

Para onde caminha nossa economia?

André Biancarelli, Antonio Carlos Macedo e Silva, Francisco Lopreato, José Maria da Silveira, Maryse Farhi e Pedro Rossi, todos docentes do Instituto de Economia (IE) da Unicamp, analisam, nestas páginas, a desaceleração da economia brasileira, tema que ocupa a pauta da mídia nas últimas semanas. Os especialistas projetam cenários diante de um quadro marcado pela piora de indicadores e opinam acerca da posição do país no contexto mundial.

ÁLVARO KASSAB
kassab@reitoria.unicamp.br

CLAYTON LEVY
clayton@reitoria.unicamp.br

O mês de junho começou com uma piora da economia brasileira. A inflação está em alta e o Banco Central deve aumentar os juros. O PIB desacelerou e o IPCA bateu no limite da meta. Além disso, a atividade industrial continua desacelerada. Diante desse cenário, em sua avaliação, para onde caminha a economia do país? O que fazer para retomar o caminho do crescimento?

André Biancarelli – Em primeiro lugar, é preciso qualificar a piora na conjuntura econômica brasileira. A inflação está em níveis relativamente elevados nos acumulados em 12 meses, mas nos valores mensais a tendência é de queda. Com o crescimento do PIB e da indústria, o quadro é similar: há tendência de aceleração nos últimos dados, mas o problema é o patamar muito baixo do qual se parte e o ritmo da melhora, inferior ao desejado e ao que se projetava. As contas externas, por sua vez, pioram bastante e rapidamente, por conta da balança comercial. Influenciadas por eventos e expectativas no exterior, assiste-se também nos últimos dias movimentos nos fluxos de capital e de pressão especulativa sobre a taxa de câmbio.

Mas a piora maior é no “clima” econômico. Ao lado dela, uma importante mudança de direção na política macroeconômica nos últimos dias: elevação maior de juros, permissão para flutuação bem mais livre do câmbio e sinalização de aperto fiscal. Medidas nesta linha contrastam com a diretriz pró-crescimento que vinha caracterizando o governo Dilma – ainda que com resultados tímidos – e podem abortar a recuperação econômica em nome da queda mais rápida da inflação e de uma almejada recuperação da “credibilidade”. O pano de fundo – tanto para a construção do pessimismo, quanto para a mudança na política macro – parece ser o cenário pré-eleitoral, o que certamente não é bom para o futuro da economia brasileira.

Este, para além da conjuntura complicada, segue promissor, guiado pelo mercado consumidor grande e ainda em expansão; os investimentos na infraestrutura logística e social; a exploração dos recursos naturais – petróleo à frente. Com este foco mais longo, a estratégia que me parece mais apropriada deve concentrar esforços na recuperação do investimento, na reversão dos processos regressivos na estrutura produtiva – que se refletem no comércio exterior – e no reforço dos vínculos entre os objetivos econômicos e sociais que vêm marcando o desenvolvimento nos últimos tempos.

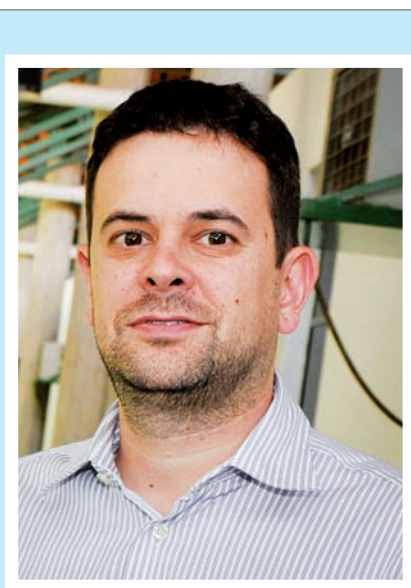
Antonio Carlos Macedo e Silva – Começo por um reparo: a inflação subiu de setembro do ano passado a janeiro deste ano, mas a partir daí taxas menores têm sido registradas. O aumento dos juros pelo Banco Central contribuirá de forma importante para conter a inflação, especialmente se tiver seu efeito habitual sobre a taxa de câmbio, valorizando o real – o que não ocorreu inicialmente, devido ao aumento global da procura por dólares.

