

JE

Jornal dos Economistas

Nº 331 Fevereiro de 2017

Órgão Oficial do Corecon-RJ e Sindecon-RJ

Crise econômica brasileira

Luiz Carlos Bresser-Pereira, Carlos Frederico Rocha, Luiz Filgueiras, Antonio Corrêa de Lacerda, Renato Baumann, Flávia Vinhaes e Victor Leonardo de Araujo aprofundam o debate sobre a recessão brasileira, suas origens e caminhos para superá-la e traçam cenários para os próximos anos



Crise

A crise econômica brasileira, que aparentemente se estenderá pelo ano de 2017 e adiante, volta a ser o tema da edição do JE.

O ex-ministro Luiz Carlos Bresser-Pereira afirma que o regime liberal-ortodoxo é incapaz de promover o desenvolvimento econômico no Brasil e clama pela adoção do regime desenvolvimentista como forma de o país sair da profunda recessão.

Carlos Frederico Rocha, da UFRJ, lamenta que economistas tenham substituído teoria econômica de manual, que propõe solucionar problemas de redução de nível de atividade com políticas fiscais expansionistas, por crenças, como a da “fadinha da confiança”.

Luiz Filgueiras, da UFBA, defende que o chamado “voo da galinha” – caracterizado por baixíssimas e voláteis taxas de crescimento – da economia brasileira tem natureza estrutural e prevê uma longa estagnação econômica e o aprofundamento da tragédia social no país.

Antonio Corrêa de Lacerda, da Unicamp, defende mudanças para que o Brasil volte a crescer de forma consistente. Ele propõe a redução da taxa básica de juros real e a desvalorização da moeda brasileira combinada com a estabilização da taxa de câmbio.

Renato Baumann, da UnB, faz um balanço de aspectos negativos e positivos que influenciarão o desempenho da economia brasileira em 2017. Ele conclui que os desafios são grandes, mas que há oportunidades.

Flávia Vinhaes, do IBGE, ressalta o contraste entre o Brasil de alguns anos atrás, onde havia pleno emprego, crescimento e distribuição de renda, com o país de 2017, onde a regra de gastos, a queda da progressividade da tributação e o risco de uma reforma trabalhista e da Previdência penalizam o trabalhador.

Victor Leonardo de Araujo, da UFF, lista os erros cometidos pelo governo Temer que contribuem para tornar 2017 um ano de incertezas: o estrangulamento financeiro dos estados; a opção por autorizar saques nas contas inativas do FGTS ao invés da redução mais acentuada da Selic; e o congelamento do gasto público, que impede políticas contracíclicas.

Sumário

Crise	3
<i>Luiz Carlos Bresser-Pereira</i>	
Não basta sair da recessão: é preciso mudar o regime de política econômica	
Crise	5
<i>Carlos Frederico Rocha</i>	
Fadas, Santos e Demônios	
Crise	7
<i>Luiz Filgueiras</i>	
Padrão de desenvolvimento e a natureza estrutural do “voo da galinha”	
Crise	9
<i>Antonio Corrêa de Lacerda</i>	
A retomada da economia depende de mudanças na política econômica	
Crise	11
<i>Renato Baumann</i>	
2016 foi um ano “noves fora” zero. E 2017?	
Crise	13
<i>Flávia Vinhaes</i>	
O que sobrar em 2017 do Brasil do pleno emprego e da distribuição de renda?	
Crise	15
<i>Victor Leonardo de Araujo</i>	
Um ano de incertezas	

O Corecon-RJ apóia e divulga o programa Faixa Livre, apresentado por Paulo Passarinho, de segunda à sexta-feira, das 9h às 10h30, na Rádio Livre, AM, do Rio, 1440 khz ou na internet: www.programafaixaivre.org.br ou www.radiolivream.com.br

Conselho Editorial: Sidney Pascountto da Rocha, Carlos Henrique Tibiriçá Miranda, Marcelo Pereira Fernandes, Gisele Rodrigues, Wellington Leonardo da Silva, João Manoel Gonçalves Barbosa, Paulo Passarinho, Sergio Carvalho C. da Motta, José Ricardo de Moraes Lopes e Gilberto Caputo Santos. **Jornalista Responsável:** Marcelo Cajueiro. **Edição:** Diagrama Comunicações Ltda-ME (CNPJ: 74.155.763/0001-48; tel.: 21 2232-3866). **Projeto Gráfico e diagramação:** Rossana Henriques (rossana.henriques@gmail.com). **Ilustração:** Aliedo. **Revisão:** Bruna Gama. **Fotolito e Impressão:** Edigráfica. **Tiragem:** 13.000 exemplares. **Periodicidade:** Mensal. **Correio eletrônico:** imprensa@corecon-rj.org.br

As matérias assinadas por colaboradores não refletem, necessariamente, a posição das entidades. É permitida a reprodução total ou parcial dos artigos desta edição, desde que citada a fonte.

CORECON - CONSELHO REGIONAL DE ECONOMIA/RJ

Av. Rio Branco, 109 – 19º andar – Rio de Janeiro – RJ – Centro – Cep 20040-906
Telefax: (21) 2103-0178 – Fax: (21) 2103-0106
Correio eletrônico: corecon-rj@corecon-rj.org.br
Internet: <http://www.corecon-rj.org.br>

Presidente: José Antonio Lutterbach Soares. **Vice-presidente:** Sidney Pascountto da Rocha. **Conselheiros Efetivos:** 1º TERÇO: (2014-2016) Arthur Câmara Cardozo, Gisele Mello Senra Rodrigues - 2º TERÇO: (2015-2017) Antônio dos Santos Magalhães, Gilberto Caputo Santos, Jorge de Oliveira Camargo - 3º TERÇO: (2016-2018) Carlos Henrique Tibiriçá Miranda, Sidney Pascountto Rocha, José Antônio Lutterbach Soares. **Conselheiros Suplentes:** 1º TERÇO: (2014-2016) Andréa Bastos da Silva Guimarães, Regina Lúcia Gadioli dos Santos, Marcelo Pereira Fernandes - 2º TERÇO: (2015-2017) André Luiz Rodrigues Osório, Flávia Vinhaes Santos, Miguel Antônio Pinho Bruno - 3º TERÇO: (2016-2018) Arthur Cesar Vasconcelos Koblitiz, José Ricardo de Moraes Lopes, Sergio Carvalho Cunha da Motta.

SINDECON - SINDICATO DOS ECONOMISTAS DO ESTADO DO RJ

Av. Treze de Maio, 23 – salas 1607 a 1609 – Rio de Janeiro – RJ – Cep 20031-000. Tel.: (21)2262-2535 Telefax: (21)2533-7891 e 2533-2192. Correio eletrônico: sindecon@sindecon.org.br

Mandato – 2014/2017

Coordenação de Assuntos Institucionais: Sidney Pascountto da Rocha (Coordenador Geral), Antonio Melki Júnior, Jose Ricardo de Moraes Lopes e Wellington Leonardo da Silva

Coordenação de Relações Sindicais: João Manoel Gonçalves Barbosa, Carlos Henrique Tibiriçá Miranda, César Homero Fernandes Lopes, Gilberto Caputo Santos.

Coordenação de Divulgação Administração e Finanças: Gilberto Alcântara da Cruz, José Antonio Lutterbach e André Luiz Silva de Souza.

Conselho Fiscal: Regina Lúcia Gadioli dos Santos, Luciano Amaral Pereira e Jorge de Oliveira Camargo

Não basta sair da recessão: é preciso mudar o regime de política econômica

Luiz Carlos Bresser-Pereira*

A economia brasileira está em profunda recessão, mas para enfrentá-la não basta a adoção de medidas macroeconômicas contracíclicas. É necessário, adicionalmente, fazer reformas que mudem o seu regime de política econômica, do liberal-ortodoxo, que a tem mantido semiestagnada desde 1990, para desenvolvimentista, porque as causas mais profundas da recessão são também as características desse regime de política econômica incompatível com o desenvolvimento do Brasil.

Ao fazer esta afirmação inicial, estou supondo que há duas possibilidades de regime de política econômica: ou é liberal, ou é desenvolvimentista. Segundo, que o regime liberal é incompatível com o desenvolvimento da economia brasileira, como argumentarei adiante. Será o regime desenvolvimentista compatível? Apenas se for implementado com competência.

O regime liberal-ortodoxo é incapaz de promover o desenvolvimento econômico, menos pelas razões geralmente apresentadas pelos desenvolvimentistas clássicos – a incapacidade de o mercado definir corretamente os preços microeconômicos –, e mais pela razão defendida pela teoria novo-desenvolvimentista. Administrado segundo os padrões da ortodoxia liberal, o país fica em desvantagem competitiva porque o mercado é incapaz

de definir corretamente os preços macroeconômicos, principalmente a taxa de câmbio e a taxa de lucro esperada.

A história mostra que quando um país em desenvolvimento como o Brasil não dispõe de um regime de política econômica adequado, ele vai de crise financeira em crise financeira, porque:

- a taxa de câmbio tende a ser apreciada cíclica e cronicamente,
- a taxa de lucro esperada cai fortemente nos longos períodos de sobreapreciação (o último, no Brasil, foi o de 2007-2014),
- os salários e os rendimentos dos rentistas crescem artificialmente,
- os déficits em conta corrente se acumulam,
- o governo recorre a juros elevados para atrair capitais e satisfazer os rentistas e financistas locais,
- a dívida externa do país e a dívida das empresas industriais se acumulam,
- até que, afinal, os credores externos e internos perdem a confiança, e a crise financeira se desencadeia, encerrando-se o ciclo.

A ortodoxia liberal nada pode fazer para enfrentar esse ciclo de sobreapreciação cambial. Primeiro, porque nega que esse ciclo cambial exista; segundo, porque afirma que o Estado não teria capacidade de realizar uma política cambial; terceiro, porque juro elevado e câmbio apre-

ciado interessam às elites econômicas rentistas e financistas e aos interesses estrangeiros.

