

Depois do ajuste o crescimento? Mas que crescimento?

Seminários *Brasileiros*

Rumos da Economia, Desafios para o Crescimento

5/5/2015

Luiz Carlos Bresser-Pereira
www.bresserpereira.org.br

Estamos fazendo um estranho ajuste

- ▶ Um ajuste fiscal **no meio** da recessão.
- ▶ Mas a recessão também é **estranha**:
 - Não decorre do ajustes
 - Não decorre de uma crise financeira

A **recessão** é consequência:

- de 4 anos de desastre econômico para a indústria, diante de um câmbio apreciado no longo prazo;
- de política industrial fiscalmente expansiva de 2013/14, que levou ao déficit primário, visto como perda de controle fiscal;
- da queda do preço das commodities
- da crise da Petrobras e diminuição dos seus investimentos
- da consequente perda de confiança dos investidores.

O governo não tem alternativa senão promover o ajuste

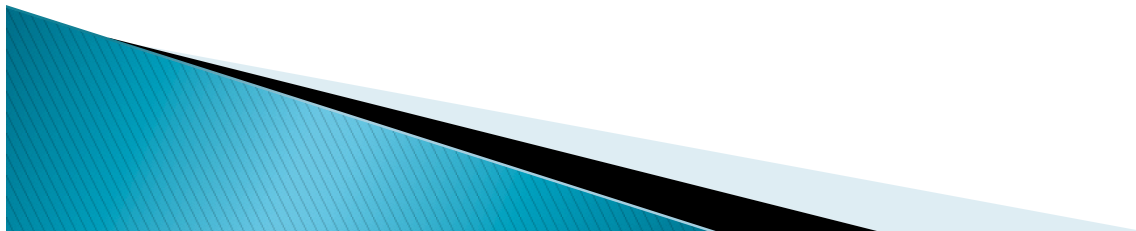
Necessário para o equilíbrio fiscal perdido;

Necessário para combater a inflação;

Necessário para recuperar a confiança dos empresários;

“Necessário” para pagar a absurda taxa de juros.

Observ: Não é o ajuste que está causando a recessão.



Feito o ajuste, retornará o “crescimento”?

- ▶ Se o retorno é do **baixo crescimento** dos últimos 35 anos (1% per capita), **sim**, porque a confiança será restabelecida.
(Mesmo que o governo não consiga os 1,2% de superávit primário, mas mostre esforço)
- ▶ Se é retorno a **crescimento de verdade**, que implica “catching up”, (3 a 4% per capita) **não**, porque o problema econômico que impede que o Brasil volte a crescer de forma acelerada não é falta de confiança.



Para definir o problema que mantém o país semi-estagnado precisamos de um fato novo

- ▶ Educação deficiente
- ▶ Infraestrutura insuficiente
- ▶ Instituições inadequadas
- ▶ Corrupção

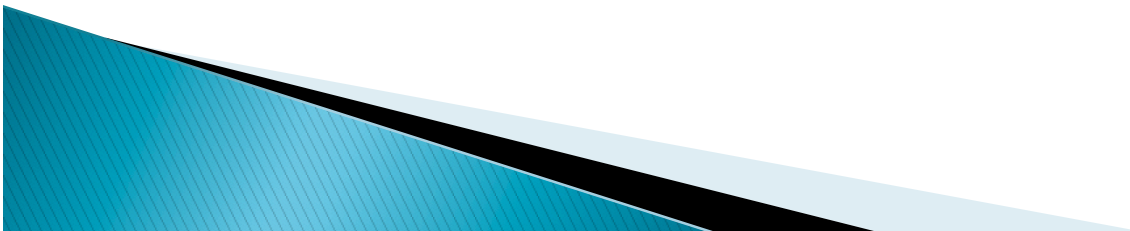
Não são fatos novos.

O Brasil cresceu 4,1% per capita ao ano entre 1950 e 1980 **sem** que tivesse resolvido esses problemas.



