

BASES PARA A RETOMADA DO CRESCIMENTO SUSTENTÁVEL E SOCIALMENTE JUSTO

Este é um momento de grandes desafios para a Economia Brasileira. Nosso país apresenta um crescimento medíocre há mais de duas décadas. Há mais de duas décadas convivemos com surtos curtos de expansão econômica seguidos de pressões inflacionárias ou crises externas. Há mais de duas décadas nosso setor produtivo vive apreensivo, premido pelas restrições de crédito, altas taxas de juros no mercado de crédito privado e incerteza sobre a demanda futura.

Retomar uma trajetória de crescimento estável e sustentável, reduzindo a volatilidade observada da nossa economia, é um dos principais desafios do novo governo. A extensão da estabilidade às demais variáveis econômicas e a retomada do crescimento econômico sustentável são o desejo de todos, porém não apenas o resultado da vontade dos gestores da política econômica. Construir alicerces estáveis para a obtenção desses objetivos é nosso compromisso na gestão do Ministério da Fazenda.

Alguns dos alicerces são por todos conhecidos, como o ajuste definitivo das contas públicas intertemporais. Disciplina fiscal, infelizmente, não fez parte da tradição de política econômica até bem pouco tempo. O Estado brasileiro durante décadas contraiu compromissos maiores que se revelaram incompatíveis com os recursos disponíveis. E todos conhecemos os custos econômicos e sociais do ajuste traumático das contas públicas via inflação ou via um aumento da relação dívida/PIB insustentável no longo prazo. É compromisso inabalável deste governo jamais compactuar com esses mecanismos espúrios de ajuste das contas públicas.

O atual governo tem reiterado seu compromisso com a definição de regras estáveis de condução de política econômica. Desde a transição para o atual governo, a política macroeconômica tem sido anunciada e, posteriormente, implementada com o objetivo de alcançar um ajuste sustentável das contas públicas, preservando o regime de livre flutuação do câmbio e as metas de inflação, portanto sem aumentos temporários na arrecadação. Este ajuste deve ser capaz de produzir superávites primários suficientes para assegurar a redução da relação dívida/PIB ao longo dos próximos anos, garantindo a redução dos gastos com

serviço da dívida e a redução sustentável das taxas de juros, permitindo a retomada do investimento privado e o crescimento sustentável de longo prazo.

A atual política econômica começa com o compromisso do novo governo de honrar os contratos firmados pelo Brasil, inclusive os de dívida, e resolver a armadilha constituída pelo alto valor da dívida e outros passivos públicos em relação ao nosso produto.

Nesse sentido, o novo governo tem como *primeiro compromisso* da política econômica a resolução dos graves problemas fiscais que caracterizam nossa história econômica, ou seja, a promoção de um ajuste definitivo das contas públicas. A ruptura com o passado de ausência de disciplina fiscal não pode ser baseada em arrecadações temporárias nem na expansão sem freio de contribuições em cascata que distorcem o sistema de preços relativos. Essa mudança exige o ajuste sustentável das contas públicas, com gestão mais eficiente dos recursos disponíveis, assim como reformas estruturais que assegurem o equilíbrio de longo prazo do orçamento público e permitam a retomada do investimento do governo em infra-estrutura e expansão dos gastos sociais.

A importância do ajuste fiscal de longo prazo não pode ser subestimada. Caso o governo brasileiro tivesse realizado um superávit primário de 3,5% do PIB ao ano durante os últimos oito anos, a relação dívida/PIB hoje seria a metade da observada, mantidas todas as demais condições, inclusive as políticas cambial e monetária adotadas durante o período 1995-1998.

Para escapar da armadilha resultante da elevada relação dívida/PIB, conjugada com uma conjuntura internacional restritiva, uma das tarefas do governo é a execução de uma política fiscal sólida nos próximos anos que traga consistência de médio e longo prazo às contas públicas, e uma melhoria da qualidade do ajuste fiscal realizado nos últimos anos. Para isso, são necessárias medidas que produzam superávites primários, neste e nos próximos exercícios, suficientes para reduzir a relação dívida/PIB e, portanto, os gastos futuros com o serviço da dívida. Pretende-se que o atual nível da relação dívida/PIB caia para valores inferiores a 40% no longo prazo, de modo a reduzir a vulnerabilidade da economia brasileira a choques domésticos e externos.

