

Caminhando em círculo: idas e vindas da política econômica do governo Dilma

Julio Manuel Pires

Mestre e doutor em Economia pela FEA-USP.

Professor do Departamento de Economia da FEA-RP/USP e do Departamento de Economia e do Programa de Estudos Pós-Graduados em Economia Política da PUC-SP

Email: jmpires@usp.br

Fernandes Galhardo André

Economista e Mestrando em Economia do Curso de Estudos Pós-Graduados em Economia Política da PUC-SP.

Email: degf1@hotmail.com

Introdução

Quando Dilma Rousseff tomou posse, em 1 de janeiro de 2011, as perspectivas dos analistas econômicos para a economia brasileira eram bastante auspiciosas. A maior parte deles projetava um crescimento do PIB para 2011 e 2012 na casa dos 4,5% ao ano, com o produto industrial crescendo a taxas médias pouco superiores. Acreditava-se que seria possível crescer nesse ritmo com a inflação em queda; em 2011 ela ainda permaneceria próxima de 5,7% (é importante lembrar que no último ano do governo Lula, em 2010, a inflação chegou a 5,9%), convergindo para a meta de 4,5% a partir de 2012.

Tais perspectivas otimistas tinham sua razão de ser. Em 2010, a economia brasileira tinha crescido excepcionais 7,5%, taxa superior a qualquer outro ano desde 1986, o ano do Plano Cruzado. No cenário externo, a economia mundial – particularmente a economia norte-americana e europeia – parecia estar superando a pior fase da recessão desencadeada a partir da crise do *subprime* em 2008. Um ingrediente adicional a estimular esse confiante prognóstico dizia respeito à própria personalidade da presidenta que então tomava posse, mais identificada com uma postura desenvolvimentista do que seu antecessor.

Todavia, o desempenho da economia brasileira durante o mandato de Dilma revelou-se bem menos profícuo. A confirmar-se o crescimento de 1% projetado para 2014, a economia brasileira terá crescido, nesses quatro anos, em média, 1,8%; o crescimento acumulado de quatro anos, 7,4%, será menor que o crescimento observado no último ano do governo Lula. A renda per capita, por sua vez, terá crescido apenas 0,9% ao ano, ou seja, a renda média do brasileiro apresentará incremento de apenas 3,5% nos quatro anos de Dilma¹. Ao mesmo

1. Cálculos realizados a partir de dados do Banco Central (<https://www.bcb.gov.br/?INDECO>) e da hipótese de crescimento de 1% do PIB e de 0,9% da população brasileira em 2014.

tempo, observamos que a inflação, nesses últimos anos, se manteve sistematicamente muito mais próxima do teto do que do centro da meta, o que é certo que se repita novamente em 2014.

Por outro lado, contrastando com esse desempenho pífio da economia, não podemos deixar de observar a redução constante da taxa de desemprego entre 2010 e 2014. A média da taxa de desemprego aberto em 2013, calculada pelo IBGE para as seis principais regiões metropolitanas do Brasil, 5,4%, foi a menor da história, contrapondo-se muito favoravelmente aos 6,7% de 2010. A tendência para 2014 é, provavelmente, de continuidade dessa redução. Todavia, o bom desempenho do mercado de trabalho até o momento não é capaz de se sobrepor aos indicadores negativos mencionados anteriormente, suscitando uma onda de pessimismo e, por consequência, de projeções céticas quanto às possibilidades de retomada sustentada do desenvolvimento econômico brasileiro por parte dos empresários e dos analistas econômicos. O indicador mais contundente desse clima é a formação bruta de capital fixo. O Brasil que nunca se caracterizou por apresentar altas taxas de investimento – em poucas oportunidades essa taxa superou 20% do PIB – viu essa taxa se reduzir nos últimos anos, alcançando apenas 18,4% em 2013 (com projeção de 17,9% para 2014).

Outro exemplo emblemático do estado de ânimo que caracteriza o chamado “mercado” relativamente ao governo Dilma Rousseff consiste no desempenho da bolsa de valores de São Paulo desde março de 2014. De forma quase sistemática, sempre que são veiculadas pesquisas eleitorais evidenciando involução na intenção de voto na candidata do PT à reeleição, isto tende a repercutir favoravelmente sobre os preços das ações em geral e em particular das empresas estatais. É óbvio que há, nesses movimentos, um nítido viés especulativo promovido por algumas pessoas que dele se beneficiam, o qual, no entanto, só poderiam se sustentar por um tempo maior se, como parece, estiverem ancorados em expectativas mais generalizadas.

A partir destas considerações preliminares, algumas questões se impõem à nossa atenção e constituir-se-ão no roteiro que orientará nossa discussão subsequente. Em primeiro lugar, como questão mais geral poderíamos nos perguntar: afinal de contas, por que a realidade do governo Dilma apresentou resultados tão díspares relativamente ao que dele se esperava na área econômica? Com o intuito de esboçar alguma resposta a essa indagação principal, propomo-nos a tentar responder dois outros quesitos: em que medida o contexto internacional influenciou no comportamento da economia brasileira e qual o papel da política econômica do governo Dilma (fiscal, monetária, cambial e industrial) nessa *performance*? Em outras palavras, nossa hipótese de trabalho é que o desempenho sofrível do governo Dilma em

termos de crescimento e estabilidade de preços deve-se, fundamentalmente, a dois conjuntos de fatores, a economia internacional e a política econômica interna. Nosso intuito, por conseguinte, é apresentar os principais fatos relacionados a esses dois conjuntos de variáveis, para, a partir de uma análise minuciosa, tentar evidenciar os elementos mais importantes. Para tanto, faremos uso principalmente dos dados estatísticos disponíveis até o momento. Este artigo encontra-se estruturado em mais três seções além desta introdução. Na seção 1, buscamos examinar a evolução da economia internacional e perquirindo seu impacto na economia brasileira. Consideramos fundamental agregar, nesse momento da análise, uma avaliação do papel da política cambial e de outros instrumentos de política comercial. Na seção seguinte, decomposta em três subseções (política monetária, política fiscal e política industrial), tentamos explorar o papel das políticas econômicas internas – e as reações elas, principalmente por parte dos empresários nacionais e estrangeiros – no evoluir da economia brasileira no período 2011-2014. Finalmente, na última seção, procuramos sumariar nossas principais ideias nas considerações finais.

