

# E agora, Dilma?

CONSTRUIR POLÍTICAS QUE  
AMPLIEM A COMPETITIVIDADE  
DA ECONOMIA BRASILEIRA SERÁ  
UMA MISSÃO COMPLEXA PARA A  
PRESIDENTE ELEITA

PATRICIA MENDES, DO RIO DE JANEIRO

**A** presidente eleita, Dilma Rousseff, primeira mulher a ocupar o cargo máximo da República, terá, nos próximos quatro anos, desafios ainda maiores do que os enfrentados na difícil e vitoriosa campanha ao Palácio do Planalto, avaliam analistas ouvidos por *AméricaEconomia*. O mais imediato – e, na medida em que for bem-sucedida, a missão que terá consequências mais duradouras para seu governo – é demonstrar capacidade política e administrativa suficiente para se emancipar da sombra do presidente Luiz Inácio Lula da Silva, próximo a deixar Brasília com índices de aprovação inéditos, acima de 80%.

Para Jankiel Santos, economista-chefe do Banco BES Investimento, o cenário pós-Lula não envolverá correções de rumo significativas. "Existe pouco espaço no plano macro para grandes alterações. Os partidos políticos já entenderam que o controle da inflação é o suporte da governabilidade", diz. "Não acredito que Dilma tentaria qualquer tipo de ingerência sobre o Banco Central. O que pode existir são diferentes nuances de postura, mais ou menos agressiva, em relação ao controle de gastos públicos", acrescenta.

Embora a condução da economia tenha ficado em segundo plano na corrida presidencial, quando a discussão de propostas de governo foi obscurecida por temas como corrupção, aborto e fé religiosa, a percepção geral é a de que Dilma Rousseff tende a manter as linhas essenciais das políticas monetária, cambial e fiscal. Por outro lado, há consenso entre os analistas ouvidos por *AméricaEconomia* de que o próximo governo não terá como escapar de questões que têm impactado o potencial de crescimento do país, como a apreciação do real e a expansão dos gastos públicos correntes.

O diretor-executivo da Fundação do Desenvolvimento Administrativo (Fundap), Geraldo Biasoto Junior, que foi coordenador do programa de governo do candidato de oposição, José Serra, defende a unificação das políticas do Banco Central e do Ministério da Fazenda, sob o comando da autoridade monetária. "Hoje, a situação é esquizofrênica. Enquanto o BC adota uma postura pacífica, a Fazenda inventa uma política ativa, via Tesouro Nacional e Fundo Soberano", diz, em referência à negociação de títulos públicos como instrumento para impedir o aprofundamento da valorização do real ante o dólar.

Segundo Biasoto, se o BC participasse mais ativamente da formação da taxa de câmbio, não teria sido necessário elevar o Imposto sobre Operações Financeiras (IOF) para o capital estrangeiro. "Esse tipo de ação é ineficaz porque seus efeitos são neutralizados pela agilidade do mercado, sempre mais rápido do que o governo. Com uma presença mais firme da autoridade monetária, os especuladores não vão apostar contra o BC, porque vai prevalecer o medo de perdas", acredita o diretor da Fundap.

A manutenção da espinha dorsal da macroeconomia na sequência de governos tucano e petista nos últimos 15 anos – responsabilidade fiscal, meta de inflação como diretriz para a política monetária e câmbio flutuante, com alguma intervenção – é, contudo, o quadro previsto pela maioria dos analistas. "Uma tentativa mais firme no curto prazo para desvalorizar o real é difícil, por se tratar mais de um movimento generalizado de enfraquecimento do dólar do que de

fortalecimento da moeda brasileira. A atuação recente do BC sinaliza que o governo caminha nessa direção, de apenas evitar uma queda brusca do dólar", avalia Santos. O economista-chefe do BES acredita que a deterioração do saldo em transações correntes ajudará a reduzir a valorização do real no médio prazo. "Como os juros nos países mais avançado devem permanecer baixos, o financiamento do nosso déficit em transações correntes será facilitado", diz.

### COMPETITIVIDADE

A percepção de que o futuro está mais para uma taxa de câmbio valorizada do que depreciada reforça a importância de privilegiar iniciativas que melhorem a competitividade sistêmica, como um reequilíbrio das contas públicas que resulte em maior disponibilidade de recursos para investimentos em infraestrutura. "A menos que o Brasil dê errado – cenário menos provável –, nossas exportações aumentarão, principalmente com o pré-sal, e os dólares continuarão a chegar", afirma o ex-ministro da Fazenda e sócio da Tendências Consultoria Integrada, Mailson da Nóbrega.

