

PRODUTO POTENCIAL COMO FERRAMENTA DE ANÁLISE DA POLÍTICA MONETÁRIA E DA CAPACIDADE DE CRESCIMENTO DA ECONOMIA BRASILEIRA

José Ronaldo de Castro Souza Júnior

Técnico de Planejamento e Pesquisa da Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas (Dimac) do Ipea. *E-mail:* ronaldo.souza@ipea.gov.br

Sidney Martins Caetano

Professor do Programa de Pós-Graduação em Economia Aplicada da Universidade Federal de Juiz de Fora (PPGEA/FE-UJFJ). *E-mail:* sidney.caetano@ufjf.edu.br

Nas últimas décadas, a economia brasileira vem experimentando curtos períodos de crescimento elevado que, em geral, coincidem com elevações da inflação, seguidos de períodos de baixo crescimento ou de crescimento negativo. A média formada por tais períodos de forte oscilação do crescimento econômico mostra-se baixa, embora tenha se elevado no final da década de 2000.

Para analisar essa dinâmica macroeconômica, a metodologia da função de produção, apesar de suas limitações e dificuldades de estimação, mostra-se uma ferramenta interessante. Por esse método foi possível verificar que a produtividade pode ser um dos principais responsáveis pelo baixo potencial de crescimento do país. A baixa taxa de poupança brasileira, em níveis abaixo de 20%, também restringe a taxa de investimentos, pois são insuficientes para permitir que a economia cresça a taxas mais elevadas por um período mais longo. As estimativas obtidas neste trabalho indicam que ainda não foi possível atingir, de forma consistente, taxas de crescimento do produto potencial acima de 4% ao ano.

Esse método, porém, pode não ser a melhor escolha nos casos em que o analista procura apenas mensurar a variação do hiato do produto. Para esses casos, o filtro Hodrick-Prescott (HP) pode ser o mais indicado por sua simplicidade metodológica. Isso se deve aos resultados apresentados, nos quais as variáveis demonstraram desempenhos bastante próximos quando se utilizaram de suas influências na função de reação da autoridade monetária.

A possível relação entre o instrumento de política monetária, a taxa de juros e o hiato do produto

observado na seção 4 foi captada empiricamente nos exercícios apresentados na seção 5, em que as regras à Taylor foram implementadas. Nestes exercícios, os resultados mostraram que o Banco Central do Brasil (BCB) tem se pautado por uma política mais inercial quanto à dinâmica da taxa de juros do Sistema Especial de Liquidação e de Custódia (Selic), disponibilizando, assim, maiores esforços em uma política gradualista do que em uma reação bem discreta quanto às mudanças no “estado da economia”. Tal conservadorismo pode ser explicado em parte pelo ambiente econômico nacional e internacional, pelos mecanismos de transmissão da política monetária e custos políticos e econômicos de uma reação mais brusca no instrumento.

SUMÁRIO EXECUTIVO