Aumento dos juros e valorização do real, porém, terão efeitos negativos sobre produção e emprego. Por achar que a economia brasileira precisa crescer e pode crescer mais, defendo que o governo, simultaneamente, acelere o investimento público, o que, ao contrário do que muitos pensam, estimula a produção, o emprego e o investimento privado.

Claro que, com a taxa de desemprego baixa que hoje temos, o crescimento gerará pressões de custo. Mas isso é inevitável, se quisermos dar emprego formal e bem-remunerado à grande massa de trabalhadores domésticos e subem-



Macedo e Silva: “Defendo que o governo acelere o investimento público, o que, ao contrário do que muitos pensam, estimula a produção, o emprego e o investimento privado”



André Biancarelli



Antonio Carlos Macedo e Silva



Francisco Lopreato



José Maria Silveira



Maryse Farhi



Pedro Rossi

pregados que ainda existe no país. Paralelamente, é indispensável adotar políticas industriais e de comércio exterior que possibilitem a retomada do crescimento das exportações de produtos relativamente mais sofisticados.

Francisco Lopreato – O governo Dilma, apesar dos traços de continuidade em relação aos anos Lula, trouxe novidades no ataque aos problemas de infraestrutura e na condução da política macroeconômica, com o aumento dos benefícios fiscais em favor da indústria, a desvalorização do câmbio, a redução da taxa de juros e as propostas de mudanças na estrutura tributária.

Os resultados até agora não foram os esperados. O baixo crescimento industrial e do PIB veio acompanhado de piora no comportamento das contas públicas e aumento da inflação.

Além disso, cresceu a pressão política dos agentes com interesses contrariados. A queda dos juros mexeu nos ganhos fáceis do setor financeiro, e a alteração do marco regulatório dos setores de energia, transporte, portos e outros, alimentou as incertezas. A dificuldade de aprovação no Congresso de matérias cruciais à estratégia oficial também contribuiu para conturbar o ambiente macroeconômico.

Os desafios à frente não são triviais. Os impasses na política cambial e fiscal, os entraves à recuperação da indústria, os obstáculos do setor externo e as duras negociações no campo tributário revelam a dimensão dos problemas no futuro próximo.

Os sinais, no entanto, não são desalentadores. A inflação apresenta tendência de queda; o emprego e a renda dos assalariados continuam em níveis bem satisfatórios e a indústria demonstra estar em recuperação, com o investimento crescendo em ritmo maior do que o consumo. A rápida deterioração do balanço comercial dos primeiros meses do ano não deve se manter, com a entrada da safra recorde de grãos e a baixa probabilidade de repetição dos resultados da conta petróleo.

Finalmente, a aprovação da Lei dos Portos, a retomada das concessões dos campos de petróleo e os leilões de outras áreas de infraestrutura devem, num futuro breve, sustentar o aumento dos investimentos e a retomada do PIB, melhorando o ambiente macroeconômico.

José Maria da Silveira – Há visível deterioração do núcleo de economia do governo, com a saída de seu economista mais importante, Nelson Barbosa. Não é fácil culpar apenas o governo. A forma escolhida para manter a economia aquecida já criou nos agentes econômicos – e esses são muito bons nisso – a expectativa de déficit público crescente, devido às isenções dadas ao setor produtivo. O diagnóstico do assessor do BNDES Jorge Arbage é que o problema central está na perda de competitividade da indústria brasileira. O professor [Luiz Gonzaga de Mello] Belluzzo, curiosamente, por ser de linha teórica distinta e até divergente da do Jorge Arbage, concorda que o Brasil ficou preso em um conjunto de setores que correspondem à indústria tradicional e que o período de hiperinflação dos anos 1980 teve um forte impacto estagnante sobre a indústria. A vinculação das políticas sociais e de renda, como o aumento persistente do salário mínimo com a perda da competitividade da indústria em relação ao que ocorre na Ásia, é precária e careceria de mais estudos.