Já um regime desenvolvimentista pode promover o desenvolvimento, como aconteceu no Brasil entre 1930 e 1980. Nesse período o governo foi capaz de neutralizar o ciclo de sobreapreciação cambial, ainda que de forma confusa e intuitiva. Depois de 1980, as duas tentativas desenvolvimentistas – o Plano Cruzado, em 1986, e os primeiros dois anos do governo Dilma – foram conduzidas de maneira incompetente e fracassaram.

Entre 1930 e 1980, os economistas e políticos desenvolvimentistas não conheciam a tendência à sobreapreciação cíclica e crônica da taxa de câmbio e suas principais causas: a doença holandesa e as três políticas habituais que apreciam o câmbio – crescimento com poupança ou endividamento externo, taxa de câmbio como âncora para combater a inflação, e nível muito alto da taxa de juros. Mas sabiam que era preciso industrializar o país para desenvolvê-lo, e intuitivamente neutralizavam a doença holandesa e rejeitavam as três políticas tão habituais quanto equivocadas. Nos últimos cinco anos desse período, o governo Geisel resolveu atrair capitais para sustentar o crescimento, e logrou-o no curto prazo, mas a partir de 1980 o Brasil experimentou a estagnação econômica.



A ortodoxia liberal, desde abril de 2016 no poder, está satisfeita com o regime liberal-ortodoxo dominante desde 1990, mas quer aprofundá-lo mais. Esse regime foi instaurado em três tranches: em 1990-92, fez-se a abertura comercial e a financeira; em 1995, no plano microeconômico, foram realizadas as privatizações e desnacionalizações de empresas de serviço público monopolistas ou quase-monopolistas; e em 1999, fez-se o real flutuar e adotou-se o regime de metas de inflação, batizando o regime macroeconômico de “tripé”.

Durante o governo Lula, o regime de política econômica foi mantido sem qualquer modificação, continuando rigorosamente neoliberal; a única inovação foi o aumento do salário mínimo, aproveitando o *boom* de commodities. Nos dois primeiros anos do governo Dilma (2011-12), houve a tentativa de mudá-lo para um regime desenvolvimentista, mas a mudança foi parcial, realizada em um quadro macroeconômico profundamente adverso, e fracassou. Durante o governo Lula ocorreu brutal apreciação do real que, a preços de hoje, passou de R\$ 6,20 para R\$ 2,20 por dólar, quando a taxa de câmbio de equilíbrio industrial devia estar próxima a R\$ 3,80 por dólar. Para que a indústria brasileira voltasse a ser competitiva, era necessária uma depreciação de mais de 50% do real, que o governo Dilma não teve poder político para realizar. Não obstante, esse governo tentou, imprudentemente, mudar o regime de política econômica ao reduzir fortemente a taxa de juros em julho de 2011. Isto causou uma depreciação do real de apenas 20%, muito aquém da

depreciação necessária para levar as empresas industriais a voltar a investir. Para evitar que essa depreciação resultasse em aumento da inflação, o governo deveria tê-la acompanhado de forte ajuste fiscal – o que não fez. Enquanto isso, a queda da taxa de juros real de 2% ao ano – uma taxa mais do que razoável, já que nos países ricos essa taxa hoje é negativa – era recebida com indignação pelos rentistas e financistas. Dada essa indignação e um certo aumento da inflação, o governo rapidamente bateu em retirada, voltando a elevar a taxa de juros.

Não bastasse a incompetência da política de baixar os juros para, logo em seguida, voltar a elevá-los, nos seus dois últimos anos (2013-14) o governo Dilma incidiu em irresponsabilidade fiscal, destruindo um equilíbrio que vigia desde 1999 e se expressava em superávits primários aceitáveis. Adotou uma falsa “política industrial” de desonerações de impostos que, somada à recessão que já se delineava em 2014, mas que só foi percebida em 2015, levou a um grave desequilíbrio das contas públicas.

A recessão teve como gatilho a drástica queda dos preços das principais commodities exportadas pelo Brasil – minério de ferro e soja – no segundo semestre de 2014. Sua causa principal, porém, foi a crise financeira das empresas industriais – uma crise que se desencadeou depois de sete anos de alta sobreapreciação cambial e juros muito elevados, que baixaram os lucros das empresas industriais e as endividaram gravemente. Some-se a isto o fato de a ortodoxia liberal aproveitar a crise fiscal para culpá-la por todos os males do país, e demandar uma política de

austeridade fiscal pró-cíclica. Essa política, que foi inaugurada em janeiro de 2015 por Dilma Rousseff, e continuada por Michel Temer, a partir de abril de 2016, agravou a recessão.

Que fazer diante desse quadro? No curto prazo sugiro três ações:

- Primeiro, reduzir a taxa de juros básica em 0,75% por reunião do COPOM.
- Segundo, suspender qualquer ajustamento fiscal relativo a investimentos, que devem ser estimulados, além de se levar adiante as concessões e as parcerias público-privadas. O ajuste fiscal deve restringir-se à despesa corrente; o investimento público deve aumentar.
- Terceiro, criar uma linha de crédito especial para as empresas que estão enfrentando maiores dificuldades.

Ao mesmo tempo é preciso discutir e começar a implementar um novo regime de política econômica inspirado na teoria novo-desenvolvimentista.

Há um razoável consenso sobre os objetivos da política econômica: crescimento e pleno emprego com estabilidade de preços, estabilidade financeira e redução das desigualdades. Não há, porém, consenso sobre qual deve ser o objetivo intermediário principal. Hoje ele é a meta de inflação.

Minha proposta é que o objetivo intermediário expresso em lei seja um superávit em conta corrente consistente com uma taxa de câmbio de equilíbrio. Estimo esse superávit em 1% do PIB. A meta de inflação é mantida, mas em um papel relativamente subordinado em relação à meta principal. Estabelecer um valor da taxa de câmbio como meta

apresenta o problema de que a meta precisa ser continuamente revisada; já a meta de superávit em conta corrente requer menos mudanças. Como há uma correspondência grande entre a taxa de câmbio e o déficit em conta corrente, seria mais simples definir e controlar a meta de superávit em conta corrente.

Por que superávit? Porque quando um país neutraliza a doença holandesa e passa a ver a taxa de câmbio flutuando em torno do equilíbrio industrial, ocorre, necessariamente, um superávit. Por que apenas 1%? Porque, como a seriedade “média” da doença holandesa brasileira é relativamente moderada quando comparada com a de países como a Venezuela ou a Noruega, um superávit em conta corrente de 1 a 2% do PIB indica que a doença holandesa está neutralizada. Entenda-se que a desvantagem competitiva representada pela doença holandesa é média quando os preços das principais commodities exportadas por um país não refletem um *boom*, nem são especialmente baixos. Nos países exportadores de petróleo, a gravidade da doença holandesa é geralmente mais alta do que a brasileira, mas varia muito, dependendo não apenas do preço do petróleo, mas também do custo de extraí-lo.

A mudança do regime de política econômica para um regime desenvolvimentista depende de outras reformas, principalmente uma maior centralização das contas financeiras do país, mas creio que a mudança principal foi aqui resumida.

* É professor emérito da Fundação Getúlio Vargas. bresserpereira@gmail.com / www.bresserpereira.org.br

Fadas, Santos e Demônios

Carlos Frederico Rocha*

“When I was young and naïve, I believed that important people took positions based on careful consideration of the options. Now I know better. Much of what Serious People believe rests on prejudices, not analysis. And these prejudices are subject to fads and fashions”. (Paul Krugman, *Myths of Austerity*, julho de 2010)

Analistas econômicos, médicos e locutores de futebol vêm crescentemente demonstrando preocupação sobre as perspectivas de crescimento para o ano de 2017, tendo em vista o forte período de recessão vivido pelo Brasil nos últimos dois anos. Na cabeça de cada um dos cidadãos, parecem perambular dúvidas sobre a fadinha da confiança preconizada pelo Ministro Meirelles e por sisudos analistas econômicos.

A fadinha da confiança é um termo cunhado por Paul Krugman em alusão às políticas de corte de gastos públicos preconizadas por economistas liberais durante a recente crise financeira internacional. No caso tupiniquim, o paralelo se dá tendo como pano de fundo as fortes políticas de ajuste iniciadas no segundo governo Dilma e continuadas pela atual gestão, a recente reforma constitucional que impôs um teto aos gastos públicos, e as propostas de reformas da previdência e trabalhista anunciadas por aqueles que exercem o poder executivo.

Ainda que sisudos, os economistas da atual gestão têm um problema. Eles podem prometer um ajuste fiscal nunca antes rea-

lizado no país e com isso pensarem que estão fazendo história, mas não têm conseguido reverter o reduzido grau de utilização das instalações produtivas existentes. Os patos tupiniquins, que, como pássaros hitchcockianos, atacavam a afastada presidente, passaram a ameaçar também os interventores de plantão. As recentes expectativas de crescimento do PIB por volta de 0,5% seguidamente relatadas no boletim Focus demonstram que o estado de ânimo do “mercado” está longe de apresentar bons augúrios.

Parece mais prudente, principalmente em um momento de grande capacidade ociosa e desemprego, examinar o comportamento das variáveis de gasto para se ter alguma ideia do que se deve esperar para este ano. Nesse caso, pode-se decompor o gasto em quatro grandes categorias: consumo, investimento, gasto governamental e exportações.

O consumo pode ser dividido em duas parcelas: o consumo dependente da renda disponível, ou seja, dos salários deduzidos os impostos, e o consumo autônomo ou independente da renda. No primeiro caso, é razoável se supor que a recente redução do salário médio, o aumento do desemprego, o congelamento dos salários do setor público federal e as suspensões de pagamento nos níveis estadual e municipal não poderão funcionar como estimulantes ao crescimento. No que se refere ao gasto autônomo, o elevado grau de endividamento das famílias também não sugere grande estímulo econômico, mesmo tendo-se em conta a possibilidade de redução das

taxas de juros nos próximos meses.