1. Contexto internacional

1.1 Crescimento econômico

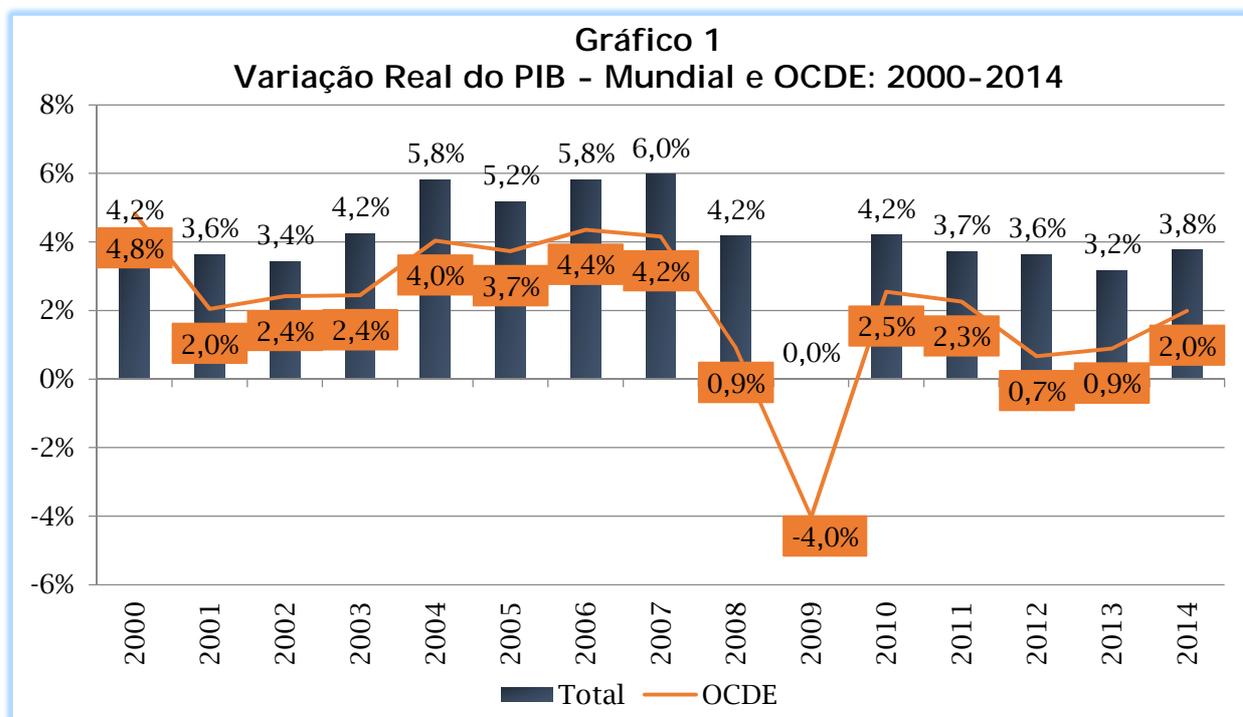
Um dos problemas com os quais o governo Dilma Rousseff teve que lidar durante seu mandato diz respeito à desaceleração da taxa de crescimento da economia mundial. Após ver o crescimento mundial variar positivamente, em média, 4,42% entre os anos 2000 e 2005 e, 5,32% entre os anos de 2006 e 2008, vimos essa despencar a níveis próximos de zero em 2009 não ultrapassando 4% nos anos subsequentes, exceto no ano de 2010 quando a variação foi de 4,2%. E, se confirmadas as previsões feitas no último relatório disponível no site do FMI – abril de 2014 –, a média de crescimento entre os anos de 2011 e 2014 não ultrapassará os 3,6%.²

Um ponto importante a ser ressaltado diz respeito ao desempenho diferenciado entre os países mais ricos – pertencentes à OCDE – e o restante da economia mundial, sobretudo os denominados “emergentes”. Observando o PIB dos países da OCDE, cuja participação no PIB mundial chegou a 63%, com 47,34 trilhões de dólares em 2013³, o bom desempenho entre os anos 2000 e 2007 quando apresentaram média de crescimento de 3,5%, contrasta fortemente com os anos após a crise do *subprime*. Conforme podemos visualizar no gráfico 1, abaixo, entre 2008 e 2013 a média de crescimento dos membros da OCDE foi de apenas 0,54%. Em

² Dados extraídos do FMI. < <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2014/01/weodata/weoselgr.aspx>>

³ Dados extraídos do World Bank.

2008, a média foi de 0,91%, em 2009 foi de -4,02%, os anos de 2010 e 2011 apresentaram melhora no crescimento médio de 2,55% e 2,26% respectivamente, porém, houve nova desaceleração nos anos de 2012 e 2013 com 0,67% e 0,89% respectivamente. A projeção do FMI para 2014 é de um crescimento médio de 1,99% para os países da OCDE.



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do MDIC.

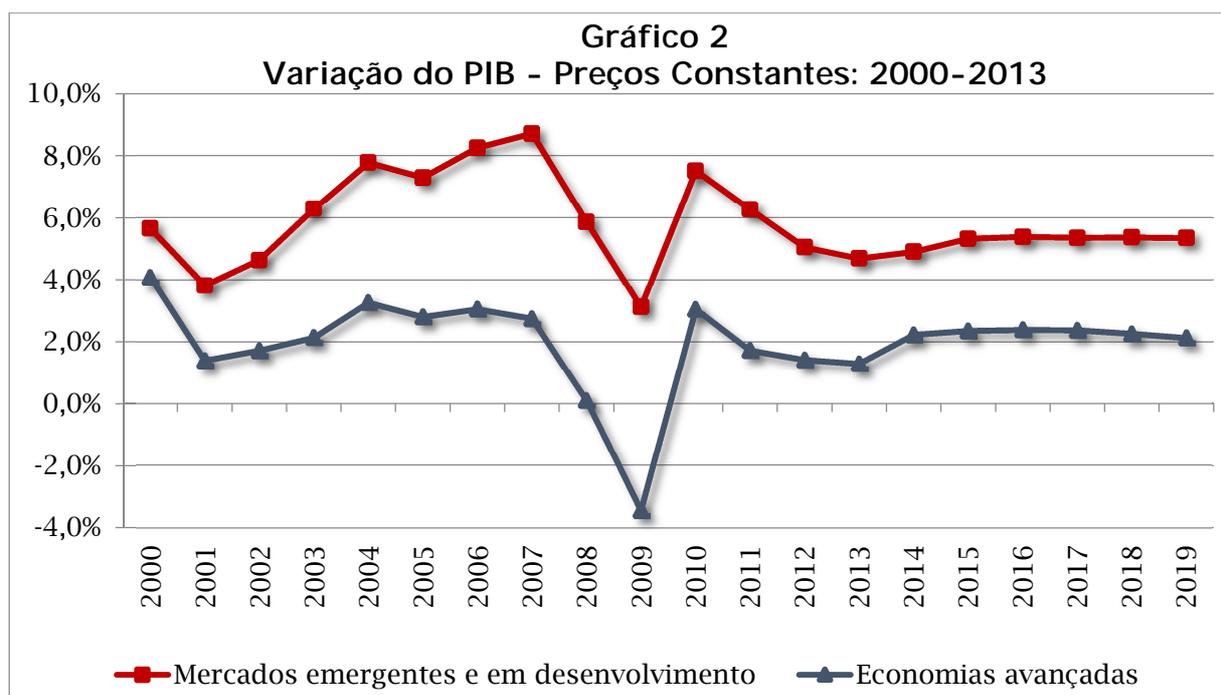
Temos, portanto, uma situação na qual a participação dos países mais ricos no total da economia mundial, que já vinha declinando nos anos anteriores a 2009, se reduz ainda mais, em virtude da recuperação mais modesta de suas economias *vis-à-vis* os países emergentes.

