

## **Preservar a retomada do crescimento e do emprego**

\*José Álvaro de Lima Cardoso

O momento é extremamente favorável para a economia brasileira. O País conseguiu emergir rapidamente da recessão e já está em franco processo de crescimento, com possível expansão do Produto Interno Bruto (PIB) acima de 5% neste ano. A inflação está sob controle e deve ficar dentro do centro da meta, fixada em 4,5%. A taxa de juros também é bastante alta, comparada com o atual padrão mundial, mas está em seu menor patamar nas últimas décadas. A inadimplência média baixou de 5,9% em setembro de 2009 para 5,6% em dezembro (este percentual estava em 3,9% no final de 2008). Com a taxa de juros menor, e a expansão do emprego e da renda, a tendência é a inadimplência continuar recuando em 2010.

O custo fiscal das políticas anticíclicas acionadas durante a crise no Brasil foi baixo se comparado ao verificado na maioria dos países. Em 2009 o déficit público atingiu 3,34% do PIB, relativamente pequeno, se considerarmos que foi o ano de impacto da crise. Fundamental para o enfrentamento da crise foi a mudança no perfil da dívida pública brasileira, ocorrida nos últimos anos. Nas crises dos anos 90 a fuga de capitais levava à depreciação cambial, obrigando ao BC aumentar dramaticamente a taxa Selic. A dívida pública - tanto a externa como a interna - em grande parte indexada ao câmbio, disparava com a desvalorização da moeda. Além disso, outra parte da dívida era vinculada à taxa Selic, encarecendo brutalmente o serviço da dívida. A situação da dívida hoje é bastante diferente, a sua magnitude é menor (dívida líquida em relação ao PIB) e sua composição melhorou, com queda no montante indexado à Selic.

Além disso, a dívida externa líquida é negativa, na medida em que as reservas internacionais são superiores a dívida externa bruta. Em função disso, quando numa crise o real se desvaloriza, a dívida pública líquida diminuiu em relação ao PIB, como concretamente ocorreu no último trimestre de 2008, por ocasião do dramático agravamento da crise internacional. É claro que o País tem vulnerabilidades em suas contas públicas, mas é evidente a melhora destes indicadores nos últimos anos, e a importância disso para o enfrentamento das dificuldades e desafios.

Na atual conjuntura a inflação volta ao centro do debate. O dilema é o de sempre: até onde a retomada do nível de atividade pode acelerar a inflação. Os dados de alguns índices de preços relativos ao mês de janeiro revelaram taxas um pouco superiores à média, o que assustou a alguns analistas. Entretanto, como se sabe, os reajustes de preços nos meses de janeiro são normalmente esperados, dado que inúmeros bens e serviços têm seus preços realinhados no início de cada ano, seja por razões de ordem sazonais (tarifas de ônibus e outras) seja em decorrência de problemas na produção em função do excesso de chuvas (álcool e produtos in natura).

A demanda de fato segue aquecida neste início de ano, o que é fundamental para o crescimento do País, porém sem excessos. Não há um descolamento entre demanda e oferta na economia, que venha a justificar uma elevação da taxa Selic no curto prazo. Vários fatores, inclusive, tendem a acalmar o ritmo do nível de atividade nos próximos meses. Além disso, neste momento o Brasil já possui o maior juro real do mundo. Os os juros reais pagos pelo Brasil (8,75 – IPCA últimos 12 meses) estão à frente dos pagos pela Indonésia, de 3,6%, e pela China, de 3,3%. O aumento dos juros neste momento, além de estar na contramão do que ocorre no mundo, representaria graves prejuízos ao atual processo de retomada do crescimento econômico e de geração de empregos.

\*Economista e supervisor técnico do DIEESE-SC.  
10/03/2010.