O investimento tende a ser fortemente influenciado pelo grau de utilização da capacidade e pela taxa de juros. Os dados do CNI apontam para os níveis de capacidade ociosa mais altos desde 1999, sugerindo reduzida possibilidade de esse componente ter influência positiva para o crescimento. A taxa de juros parece ser a única variável macroeconômica com alguma perspectiva de melhora para os próximos meses. A queda da inflação registrada no último ano sugere que não há outra alternativa ao Banco Central que não seja reduzir as taxas de juros. Nesse cenário, seria possível vislumbrar alguma retomada do investimento caso o grau de utilização da capacidade não estivesse tão baixo. Existiria, ainda, a possibilidade de algum estímulo autônomo, como o surgimento de novos produtos, o aparecimento de novas oportunidades de exploração de recursos naturais ou uma onda de investimentos estrangeiros. A recém-publicada pesquisa de inovação não sugere que esse campo seja bastante promissor. Ao mesmo tempo, a instabilidade política e a insegurança jurídica tornaram as possibilidades de investimento estrangeiro temerosas.

No gasto governamental, as notícias são ainda piores. Se, por um lado, criou-se um teto para os gastos públicos federais, por outro lado, os estados e municípios estão próximos da falência e recebem uma pressão do governo federal nunca antes feita. Esse último componente tende a ser agravante da situação, pois o atraso nos salários e nas contas a



pagar impactam negativamente o nível de atividade. Nesse caso, ao contrário do ocorrido no gasto federal, em que, pelo menos, não há expectativa de queda, nos gastos municipais e estaduais, a contração ainda não terminou e as exigências federais ainda pressionarão mais as contas dos entes federados. Assim, se algum efeito dos gastos governamentais pode ser esperado será no sentido de redução do nível de gastos, em vez de estímulo.

A evolução recente das exportações não parece muito estimulante, ainda que se tenha verificado um pequeno crescimento entre outubro e novembro de 2016. Mesmo tendo sofrido relativa desvalorização cambial, as exportações de manufaturados estiveram longe do

espetáculo de crescimento previsto por novos desenvolvimentistas. Ao mesmo tempo, a perda de dinamismo da exportação de commodities parece longe de ser revertida no curto prazo. Finalmente, a economia mundial não oferece boas perspectivas. Os recentes movimentos do recém-eleito governo estadunidense sugerem o surgimento de novas barreiras à exportação àquele país, podendo inclusive resultar em reações de demais países, desenhando um quadro de guerra comercial.

Assim, quando fazemos uma análise dos agregados econômicos, as perspectivas de crescimento estão longe de serem boas. Os dados acumulados ao ano para o terceiro trimestre de 2016 indicam uma redução do PIB de cer-

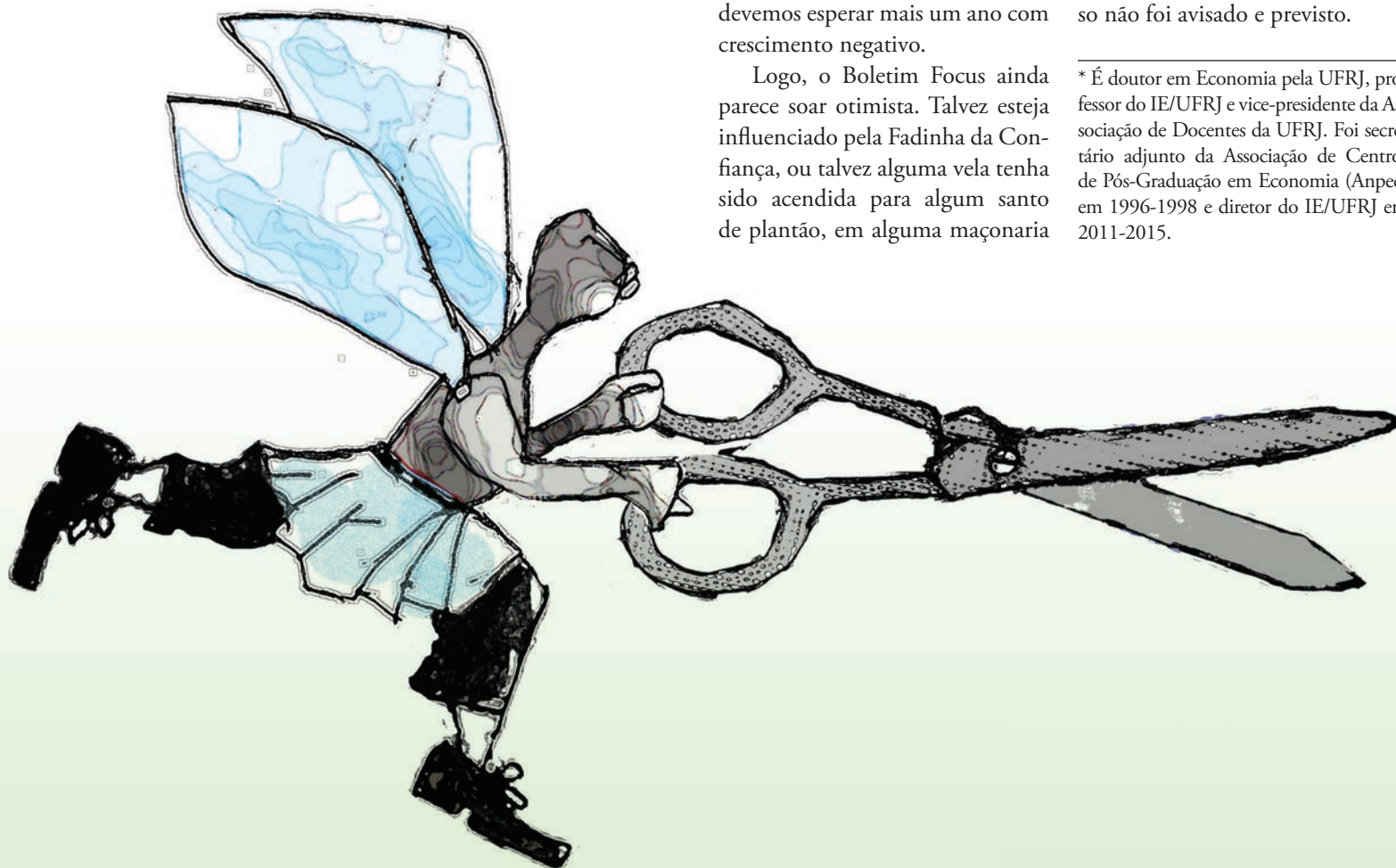
ca de 4%. As pesquisas industriais mensais – produção física – do IBGE não apontam para um quarto trimestre de 2016 melhor do que o terceiro. A produção continua caindo ao longo do tempo. Dessa maneira, é de se esperar que ainda seja levado um efeito estatístico para o ano de 2017. Isso significa que, mesmo que o produto deixe de cair a partir do primeiro trimestre de 2017, o efeito de queda continuada do PIB faz com que o ano inicie com um crescimento negativo de cerca de dois pontos percentuais. Portanto, para que haja algum crescimento positivo em 2017, deve-se esperar que haja um crescimento da produção de mais de dois pontos percentuais ao longo de 2017. As evidências reunidas ao longo deste ensaio sugerem que isso é pouco provável e, portanto, devemos esperar mais um ano com crescimento negativo.

Logo, o Boletim Focus ainda parece soar otimista. Talvez esteja influenciado pela Fadinha da Confiança, ou talvez alguma vela tenha sido acendida para algum santo de plantão, em alguma maçonaria

paulista. O fato é que 2017 surge com perspectivas sombrias e é mais provável que o cenário montado pelo Boletim para o ano de 2017 ocorra em 2018.

É de se lamentar que economistas sisudos resolvam substituir teoria econômica de manual, que propõe solucionar problemas de redução de nível de atividade com políticas fiscais expansionistas, por crenças em santos e demônios. É de desesperar que um país venha a criar o nível de rigidez proposto pela Emenda 55 à Constituição. Os instrumentos de política econômica para reversão cíclica foram retirados das mãos governamentais e transformados em pregação demoníaca. O problema está no fato de que não há confiança que supere má política e, no caso tupiniquim, não há como se dizer que isso não foi avisado e previsto.

* É doutor em Economia pela UFRJ, professor do IE/UFRJ e vice-presidente da Associação de Docentes da UFRJ. Foi secretário adjunto da Associação de Centros de Pós-Graduação em Economia (Anpec) em 1996-1998 e diretor do IE/UFRJ em 2011-2015.



Padrão de desenvolvimento e a natureza estrutural do “voo da galinha”



Luiz Filgueiras*

Nos anos 1990, difundiu-se entre os economistas a expressão “voo da galinha” para designar as baixíssimas e voláteis taxas de crescimento da economia brasileira: naquele período, a cada momento de recuperação do nível de atividade, afirmava-se que a economia, enfim, entraria num ciclo mais longo e virtuoso de crescimento. Entretanto, logo em seguida, com o arrefecimento do impulso inicial, a ilusão se desfazia.

Ao fim e ao cabo, no final da década ficou patente que, com a consolidação da inserção do país no circuito mundial de acumulação financeira, a vulnerabilidade externa e a instabilidade da economia brasileira, expressas em uma grande volatilidade macroeconômica, haviam aumentado – tendo por resultado maior uma segunda década “perdida”, de estagnação econômica.

Na década de 2000, em especial a partir de sua segunda metade, com a economia brasileira mostrando taxas de crescimento maiores – impulsionadas pela fase ascendente de mais um ciclo econômico mundial –, acreditou-se, novamente, que o país estaria trilhando a rota do “crescimento sustentado”; mas, dessa vez, com distribuição de renda, diferentemente do período do “velho desenvolvimentismo”. Para alguns, estava-se constituindo um novo padrão de desenvolvimento virtuoso, que romperia com o padrão anterior, de natu-

reza neoliberal: estar-se-ia, assim, na presença de um novo tipo de desenvolvimentismo.