O Brasil também precisará melhorar a competitividade por meio de ganhos de produtividade decorrentes de avanços institucionais nos mais diversos campos da atividade governamental, assim como na redução de custos e na qualificação da mão de obra, acrescenta o economista. "É assim que o país ampliará seu potencial de crescimento. Difícilmente será possível repetir as taxas registradas durante o governo Lula", diz Mailson.

Outra providência conexa é o aperto fiscal, mais fácil de ser realizado em início de governo, quando o apoio empenhado pelos eleitores ao candidato vencedor costuma amolecer a resistência do Congresso. Conter a expansão dos gastos correntes, os quais, nos anos Lula, cresceram por vezes acima do ritmo de expansão do PIB, é passo considerado essencial para a retomada dos cortes da Selic – embora não estejam descartadas elevações da taxa básica de juros, ante as pressões inflacionárias, para 2011.

Para Santos, do BES, logo no início do governo Dilma

FORTE INGRESSO DE DÓLARES É ESTIMULADO PELA EXPORTAÇÃO DE MATÉRIAS-PRIMAS. COMO O MINÉRIO DE FERRO



## “Difícilmente será possível repetir as taxas de crescimento do governo Lula”

Rousseff, o Banco Central precisará impor um aperto monetário adicional para garantir o cumprimento da meta de inflação para o ano. As altas da Selic feitas em 2010 teriam sido insuficientes, e novos ajustes na taxa, hoje em 10,75% ao ano, deverão acontecer nos primeiros meses do próximo ano, o que resultará em ritmo menor de crescimento econômico.

Para conciliar o controle da inflação e a continuidade do ciclo virtuoso de expansão econômica, os caminhos terão de ser diferentes dos percorridos até agora. Apesar de o início de mandato presidencial ser sempre um momento especial, a complexidade da economia brasileira aumentou significativamente nos últimos dez anos – e quem espera um novo ciclo de reformas constitucionais ficará decepcionado. “Numa análise realista, considerando o volume de reformas de que o Brasil precisa e o desafio político de realizá-las, há poucas chances de que aconteçam em um único governo. Daqui para a frente, tendem a uma natureza mais incremental, em processo lento e gradual”, avalia Mailson.

“Podemos reduzir o ritmo de crescimento, mas não perderemos o rumo, o que é uma grande conquista. Retrocessos no campo político e econômico estão absolutamente fora de cogitação”, diz o ex-ministro, para quem a estabilidade é condição essencial para preservar a legitimidade do governo. Os brasileiros se tornaram intolerantes à inflação, observa o ex-ministro. “Qualquer atitude que ameace essa estabilidade seria imediatamente percebida e precipitada pelo mercado, podendo gerar fuga de capitais, queda na Bolsa e descontrole da taxa de câmbio”, explica.

### NÓ CAMBIAL

O nó do câmbio resulta da conjugação de várias condições de difícil enfrentamento. A começar pela desvalorização do dólar, em parte resultado da percepção de que a recuperação dos Estados Unidos será lenta e de que o Federal Reserve (o Banco Central norte-americano) manterá os juros baixos por longo tempo para estimular a economia local. Diante

MAILSON DA  
NÓBREGA: APERTO  
FISCAL É ESSENCIAL  
PARA RETOMAR  
CORTES DA SELIC



desse quadro, não há muito o que o governo brasileiro possa fazer.

Com os juros baixos no mundo desenvolvido, os investidores buscam alternativas para aplicar seus capitais – e o Brasil tende a continuar sendo uma das melhores. Não somente pelos juros altos em termos relativos, que garantem boa rentabilidade a aplicações de baixo risco em títulos públicos, mas também pelas boas oportunidades para investimentos diretos em um mercado consumidor de grande escala e que tem sido beneficiado pela ampliação da renda.

É consenso que as portas de entrada de dólares no Brasil continuarão bem abertas, tornando mais urgentes ações infraconstitucionais que possam robustecer e preservar a competitividade da indústria brasileira. Mailson da Nóbrega, contudo, não acredita na possibilidade de desindustrialização. “A valorização do câmbio no Brasil não decorre das exportações de *commodities*. Os juros altos colaboram muito, assim como a própria situação mundial”, observa. Diante da falta de boas alternativas em ativos financeiros nos países ricos, uma das principais fontes de ingresso de dólares no Brasil acaba sendo o investimento estrangeiro.

Para o ex-ministro, com a grande demanda chinesa, que mantém o mercado aquecido, exportar insumos não é um “desastre”. “As matérias-primas minerais e agrícolas brasileiras contêm elevada tecnologia. Além disso, as exportações de industrializados não caíram somen-



**Dólar deve seguir fraco, o que reforça a urgência de políticas que estimulem a competitividade da indústria**

te aqui, mas no mundo inteiro – as maiores responsáveis pela demanda são as nações ricas, que ainda não saíram da crise”, diz. “Ainda bem que o Brasil se tornou mais competitivo em *commodities*, o México adoraria estar na nossa situação. Temos de celebrar isso e trabalhar com mudanças estruturais para que a indústria volte a exportar fortemente, por conta da maior competitividade.”

