

Sobre o Programa de Aceleração do Crescimento (PAC)

Rubens Penha Cysne

Responda rápido, qual você prefere: uma dívida pública líquida sobre PIB de 46% do PIB com infra-estrutura inadequada (aerportos desaparelhados, estradas esburacadas, ameaças de entraves ao crescimento ditados por carências na área energética) ou uma dívida líquida sobre PIB um pouco maior (ou em queda menos acentuada) com a solução de alguns dos problemas relativos a estes e a outros tais pontos de estrangulamento?

A questão evidentemente não comporta resposta única. Aqueles que respondem a favor da redução Dívida Líquida / PIB, por exemplo, podem estar a identificar neste indicador uma importante informação relativa ao risco Brasil, caso no qual o fluxo anual de remuneração do passivo externo líquido brasileiro (hoje em dia em torno de 350 bilhões de dólares) poderia reduzir-se, elevando a renda nacional disponível. Da mesma forma, pode-se argumentar que o foco na dívida sinalizaria ao empresariado privado uma carga tributária líquida mais estável (ou em queda) no futuro, desta forma possibilitando maior estímulo ao investimento privado e, por que não, à formação de infra-estrutura pelo setor privado, ao invés de pelo governo.

Por outro lado, aqueles que preferem dar ênfase à ação imediata do governo na solução de alguns pontos de estrangulamento da economia argumentam que a situação é emergencial, não havendo a menor possibilidade de esperar uma materialização de tais investimentos, em tempo hábil, pelo setor privado. E que cabe ao governo tomar iniciativas como aquelas materializadas no PAC, quando necessárias.

Um argumento de ordem contábil, a favor desta segunda vertente, diria que a dívida líquida do governo, assim como subtrai ativos financeiros dos passivos financeiros, poderia subtrair também o estoque líquido de capital do governo (somatório dos investimentos públicos menos depreciação, considerados desde uma certa data pretérita arbitrária). Sob este prisma, parte da queda da relação Dívida Líquida / PIB (da forma como atualmente medida) recentemente observada estaria apenas a medir a troca compulsória de investimentos públicos contingenciados no passado por investimentos públicos compulsórios no futuro. Ou seja, não teria se materializado tal queda, com a mesma intensidade, tivesse o estoque líquido de capital público sido considerado a débito no cálculo do passivo do governo. Isto posto, ao menos em parte, os motivos alegados acima para a queda do risco Brasil ou da expectativa da carga tributária futura não seriam tão claros.

Este argumento, entretanto, é controverso. Primeiro, porque ativos financeiros têm data certa para liquidação, ao passo que ativos físicos não têm data certa para necessitarem de materialização (o que só costuma ocorrer em crises, como quando vôos começam a ser cancelados por falta de investimentos relativos ao controle do espaço aéreo ou da operacionalidade de aeroportos). Segundo, embora tenha certa lógica do ponto de vista microeconômico e sob a ótica do crescimento, a diferenciação de despesas públicas correntes e de capital não se mantém de pé do ponto de vista macroeconômico de curto prazo, tendo em vista que ambas impactam a demanda agregada da mesma forma.

Qualquer que seja a resposta á pergunta inicial deste artigo, entretanto, um ponto é certo, bem como da concordância de alguns setores do governo: se o objetivo é crescer, ao longo de vários anos seguidos, em torno de 5% ao ano, há pouco que o setor público possa fazer diretamente na formação de capital.

Como o crescimento atual admite-se em torno de 2,6% ao ano, a elevação pretendida de crescimento oscilaria em torno de 2,3%. Sob a hipótese de uma relação incremental capital/produto de 3,3, um cálculo bastante rudimentar, mas útil com primeira aproximação, sugere que a elevação de total de investimentos (públicos e privados), ano a ano, teria que ser da ordem de 7,6 % ($2,3 * 3,3$) do PIB. Como os investimentos públicos giram atualmente em torno de apenas 1,5% do PIB, tal majoração dos investimentos totais necessariamente exigiria o aporte maciço de novos investimentos privados. Como tentar criar condições para isto, é matéria para outro artigo.

Rubens Penha Cysne (<http://www2.fgv.br/professor/rubens/>) é Professor da EPGE/FGV