No entanto, passado o *boom* das commodities, e com a eclosão da crise mundial do capitalismo a partir de 2008, as taxas de crescimento na segunda década do século XXI despencaram – com a colaboração também da política fiscal implementada: primeiro, a política de isenções fiscais, adotada durante o primeiro Governo Dilma, num momento já de desaceleração da economia, e, depois, o “ajuste fiscal” iniciado no segundo Governo Dilma e que vem sendo aprofundado pelo Governo Temer. A partir deste ano, com o início da execução da PEC 241/55, o quadro tende a piorar.

Após o impeachment, o Governo Temer trouxe de volta a agenda dos dois Governos FHC; agora, com um ajuste fiscal permanente consubstanciado na PEC 241/55 – que manterá constantes em termos reais, por vinte anos, os gastos correntes do governo, indo muito além da Lei de Responsabilidade Fiscal e da política fiscal de geração de superávits primários, pois alterou radicalmente o que estava estabelecido no capítulo da Constituição referente à ordem social do país.

Agora, como nos anos 1990, afirma-se que essa agenda regressiva é condição necessária para a retomada do “crescimento econômico sustentado”. O argumento central é que, com essas medidas, o empresariado recobrará a confiança e voltará a in-

vestir – em que pese todas elas se direcionarem, principalmente, aos interesses do capital financeiro e estimularem a prática rentista do capital em geral. E, mais importante, nem de longe constrói uma trajetória de “crescimento sustentado”, conceito este inaplicável às economias capitalistas dependentes.

Capitalismo dependente e padrão de desenvolvimento

A ideia da possibilidade de um “crescimento econômico sustentado”, que dependeria fundamentalmente da adoção de políticas macroeconômicas “corretas” e de boas instituições (normalmente as dos países desenvolvidos), traz subjacente a crença de que todos os países têm a mesma capacidade e poder de definição das trajetórias de suas respectivas economias e de implementação de suas políticas macroeconômicas. No entanto, para a sua grande maioria, essa possibilidade é uma completa ilusão!

Em geral, esse crescimento é definido por uma trajetória econômica de “longo prazo” relativamente estável, de aumento do PIB, e na qual suas taxas de crescimento sejam compatíveis com: 1- taxas de inflação muito baixas, estáveis e previsíveis e 2- equilíbrio do Balanço de Pagamentos, em particular da conta de Transações Correntes – de modo que o “estrangulamento externo da economia” (uma crise cambial ou

sua ameaça) não aborte a trajetória decrescimento.

Infelizmente, esse melhor dos mundos não está ao alcance dos países capitalistas dependentes, por um simples motivo: eles não têm controle de suas vulnerabilidades externas estruturais, que são determinadas:

1- Por suas estruturas produtivas muito especializadas (commodities agrícolas e/ou minerais) ou, quando relativamente diversificadas, como é o caso do Brasil, dominadas em seus segmentos mais importantes (em especial da indústria) por corporações multinacionais – cuja dinâmica tecnológica encontra-se nos seus países de origem e cujo peso na Conta de Serviços e Rendas do Balanço de Pagamentos é enorme, em razão do elevado montante das suas remessas de divisas na forma de juros, lucros, dividendos, royalties etc. O déficit permanente e tendencialmente crescente dessa conta, em todos os países periféricos, é a expressão mais visível da vulnerabilidade externa estrutural. A configuração da dependência tecnológica e financeira se expressa na ausência de um forte núcleo endógeno de geração de tecnologia e na incapacidade de controlar preços internacionais voláteis.

2- Pela fragilidade de suas formas de inserção na divisão internacional do trabalho: por um lado, são países que possuem um padrão exportador calcado em commodities e/ou produtos industriais de baixo valor agregado e menor intensidade tecnológica (ainda da 2ª revolução tecnológica)

e, em sentido contrário, um padrão importador de produtos de elevado valor agregado e maior intensidade tecnológica (em especial da 3ª revolução tecnológica) – o que implica volatilidade no saldo da balança comercial. De outro lado, uma forma de articulação com os mercados financeiros internacionais com fraca regulação, que promove a instabilidade macroeconômica e condiciona fortemente o tipo e o alcance das políticas econômico-sociais adotadas.

A história do capitalismo brasileiro ilustra claramente as consequências da situação de dependência e vulnerabilidade externa estrutural; os problemas macroeconômicos fundamentais são sempre os mesmos: ameaça de “estrangulamento” externo e/ou forte aceleração da inflação, que reduzem ou abortam o crescimento econômico. Com a constituição, nos anos 1990, de um novo padrão de desenvolvimento capitalista (Modelo Liberal Periférico), a dependência e a vulnerabilidade externa estrutural só aumentaram – dando origem a uma instabilidade macroeconômica crônica de curtíssimo prazo, sintetizada na expressão “voo da galinha”.

Entretanto, do ponto vista conjuntural, essa vulnerabilidade externa estrutural pode se expressar com maior ou menor gravidade em cada momento, em razão de circunstâncias específicas, propiciadas pela dinâmica da economia mundial; configurando-se o que se pode chamar de uma “vulnerabilidade externa conjuntural”. No período dos Governos Lula, o país conviveu com circunstâncias internacionais favoráveis que reduziram essa vulnerabi-

lidade: durante cinco anos a conta de Transações Correntes foi superavitária, possibilitando a execução de políticas econômico-sociais que propiciaram um melhor desempenho da economia.

Após a crise geral do capitalismo em 2008, as circunstâncias internacionais reduziram drasticamente os fluxos de comércio e financeiros. Depois do impacto inicial, a consequência maior e mais duradoura se fez sentir a partir do Governo Dilma, que, ao tentar estimular a economia via desonerações fiscais, não só não obteve resposta produtiva por parte dos empresários como também deteriorou rapidamente, no curto prazo, as contas públicas em razão da queda das receitas orçamentárias. No início do segundo Governo Dilma, a política fiscal ortodoxa adotada afundou de vez a economia e contribuiu, decisivamente, para a fragilização política do governo e o impeachment da Presidente.

O programa político-econômico que vem sendo executado pelo Governo Temer está redefinindo, mais uma vez, o capitalismo brasileiro para pior: aprofundamento da desnacionalização da economia (desidratação da Petrobras e fragilização ou inviabilização das empresas nacionais de engenharia e construção civil), desfiguração do capítulo da ordem social da Constituição brasileira com a PEC 241/55, reforma da previdência para engordar os fundos de pensão privados, reforma trabalhista para flexibilizar a exploração dos trabalhadores e uma reforma do ensino médio induzindo a sua privatização. Em suma, uma conjuntura adversa para os trabalhadores, anunciada antecipadamente por aqueles que sabem

que o combate à corrupção, desde sempre, é só uma arma utilizada na luta política pelas forças conservadoras e reacionárias.

Essas políticas não levarão o país a uma rota de crescimento, tendo como base o retorno da “confiança dos empresários”. Na verdade, o discurso da confiança é dirigido ao capital rentista, com a sinalização de garantia e segurança para as suas aplicações na dívida pública brasileira: com a execução da PEC 241/55, a partir deste ano, o recado que se está dando para os empresários e a população em geral é de que o país não tem mais política fiscal, como instrumento de estímulo ao crescimento; o rentismo e os mercados financeiros são o grande negócio, para onde os capitais devem se dirigir e buscar sua rentabilidade, cabendo aos mercados em geral, por si mesmos, encaminhar a retomada do crescimento.

A perspectiva é de estagnação no longo prazo, com maior volatilidade e pequenas recuperações conjunturais: os ciclos de curtíssimo prazo, denominados de “voo da galinha”, reduzirão mais ainda sua amplitude; a situação imediata só não é pior em razão do montante de reservas acumuladas pelo país em títulos do governo dos EUA – o que afasta, momentaneamente, o perigo de uma crise cambial. Contudo, o mais grave de tudo é que, na esteira desse processo, estamos assistindo ao aprofundamento da tragédia social brasileira.

* É professor titular da Faculdade de Economia da Universidade Federal da Bahia e autor dos livros *História do Plano Real* (Boitempo) e *A Economia Política do Governo Lula* (Contraponto), este último em coautoria com o professor Reinaldo Gonçalves.

A retomada da economia depende de mudanças na política econômica

Antonio Corrêa de Lacerda*

Embora alguns indicadores denotem uma possível inversão de sinal negativo, para estável ou ligeiramente positivo em 2017, a retomada mais firme da atividade econômica brasileira ainda está distante. Isso porque, desde o último trimestre de 2014, o Produto Interno Bruto (PIB) vem apresentando resultados negativos, o que fez erodir a base estatística. Considerando-se a queda de 3,8% do Produto Interno Bruto (PIB) de 2015, mais uma queda esperada da mesma ordem ano passado, teremos um recuo acumulado de quase 8% em dois anos! Os investimentos apresentam uma queda acumulada em 28% no mesmo período.

O que favorece estatisticamente a reversão da longa trajetória de queda é a base atual de comparação, que é extremamente baixa. Portanto, apesar das restrições que comentaremos a seguir, é possível que haja um crescimento residual no ano.

Vários são os fatores que restringem a retomada da economia. O desemprego é elevado, de 12% da População Economicamente Ativa (PEA), com tendência de piorar antes de começar a melhorar, a depender do nível de atividades. O salário médio real segue em queda, implicando redução da massa salarial. O nível de confiança do consumidor continua retraído, o que, juntamente com o custo exorbitante do crédito, desesti-

mula as decisões de compras.

Os juros oferecidos nas aplicações financeiras, cuja base é a Selic, permanecem atrativos para os aplicadores. Trata-se de uma grande contradição. Desde a crise de 2008, o mundo vive um longo período de taxas de juros muito baixas e até mesmo negativas. O Brasil é uma grande exceção.