Para efeito de comparação, o gráfico 2 abaixo mostra a diferença de crescimento⁴ entre as economias avançadas e as economias emergentes e em desenvolvimento, os números a partir de 2014 são estimativas do FMI.⁵

⁴ Dados do FMI, trata-se de variação percentual (preços constantes).

⁵ Dados FMI:

http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2014/01/weodata/weoseladv.aspx?a=1&c=001%2c110%2c200%2c603&s=NGDP_RPCH



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do FMI.⁶

É possível observar nitidamente um desempenho sistematicamente superior das economias emergentes *vis-à-vis* os países desenvolvidos desde o início dos anos 2000, particularmente na segunda metade da primeira década do século. É importante ressaltar, contudo, que o comportamento econômico dos países em desenvolvimento mostra-se bastante heterogêneo, e que cabe um peso significativo nos percentuais acima ao crescimento excepcional da economia chinesa nesse período.

1.2 Comércio Internacional

Na onda de crescimento mundial observada a partir do início do século XXI, as *commodities* tiveram significativa alta nos preços e, algumas delas, importantes para o Brasil, se mantiveram num patamar mais elevado do que a média histórica, mesmo após a crise de 2008.

Aliado ao aumento dos preços de bens básicos e semimanufaturados, categorias cuja importância é decisiva para a balança comercial brasileira, a intensificação do comércio mundial foi ponto chave na participação do Brasil no cenário internacional e no incremento de sua taxa de crescimento relativamente ao observado no final do século XX.

No entanto, a parceria que se estabeleceu entre a China e o Brasil no longínquo ano de 1881 com o *Tratado de Amizade, Comércio e Navegação*, só ganhou importância expressiva para

⁶ Os números sobre economias avançadas não necessariamente coincidirão com os dados mostrados anteriormente sobre a OCDE, pois trata de um outro subgrupo de países definido pelo FMI.

ambos os países a partir da entrada da China na OMC, em novembro de 2001, pois até então o total de exportações brasileiras para a China alcançava apenas pouco mais de 1 bilhão de dólares, aproximadamente 1,9% do total das exportações brasileiras.

Ter a China como parceiro comercial, estreitando os laços “Sul-Sul”, foi determinante para o aumento da participação brasileira no comércio internacional. Em 2003, o Brasil era responsável por 1% de todas as exportações mundiais, em 2012 o país era responsável por 1,4%. Parece pouco, e seria, se o total de exportações mundiais em dólares não tivesse subido 143% neste mesmo período.⁷ A China, neste mesmo período, deixou de ser o terceiro maior destino das exportações brasileiras e passou a ser a primeira, deixando para trás Estados Unidos e Argentina. O mesmo aconteceu com as importações brasileiras, se em 2003 a China era somente o quinto maior mercado de importações brasileiras, a partir de 2012 ela se consolida em primeiro lugar.⁸

Essa evolução do comércio brasileiro com os demais países se deu de maneira bastante positiva, conforme já destacado, os preços de *commodities* como soja⁹ e minério de ferro, tiveram seus preços ampliados na década passada, o que ajudou a mitigar os efeitos causados nas trocas entre uma economia basicamente primário exportadora e os países fornecedores de bens manufaturados. Se as *commodities* contaram com aumento significativo dos seus preços na primeira década dos anos 2000, o mesmo não vem ocorrendo no governo Dilma. Após atingir o pico em 2011, com 92% de aumento com relação ao ano de 2005, o preço das *commodities* (considerando combustíveis e não combustíveis) vem caindo e a tendência é que essa queda se acentue nos próximos anos. Em 2012 a variação dos preços das *commodities* agregado caiu 3,3%, em 2013 a queda foi de 1,5% e, a estimativa do FMI para 2014 é que novamente ocorra uma queda nos preços, desta vez de 1,4%.

No entanto, se o fortalecimento da parceria estratégica¹⁰ com a China foi importante para o comércio exterior brasileiro, este acabou por se tornar muito mais dependente dessa nação. Com o desaquecimento dos mercados norte-americano e europeu, a necessidade de insumos para a manufatura chinesa deixou de crescer como vinha ocorrendo até então, impactando

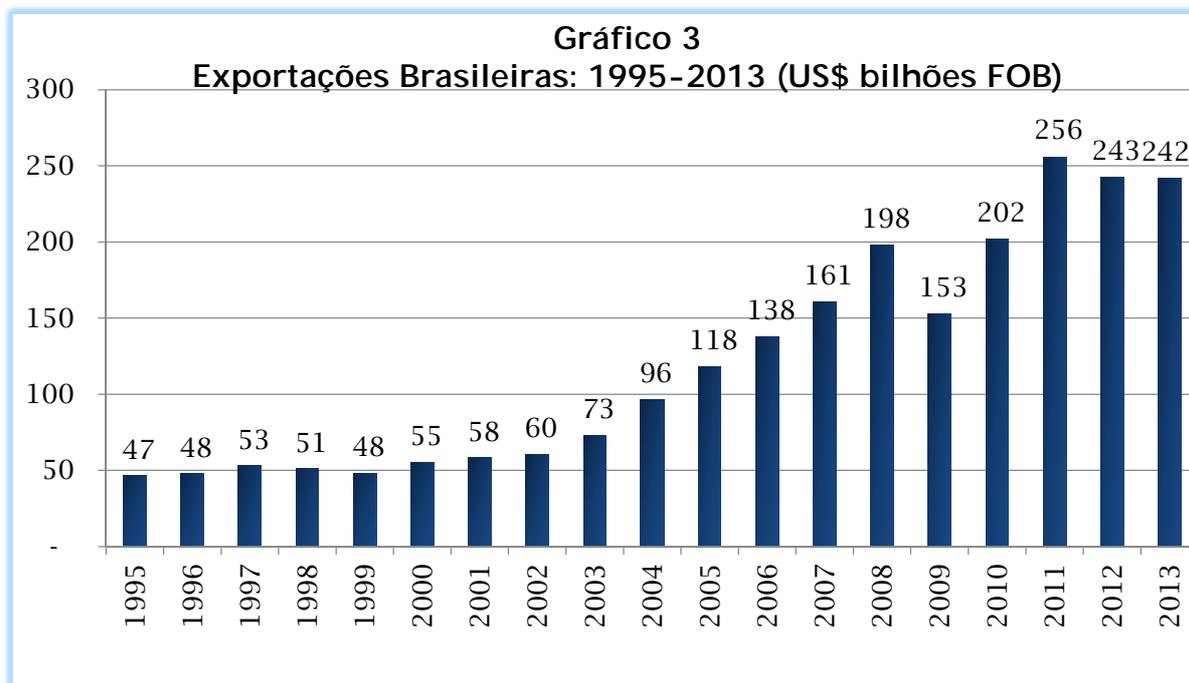
⁷ Dados da OMC. http://www.wto.org/english/res_e/statis_e/statis_e.htm#stats

⁸ Dados do Ministério de Desenvolvimento Indústria e Comércio Exterior. <http://www.mdic.gov.br/comercio-exterior/>

⁹ Juntos, soja e minério de ferro somaram 71% do total exportado para a China em 2013.