Uma indicação clara de consistência das políticas na área fiscal contribuirá para a queda no prêmio de risco do Brasil e do próprio custo da dívida doméstica e externa. O equacionamento da questão fiscal também permitirá ao governo seguir políticas fiscais

contracíclicas, financiando a queda de receitas e os aumentos de despesas que naturalmente ocorrem em recessões com superávites acumulados durante períodos de maior expansão. Dessa forma, o governo irá deixar de contribuir para o agravamento dos ciclos econômicos. Além disso, a política contracíclica cria condições para o aumento relativo dos gastos sociais precisamente nos períodos de retração econômica, quando estes gastos têm maior impacto no bem-estar social.

Essa política já está dando resultados. No acumulado do 1º bimestre de 2003 o Tesouro Nacional alcançou um resultado primário positivo de R\$ 11,0 bilhões, equivalente a 4,50% do PIB estimado para o período, e R\$ 2,4 bilhões superior ao resultado obtido no mesmo período de 2002. Esse valor supera, inclusive, a meta para o resultado primário do Governo Central, prevista no acordo com o Fundo Monetário Internacional, para o primeiro trimestre de 2003.

Não obstante a grave crise de credibilidade de que o Brasil foi vítima no segundo semestre do ano passado, a situação econômica vem evoluindo de modo surpreendente em relação à vulnerabilidade externa. O ajuste da economia doméstica frente à retração dos créditos externos ocorreu essencialmente via ajuste dos preços relativos, com a forte depreciação da taxa de câmbio, sem redução significativa da atividade econômica, ao contrário do que ocorreu em outros países emergentes que experimentaram crises externas nos últimos anos. O ajuste pela depreciação da taxa de câmbio, entretanto, resultou em pressões sobre a taxa de inflação no último trimestre do ano passado. Antecipando a condução da política econômica frente a esse problema, o *Relatório da Transição* afirmou o compromisso do governo em não provocar bolhas de crescimento econômico a partir de uma permissividade perigosa com a inflação, a qual reduz a renda real dos grupos mais pobres e compromete o crescimento sustentável de longo prazo da economia.

A consistência da política econômica adotada pelo governo tem permitido a melhora das expectativas de médio prazo da economia brasileira, mesmo neste período de incerteza do cenário internacional e com os graves problemas que herdamos. Como consequência da melhoria na solidez das contas públicas, os títulos da dívida interna e externa brasileira nos mercados secundários apresentaram significativa valorização nos últimos meses, refletindo a queda dos nossos prêmios de risco.

Os *C-Bonds* acumulam valorização de 18% ao longo do ano. Esses títulos, que eram negociados a 67% do seu valor de face nos primeiros dias do ano, estão sendo negociados agora a mais de 80% de seu valor de face. Quanto aos títulos da dívida interna, verificou-se simultaneamente uma queda do custo de rolagem da dívida e um aumento do prazo de maturação dos títulos. Entre 6 de março e 1º de abril de 2003, as taxas aceitas nos leilões de LTNs com vencimento em outubro caíram de 28,07% para 26,81% ao ano. O percentual da dívida pública mobiliária federal com prazo de vencimento inferior a 12 meses diminuiu de 39% em dezembro de 2002 para 37,5% em março deste ano. A queda do prêmio de risco assim como a queda do custo de rolagem dos títulos do tesouro tem se refletido na queda das taxas futuras de juros. Em 30 de dezembro de 2002, o mercado projetava para dezembro de 2003 uma taxa de juros de 28,5% ao ano. Em 02 de abril de 2003, a projeção do mercado para os juros de dezembro tinha se reduzido para em torno de 26%.

