

## Macroeconomia

# Balanço inicial do PAC

Rogério Mori\*

A DISCUSSÃO em torno do crescimento econômico brasileiro e dos elementos essenciais à sua aceleração permanece como um dos pontos centrais no debate atual. Do ponto de vista do governo, o tema foi consubstanciado no Programa de Aceleração do Crescimento (PAC), no qual foi identificado (corretamente) que um dos eixos centrais de restrição ao crescimento econômico de forma mais acelerada no País reside na infra-estrutura. O diagnóstico estabelecido sugere que a ampliação dos investimentos nessa área evitará gargalos que limitarão a velocidade de expansão da economia nacional.

De fato, é reconhecido que há décadas os níveis de investimento produtivo declinaram consideravelmente, particularmente no setor, e mostram-se incompatíveis com um ritmo de crescimento mais acelerado. Essa dinâmica coincide cronologicamente, em grande medida, com os desajustes na economia brasileira verificados a partir do início da década de 1980. Mesmo com a estabilização da inflação em patamar baixo na década passada e com o processo de privatizações e concessões de serviços públicos, o ritmo dos investimentos em infra-estrutura mostrou-se insuficiente (a experiência do “apagão” de energia elétrica ainda é vívida na memória dos brasileiros). A incapacidade do setor público em levar adiante investimentos a partir dos anos 1970 tem íntima associação com essa dinâmica. A estratégia de ajuste fiscal adotada a partir de 1998, baseada no aumento da carga tributária e na compressão de investi-

mentos do governo, apenas amplificou o processo.

O PAC é uma tentativa de resposta a essa dificuldade, tentando inverter a perspectiva imposta ao longo das últimas décadas. Nesse sentido, o esforço do governo no começo do ano foi o de organizar, no contexto de um programa, um conjunto de ações a ser implementado com vistas a criar um ambiente adequado à aceleração do crescimento econômico.

## Cenário macroeconômico

	2007	2008	2009	2010
Taxa Selic nominal (%)	12,1	10,7	10,0	9,5
Crescimento do PIB (%)	4,5	5,0	5,0	5,0
Resultado primário (% do PIB)	3,80	3,80	3,80	3,80
PPI (% do PIB)	0,45	0,45	0,45	0,45
Relação dívida pública líquida/PIB	43,9	41,4	38,8	36,0

Fonte: Ministério da Fazenda

Mesmo assim, o balanço dos quatro primeiros meses do PAC mostrou uma relativa frustração em relação ao andamento do programa, com a possibilidade de alguns atrasos em obras essenciais no contexto das prioridades do crescimento.

À primeira vista, pode indicar que é um problema pequeno no contexto de um programa de investimentos mais amplo, que leva em consideração diferentes dimensões de investimentos em vários setores essenciais à manutenção do crescimento econômico. No entanto, deve ficar claro que um dos aspectos mais importantes do PAC considera sua consistência no plano macroeconômico no âmbito da aceleração do ritmo de crescimento econômico do País.

De fato, as projeções apresentadas pelo ministro da Fazenda (vide quadro) apontam um crescimento de 4,5% em 2007 e de 5% no período 2008-2010. Caso isso se verifique de fato, representará uma mudança significativa de patamar no crescimento econômico. O cenário também contempla uma trajetória declinante da taxa de juros básica da economia (Selic) ao longo do tempo que, em tese, trará a relação dívida pública/PIB para o patamar de 36% em 2010.

Em outras palavras, do ponto de vista econômico, é fundamental que o andamento do programa tenha um passo mais adequado no contexto estabelecido. Atrasos sistemáticos nos projetos de investimentos em infra-estrutura podem levar à formação de gargalos na economia que, eventualmente, podem se traduzir em pressões inflacionárias ou na geração de desequilíbrios econômicos setoriais que comprometam o bom ritmo do cresci-

mento econômico. Caso isso aconteça, o Banco Central poderá ver-se forçado a praticar uma política monetária mais conservadora, afetando o potencial ciclo virtuoso do ponto de vista macroeconômico no escopo do programa. Isso significará que a trajetória da relação dívida pública/PIB poderá não seguir o ritmo proposto no programa, indicando um quadro não tão positivo. Assim, o risco de um fracasso do PAC coloca em xeque novamente a dimensão do esforço do governo em proporcionar as condições adequadas para um crescimento econômico mais acelerado nos próximos anos. ■

\* Professor e Coordenador do Centro de Macroeconomia Aplicada (Cemap) da FGV-EESP