¹⁰ A expressão “parceria estratégica” foi aplicada à relação bilateral do Brasil com a China durante o governo Itamar Franco (1992-1995), na primeira gestão do Embaixador Celso Amorim como ministro das Relações Exteriores. Foi empregada pela primeira vez pelo primeiro-ministro chinês Zhu Rongji em 1993. (FERREIRA, 2013: 67)

tanto sobre o preço das *commodities*, como anotado acima, quanto sobre o valor total exportado, conforme mostra o gráfico 3 abaixo.



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do MDIC

Conforme mencionado, na parte em que abordamos o PIB mundial, o comércio exterior brasileiro parece, junto com o PIB mundial, ter ensaiado uma melhora no início da segunda década do século, porém, viu seus números decrescerem em 2012 e 2013, movimento semelhante ao desempenho do PIB mundial.

Apesar da volatilidade do comércio internacional, o Brasil tomou algumas medidas para tentar diminuir o impacto da recessão mundial nas nossas exportações.

Uma das mais importantes diz respeito às ações tomadas no âmbito do MERCOSUL, a adoção de medidas em conjunto com os membros do referido bloco econômico deu resultado e, se analisado em conjunto, o MERCOSUL é o segundo maior parceiro comercial brasileiro, alcançando em 2013 quase US\$ 50 bilhões¹¹ em corrente de comércio. Abaixo um quadro resume a relação comercial do Brasil com os países membros do MERCOSUL:

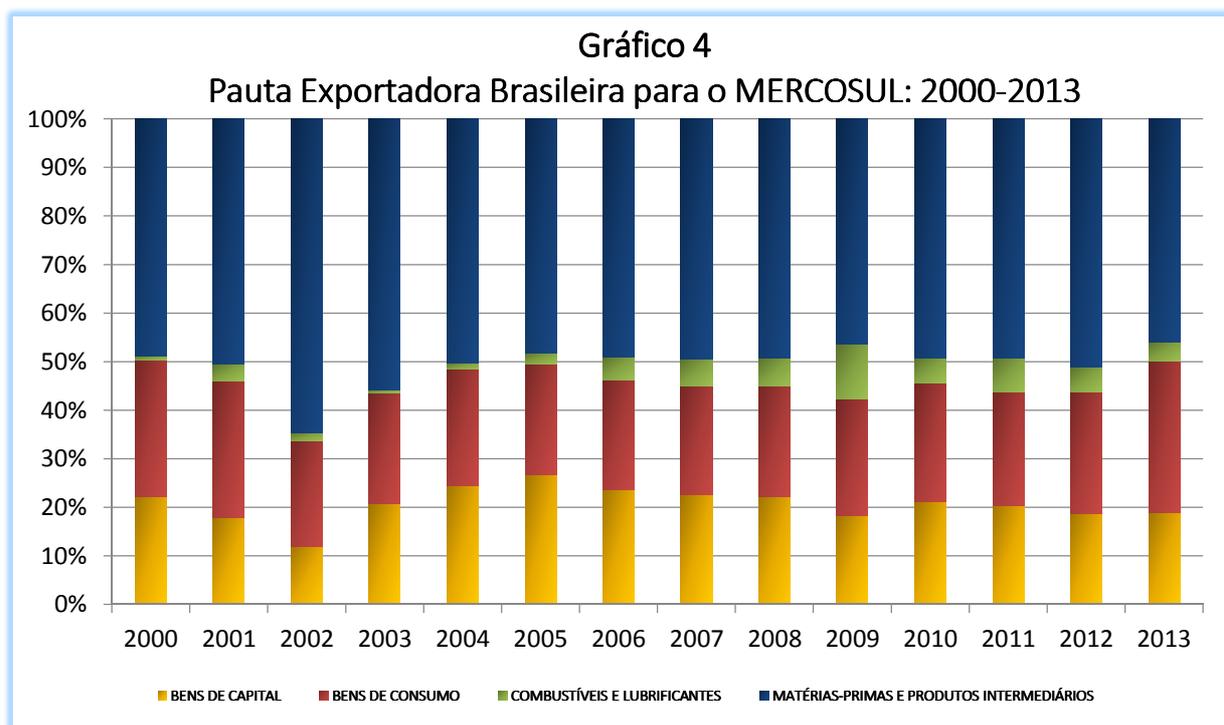
¹¹ Fonte: MDIC. Valores FOB

Tabela 1: Comércio Exterior Brasil – MERCOSUL: 2000-2013 (US\$)

Ano	Exportações	Importações	Corrente de Comércio	Saldo Balança Comercial
2000	7.733.069.745	7.796.131.601	15.529.201.346	-63.061.856
2001	6.363.655.405	7.010.001.136	13.373.656.541	-646.345.731
2002	3.310.816.530	5.615.047.848	8.925.864.378	-2.304.231.318
2003	5.671.852.729	5.685.896.244	11.357.748.973	-14.043.515
2004	8.912.110.892	6.393.085.015	15.305.195.907	2.519.025.877
2005	11.726.093.723	7.051.573.340	18.777.667.063	4.674.520.383
2006	13.985.828.343	8.970.639.060	22.956.467.403	5.015.189.283
2007	17.353.576.477	11.630.238.702	28.983.815.179	5.723.337.775
2008	21.737.308.031	14.933.627.214	36.670.935.245	6.803.680.817
2009	15.828.946.773	13.106.951.709	28.935.898.482	2.721.995.064
2010	22.601.500.959	16.611.891.323	39.213.392.282	5.989.609.636
2011	27.852.507.305	19.375.175.039	47.227.682.344	8.477.332.266
2012	27.855.792.746	16.467.843.831	44.323.636.577	11.387.948.915
2013	29.533.252.861	17.544.831.582	47.078.084.443	11.988.421.279

Fonte: Elaboração a partir de dados do MDIC

O fortalecimento do MERCOSUL se mostrou mais importante por duas razões principais. Em primeiro lugar, como podemos visualizar na tabela acima, pelos saldos continuamente positivos apresentados pelo Brasil nesse comércio intra-regional a partir de 2004, alcançando valores superiores a US\$ 11 bilhões em 2012 e 2013. O segundo motivo é que, em vista da “invasão” de produtos manufaturados chineses no mundo todo, restringindo-se, portanto, o mercado desses produtos para os demais países, até o presente momento, o Brasil tem encontrado no comércio com os membros do MERCOSUL um canal importante para a exportação de bens manufaturados, tendo inclusive aumentado a participação de produtos da categoria “bens de consumo”, da pauta exportadora para o bloco no ano de 2013, atingindo a maior participação desta categoria entre 2000 e 2013, conforme evidenciado no gráfico 4 abaixo.



