

Economia brasileira: o futuro depende da reindustrialização.

Entrevista especial com José Luis Oreiro

IHU on line, 25/01/2016

“Teremos de encarar de modo muito sério a reindustrialização da economia brasileira. Esse será o ponto central, porque não teremos crescimento acelerado com base numa economia exportadora de commodities e intensiva em serviços de baixa intensidade e baixa intensidade tecnológica”, adverte o economista.

Depois de o dólar ter registrado a maior cotação da história no Brasil, para acelerar a economia, o governo deveria “dar sinais de que o câmbio competitivo veio para ficar”, diz **José Luis Oreiro** à **IHU On-Line**, na entrevista a seguir, concedida por telefone.



“Esse seria o momento de instituir um piso para a taxa de câmbio, ou seja, uma taxa abaixo da qual o câmbio não poderia cair. Isso deveria ser feito pelo Banco Central a fim de sinalizar de maneira inequívoca para os empresários que a taxa de câmbio competitiva veio para ficar”, frisa.

Na avaliação do economista, o cenário mais provável para este ano é que inflação vai começar a cair, atingindo um patamar de 7%, o PIB vai cair menos cerca de 2,5%, o desemprego vai passar de 10% da força de trabalho e a recuperação da economia só vai começar no final de 2016. A [consequências desse cenário](#), enfatiza, serão sentidas nos próximos dez anos, com crescimento médio de 2 a 2,5%. “Se crescermos 2% e o mundo crescer 4%, isso significa que o Brasil está ficando para trás. Vai ser importante nos próximos anos, voltarmos a discutir uma agenda de desenvolvimento econômico para saber como o Brasil vai sair desse processo de semi-estagnação e voltar a crescer”, pontua.

Na entrevista a seguir, o economista explica as razões da atual [crise econômica](#) e esclarece que além de fatores de ordem estrutural, outros, de ordem cíclica, “alguns deles relacionados com erros de condução da política econômica do governo Dilma Rousseff”, contribuíram para que a crise chegasse no atual patamar. “O primeiro erro, do meu ponto de vista, foi a ideia de fazer o represamento dos preços administrados – isso foi parte da política anti-inflacionária do governo Dilma de controlar de forma artificial os preços do combustível e da energia elétrica. Mas isso não só criou problemas fiscais, como tornou a situação de empresas como a Petrobras, muito difíceis, o que obrigou o governo, no segundo governo Dilma, a fazer um tarifação do aumento dos preços administrados”, explica.

José Luis Oreiro é graduado em Ciências Econômicas pela Universidade Federal do Rio de Janeiro, mestre em Economia pela Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro e doutor em Economia da Indústria e da Tecnologia pela Universidade Federal do Rio de Janeiro. Atualmente é professor adjunto do departamento de economia da Universidade de Brasília (FACE/UNB).

Confira a entrevista.

IHU On-Line – Como o senhor recebeu a notícia de que o Comitê de Política Monetária (Copom) optou por manter a taxa de juros em 14,25%? Essa decisão é positiva dado o atual momento econômico do país?

José Luis Oreiro – A decisão foi acertada, mas foi comunicada de maneira errada. Foi uma decisão acertada porque quando olhamos para a trajetória do nível de atividade econômica e da inflação, observamos duas coisas.

Em primeiro lugar, que a economia brasileira está em fortíssima recessão, porque no ano de 2015 o PIB teve uma queda de mais ou menos 4%, o que é muito significativo, e as expectativas para 2016 não são nada melhores – se fala de uma [queda do PIB de 2,5 a 3%](#). Num cenário em que se teve uma queda no nível da atividade por dois anos consecutivos, não é um cenário para fazer uma nova elevação da taxa de juros; ao contrário, seria preciso reduzir a taxa de juros.

Por outro lado, quando se olha para a trajetória da inflação, se observa que a aceleração da inflação em 2015 decorreu do lado da oferta da economia e não da demanda, ou seja, basicamente a

aceleração da inflação se deveu ao choque dos preços administrados: aumento do preço da energia elétrica em 50% em algumas capitais e aumento do preço dos combustíveis de mais de 10%. Além do choque dos preços administrados, se teve uma expressiva desvalorização da taxa de câmbio da ordem de 40%.

Quando se combina choque dos preços administrados e desvalorização do câmbio, isso produz, inevitavelmente, uma aceleração da inflação, e a elevação dos juros tem pouca capacidade de lidar com essas questões. Por isso, a elevação dos juros não era o remédio mais adequado para lidar com esse tipo de problema.

Agora, em 2016 não teremos os mesmos choques, pelo menos não na mesma intensidade que se teve em 2015. É provável que se tenha desvalorização do câmbio em 2016 e reajuste de preços administrados, mas eles serão menores do que no ano passado. Esses fatores, por si só, fariam com que a inflação em 2016 fosse menor do que em 2015, ou seja, teremos uma desaceleração da inflação, portanto, não é preciso apertar a política monetária.

Então, a [decisão do Banco Central](#) foi correta, mas comunicada de maneira errada porque até a semana passada todas as comunicações que o Banco central fazia para o público davam a entender que ele iria elevar a taxa de juros em 0,5% na última quarta-feira (20-01-2016). E na terça-feira pela manhã (19-01-2016), o presidente do Banco Central, **Alexandre Tombini** lançou uma nota para o mercado, na qual deu a entender que isso não aconteceria. Ao fazer isso dessa maneira, ficou parecendo que na verdade o Banco Central sofreu uma ingerência política por parte do governo e que **Tombini** havia sido pressionado pela Dilma para não aumentar a taxa.



