

Consumo e investimento

Por **Antonio Delfim Netto**

Valor Econômico, 19.6.2012

A política econômica parece estar no caminho correto.

O Brasil é um país curioso. Frequentemente metemo-nos em discussões ociosas, que obscurecem os problemas em lugar de iluminá-los. É o caso, agora, dessa questão aparentemente transcendental, de saber se o que pode elevar o PIB no curto prazo é o consumo ou o investimento. Consumo e investimento são umbilicalmente ligados quando consideramos como dado o PIB pelo lado da demanda global, como se pode ver numa economia simplificada ao extremo como a exposta abaixo.

Tudo o que foi fisicamente produzido numa unidade de tempo na economia (por hipótese sem governo e sem comércio exterior), só pode ter dois destinos: ser consumido ou não. Chamemos o não consumido de poupança e façamos a hipótese que ela foi "investida" para aumentar o estoque de capital da sociedade sobre o qual age a força de trabalho ativa para produzir o PIB.

Como se reparte a demanda global entre consumo e investimento tem sido tema de discussão na economia desde a origem dos tempos, mas até agora nenhuma teoria resistiu às torturas econométricas. Pelo menos dois fatores parecem determinar empiricamente o nível do consumo: tamanho do próprio PIB e o valor da "riqueza potencial" do consumidor, que podemos assimilar ao crédito de que ele dispõe. A utilização desse crédito, por sua vez, depende da taxa de juros real da economia e do seu prazo. Com relação ao investimento, que aumenta a capacidade produtiva, é a mesma coisa: ele parece depender de muitas variáveis, mas no esqueleto que estamos construindo vamos supô-lo dependente apenas da taxa de juros real.

A que nos levam tantas hipóteses? Que deve haver um equilíbrio no tempo entre o consumo e o investimento para que o sistema funcione e cresça continuamente a capacidade produtiva.

Para entender isso um pouco melhor, continuemos com algumas hipóteses heroicas. Suponhamos que o PIB máximo que pode ser produzido depende apenas do estoque de capital disponível, que essa relação seja direta e estável e que seu uso não reduza sua quantidade (depreciação nula). Por exemplo, três unidades de capital adequadamente utilizadas pela força de trabalho empregada produzem no ano uma unidade do PIB, ou seja a "produtividade" do capital é $1/3$.

De que depende o crescimento da capacidade produtiva dessa sociedade quando não há restrição de oferta de mão de obra? Apenas do aumento do estoque de capital (que, por hipótese, não diminui com sua utilização). Em outras palavras, apenas do nível de investimento com relação ao PIB.

Deve ter ficado claro nessa construção extremamente simplificada que: 1) dada a capacidade produtiva da sociedade (no caso o estoque de capital sobre o qual se aplica o trabalho), ela determina o limite superior do PIB que pode ser produzido; 2) o nível do uso dessa capacidade, isto é, o PIB que será produzido,

depende da demanda global. Basicamente, do nível de crédito dos consumidores (influenciado pela taxa de juro real e pelo prazo concedido) somado ao nível de investimento (que depende da taxa de juro real); e 3) a taxa de crescimento do PIB (não o seu nível) depende da produtividade do capital e da taxa de investimento com relação ao PIB.

A boa notícia é que, a despeito da sua simplicidade, tal modelo contém a essência do desenvolvimento descarnado de toda complexidade. Podemos modificar todas as "hipóteses heroicas" e, ainda assim, o núcleo do processo é que consumo e investimento têm relações múltiplas entre eles. A elevação da demanda global no curto prazo pode, sim, ser estimulada pelo aumento do crédito ao consumidor e/ou pelo investimento. O efeito adicional do investimento é que, além de ampliar a demanda de consumo no curto prazo, pavimenta o aumento da capacidade produtiva e, assim, aumenta o desenvolvimento futuro.

É claro que tirar recomendações normativas de modelos abstratos como esse é sempre uma temeridade, mas a intuição mostra que a política econômica do governo (fiscal, monetária e cambial) parece estar no caminho correto, aumentando a demanda interna no curto prazo pela redução da taxa de juros real, pela ampliação do nível de crédito e pela redução do déficit do balanço em conta corrente. O problema é que isso eleva o nível do PIB mas, por si só, não aumenta a capacidade produtiva e, logo, inibe o crescimento futuro.

É necessário cooptar o setor privado para a ampliação dos investimentos públicos através de concessões (o recente leilão das telecomunicações, pela ação do competente ministro Paulo Bernardo, foi exemplar), de parcerias público-privadas etc. Mesmo crescendo menos em 2012 do que em 2011, devemos terminar o ano com o PIB rodando em torno de 4% a 4,5% entre o último trimestre deste ano e o seu homólogo do ano passado.

Precisamos preparar o ambiente de negócios para manter esse crescimento ao longo de 2013 e seguintes, insistindo na melhoria do sistema tributário, no aumento da competição interna, na flexibilização do mercado de trabalho e no fortalecimento da segurança jurídica nas relações comerciais, que têm sido seriamente prejudicadas com intervenções desajeitadas do Poder Judiciário.