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do MDIC

No que diz respeito à atuação do governo relativamente aos impostos incidentes sobre as importações o governo brasileiro pouco fez, apesar da nossa dependência de partes e peças para a confecção de bens manufaturados, desde 2002 a média da TEC – Tarifa Externa Comum, está em torno de 11,5%, no governo Dilma nenhuma mudança representativa ocorreu no que diz respeito à TEC, no último dado disponível no MDIC a média da TEC estava em 11,61.

Um aspecto importante acerca do comércio exterior a ser analisado diz respeito à política cambial brasileira. Se, na primeira década do século XXI, as exportações brasileiras foram favorecidas pela expansão da parceria estratégica Brasil – China e pela melhora nos preços das *commodities*, conforme mencionamos acima, também o foi o fato de partirmos de uma situação na qual o real encontrava-se bastante depreciado diante do dólar americano.

Como sabemos, no final do governo Fernando Henrique Cardoso, (mais especificamente no dia 22 de outubro de 2002) o dólar comercial atingiu o seu maior nível, R\$ 3,95. Cenário completamente diferente do que foi recebido pela presidente Dilma Rousseff que, no dia 03/01/2011, seu primeiro dia útil como presidente, tinha uma moeda fortemente sobrevalorizada, com o dólar valendo R\$ 1,65, valor que foi superado e atingiu seu menor nível em 26 de julho do mesmo ano, com o dólar valendo R\$ 1,53. Todavia, a partir daí, a

postura do governo Dilma, como em diversos outros aspectos de sua política econômica, mudou fortemente. O Banco Central passou a atuar no sentido de desvalorizar o real frente ao dólar, visando, principalmente, melhorar a competitividade da indústria nacional. Assim, já em meados de 2012, o dólar ultrapassa o patamar de R\$ 2,00, chegando a mais de R\$ 2,20 um ano depois. Para alcançar tais resultados, o Banco Central promoveu diversos tipos de intervenção no mercado cambial, como, por exemplo, elevação da alíquota de IOF para investimentos estrangeiros de portfólio, imposição de recolhimento compulsório sobre as posições vendidas dos bancos no mercado de câmbio à vista e regulação das operações com derivativos cambiais (CAGNIN et alii, 2013, p. 175-6).

Porém, apesar do câmbio sobrevalorizado no início do governo, o valor total exportado em 2011 cresceu e atingiu seu maior nível histórico, contrastando com o período seguinte, quando ocorreu uma significativa desvalorização cambial acompanhada de piora no desempenho das exportações. Essa aparente contradição pode ser em parte explicada pelo fato de que a desvalorização cambial verificada nos últimos dois anos mostrou-se insuficiente para tornar a indústria nacional competitiva. Ou seja, apesar dos esforços do BACEN para desvalorizar o câmbio, os resultados no que tange às exportações de produtos manufaturados não surtiram os efeitos positivos que, a princípio, seriam esperados. Isto se deve ao fato de que, devido ao mercado de trabalho estar bastante aquecido – com baixas taxas de desemprego – os aumentos de salários reais observados nesse período acabaram por solapar os efeitos mais significativos da desvalorização cambial. Isso pode ser visualizado no gráfico abaixo.



Conforme fica evidenciado, após a crise cambial decorrente do episódio do *subprime*, que atingiu o Brasil no último trimestre de 2008 e no ano de 2009, quando ocorreu uma forte desvalorização do real, houve uma retomada do processo de valorização cambial até meados de 2011, conforme vimos, o que se reflete claramente nas oscilações da relação câmbio/salário. A reversão da trajetória da taxa de câmbio, no entanto, refletiu-se de forma muito modesta na relação câmbio/salário. Segundo o índice calculado pelo IPEA, a evolução foi de 45,26 em julho de 2011 para 55,96 em agosto de 2013.

Apesar da melhora, o resultado é preocupante quando comparado com o mesmo indicador durante os anos que precederam a grande crise cambial ao final do primeiro governo FHC, como pode ser constatado no gráfico acima.

Este fato encontra-se na raiz da explicação do enorme “vazamento” observado da demanda doméstica para o exterior mediante a expansão das importações. Em artigo publicado no ano passado, o ex-ministro da Fazenda, Delfim Netto, já chamava a atenção para esse fato, ao mostrar que, comparando 2010-2012 com 2007-2009, observa-se um crescimento das vendas no varejo de 27,2%, enquanto a produção industrial elevou-se, no mesmo interregno, apenas 5,1% (DELFIN NETTO, 2013).

1.3 Fluxos de Capitais

A conjuntura econômica mundial que se instalou após a crise do *subprime* fez com que os investimentos externos diretos mudassem de comportamento, exigindo que os grandes investidores internacionais buscassem novas regiões para aplicarem seus recursos.

Somente durante o governo Dilma o investimento estrangeiro na Europa caiu mais de 45%, atingindo em 2013 o menor nível desde 2003 com US\$ 21,11 bilhões¹², este valor é 71% inferior ao valor de 2007, maior nível da série analisada a partir do ano 2000. Os fluxos de investimentos privados, que levam em conta também os investimentos diversos fechou o ano com 69,261 bilhões, valor 61,5% inferior ao verificado no ano de 2007, também o melhor para a série a partir de 2000.

Na contramão dos países centrais, os países em desenvolvimento tornaram-se alternativa para a multiplicação do capital, sejam eles de investimento ou especulativos. O investimento estrangeiro direto na América Latina atingiu seu maior nível no ano de 2013, com US\$ 154,68 bilhões, valor 22% superior ao verificado no ano de 2011 e, 63% ao que foi verificado no ano de 2007. Os fluxos de investimentos privados conseguiram a sua segunda melhor

¹² Número já descontado os impostos.

marca no ano de 2013 com US\$ 137,88 bilhões, valor inferior apenas ao ano de 2011 US\$ 176,32 bilhões, porém o número de 2013 foi superior em 11,8% ao ano de 2012.

Olhando somente para o Brasil, o valor do investimento estrangeiro direto recebido durante o governo Dilma é superior ao total recebido nos dois mandatos do governo Lula e os dois últimos anos do governo FHC, 2001 e 2002. Com US\$ 203,3 bilhões, o investimento estrangeiro direto no governo Dilma é somente 5,79% inferior ao total recebido entre os anos de 2000 e 2010.

Analisando a remessa de lucros, o valor recorde de remessas ao exterior, US\$ 29,18 bilhões, foi justamente o do primeiro ano do mandato da presidente Dilma Rousseff, nos anos posteriores, no entanto, houve redução de 26% em 2012 e 18% em 2013, ambos os anos comparados com o número recorde de 2011. O valor total remetido ao exterior de janeiro a maio de 2014 foi de US\$ 8,36 bilhões.¹³

Tais números mostram que do ponto de vista do fluxo de capitais internacionais, o governo Dilma usufruiu de uma situação bem mais favorável do que os governos anteriores, não sendo, portanto, por conta dessa variável que poderemos encontrar motivações para a redução da taxa de crescimento econômico durante o período 2011-2014.