Biancarelli: “O pano de fundo – tanto para a construção do pessimismo, quanto para a mudança na política macro – parece ser o cenário pré-eleitoral, o que não é bom”

Não dá para afirmar isto diretamente, mas o que é claro é que várias atividades intensivas em mão de obra minimamente qualificada batem no muro do fosso educacional brasileiro, que se explica tanto pelo desleixo com a educação no passado, como pela péssima distribuição de infraestrutura para o treinamento tecnológico dos trabalhadores destinados à tarefa que demanda qualificação existente no país. Há uma diversificação regional das atividades sem uma correspondente expansão de infraestrutura para o ensino técnico. Isto apesar da política dos fundos setoriais de privilegiar as regiões Norte e Nordeste do Brasil.

A expansão do ensino superior também não segue quaisquer metas de aumento de produtividade do sistema, principalmente da indústria, como menciona o deputado Roberto Freire em seu artigo sobre Unicamp e USP publicado recentemente.

A ação deletéria de parte do Congresso Nacional na tentativa do governo de desgargar os postos e reduzir os chamados *demurrage costs* da exportação brasileira sinaliza para a dificuldade em modificar o tipo de arranjo federativo que gerou esse monstro tributário que faz um estranho tomalá-dá-cá com a classe média brasileira, mas que certamente mina a competitividade da indústria.

Em resumo, a percepção de uma crise iminente no Brasil é boa para reverter o falso otimismo que gerou um tipo de investimento perdulário e sustentou loucuras como realizar a Copa do Mundo e as Olimpíadas, no mesmo período, e licitar o TGV brasileiro.

A crise tardiamente revelada da Petrobras mostrou a ineficiência sistêmica das políticas ditas estruturantes, como aquelas baseadas no pré-sal, que nem mesmo vêm acompanhadas de políticas claras no campo científico-tecnológico e minam os esforços antes sinalizados em direção das economias renováveis. Espera-se com isto que o período eleitoral desta vez reflita este debate e que os candidatos não fiquem discutindo o problema da Santa Casa de Ameríndia.

Pedro Rossi – O pior já passou. Tudo indica que a inflação vai dar trégua e a economia brasileira deve retomar um ciclo de crescimento puxado pelo investimento, não tão intenso quanto esperávamos, mas, sem dúvidas, uma aceleração do crescimento. Nesse ponto, acho relevante chamar a atenção do leitor para os projetos de desenvolvimento para o país que estão em disputa no debate público brasileiro.

No primeiro semestre deste ano, as páginas econômicas da imprensa foram recheadas de um pessimismo exagerado e de análises apressadas que anunciavam o fracasso de um modelo econômico no qual o Estado tem um protagonismo importante. Por detrás desse discurso subsiste um projeto liberal envolto por fortes interesses políticos que propõe um retorno às políticas de redução do papel do Estado e dos bancos públicos, privatizações, abdicção do uso ativo da política macroeconômica, a redução da carga tributária, etc. Nessa concepção, o Brasil ideal seria um país especializado na produção de *commodities* com um setor financeiro desenvolvido.

Do outro lado, está o projeto social desenvolvimentista, que defendemos na Unicamp. Esse projeto é desenvolvimentista, pois o Estado tem um papel extremamente relevante no processo econômico e o “social” é o eixo orientador do desenvolvimento. O período recente mostrou que a distribuição da renda, além de fazer justiça social, é também um elemento capaz de gerar dinamismo econômico. Esse dinamismo se manifesta pela formação de um mercado de consumo de massa indutor da indústria e do investimento produtivo.