Muitos demonstraram euforia com a queda de 0,75 ponto percentual ocorrida recentemente na taxa básica de juros (Selic), agora em 13% ao ano. O fato é que pouca coisa mudou. Considerando a projeção do Boletim Focus (média do “mercado”), a inflação (IPCA) para o ano 2017 é de 4,8%. Considerando ainda que a inflação fechou em 6,29% em 2016, a média esperada de 2017 é de 5,55%. Portanto, o juro real projetado (Selic atual menos IPCA médio do ano) está agora ligeiramente acima de 7% ao ano. De longe, a mais alta do mundo e muito acima da rentabilidade média das atividades produtivas. Ou seja, continuamos (muito) fora da curva.

Mesmo com a sinalização por parte do Copom de que a Selic vai continuar em queda, o cenário não é animador. De novo recorrendo ao Boletim Focus, que é publicado semanalmente pelo Banco Central e que colhe a expectativa de boa parte do mercado financeiro, o prognóstico é que a taxa se reduza gradualmente, chegando a 9,75% ao

ano, o que tem sido apontado como grande feito. Mas, considerando-se que a expectativa de inflação, no mesmo Focus citado, é de 4,8% em 2016 e 4,5% em 2017. Ou seja, considerando este cenário, a Selic cai, mas permanece em aproximadamente 5% real ao ano, ainda excessivamente elevada, especialmente para padrões internacionais.

Uma taxa de juros nesse nível incentiva as aplicações financeiras em detrimento do empreendimento. O custo do financiamento muito acima da rentabilidade esperada nas atividades produtivas também não anima o investimento. Em muitos segmentos, especialmente na indústria, há ainda elevada capacidade ociosa, o que tende a retardar as decisões de novas ampliações.

Infelizmente, o discurso oficial de que apenas a expectativa de queda da inflação e sinalização do distante ajuste fiscal seriam suficientes para a retomada da confiança, que traria o crescimento por si só, não se sustenta. Trata-se na crença no que Paul Krugman chama de “fada da confiança”, referindo-se aos ajustes malsucedidos por países europeus. A insistência em se buscar um ajuste fiscal impossível, na medida em que cortes de gastos públicos diminuem a atividade econômica. Menor produção representa menos arrecadação tributária para o governo, mesmo porque geralmente ocorre um aumento na inadimplên-



cia do pagamento de impostos por parte de empresas em dificuldade. Do outro lado, juros elevados pressionam os gastos com o pagamento de juros sobre a dívida pública.

O resultado é que a combinação da propalada austeridade com a prática de juros elevados não ajusta a questão fiscal, mas, pelo contrário, cria ainda mais desajustes. Essa é a saga que vem acompanhando a economia brasileira nos últimos anos, a um elevadíssimo custo econômico e social! (1)

Falta uma estratégia integrada de política econômica que trate a questão fiscal não como um fim em si mesmo, mas um instrumento que, juntamente com outras iniciativas, propicie e induza as condições para o crescimento.

Políticas fiscal e monetária têm que estar alinhadas nesse objetivo. A própria política cambial também tem um papel crucial nessa cruzada. Infelizmente, entre nós, ela é utilizada equivocadamente como elemento de curto prazo para combater os efeitos da inflação ou é instável. Mais recentemente isso tem colocado um elemento de incerteza aos tomadores de decisão. Depois de uma forte desvalorização até o início do ano de 2016, quando superou os R\$ 4 por US\$, o real veio se revalorizando nos últimos meses para níveis próximos de 3,20. Esta volatilidade não é boa para quem toma decisões de produção, importação, exportação e de investimentos. A desvalorização anterior havia estimulado o início de programas que propiciariam um processo gradual de substituição de importações pela produção doméstica, com o aumento da competitivi-

dade da indústria local. Alguns investimentos necessários à localização da produção foram iniciados. Muitos desses projetos foram abortados ou permanecem suspensos.

Da mesma forma, as exportações, especialmente de manufaturados, vinham sendo estimuladas. O mercado doméstico retraído e a melhora da rentabilidade das vendas externas vinham fazendo com que mais empresas buscassem clientes no exterior.

Mas tudo isso são movimentos de médio e longo prazo e que requerem uma moeda competitiva, ou seja, desvalorizada e estável. Bem ao contrário do que vem ocorrendo. A elevada taxa de juros local vem provocando o

ingresso de capitais especulativos e isso pressiona para a valorização do real.

Assim, muitos dos movimentos iniciais observados na estrutura da produção estão sendo descontinuados. Além disso, os demais fatores de competitividade sistêmica continuam desfavoráveis. É o caso da burocracia excessiva, do custo de infraestrutura e logística e da tributação que não estimula a agregação de valor. Tudo isso ainda vai adiar o impulso para uma retomada mais consistente e robusta.

Enquanto o quadro descrito não for revertido, continuaremos, lamentavelmente, reféns do curto prazo e da especulação, em contraponto à ativida-

de produtiva. O problema é que é impossível para uma nação com as características da brasileira, com elevado desemprego, crescimento da população ativa e ainda expressiva concentração de renda, se desenvolver sem estimular a atividade produtiva, na indústria, na agropecuária e nos serviços.

(1) veja mais detalhes a respeito em: LACERDA, A. C. *Crônica de um (des)ajuste anunciado*. In: DOWBOR, L. & MOSANER, M. (Org.) *A Crise Brasileira*. São Paulo: Editora Contracorrente, 2016

* É economista, doutor pelo IE Unicamp, e professor doutor e coordenador do Programa de Estudos Pós-graduados em Economia Política da PUC-SP. Foi presidente do Cofecon. E-mail: aclacerda@aclacerda.com



2016 foi um ano “noves fora” zero. E 2017?

Renato Baumann*

As crianças, ao aprenderem as primeiras operações – adição e subtração – aprendiam também duas maneiras de testar a correção dos resultados: a “prova real” e a “prova dos nove”. A primeira consiste em refazer a operação em sentido inverso. A segunda implica somar os algarismos em cada “linha” e ir eliminando os totais que perfaziam nove. Como no ano que passou. Ao se somar os algarismos de 2016 e fazer “noves fora” não sobra nada.

Além do determinismo matemático que o faz ser “noves fora zero”, 2016 foi um ano cansativo. Cansaço com a situação econômica, cansaço com o quadro político, cansaço com o noticiário e a revelação diária de escândalos e prisões de gente que até pouco tempo frequentava as manchetes jornalísticas em papéis de destaque, cansaço com o conturbado cenário internacional, enfim, um ano que exigiu de quem o testemunhou algum esforço para lidar com tantas mudanças e notícias adversas.

E se o ano foi “noves fora zero”, o resultado da atividade econômica ficou longe disso, para pior: o ano termina com uma queda prevista de mais de 3% do valor total produzido no Brasil, algo poucas vezes visto na nossa história.

Como a base de comparação é reduzida, há esperança de que 2017 apresente resultados certamente melhores. A julgar pelas estimativas divulgadas pelo Boletim Focus, do Banco Central, a expectativa mais frequente por parte dos agentes financeiros é de um crescimento do PIB de pelo

menos 0,5%. Baixíssimo, mas – embora influenciado pela base reduzida de comparação – ao menos positivo.

A questão é qual a probabilidade de essa estimativa vir a se concretizar. Isso será uma resultante das variáveis internas e externas.

Do lado externo, há alguma esperança na recuperação – embora menos pronunciada que antes – dos preços de produtos primários. O comércio global deve continuar a crescer a taxas moderadas, refletindo, em grande medida, uma característica dos últimos anos: elasticidade-renda bem mais baixa do que o observado nas duas últimas décadas. Dada sua participação ainda muito reduzida no mercado global, mesmo um pequeno crescimento das transações pode significar um conjunto expressivo de oportunidades para as exportações brasileiras. Cabe melhorar as condições de oferta para poder aproveitar essas oportunidades.

O discurso do presidente eleito dos Estados Unidos permite inferir que haverá aumento nos gastos fiscais daquele país, com ênfase nos investimentos em infraestrutura. Isso pode ter consequências variadas sobre a economia brasileira.

Um ritmo mais dinâmico da maior economia do planeta implica aumento de demanda, inclusive de produtos que poderão ser supridos por fornecedores nacionais. Ao mesmo tempo, contudo, isso deverá significar pressão altista sobre o nível de preços, o que poderá provocar reação de parte da autoridade monetária estadunidense, que tenderá a elevar a taxa básica de juros.

Um aumento da taxa de ju-



ros nos Estados Unidos é má notícia para todos. As características daquela economia influenciarão o movimento internacional dos capitais, que tenderão a se concentrar nos títulos da dívida pública americana. Isso implica, para as demais economias, menor oferta de capital requerido para os investimentos planejados.

Outro efeito é que mesmo o capital não-financeiro se verá atraído para a economia estadunidense, caso se confirme a ênfase nos estímulos aos investimentos básicos nessa economia. E isso no mesmo momento em que as economias emergentes têm se esforçado para criar condições favoráveis à atração de investimentos diretos, para criar ou melhorar a infraestrutura, o que poderia contribuir para facilitar suas transações com o resto do mundo.

Do outro lado do Atlântico, a recuperação do ritmo de atividade na Europa tem sido e tudo indica que permanecerá lenta e gradual. Em 2017, com o desafio adicional de começar o processo de acomodação da saída do Reino Unido da União Europeia, que permanece

sendo uma incógnita.

A economia chinesa, que atuou como locomotiva para boa parte das demais economias emergentes por alguns anos, deve continuar a crescer, mas a taxas mais moderadas do que no passado, e de acordo com novo modelo de crescimento, privilegiando o consumo interno. Haverá, portanto, estímulo a alguns setores exportadores brasileiros, mas provavelmente com menos intensidade do que em anos recentes.

O cenário dantesco que alguns analistas previam, com a consolidação dos mega-acordos de preferências comerciais, aparentemente se dissipou, a julgar pelas declarações do presidente eleito dos Estados Unidos a esse respeito. No entanto, isso é verdade apenas para os acordos de que participaria aquele país. Permanecem inalteradas as iniciativas em outras regiões, como os acordos entre países asiáticos.