Destarte, os números gerais apontam para um desaquecimento da economia mundial como um todo, o crescimento de economias de menor expressão, como as da África Subsaariana, alguns países da América Latina e do sudeste asiático, entre outros, e o implacável crescimento da segunda maior economia do mundo, a China, tendem a atenuar a redução do crescimento da economia mundial. Porém, uma análise mais detalhada dos fatos mostra que não há o que comemorar, pois as economias desenvolvidas muitas das quais ainda somos profundamente dependentes, não conseguiram retomar o crescimento econômico após longos anos de crise, mesmo com a ajuda do Banco Central Europeu e do *Federal Reserve*, que se propuseram a injetar liquidez nessas economias.

Quando falamos dos países centrais, além da desaceleração da produção e do comércio exterior o *problema* da expectativa em torno da deflação constitui-se num fator agravante, fazendo com que projetos e investimentos sejam postergados, afetando-nos de maneira substancial.

2. Política econômica

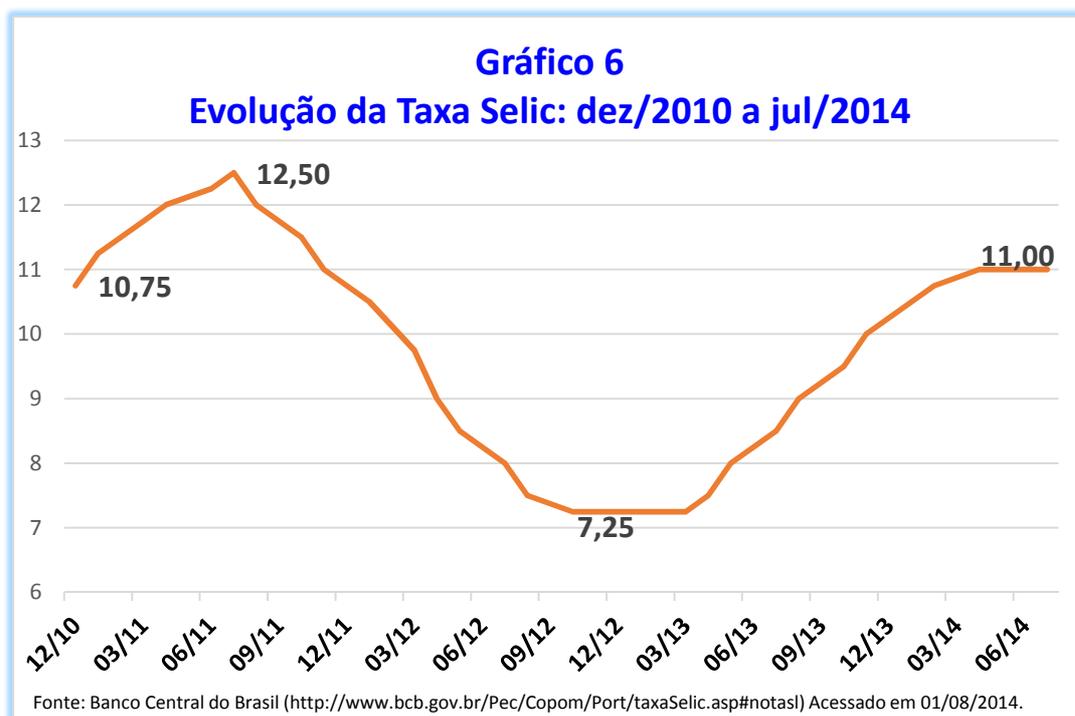
¹³ Fonte: BCB. Os números não consideram operações com valor inferior a um milhão de dólares.
<http://www.bcb.gov.br/?seriefind>

Embora os condicionantes de ordem externa tenham um papel importante para explicar o desempenho da economia brasileira nos últimos quatro anos, como procuramos evidenciar na seção anterior, certamente não são eles os únicos determinantes. Tão ou mais importante é a forma como a economia brasileira “reagiu” a esse contexto internacional, particularmente no que diz respeito às políticas econômicas implementadas no período. Dessa forma, julgamos conveniente determo-nos, nesta seção, no exame das políticas monetária e creditícia, fiscal e industrial levadas adiante por parte do governo Dilma.

Cabe perguntar, mais especificamente, de que forma a gestão dessas políticas contribuiu para atenuar ou intensificar os efeitos deletérios provenientes do quadro internacional desfavorável. É importante ter claro, no entanto, que não se trata aqui de dar uma resposta conclusiva sobre o papel positivo ou negativo da política econômica como um todo e muito menos no que tange à sua relevância *vis-à-vis* o contexto externo. Sabemos que tal tipo de ilação é impossível nesse tipo de análise. Nosso intuito é tão somente apresentar e ponderar criticamente os principais fatos, dados e interpretações sobre a política econômica do governo Dilma e levantar algumas hipóteses sobre suas reverberações sobre a economia nacional.

2.1. Política monetária

Algumas das características mais gerais da política monetária praticada durante o governo Dilma Rousseff podem ser vislumbradas pela sucessão de mudanças sofridas pela taxa básica de juros, a Selic, entre o final do governo Lula e o dado mais recente até este momento (agosto/2014), conforme exposto no gráfico 6, abaixo.



Fica nítida a existência de quatro fases bem definidas. Na primeira etapa, nos primeiros sete meses do novo governo, o Banco Central, agora sob o comando de Alexandre Tombini, mantém a tendência de elevação da taxa de juros que vinha ocorrendo nos últimos oito meses da administração Meirelles; de 10,75% em dezembro de 2010, a Selic alcança seu auge em julho de 2011, 12,5%. A justificativa para a intensificação da política de aperto monetária nesse momento estava relacionada ao excessivo aquecimento da economia (que cresceu 7,5% em 2010) e a ameaça de que, por conta disso, a inflação extrapolasse o teto da meta fixada¹⁴. Antes que a inflação apresentasse propensão efetiva de redução (em setembro, o IPCA acumulado chegou a 7,31%), o Conselho de Política Monetária, reunido no final do mês de agosto de 2011, resolveu, numa decisão ousada, bastante criticada pelo chamado “mercado”, iniciar o processo de redução da taxa básica. Tal processo estendeu-se até outubro do ano seguinte, quando a Selic atingiu seu ponto mais baixo, nunca antes visto na história deste país (e nem depois), 7,25%¹⁵. A terceira fase é caracterizada pela manutenção desse patamar reduzido da Selic até abril de 2013, quando se inicia a quarta etapa. A partir daí, a política monetária volta a ser conduzida de forma mais ortodoxa, com a taxa básica ultrapassando, no prazo de um ano, o nível “herdado” do governo Lula, chegando a 11%.

¹⁴. A partir de abril de 2011, o IPCA acumulado de 12 meses ultrapassou o teto de 6,5%, permanecendo acima desse limite superior até dezembro desse ano, quando atingiu exatamente 6,50%, depois de ter chegado a 7,31% em setembro. Em 2012, a tendência de queda se manteve, permitindo que o IPCA se mantivesse quase sempre abaixo de 6%.