### **POLÍTICA INDUSTRIAL**

Parte dos analistas considera que o tema política industrial pode vir a receber ainda mais ênfase na agenda no futuro próximo. “De forma geral, nos últimos anos, observou-se um retorno ao uso de políticas industriais no Brasil e em toda a América Latina. Aparentemente, não há sinais de mudança desse padrão”, observa Mauricio Canêdo-Pinheiro, economista do Instituto Brasileiro de Economia da Fundação Getúlio Vargas (FGV).

## **Cenário econômico para 2011**



**Crescimento do PIB: de 4% a 4,5%**

**Taxa de juros (Selic): 12,25%\***

**Câmbio: R\$ 2,00\***

**Inflação: 4,5%**

**Taxa de investimento: 18% do PIB**

**Déficit em transações correntes:  
de US\$ 60 bilhões a US\$ 65 bilhões**

Fonte: Banco BES Investimento  
\*no final do ano

“Existe um amplo debate sobre a necessidade de política industrial – entendida como intervenções setoriais voltadas a mudar a especialização da economia – na agenda de desenvolvimento brasileiro”, diz. “Mas há certo consenso entre as diferentes correntes de pensamento de que a inovação é uma atividade elegível como objeto de política pública”, acrescenta o especialista.

No caso brasileiro, o anúncio da Política Industrial, Tecnológica e de Comércio Exterior, em 2003, e da Política de Desenvolvimento Produtivo, em 2008, trouxe de volta o debate sobre a necessidade de se adotar políticas industriais para garantir o crescimento sustentado do país. “Imagino que, sob o governo Dilma, as empresas estatais continuarão a ter papel preponderante. Basta citar a capitalização da Petrobras; a criação da Pré-Sal Petróleo S/A, a antiga Petrosal; o ‘ressurgimento’ da Telebrás”, enumera Canêdo-Pinheiro.

Embora reconheça os avanços, o economista observa que é preciso aprimorar o arcabouço institucional de fomento à inovação na indústria, segmento que apresenta mais dificuldades na captação de recursos, e que os custos relacionados sejam apresentados com mais transparência à sociedade.

Na avaliação de Canêdo-Pinheiro, é excessiva a percepção de que há risco de desindustrialização no Brasil. “O que se tem observado, nos últimos anos, é uma leve diminuição da participação da indústria na economia brasileira, tendência que começou a se manifestar muito antes da valorização do real”, diz. Para o especialista da FGV, é absolutamente normal que o setor de serviços ganhe espaço em relação à indústria em economias que atingem certo grau de desenvolvimento.

O economista David Kupfer, professor da Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ), avalia, por outro lado, que o fenômeno da desindustrialização é inegável e exige uma abordagem de longo prazo, na medida em que se trata de uma questão estrutural. “A indústria brasileira tem enfrentado um período de dificuldade relacionado a problemas com a taxa de câmbio e um conjunto de fenômenos que acarretam perda de competitividade. Se tudo continuar como está, em três a cinco anos o processo de desindustrialização será inquestionável”, diz. “Mas há processos em andamento que podem evitar a desindustrialização do setor produtivo brasileiro”, ressalva o economista da UFRJ.

A elevação do nível de emprego e de renda provocou uma expansão do consumo e da taxa de investimento da economia como um todo, o que ameniza ou retarda a desindustrialização, observa Kupfer. Segundo ele, o Estado deveria adotar uma política econômica diferente da que vem sendo feita. “A equação entre taxa de juros alta e câmbio baixo precisa ser quebrada. É preciso substituí-la por uma política macroeconômica mais favorável ao investimento”, diz. “Agora, não é simples desarmar essa armadilha. Vai depender de um conjunto de condições conjunturais favoráveis”, observa o acadêmico.

Em 2008, no auge da crise financeira mundial, houve uma oportunidade perdida, avalia o economista. Na eventualidade de novo mergulho da economia mundial, haveria outra janela para efetuar esse movimento. Uma recessão internacional afastaria o risco inflacionário do ajuste nos juros e no câmbio, o que favoreceria a alteração do modelo atual sem afetar as expectativas de inflação. Por outro lado, a política industrial não poderá ficar a reboque da macroeconomia. “O grande desafio é a sobrevivência da indústria. A desvantagem competitiva do câmbio vai permanecer. Então, será preciso trabalhar com tarifas, desoneração de tributos, concessão de incentivos e ampliação do crédito”, defende Kupfer. ■