O social desenvolvimentismo propõe o aprofundamento desse processo, mas que esse seja complementado com uma expansão do investimento em infraestrutura econômica e social, para que o setor produtivo não esbarre em gargalos, e para que a inclusão social seja feita não apenas pelo acesso aos mercados de bens privados, mas também pela garantia de serviços públicos universais de qualidade, como educação e saúde.

Esse desempenho da economia brasileira tem causado reações no Exterior. O Brasil, que até pouco tempo era enaltecido como vedete entre os Brics, agora gera olhares desconfiados nos investidores internacionais. A agência de classificação de risco Standard & Poor's colocou a nota do país em perspectiva negativa, com a possibilidade de rebaixamento. Motivo alegado: baixo ritmo de crescimento do PIB e os gastos do governo. Diante desse cenário, quais as perspectivas para o Brasil no contexto mundial?

André Biancarelli – O pessimismo com o Brasil no Exterior, refletido até em inusitadas sugestões na imprensa internacional sobre os condutores da política econômica brasileira, me parece motivado por outros fatores além dos últimos indicadores. A linha de maior protagonismo do Estado e a redução nas taxas de rentabilidade de alguns setores da economia, ensejada pela queda no patamar das taxas básicas de juros, geram fortes reações, aqui e lá fora. Tal postura crítica deve ser amenizada com os últimos movimentos da política macro e da regulação dos fluxos de capital. Ou não.

Um suposto descontrole nas contas públicas é sempre parte do discurso de analistas ortodoxos e outros agentes de mercado, independentemente das reais condições de sustentabilidade da dívida pública e das comparações internacionais. Quanto às agências de *rating*, apesar de influenciarem as decisões de investidores menos dedicados, suas avaliações não deveriam ser tomadas, no debate público, como juízos objetivos ou desinteressados, como provado cabalmente na crise financeira de 2008.

Ao mesmo tempo, é preciso não perder de vista que nem a importância brasileira no mundo, tampouco o investimento externo, se resumem àquelas modalidades mais voláteis de aplicação financeira – cujos montantes haviam sido reduzidos pelos instrumentos de controle de capital e pela redução do diferencial de juros nos últimos dois anos. E que neste momento são guiados por expectativas, do meu ponto de vista, infundadas, de uma reversão próxima nas políticas de estímulo monetário nas economias centrais.

Para além destes fluxos de comércio, o investimento direto estrangeiro para o Brasil segue em ritmo muito forte, provavelmente guiado pelas perspectivas e oportunidades de prazo mais longo mencionadas anteriormente, e que devem sobreviver à conjuntura ruim.

Antonio Carlos Macedo e Silva – Como minha resposta anterior sugere, não será possível, no cenário corrente, caracterizado por uma economia global que também cresce muito lentamente, acelerar o crescimento brasileiro e ao mesmo tempo conter o gasto governamental.

Então, não há como contentar a Standard & Poor's. Creio, porém, que as implicações de uma eventual redução não são demasiadamente graves, e que esse rebaixamento pode não ocorrer, se o investimento público liderar, como espero, uma retomada do crescimento econômico.



Rossi: “O pior já passou. Tudo indica que a inflação vai dar trégua e a economia brasileira deve retomar um ciclo de crescimento puxado pelo investimento”



Silveira: “A percepção de uma crise iminente no Brasil é boa para reverter o falso otimismo que gerou um tipo de investimento perdulário e sustentou loucuras”

Francisco Lopreato – A conjugação de sinais negativos na economia brasileira no primeiro trimestre do ano ampliou a incerteza em relação ao futuro e criou um ambiente macroeconômico hostil, inflado pela manifestação da agência Standard & Poor's de que poderia rebaixar a nota do país.

As dificuldades, inerentes a qualquer momento de mudanças, existem e precisam ser atacadas. Entretanto, não parece estar em curso nenhuma situação capaz de abalar a perspectiva do Brasil no cenário internacional. A inflação, fator de preocupação, dá mostras de retração e a dívida pública não preocupa. O PIB, na comparação com os países da América Latina e os europeus, mostrou evolução e tende a crescer no restante do ano com a retomada do setor industrial.