Seja como for, o fato concreto é que o volume exportado pelo Brasil cresceu em média 3% ao ano entre 2010 e 2015, e 20% nos primeiros oito meses de 2016. Como as importações – desinfladas pela recessão interna – reduziram à metade o ritmo de aumento do volume transacionado, isso permitiu um aumento expressivo do saldo comercial. E esse desempenho exportador foi obtido mesmo com uma queda de 30% da relação câmbio/salário (corrigida pela produtividade), nos doze meses até outubro de 2016. Cabe ressaltar, no entanto, que, apesar da recuperação, as exportações ainda não apresentam clara tendência ascendente.

O provável novo posicionamento dos Estados Unidos deve ter consequências sobre as relações entre os países latino-americanos. É possível que eles se vejam estimulados a desenvolver novas formas de aproximação. No caso do Brasil, alguns processos negociadores estão em curso.

À nova postura mais favorável à negociação de acordos preferenciais se soma um conjunto de pequenas iniciativas no sentido de facilitação do comércio externo. É razoável esperar efeito positivo sobre o dinamismo do comércio e sobre as expectativas de envolvimento de novos agentes econômicos com a atividade comercial externa.

Assim, do cenário externo é possível esperar – a menos de uma indesejável escalada de conflitos – efeitos mais positivos que negativos.

No âmbito interno, a situação é menos clara. O ano começou com um enorme desequilíbrio na área fiscal. Considere-se, por exemplo, a seguinte evolução do resultado primário do governo central: entre 2010 e 2015 ele foi, em média, de 1,4% (positivos) do PIB. Já nos dez primeiros meses de 2016 esse indicador correspondia a 2,4% negativos. A razão dívida bruta/PIB passou de 52% em 2013 para 70% em 2016. O desequilíbrio fiscal é, certamente, um dos principais problemas da economia brasileira hoje.

O aumento de receitas para aliviar essa situação é pouco provável: o consumo das famílias acumula queda de mais de 8% em dois anos, resultante do elevado desemprego (próximo aos 12%), elevação dos preços (inflação de 6,3%) e alto grau de endividamento (que afeta 60% das famílias). O desafio é como adequar os gastos, num ambiente recessivo, ou como promover a reativa-

ção da atividade, tal que permita maior arrecadação.

Esse desequilíbrio nas contas públicas força o governo a oferecer taxas de juros elevadas. Com o nível atual de juros, a economia brasileira desestimula investimentos produtivos, já que os títulos públicos tornam-se opção rentável, com liquidez garantida. Ao mesmo tempo, juros altos realimentam o endividamento público, criando um ciclo vicioso.

A produção da indústria de transformação nos doze meses até outubro acumulava uma queda de quase 8%, o que representa o terceiro ano de queda na produção. Confirmando o baixo dinamismo, a importação de bens de capital caiu 21% no mesmo período.

Uma redução da taxa básica reduz as demais taxas do sistema e estimula investimentos. Mas essa resposta só ocorre com alguma defasagem.

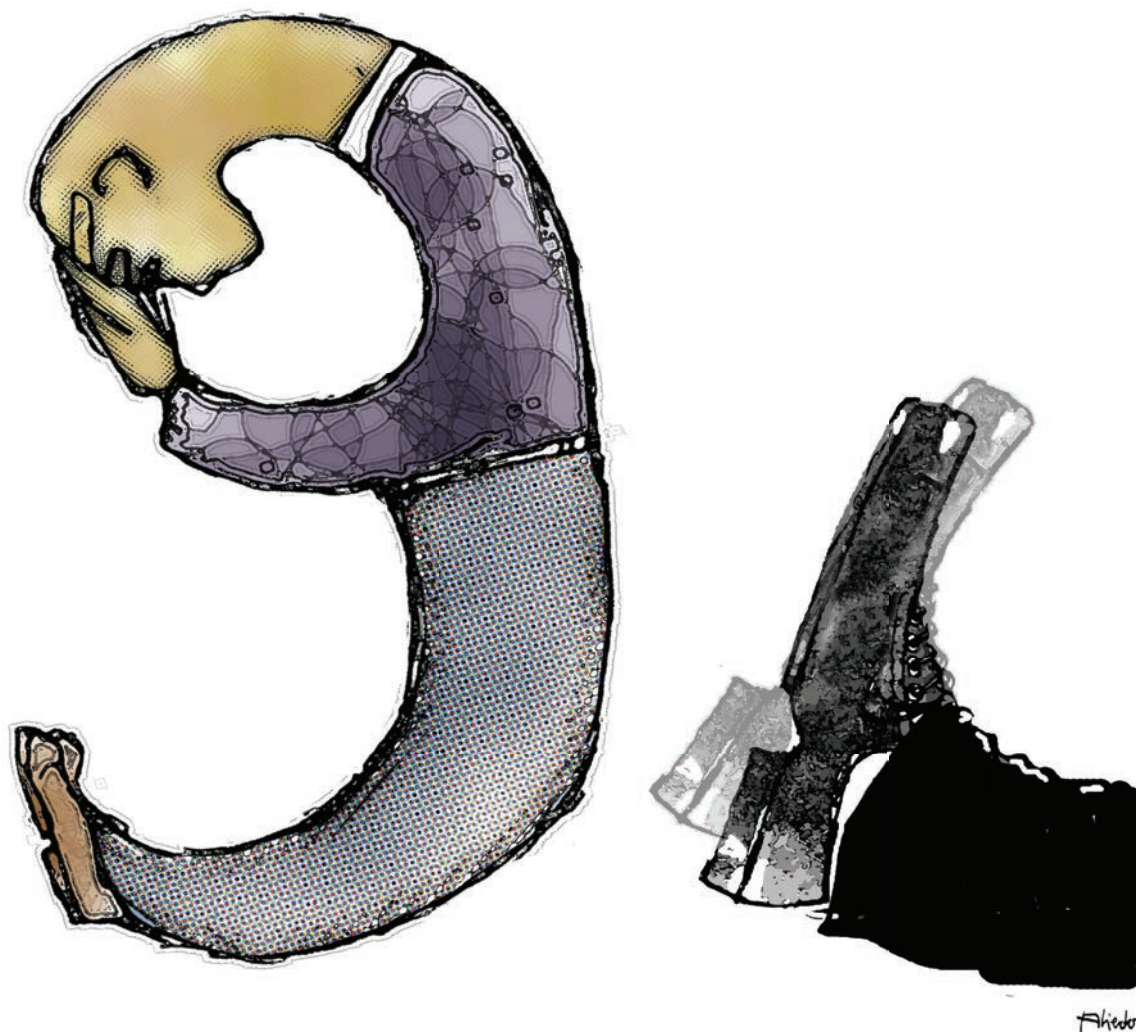
As notícias alvissareiras têm vindo do comportamento dos investidores externos – a expectativa é de que a entrada de investimento direto alcance os US\$ 70 bilhões, com um percentual importante de reinvestimento dos lucros gerados – e do agronegócio: as projeções indicam um crescimento do setor da ordem de 2% em 2017, o que terá impacto expressivo sobre o crescimento do PIB, seja pelo aumento das lavouras, seja pelo impacto indireto sobre outros setores produtivos.

Em 2017 haverá o anúncio de

diversos editais para obras de infraestrutura. Dependendo da aceitação por parte dos agentes econômicos, isso poderá alavancar investimentos, com efeitos positivos sobre a produção de diversos setores, somando-se ao efeito positivo de eventuais níveis mais baixos dos juros.

Os desafios não são pequenos, e compreendem ademais um conjunto de reformas necessárias. Mas as oportunidades tampouco são reduzidas. Espera-se que o resultado líquido faça de 2017 o início de um processo de recuperação. Se for “noves fora um” na taxa de crescimento do PIB já será um avanço.

* É professor do Departamento de Economia da Universidade de Brasília.



O que sobrará em 2017 do Brasil do pleno emprego e da distribuição de renda?

Flávia Vinhaes*

Após sete trimestres consecutivos de queda do PIB, acompanhados por persistente aumento da taxa de desocupação, além da deterioração de vários outros indicadores sociais e de atividade econômica, o ano de 2016 entrou para a história pela porta dos fundos. A repetição de um cenário já vivenciado em 2015, agudizado por várias derrotas no campo dos direitos sociais e civilizatórios, não deixa dúvida de que 2017 não nos reserva boas novas. Menos pelo crescimento econômico, estimado pelo Fundo Monetário Internacional em 0,2% em relação ao ano anterior, portanto interrompendo uma trajetória de queda, e mais pelos impactos das reformas aprovadas recentemente ou em curso, que desenham outro projeto de país que não o eleito nas urnas.

Analisando alguns dos dados divulgados pela Coordenação de Contas Nacionais do IBGE acerca do

PIB do 3º trimestre de 2016, pela ótica da demanda, é possível observar a expressiva queda da despesa do consumo das famílias em ambos os anos em relação ao ano anterior (em 2014 foram totalizados 11 anos consecutivos de expansão do consumo das famílias). É importante lembrar que esta variável da demanda é responsável por algo em torno de 63%¹ do PIB, portanto uma retração deste componente impacta fortemente a demanda agregada e em consequência, no crescimento econômico.

Outras componentes da demanda que registraram retração nos dois últimos anos foram a Formação Bruta de Capital Fixo – os chamados investimentos – e as Despesas de Consumo do Governo. Ou seja, dos componentes da demanda, a única variação positiva ocorreu nas exportações, responsáveis por algo como 12% do PIB. Desta forma, em todas as taxas de comparação feitas, seja a comparação com o mesmo período do ano

anterior, ou a acumulada no ano, ou em quatro trimestres, ou ainda na comparação com o trimestre imediatamente anterior; o resultado do PIB do 3º trimestre de 2016 consolidou e apontou para o aprofundamento da recessão.