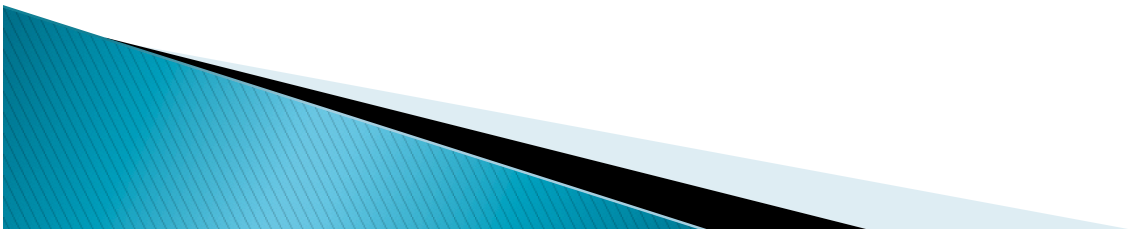
Os fatos novos são referentes à queda dos investimentos:

- ▶ Um investimento público muito pequeno – cerca de 2% do PIB; contra cerca de 3% nos anos 1970;
- ▶ Um investimento das estatais pequeno – era cerca de 2% contra 5% nos anos 1970;
- ▶ Um investimento privado baixo – cerca de 13% do PIB hoje, contra 18% nos anos 1970.



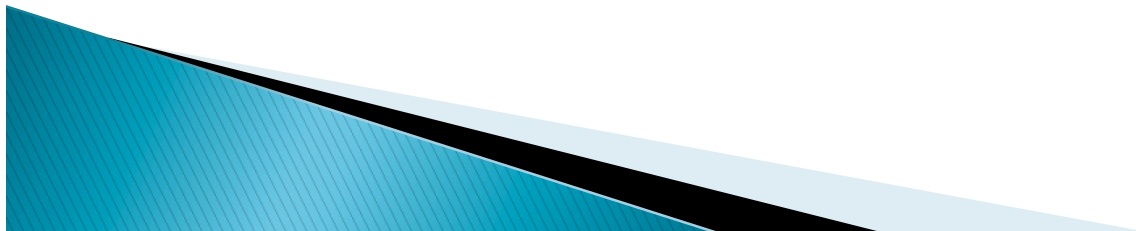
Por que o investimento público é pequeno?

1. Porque “inventamos” que o Estado **sempre** não tem recursos;
2. Porque aumentamos impostos para
 - ▶ aumentar as despesas sociais (o que é bom, mas com limites)
 - ▶ e pagar juros aos rentistas – o que é péssimo.



Por que o investimento das estatais é pequeno

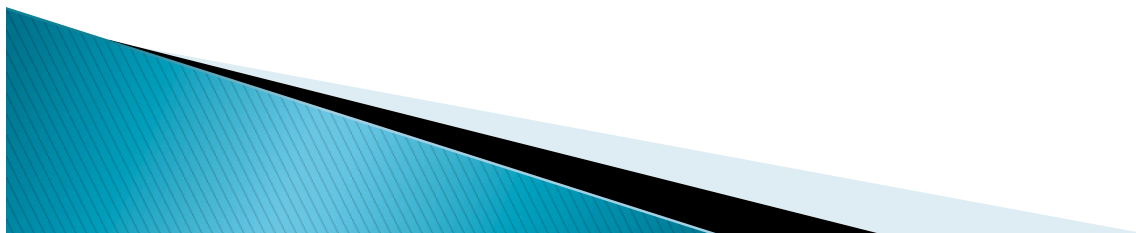
- ▶ Porque privatizamos empresas monopolistas que não devíamos ter privatizado
- ▶ Porque usamos empresas estatais para controlar a inflação.



Por que o investimento privado diminuiu

- ▶ Porque a taxa de câmbio esta apreciada no longo prazo (desde 1990–91), apenas se depreciando nas crises financeiras.

Uma taxa de câmbio apreciada reduz a taxa de lucro esperada e inviabiliza a indústria, sendo a principal causa da desindustrialização.



E por que o câmbio apreciado no longo prazo?

1. Porque não neutralizamos a doença holandesa
2. Porque usamos a taxa de câmbio para controlar a inflação
3. Porque temos elevados déficits em conta-corrente, que acreditamos ser “**poupança externa**” que aumenta o investimento.

Na verdade é quase todo **financiamento de consumo**, dada a apreciação cambial que causam e a alta taxa de substituição da poupança externa.



As duas causas gerais do baixo investimento

- ▶ A taxa de câmbio apreciada no longo prazo
- ▶ A alta preferência pelo consumo imediato dos brasileiros