No front externo, o comportamento do balanço comercial não deverá repetir o resultado dos primeiros meses do ano, apesar de continuar como motivo de atenção a baixa competitividade da indústria no mercado mundial, sobretudo, dos setores de maior conteúdo tecnológico. A solução do problema exige medidas de longo prazo e depende do sucesso da política industrial em curso e da retomada dos investimentos na área.

A atual situação do balanço de pagamentos, mesmo com obstáculos, está longe do quadro de crise que o país enfrentou em outros tempos. O volume elevado das reservas internacionais e a perspectiva favorável de novos investimentos externos, principalmente na área de infraestrutura, garantem o financiamento da conta de transações correntes e a travessia tranquila desse período de turbulência, sem afetar a boa posição do país no contexto internacional.

A visão otimista não impede reconhecer que a melhor condição no futuro depende da adoção de uma política de desvalorização lenta da taxa de câmbio e da capacidade de aproximar os custos sistêmicos domésticos – tributos, logística, energia, etc – aos internacionais, o que permitiria elevar a competitividade externa da indústria brasileira e reforçar a perspectiva favorável criada com o pré-sal.

José Maria da Silveira – Eu considero esta reversão de expectativas um fato positivo. É melhor ser pessimista que atrair investimentos irresponsáveis e justificar ações fadadas ao fracasso. O sistema financeiro vive de avaliações infladas e rapidamente desinfladas. São especuladores e todo este otimismo característico do período eleitoral anterior foi negativo para o Brasil. Agora, percebe-se com clareza o quanto os diferentes grupos de interesse no país reagem quando constatam que suas fontes de ganho fácil são colocadas em risco, dos sindicalistas que dominam os portos até os empresários que centram seus investimentos em *commodities* baseadas em escala (*bulk*) e têm pavor de setores que demandem maiores esforços em C&T&I.

Há uma parte do governo que realmente se esforça e se preocupa com inovação tecnológica na indústria. Chegam ao ponto de tentar imitar o modelo Embrapa, esquecendo-se que este modelo resultou de uma combinação entre ciência e desenvolvimento tecnológico que aproximou a iniciativa privada do setor público. É preciso deixar claro que parte do sistema brasileiro de inovação é voltado para inovação e parte dele não merece este título, pois se volta a justificar apenas os recursos para a pesquisa científica, dominada também por grupos de interesse. Daí a luta de algumas organizações do governo para alterar este cenário mudando algumas regras do jogo no meio do caminho e assim criando uma forte indisposição com o setor privado, principalmente no campo das concessões e na definição de tarifas que determinam o investimento futuro do setor e da economia.

Utilizando o que o economista Massahiko Aoki chama de três níveis para a formulação de políticas, há um consenso em relação à necessidade de aumento da produtividade e dos setores que utilizam o conhecimento como base para o desenvolvimento. Há também tentativas de fazer com que este consenso se plasme em conceitos que guiem as ações – por exemplo, a valorização da propriedade intelectual e da defesa da concorrência, dois casos de relativo sucesso, contrapostos ao funcionamento precário das agências regulatórias. Há, porém, uma enorme dificuldade em transformar essas ideias e conceitos em regras, normas e incentivos operacionalizáveis e eficazes. O exemplo da reforma fiscal, com três níveis de tarifas, é paradigmático de que todos aceitam a necessidade da reforma fiscal; há um certo consenso na ideia de simplificar o sistema e, na operacionalização, propõe-se manter a complicação tarifária.

É preciso que os diferentes agentes na economia se convençam de que não há nenhum brilhantismo na economia brasileira e que o que foi vendido com otimismo há menos de três anos não passou de histerismo eleitoral. O país sofre de deficiências que precisam ser sanadas duramente com medidas efetivas que corrijam o descalabro tributário, aumente a eficácia do sistema educacional e desgarele o sistema de logística de transporte do país. Depois de anos de aplicações

bizarras da lei de licitações, vozes esparsas começam a chamar a atenção de que ela é um enorme estorvo para a inovação tecnológica no país.