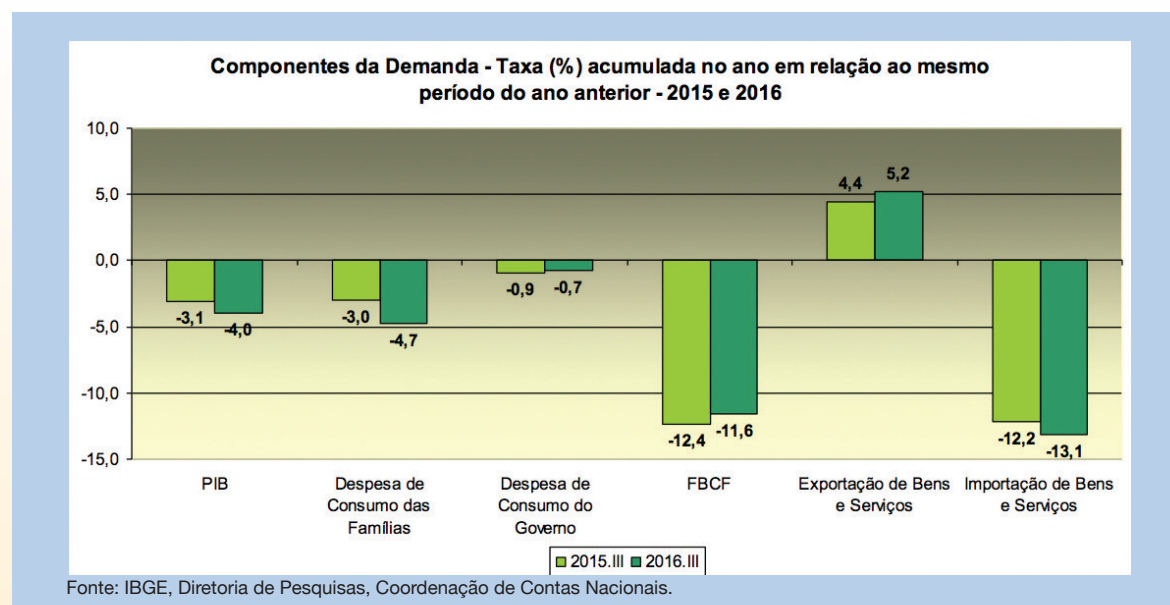
Este cenário pode ser mais bem compreendido através do gráfico que se segue, onde é comparada a taxa percentual acumulada do ano 2016, até o terceiro trimestre com o mesmo período do ano anterior, ou seja, o acumulado dos três primeiros trimestres de 2015 e 2016. É visível a magnitude da queda dos componentes da demanda em ambos os anos.

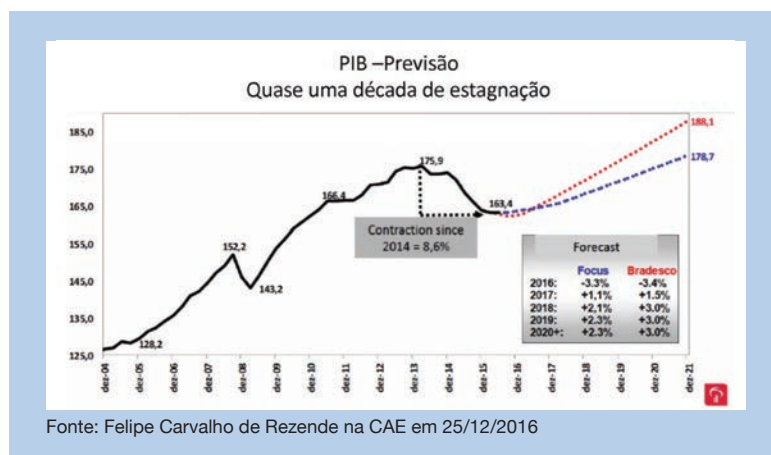
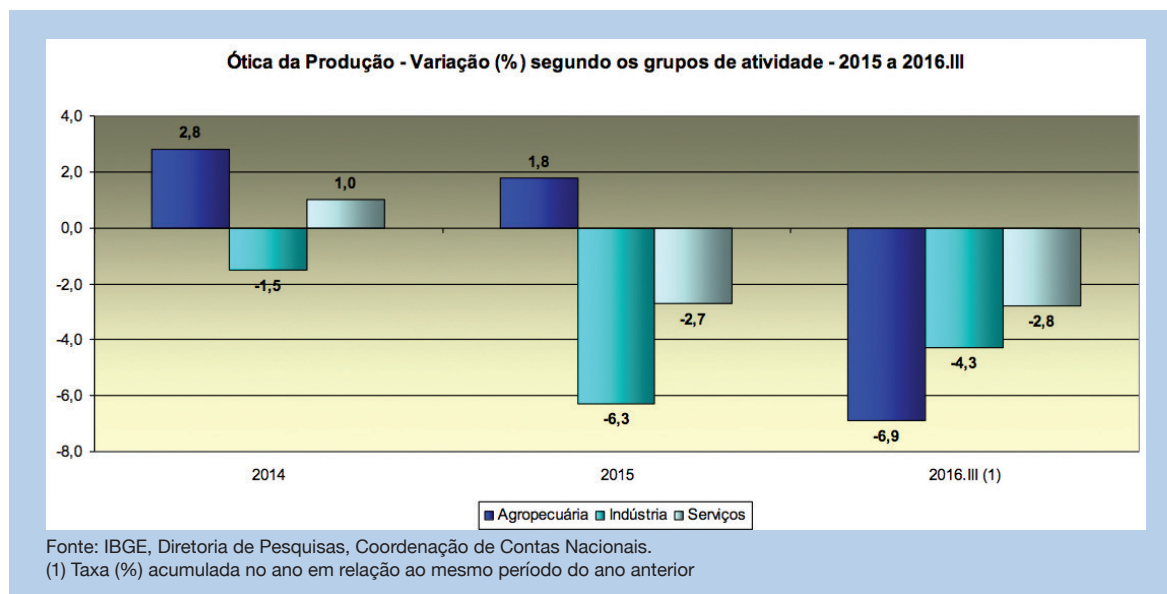
A análise feita sob a ótica da produção demonstrou que em 2014, último ano de crescimento econômico (0,5%), já se observava uma queda da atividade industrial, entretanto a variação positiva das demais atividades e a expansão do consumo das famílias e do governo garantiram taxas positivas de crescimento no ano.



Já em 2015, além da Indústria, também o setor Serviços registrou retração de 2,7%, sendo este setor responsável por 72%² do total das atividades na composição do PIB. Este cenário, associado à queda de todos os componentes da demanda, com exceção das Exportações, resultou na queda da atividade econômica em 3,8% no ano. O agravamento da crise de 2016, em termos de atividade econômica, se deu mediante a queda do setor Agropecuário e dessa forma a recessão se espalhou por todos os setores produtivos.

Pensar 2017 é pensar de qual destas variáveis virá a recuperação, senão vejamos. Com o persistente aumento da taxa de desocupação (já em 11,9%) e da informalidade, somadas às altas taxas de juros (que apesar das recentes quedas ainda registram taxas reais bem elevadas, uma vez que a inflação está igualmente em queda), tornando o crédito inacessível ao trabalhador, não deverá vir do consumo das famílias uma retomada. Também os gastos do governo, principalmente investimentos em infraestrutura, fun-





damentais para o desenvolvimento econômico, não deverão ser o vetor do dinamismo econômico após a aprovação da PEC 55, que limita o teto dos gastos públicos por 20 anos. Demanda deprimida e gastos públicos em queda são um amuleto contra o investimento privado, portanto não há de se esperar muito dos gastos privados com novos investimentos, principalmente diante da baixa utilização da capacidade instalada, com mais de um terço das máquinas da indústria paradas, o nível mais baixo dos últimos quinze anos, segundo dados da CNI.

É possível que pelo lado da demanda o setor externo seja um possível responsável pela interrupção da

queda do PIB em 2017, apesar de não haver ambições de um significativo aumento do crescimento mundial. Uma segunda possibilidade seria a expectativa da supersafra agrícola, 13,9% maior que a de 2016, que deverá ocorrer como resposta à melhoria das condições climáticas.

Em recente exposição na Comissão de Assuntos Econômicos do Senado, o economista Felipe Rezende, utilizando uma simulação de crescimento do PIB desenvolvida por um banco, com projeções de crescimento para a economia brasileira tendo como base o ano de 2014, quando foi registrada a maior produção do país, dados os dois anos de crise e as projeções (bem otimistas, por sinal)

quanto ao PIB nos anos subsequentes, concluiu que até 2021 o país estará se recuperando da recessão, apenas retomando o que foi perdido, ou seja, não havendo crescimento da produção a patamares superiores aos já alcançados em 2014. Segundo estas projeções, só em torno de 2025 o Brasil irá retomar uma linha de tendência de crescimento; portanto, dez anos para retomar o nível de produção que tínhamos em 2014. Ainda que estas projeções sejam em sua maioria falhas, os bons indicadores são aguardados pelo mercado apenas em meados de 2018.

Nesta mesma audiência, Rezende apresentou dados acerca do déficit de infraestrutura no país e complementou sua exposição com resultados de um estudo do FMI onde se concluiu que países que adotaram regras de gastos, como a que foi adotada aqui através da PEC 55, apresentaram queda do investimento público em infraestrutura quando se tratava de países emergentes, diferente do que ocorreu em economias avançadas. O investimento público em infraestrutura dos países emergentes, que hoje gravita em torno de 5% do PIB, será reduzido a níveis próximos de zero

por conta da PEC do teto.

