

Macroeconomia

Perspectivas do Crescimento em 2011

Rogério Mori*

O ANO de 2010 foi marcado enormemente por um cenário benigno em termos econômicos. A taxa de crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) neste ano deverá ser significativamente expressiva e superior a 7% em relação ao ano anterior. O lado bom desse crescimento é que ele foi liderado pela retomada dos investimentos produtivos, com uma retomada substantiva da produção de bens de capital. Essa característica, caso seja mantida nos próximos anos, permitirá um crescimento econômico do País em bases mais sustentáveis e sem pressões inflacionárias significativas. Na esteira desse processo, a taxa de desemprego recuou significativamente e atingiu os menores níveis da década. Ao mesmo tempo, a dinâmica de expansão do crédito privado permitiu um crescimento expressivo da demanda em vários setores de consumo (bens duráveis e novas residências, por exemplo).

Do lado da inflação, por sua vez, as altas expressivas do começo do ano (motivadas por choques adversos de alimentos, principalmente), foram seguidas por variações mais moderadas dos preços na economia brasileira.

No *front* externo, o ambiente continua se mostrando relativamente favorável para a economia brasileira. Nesse contexto, nossa economia mostrou uma elevada capacidade de reação frente aos problemas enfrentados em fins de 2008 e no início de 2009. Esse quadro, aliado à solidez

do sistema bancário brasileiro e à ausência de problemas similares aos verificados na economia americana, tornou o Brasil um grande atrativo de capitais externos, e, com isso, os ingressos de recursos internacionais no País foram maciços. Com isso, os preços dos ativos na economia brasileira subiram significativamente nos últimos meses.

A questão que se coloca, a partir de agora, remonta a como será o desempenho da economia brasileira em 2011 e quais os desafios que despontam no horizonte. Nesse sentido, as projeções de crescimento para o ano que vem apontam para bases mais moderadas de expansão do produto. Esse processo representa uma acomodação natural do crescimento, uma vez que o resultado de 2010 é influenciado pelo desempenho do ano anterior, que foi duramente afetado pela crise de fins de 2008.

No entanto, manter uma trajetória de crescimento no patamar de 4% a 5% em bases anuais, sem a formação de pressões inflacionárias significativas, requer que o patamar dos investimentos produtivos seja mais elevado em relação ao verificado na última década. Isso significa uma clara inversão em relação à estrutura de expansão da demanda agregada dos últimos dez anos. Nesse sentido, os investimentos produtivos, que representam uma componente de demanda em um primeiro momento, expandem a capacidade de oferta mais adiante, permitindo o cres-

cimento da demanda agregada de forma mais acelerada e em bases mais sólidas no longo prazo.

Outro desafio que se apresenta ao Brasil neste momento refere-se à questão das contas externas. Nesse sentido, o influxo de capitais estrangeiros para o nosso país tem pressionado a cotação da moeda norte-americana para baixo ao longo dos últimos meses.

No curto prazo, o déficit na conta corrente tem sido financiado com sobras pelos ingressos de recursos externos. No entanto, caso esse processo prossiga, isso representará um aumento cada vez maior da vulnerabilidade externa do País. Em outras palavras, caso ocorra uma súbita reversão no fluxo de capitais externos, a economia brasileira sofrerá turbulências consideráveis.

Sob essa perspectiva, dado o cenário de baixo crescimento nas economias desenvolvidas e os riscos de uma nova rodada da crise internacional, a abundância de liquidez internacional deverá permanecer. Isso significa que a tendência de apreciação cambial deverá ser mantida nos próximos meses.

O governo atual tem atuado no sentido de tentar conter esse movimento. Esse é um desafio que deverá ser colocado ao próximo governo. ■

*Professor da FGV/EESP e coordenador do Núcleo de Acompanhamento da Conjuntura Econômica (Nace) no Cemap da FGV/EESP