¹⁵. O que exigiu, inclusive, a mudança nas regras de remuneração da caderneta de poupança.

No âmbito da política monetária é crucial também mencionar, além das oscilações na taxa de juros, um outro conjunto de medidas adotadas pelo governo Dilma, denominadas “medidas macroprudenciais”. Embora essas medidas tenham sido inicialmente implementadas no final do governo Lula, foi longo dos anos de 2011 e 2012 que elas tiveram maior efetividade. O Banco Central, visando reduzir a dependência da taxa de juros para a contenção de demanda, fez uso de instrumentos que incidiam diretamente sobre o volume de crédito disponível na economia. Trata-se de medidas como elevação do depósito compulsórios dos bancos comerciais sobre os depósitos a prazo e a vista e de aumento das exigências de capital próprio dos bancos para empréstimos de longo prazo.

Um outro aspecto muito importante da política monetária nesse momento “mais heterodoxo” do governo Dilma diz respeito à instrumentalização dos bancos públicos – Banco do Brasil e Caixa Econômica Federal – no sentido de tentar forçar os bancos privados a reduzirem os custos dos empréstimos bancários por meio da contenção dos *spreads* bancários.

Em suma, pode-se dizer que durante o governo Dilma houve uma tentativa de praticar uma política monetária menos ortodoxa, a qual acabou por não se sustentar – principalmente em virtude do ressurgimento de fortes pressões inflacionárias –, obrigando o Banco Central a adotar uma política mais restritiva, o que, por certo, responde, em parte, pela redução das taxas de crescimento observadas nos últimos anos.

2.2. Política fiscal

Um dos indicadores mais importantes do comportamento das contas públicas é o superávit primário. No gráfico 7 abaixo, apresentamos a evolução do superávit primário do governo federal e Banco Central e do setor público como um todo, entre o final de 2002 e meados de 2014.



Duas constatações emergem de imediato à simples visualização do gráfico. Em primeiro lugar, a manutenção, nos primeiros sete meses do governo Dilma, da tendência, observada desde o final de 2009, de aumento do superávit primário, alcançando nesse momento, percentuais similares aos verificados na maior parte do governo Lula (até 2008). A segunda constatação refere-se à redução praticamente constante desse indicador nos meses seguintes, até junho de 2014 (com nítida evidência dessa tendência se manter até o final do ano). Ou seja, houve claramente um ponto de inflexão, a partir de meados de 2011, de uma política fiscal mais restritiva para uma política fiscal mais expansionista.

Em vista do agravamento da crise externa e da perda de dinamismo da economia nesse momento, a equipe econômica do governo Dilma Rousseff considerou importante promover, por meio da política fiscal, intervenções mais efetivas visando o aumento da demanda agregada de forma rápida. Também colaborou para essa decisão a redução dos gastos relacionados à conta de juros, em virtude da diminuição que se passou a operar na Selic a partir de agosto de 2011, como vimos anteriormente.

É interessante observar que, ao contrário do que observamos quando tratamos da política monetária, não houve reversão dessa política fiscal expansionista a partir de 2013, a despeito do agravamento do problema inflacionário. Isto evidencia a intenção do governo em não abrir mão desse instrumento de política anticíclica face à redução do nível de atividade econômica.

2.3. Política industrial

Frente às dificuldades, o governo se viu obrigado a realizar mudanças nas políticas de incentivo à produção industrial nacional. O modelo da política de consumo para elevação do PIB parece ter se esgotado junto com o mandato do presidente Lula. Já falamos aqui das dificuldades que se abateram em decorrência das más condições da economia global, no entanto, “olhar para dentro” pode se mostrar um exercício bastante esclarecedor.

No que diz respeito à tarifa de energia elétrica do setor industrial, após reajustar em 5,9% e 4,8% nos anos de 2011 e 2012, no ano de 2013 foi concedido um desconto de 13,4%, em comparação ao ano de 2012. Desde o ano de 2003 somente uma única vez houve diminuição no valor dessa tarifa. Isso ocorreu em 2008, ano da eclosão da crise *subprime* nos Estados Unidos, quando houve redução de 3,5%.¹⁶

Apesar da queda nas receitas das empresas fornecedoras de energia elétrica em 2013 em mais de 10%, a capacidade instalada aumentou nos últimos anos, em 2013 o aumento percentual de 6,15% deste indicador fica atrás somente de 2004, com 6,87%, inclusive, para os leilões no setor de energia para geração a partir de 2017 tem sido bastante promissor, um dos principais fatores é a segregação da subcategoria de energia eólica e fotovoltaica das demais, promovendo um acréscimo importante de geração de energia a partir de 2017, uma vez que esse processo viabilizou a entrada maciça dessas “novas” fontes na matriz energética brasileira.

Esses fatos, no entanto, parecem não ter surtido o efeito desejado. Em 2013 e 2014, indicadores como produção e emprego no setor industrial vêm desacelerando e, além dos problemas estruturais, somam-se também em 2014 ao clima das eleições e ao evento da Copa do Mundo que, se no longo prazo promete trazer resultados positivos, no curto prazo já se sabe do efeito de arrefecimento no nível de atividade do setor de comércio e serviços, salvo algumas exceções.

Outra atitude do governo federal para estimular a indústria foi a desoneração do IPI. Tal medida tornou-se importante para balizar a expectativa da iniciativa privada, nos setores alvo dessa redução, tornando-os bastante sensíveis à possível suspensão do benefício.

Um indicador expressivo da importância atribuída pelo governo a este conjunto de medidas pode ser visualizado na Lei de Diretrizes Orçamentárias de 2014, na qual consta uma previsão

¹⁶ Dados ANEEL:

http://relatorios.aneel.gov.br/_layouts/xlviewer.aspx?id=/RelatoriosSAS/RelSampRegCC.xlsx&Source=http://relatorios.aneel.gov.br/RelatoriosSAS/Forms/AllItems.aspx&DefaultItemOpen=1

de renúncia fiscal da ordem de R\$ 190,19 bilhões, valor superior em mais de 67% ao verificado na LDO de 2011, primeiro ano do mandato da presidente Dilma. O valor das renúncias em 2011 era de 18,7% do total previsto a ser arrecadado, em 2014 o total de renúncias é de aproximadamente 23,8% do total previsto de arrecadação.

Somente a desoneração da folha de pagamento em 2012 deixou de arrecadar R\$ 3,62 bilhões, em 2013 foram R\$ 12,28 bilhões e em 2014 até fevereiro haviam sido R\$ 3,04 bilhões¹⁷. O número de contribuintes beneficiados saltou de 8.095 em janeiro de 2012 para 72.294 em fevereiro de 2014.¹⁸ No dia 10 de maio de 2014, o governo federal editou a MP Nº 651 que torna o incentivo permanente, o incentivo terminaria em dezembro deste ano.