O ajuste saudável das contas do setor público de longo prazo – necessário à redução da relação dívida/PIB e conseqüente recuperação da capacidade de investimento dos setores público e privado – tornam imprescindíveis as reformas estruturais. Algumas delas, como a reforma da previdência, tendem a produzir impactos diretos sobre as contas do setor público. Outras reformas e projetos – reforma tributária, autonomia operacional do Banco Central e reforma do mercado de crédito – trarão reflexos positivos para o funcionamento da economia, acelerando o ritmo do crescimento do produto.

A compatibilização da política macroeconômica com reformas institucionais que estimulem a retomada do investimento público e privado e a geração de empregos com políticas sociais eficazes no combate à desigualdade é o eixo central da política econômica do governo: estabilidade econômica com retomada do crescimento em bases sustentáveis e maior justiça social.

A essas políticas se somam as reformas estruturais do mercado de crédito. Essas reformas têm como objetivo expandir este mercado e reduzir os *spreads* cobrados do setor privado de modo a viabilizar o aumento do investimento privado. As políticas de governo terão também como objetivo incentivar o aumento da produtividade e a expansão tanto do mercado interno quanto do nosso volume de comércio com o exterior, reduzindo a vulnerabilidade externa da economia brasileira.

As medidas econômicas do governo terão conseqüências positivas sobre as três fontes de crescimento sustentável: o aumento do capital físico instalado, o aumento da qualidade da força de trabalho e o aumento da produtividade.

O ajuste permanente das contas públicas terá impactos positivos sobre a taxa de investimento da economia. Por um lado, a redução da necessidade de financiamento do setor público viabilizará a redução do prêmio de risco dos títulos da dívida pública, permitindo a queda da taxa real de juros de longo prazo, a expansão do mercado de crédito privado e o aumento da taxa de investimentos do setor privado na economia.

As políticas de estímulo ao aumento da corrente de comércio exterior terão como conseqüência gerar novas oportunidades de investimentos para o setor privado e reduzir a vulnerabilidade da economia brasileira a choques externos. Políticas de estímulo ao desenvolvimento tecnológico terão impactos positivos tanto sobre a taxa de investimento quanto sobre a produtividade, além de uma melhor inserção da economia brasileira no comércio exterior. Esta é uma base importante da nova política de desenvolvimento: identificação de áreas estratégicas e dinâmicas em que ganhos de vantagens comparativas podem ser obtidos com aumentos de produtividade e desenvolvimentos tecnológicos combinados com a diversificação da pauta exportadora.

As reformas tributária e previdenciária, em conjunto com investimentos em treinamento e qualificação profissional, estarão voltadas a estimular uma migração progressiva de grande número de trabalhadores para o setor formal da economia, justamente onde sua produtividade é maior, e melhorar as condições de vida das populações mais carentes. O aumento da eficácia das políticas sociais do governo terá impacto sobre as condições de vida dessa população, em particular quanto aos indicadores de saúde e de educação.

A melhoria das condições de vida e dos indicadores de saúde e educação têm impactos positivos sobre a produtividade e salário do trabalhador e a renda de longo prazo da economia. A melhoria da focalização e da eficiência dos programas sociais do governo, ao permitir reduzir a fração dos grupos mais pobres, atende a critérios de justiça social e tem impactos significativos no comportamento da economia brasileira. A redução da desigualdade diminui a possibilidade de conflitos sociais e os índices de violência, cuja relação com a desigualdade vem sendo gradualmente corroborada por estudos empíricos,

inclusive no caso brasileiro. Dessa forma, reduções na desigualdade resultam em melhorias do bem-estar social e do ambiente econômico, estimulando o investimento no longo prazo.

Estudos recentes apontam a existência de impactos negativos da desigualdade e de baixos indicadores de escolaridade e acesso a bens e serviços básicos, como saúde, sobre o investimento e o crescimento econômico. De modo geral, países com melhor acesso à educação e saúde tendem a apresentar maior renda *per capita* no longo prazo. Existe também evidência empírica de que economias mais desiguais apresentam maior sensibilidade a choques externos de oferta, positivos ou negativos. Dessa forma, o enfrentamento dos problemas sociais deve ser visto como parte central do programa econômico do governo e não como componente adicional, constituindo-se em fator fundamental para a retomada do crescimento em bases sustentáveis e socialmente mais justas.