renda até atingir toda a população. No Brasil, este processo é interrompido pela descontinuidade na demanda enquanto que no grupo de alta renda, a diversificação de consumo se mantém.

Finalmente, cabe acrescentar um terceiro aspecto da nossa insuficiência dinâmica que se refere ao nosso sistema bancário e de crédito que na prática destroem a demanda agregada, provocando “vazamentos” de renda dos consumidores brasileiros. Qualquer processo de recuperação no nível de emprego tem sido sempre acompanhado de melhoria na confiança dos consumidores. E em função da forte demanda reprimida, estes consumidores acabam recorrendo ao crédito para financiar suas compras de bens de consumo duráveis. Isto aparentemente deveria dinamizar a demanda. Entretanto como as taxas de juros são absurdamente elevadas, na prática, há uma destruição de demanda, pois o consumidor paga por dois ou três bens e leva apenas um. Isto é, se a taxa de juros fosse “civilizada” o consumidor com a mesma renda, e mesmas prestações, poderia financiar dois ou três bens e com isso, a demanda para a indústria muito maior. Neste processo, parte da sua renda é drenada para o sistema financeiro, sob a forma de juros, destruindo a demanda agregada. Pior como parcela do poder aquisitivo do consumidor passa a ser absorvido pelas prestações ele é obrigado a comprimir as demais despesas reduzindo demanda. Portanto, estes consumidores são retirados temporariamente da dinâmica de expansão dos mercados, na realidade passam a

fazer parte de um processo de destruição da demanda. Numa pesquisa recente da Federação do Comércio do Estado de São Paulo quase 70% dos consumidores entrevistados estavam endividados, sendo que 46% destes estavam com prestações em atraso. É importante, salientar que este fenômeno ocorre independentemente da política monetária contracionista do Banco Central.