Outra atividade de impacto para a Indústria refere-se à manutenção do preço dos derivados de petróleo, como vimos na seção anterior, houve aumento das exportações desta categoria, que inclusive foi determinante quando da melhora da balança comercial deste ano e, para que fosse atendida a demanda nacional, houve a necessidade de importação deste material a preços mais altos que os verificados em território brasileiro, o que pressionou ainda mais as reclamações quanto ao aumento dos preços. Mesmo diante de tal “armadilha” o governo optou por manter os preços e, com isso não prejudicar um dos indicadores mais midiáticos, tal como a inflação.

Entre os anos de 2003 e 2006 houve reajustes anuais sucessivos no preço da gasolina ao consumidor final, a crise financeira permitiu que o preço ficasse estável entre os anos de 2006 e 2010, com pequenas variações negativas em 2007 e 2008, subindo de maneira mais efetiva somente no ano de 2011, 6,4%, mantendo-se estável no ano de 2012 e, subindo 7,66% ao final de 2013.¹⁹

O preço médio do óleo diesel ao consumidor variou positivamente entre os anos de 2003 e 2009, salvo pelo ano de 2007, até cair em 2010 e, então, variar positivamente até o ano de 2013. No ano de 2013 a variação com o ano anterior teve o segundo maior aumento da série entre 2003 – 2013, com 18,2%,²⁰ com avanços modestos na área de infraestrutura, principalmente no que diz respeito à construção de alternativas ao transporte rodoviário, o impacto deste aumento foi importante na formação dos índices positivos do IPCA.

¹⁷ Segundo o Ministério da Fazenda, a expectativa de renúncia fiscal para 2015, 2016 e 2017 é de 23,8, bilhões, 27,4 bilhões e 31,7 bilhões respectivamente. <http://www.fazenda.gov.br/divulgacao/noticias/2014-1/junho/medida-provisoria-regulamenta-medidas-de-politica-industrial-e-de-mercado-de-capitais/?searchterm=desonera%C3%A7%C3%A3o%20folha>

¹⁸ Dados da Receita Federal.

¹⁹ Dados da ANP – Agência Nacional do Petróleo, Gás e Biocombustíveis.

file:///C:/Users/v029814/Downloads/71267.pdf

²⁰ *Ibid*

O preço médio do etanol ao consumidor que se comportou de maneira análoga à do preço médio da gasolina ao consumidor, experimentou aumentos superiores a partir de 2009, subindo 12,4% em 2010, 19,6% em 2011, para então cair 2,7% em 2012, a variação em 2013 foi positiva em 4,06%.²¹

Parte da explicação para os aumentos desta magnitude do preço médio do etanol está no endividamento do setor sucroalcooleiro, na contenção dos preços da gasolina, que incentivam o uso desse produto em detrimento do etanol, das monções na Índia que fazem quebrar as safras de cana-de-açúcar nesse país, fazendo com que a produção nacional seja destinada ao sul asiático devido à alta dos preços, por esses e outros motivos, é recorrente vermos anúncios do governo que visam cooperar na produção do setor sucroalcooleiro.

Considerações Finais

De forma geral, há duas críticas principais dirigidas à política econômica praticada no interregno 2011-2014. A primeira delas é que o governo Dilma não conseguiu estabelecer um projeto coerente e consistente de gestão da economia e de desenvolvimento econômico, acabando por perder-se nas emergências do dia a dia. A segunda crítica – de certa forma, uma decorrência direta da primeira – refere-se ao suposto caráter “voluntarista” do governo; sua crença de que, por meio de medidas intervencionistas pontuais, o Estado brasileiro teria um papel preponderante a desempenhar na economia, seja comandando o processo de investimento, seja criando condições para a expansão da produção e do investimento privado ou engendrando estímulos à demanda agregada. Em suma, o Estado estaria se propondo a substituir o mercado na incumbência de direcionar a economia para seu ponto de ótimo. Conforme tivemos oportunidade de examinar no decorrer deste artigo, os principais instrumentos com os quais o governo vem tentando sustentar um nível de atividade mais elevado são a política fiscal e a política industrial. A redução significativa do superávit primário – em parte decorrente das isenções tributárias – vem se mantendo de forma consistente durante a maior parte do governo Dilma, a despeito das críticas e das pressões inflacionárias persistentes.

O mesmo não se pode dizer da política monetária, a qual, após passar por um breve “interlúdio heterodoxo”, voltou a apresentar comportamento mais austero, embora, seja importante notar, essa elevação da taxa básica ainda a situe em patamares inferiores aos vigentes em períodos recentes de nossa história econômica.

²¹*Ibid.*

Referências Bibliográficas

BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos. “O governo Dilma frente ao ‘tripé macroeconômico’ e à direita liberal e dependente”. *Novos Estudos*, 95, mar/2012, p. 5-14.

CAGNIN, Rafael Fagundes et alii. “A gestão macroeconômica do governo Dilma (2011 e 2012)”. *Novos Estudos*, 97, nov/2013, p. 169-185.

CONTRI, André Luis. “Uma avaliação da economia brasileira no governo Dilma”. *Indicadores Econômicos FEE*, Porto Alegre, v. 41, n. 4, p. 9-20, 2014.

DELFIM NETTO, Antonio. “Tragédia”. *Folha de S.Paulo*, 08/05/2013.

GRUPO DE ECONOMIA/FUNDAP. “Nível de atividade no governo Dilma: determinantes do baixo crescimento econômico”. *Boletim de Economia da Fundap* (28), junho de 2014, p. 5-14.

Sites Consultados

Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL): <http://www.aneel.gov.br/>
http://www.aneel.gov.br/arquivos/PDF/IG_Mar_14.pdf

Agência Nacional do Petróleo (ANP) (<http://anp.gov.br/>)
<http://anp.gov.br/?pg=64555&m=&t1=&t2=&t3=&t4=&ar=&ps=&cachebust=1406666908938>

Banco Central do Brasil (<http://www.bcb.gov.br/pt-br/Paginas/default.aspx>)

Caixa Econômica Federal (CEF) (<http://www.caixa.gov.br/>)

Fundo Monetário Internacional (FMI) <http://www.imf.org/external/index.htm>
<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2014/01/weodata/weoselser.aspx?a=1&c=001%2c110%2c163%2c119%2c123%2c998%2c200%2c901%2c505%2c511%2c903%2c205%2c440%2c406%2c603&t=15>

Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio (MDIC)
(<http://www.mdic.gov.br/sitio/>)

<http://www.mdic.gov.br/sitio/interna/interna.php?area=5&menu=1161>

Organização Mundial do Comércio (OMC) <http://www.wto.org/index.htm>
http://www.wto.org/english/res_e/statis_e/its2013_e/its13_world_trade_dev_e.htm

http://www.wto.org/english/res_e/statis_e/its2013_e/its13_merch_trade_product_e.htm

Receita Federal do Brasil (<http://www.receita.fazenda.gov.br/>)

World Bank (<http://www.worldbank.org/>)