Outro estudo desenvolvido por um grupo de pesquisa liderado pela Universidade de Columbia, com o objetivo de tentar entender como vários países selecionados financiaram sua infraestrutura, teve como conclusão que, para os países emergentes, cerca de 70% de todo investimento em infraestrutura foi feito através de orçamento público ou banco de desenvolvimento. Como o investidor privado, acostumado a aguardar garantias do governo para mitigar os riscos do investimento, não mais contará com estas garantias, isto significa que inclusive o investimento privado em infraestrutura será suprimido, deixando dúvidas quanto ao sucesso das concessões tão alardeadas pelo governo. Esse dado é importante porque o investimento público, antes da aprovação da PEC do teto, que já era baixo e em grande parte realizado pela Petrobras, tenderá a se contrair, contaminando o investimento privado.³

O que temos para 2017 é que, com a atual regra de gastos, com a queda da progressividade da tributação (inevitável haja vista a queda dos gastos com educação e saúde), com a privatização de vários ativos da Petrobras e com o risco de uma reforma trabalhista e da Previdência que penalizam o trabalhador e seus rendimentos, pouco sobra de um país que recentemente experimentou o pleno emprego, o crescimento econômico e a distribuição de renda, para dizer o mínimo.

* É economista do IBGE/Coren, conselheira do Corecon-RJ e professora da Ucam e FGV

1 Resultado preliminar de 2015 das Contas Nacionais.

2 Resultado preliminar de 2015 das Contas Nacionais.

3 Felipe Rezende na Comissão para Assuntos Econômicos do Senado em 25/10/2016.

Um ano de incertezas

Victor Leonardo de Araujo*

Depois de sete semestres consecutivos de queda do PIB brasileiro (a oitava está por ser confirmada pelo IBGE em março), a política macroeconômica comandada pelo Presidente Michel Temer e seu Ministro da Fazenda Henrique Meirelles segue intocável, tendo como pilares o controle rigoroso do gasto público e as taxas de juros reais elevadas. Os indicadores conjunturais da indústria, do comércio e dos serviços seguem apontando para um horizonte ainda turvo, no qual a recuperação econômica continua sendo muito mais um desejo do que uma realidade palpável. Só em 2016, a taxa de desemprego cresceu quase três pontos percentuais, atingindo 11,8% da força de trabalho.

Ao drama do desemprego soma-se ainda o de milhões de servidores públicos estaduais e municipais cujos salários não são pagos em dia. Situação inicialmente restrita ao Rio Grande do Sul, em 2016 o estado do Rio de Janeiro também passou a atrasar o pagamento de sua folha salarial. Ao término do ano, a crise atingiu diversos municípios, que também deixaram seus servidores sem salário. Vários governos estaduais e prefeituras já decretaram estado de calamidade financeira. A se confirmar, as novas rodadas de atraso no pagamento de salários dos servidores estaduais e municipais reforçarão o quadro de crise econômica: com servidores públicos obrigados a rever seus planos de consumo, parte relevante do fluxo de ren-

da das economias locais será interrompida, provocando queda adicional no consumo, gerando mais falências, demissões e adiamento dos planos de produção e de investimento.

O desafio mais urgente para 2017 é equacionar as finanças públicas estaduais. Neste sentido, o governo Temer erra ao exigir contrapartidas draconianas dos governos estaduais para a renegociação de suas dívidas, em especial, fazendo recair sobre os servidores públicos e seus sistemas previdenciários o ônus do ajuste. Os governos estaduais foram frontalmente atingidos pela brutal recessão, na forma de queda de arrecadação, tornado incompatível o pagamento de suas dívidas com a União (e/ou das dívidas com agentes financeiros avalizadas pela União), dos servidores públicos e dos fornecedores. Os casos mais graves foram os do Rio Grande do Sul e do Rio de Janeiro. Este último tem sofrido ainda com a intransigência da União – ou seja, do Presidente Temer –, que executa suas garantias e arresta parte da arrecadação fiscal fluminense, dificultando e até mesmo impedindo o pagamento dos servidores e a manutenção dos serviços básicos. Diante da escolha política entre garantir o pagamento da dívida, a dignidade dos servidores e a qualidade dos serviços públicos estaduais, o presidente Temer escolheu a primeira opção. Por sua vez, o governador Luiz Fernando Pezão, sem qualquer altivez, evita politizar o problema, acenando com novas rodadas de políticas de aus-

teridade que penalizarão os servidores estaduais e os serviços públicos. Os demais governadores assistem impávidos, aguardando o momento em que terão de renegociar suas dívidas oferecendo em troca mais sacrifícios dos seus trabalhadores. A miopia austericida não permitiu ao presidente Temer, à sua equipe econômica e aos governadores perceberem que uma renegociação rápida das dívidas dos governos estaduais, ao viabilizar o pagamento em dia dos salários dos servidores, impediria um acirramento ainda maior da crise, porque devolveria a esses trabalhadores a capacidade de realizar seus planos de consumo, cuja interrupção tem reduzido os fluxos de renda e impactado negativamente na arrecadação, gerando um círculo vicioso. Garantir o pagamento em dia dos servidores representa o compromisso com a dignidade humana, além de assegurar a redução da instabilidade econômica, eliminando um dos fatores que prolongarão a crise atual.

Outra medida urgente é a redução mais intensa das taxas básicas de juros. Tão comemorada pelos setores governistas, a queda da taxa Selic vem ocorrendo sob uma velocidade muito lenta diante da rapidez com a qual a inflação vem caindo desde o segundo semestre de 2016, resultando no aumento das taxas reais de juros. A propósito, a queda da inflação em 2016 nada tem a ver com o governo Temer e com sua política de austeridade, mas com o esgotamento dos efeitos da forte desvaloriza-



ção cambial ocorrida em 2015, bem como da inversão da própria trajetória da taxa de câmbio, que acumulou uma valorização de 13,5% entre janeiro e novembro de 2016, contra uma desvalorização de 46% ocorrida entre janeiro e dezembro de 2015. Além disso, também se esgotaram os efeitos do *tarifaço* que elevou brutalmente os preços dos combustíveis e da energia em 2015. Neste sentido, o cenário inflacionário que se pode projetar para 2017 é benigno, salvo pela projeção de aumento dos preços do petróleo nos mercados internacionais, que pode gerar pressões inflacionárias, uma vez que a nova política de preços da Petrobras, inaugurada em outubro de 2016, alinha os seus preços aos preços internacionais daquela *commodity*.

Uma redução mais intensa da taxa básica de juros constitui medida crucial para a retomada econômica, especialmente diante do diagnóstico de excesso de endividamento das empresas e das famílias. Neste sentido, o governo Temer e sua equipe econômica erraram novamente, mesmo quando acertaram no diagnóstico. A saída clássica para crises provocadas pelo excesso de alavancagem é a redução veloz das taxas de juros, mas o Ministério da Fazenda preferiu autorizar os saques das contas inativas do Fundo de Garantia por Tempo de Serviços (FGTS) para permitir o pagamento de dívidas das famílias. O FGTS é uma das principais fontes de financiamento do setor de construção civil – estrategicamente importante nos momentos de retomada econômica por ser um setor intensivo em mão de obra – e reduzir o seu estoque restringirá o



leque de opções que a retomada econômica requer.

Nenhuma outra medida, contudo, seria mais eficaz para a retomada econômica do que aquelas voltadas à geração de empregos. Neste sentido, o aumento do gasto público destinado à manutenção e expansão dos serviços públicos essenciais e dos investimentos em infraestrutura seria a melhor forma de enfrentamento à crise. O sucesso da política fiscal não se mede pelo equilíbrio orçamentário, mas pela sua capacidade de estimular a demanda agregada, recuperando os fluxos de renda interrompidos na fase descendente do ciclo econômico e contribuindo para a retomada do crescimento do emprego e da renda. Infelizmente, o governo Temer vem agindo na contramão, negando um princípio fundamental da economia, o da demanda efetiva. A reforma fiscal, que vincula o crescimento da despesa primária da União à variação do Índice de Preços ao

Consumidor Amplo (IPCA), elimina qualquer possibilidade de execução de uma política fiscal contracíclica. Para além do curto prazo, a agenda de reformas também comprometerá decisivamente o desempenho econômico brasileiro no longo prazo. O novo regime fiscal eliminará definitivamente uma importante fonte de gasto autônomo, dificultando a retomada econômica e acenando para um longo período de baixas taxas médias de crescimento do produto. A reforma previdenciária, cujo projeto já foi encaminhado à Câmara dos Deputados no final de 2016, além de estender o tempo de trabalho, ainda desvincula o piso previdenciário do salário mínimo. A se concretizar a sua aprovação pelo Congresso Nacional, o cenário que se projeta é de aumento das desigualdades sociais e do comprometimento de uma parcela relevante do consumo das famílias, também essencial para liderar a retomada econômica.

Deste modo, a sorte da economia brasileira em 2017 estará inteiramente nas mãos da economia internacional. Neste sentido, os sinais também não são alvissareiros. A valorização da taxa de câmbio ocorrida em 2016 eliminou a competitividade que havia sido obtida pelas empresas manufatureiras após o ajuste cambial de 2015. A se confirmar a política protecionista do novo governo norte-americano, o comércio internacional tenderá a se retrair, dificultando qualquer possibilidade de recuperação econômica comandada pela demanda externa. Finalmente, a projeção para 2017 de aumento moderado da demanda externa por algumas commodities minerais que o Brasil exporta não parece ser suficiente para estimular uma retomada econômica puxada pela demanda externa, tampouco estimulará uma rodada mais robusta de ampliação dos investimentos nas empresas do setor, ainda que possa oferecer algum alívio à combalida economia brasileira – mas neste caso, é importante dizer, seria uma ampliação dos investimentos sem qualquer relação com as políticas de austeridade em curso.

Por fim, o cenário político interno também oferece incógnitas adicionais. Na operação Lava Jato, as delações premiadas envolvem os mais altos escalões da República e podem influenciar o julgamento da chapa Dilma-Temer pelo Tribunal Superior Eleitoral. A crise política terá novos capítulos e não é possível saber *a priori* se a sua solução será democrática ou autoritária.

* É professor da Faculdade de Economia da UFF.