A macroeconomia é importante, mas aí se deve perguntar a razão de governos de esquerda fazerem políticas muito semelhantes às políticas de outros governos, principalmente em relação ao câmbio. A histeria da imprensa com a desvalorização do real em relação ao dólar em 10% depois de um ano de taxa estável, argumentando que isto causa inflação, mostra como o sistema de interesses está bem organizado no país e que sua defesa tem nome e endereço.

Termino este item da mesma forma que o outro: que a eleição sirva para alguma coisa. As eleições custam muito caro ao país para discutir se tal sujeito elegerá até poste, se o eleito usa ou não brilhantina ou se oposição ama ou não o mais amado.

Maryse Farhi – A atual deterioração na percepção dos investidores internacionais abrange os Brics e as demais economias emergentes, não se restringindo ao Brasil. Não é de hoje que a dinâmica dos fluxos de capitais para essas economias tem seguido uma dinâmica volátil que toma a forma de ciclos no quais se encadeiam fases de liquidez seguidas por períodos de escassez.

A conjuntura internacional está marcada pelas expectativas de uma retomada da economia americana e, possivelmente, da economia japonesa. Se confirmada, tal retomada deverá, em algum momento, levar à paulatina retirada dos estímulos monetários e uma posterior elevação das taxas de juros. Essas expectativas provocam um aumento da aversão aos riscos, penalizando as economias emergentes.

Até o início deste século, fases de escassez de fluxos internacionais de capital tinham profundas repercussões macroeconômicas. Desde então, muitas dessas economias constituíram elevadas reservas em divisas que atenuam seu impacto.



Lopreato: “A dificuldade de aprovação no Congresso de matérias cruciais à estratégia oficial também contribuiu para conturbar o ambiente macroeconômico”

Pedro Rossi – O Brasil bem avaliado pelo mercado financeiro internacional não é necessariamente o país que queremos. Antes da crise, predominava no debate econômico a ideia de que os mercados financeiros eram capazes de fiscalizar os governos e forçá-los a fazer a “lição” de casa. Com as políticas econômicas “corretas” e a tutela dos mercados, capazes de punir os indisciplinares com fugas de capital, o desenvolvimento estaria encaminhado. Essa ideia caiu por terra quando a crise financeira evidenciou que os mercados financeiros eram incapazes de monitorar a si próprios. Hoje sabemos que a tutela dos mercados financeiros conduz o país para um projeto de desenvolvimento que interessa a poucos, pois promove a concentração da renda e desconstrói as políticas voltadas para o bem-estar da população. Por isso, é preciso um certo distanciamento das avaliações das agências de risco como a Standard & Poor's.

O importante é notar que vivemos um cenário externo extremamente turbulento. No plano do comércio internacional, a concorrência por mercados consumidores aumentou enormemente. A estagnação na Europa e o crescimento baixo nos EUA redirecionaram as exportações chinesas para outros mercados, como o brasileiro. Já no plano das finanças internacionais, o excesso de liquidez monetária no sistema provocado pela resposta americana à crise – injeção de mais dólares no sistema – acrescentou volatilidade às variáveis financeiras e às taxas de câmbio. Na prática, o sistema monetário internacional se tornou disfuncional.

Nesse cenário, a saída brasileira é buscar um modelo de desenvolvimento que aproveite o potencial de seu mercado interno nos moldes do social desenvolvimentismo. Para isso, é preciso buscar uma inserção internacional virtuosa, com uma política de comércio inteligente que dê preferência à integração latino-americana, e com um controle dos fluxos financeiros de curto prazo para evitar a apreciação da taxa de câmbio e uma volatilidade excessiva.



Maryse: “A atual deterioração na percepção dos investidores internacionais abrange os Brics e as demais economias emergentes, não se restringindo ao Brasil”