Foto: <http://www.unb.br/>

Surgiram boatos de que a **Dilma** teria tido um encontro com **Tombini**, mas isso foi desmentido pelo Palácio do Planalto e pelo **Banco Central**. Mas o fato é que se criou a percepção de que a decisão do Banco Central não foi tomada por critérios técnicos, mas motivações políticas, razão pela qual a reação dos mercados foi péssima: houve uma desvalorização razoável da taxa de câmbio, aumento dos juros de longo prazo, o que pode até ser contraproducente.

IHU On-Line – Depois da decisão do Copom em relação à Selic, o dólar chegou a R\$ 4,15, o maior valor da história. Como esse valor do dólar repercute no atual momento econômico? É positivo ou negativo?

José Luis Oreiro – Não só houve uma alta do dólar ontem (21-01-2016), mas também das taxas de juros no mercado privado, que é a chamada taxa de juros de longo prazo. O que ocorreu foi um movimento de desvalorização do real frente ao dólar e aumento da taxa de juros a longo prazo. Esse movimento, a princípio, é negativo sobre a economia no sentido de que as empresas endividadas em dólar têm um aumento do seu endividamento e, por outro lado, quando as empresas precisam captar recursos no mercado de capitais, como a taxa de juros de longo prazo subiu, elas pagam mais ao tomarem empréstimos e isso repercute mal na economia. Agora, a questão relevante é saber se o movimento de ontem é de caráter permanente ou temporário. Na minha leitura, é temporário. Se o governo mantiver a agenda que ele está se propondo, a turbulência nos mercados pode ficar mais dois ou quatro dias, mas não terá um impacto permanente sobre a economia.

IHU On-Line – Muitos economistas apostam que a saída para a crise brasileira está nas exportações, dado que o valor do dólar. O senhor concorda?

José Luis Oreiro – O dólar já estava num patamar bom para a exportação antes do aumento quinta-feira (21-01-2016). De fato o câmbio desvalorizado é fundamental para a retomada do nível da atividade, mas isso não vai ocorrer imediatamente por duas razões. Em primeiro lugar, o Brasil teve um período muito longo de sobrevalorização da taxa de câmbio, no qual se desestruturou os laços de exportação e muitas empresas deixaram de exportar, alguns exportadores saíram do mercado e, então, remontar esses canais de exportação vai levar muito tempo. Além disso, o período de dólar barato, de sobrevalorização cambial, também teve efeitos na estrutura produtiva brasileira e algumas empresas simplesmente quebraram.

Então, vai levar algum tempo para que o dólar mais desvalorizado consiga levar as empresas que não morreram a exportar novamente. Isso não é imediato por conta dos efeitos que os economistas chamam de histerese – uma propriedade que vem da física, que significa que quando você aplica uma força sobre um metal, ele se deforma e, mesmo depois que a força deixa de ser aplicada, o metal fica na posição pós-deformação. Então, imagina uma barra de alumínio e depois uma barra de alumínio torcida. A barra não voltará à posição que estava antes de se aplicar a força. Quando você aplica isso ao câmbio, significa que depois de um período muito longo, mesmo que se reverta a sobrevalorização cambial, como foi o caso agora, a economia não volta imediatamente à posição que ela tinha antes e, portanto, é provável que só vejamos esses sinais de reversão no final de 2016 e início de 2017.

A segunda razão é que como o Brasil sempre passou por [altos e baixos nos ciclos de câmbio](#) – no início dos anos 2000 o câmbio estava desvalorizado e entre 2005 e 2010, o câmbio estava sobrevalorizado. Os empresários sabem que tem momentos em que o câmbio no país está muito favorável e em outros, extremamente sobrevalorizado, então, eles esperam para ver, ou seja, há uma desconfiança dos empresários sobre se o dólar nesse patamar competitivo vai permanecer, ou seja, se essa taxa competitiva é de caráter permanente ou temporário.

Nessa situação, o governo deveria, com o objetivo de acelerar a resposta da economia ao câmbio mais competitivo, dar sinais de que o câmbio competitivo veio para ficar. Portanto, esse seria o momento de instituir um piso para a taxa de câmbio, ou seja, uma taxa abaixo da qual o câmbio não poderia cair. Isso deveria ser feito pelo Banco Central a fim de sinalizar de maneira inequívoca para os empresários que a taxa de câmbio competitiva veio para ficar.



“Não acredito que o crescimento voltará até 2017”

IHU On-Line – Além dessa medida, que política econômica, neste momento, poderia garantir a retomada do crescimento econômico?

José Luis Oreiro – Não acredito que o crescimento voltará até 2017. Posso dizer o que não se deve fazer nesse momento: aumentar a taxa de juros. Ou seja, o que não se deve fazer nesse momento é tornar as coisas ainda mais difíceis e, portanto, a elevação da taxa de juros teria sido mortal do ponto de vista da atividade econômica.

IHU On-Line – Ao analisar a crise econômica, o senhor rejeita tanto as análises da direita como da esquerda do espectro político e econômico, e afirma que a crise atual tem sua raiz na combinação perversa da regressão produtiva a partir de 2005 com fatores conjunturais, alguns deles originados dos erros de política econômica do governo Dilma Rousseff. Pode nos explicar qual é o seu ponto sobre a crise?

José Luis Oreiro – Para responder essa questão, preciso fazer uma distinção sobre aquilo que os economistas chamam de tendência e ciclo. A tendência é a ideia de que as economias de mercado, apesar de apresentarem altos e baixos ao longo do tempo, apresentam uma tendência de crescimento, chamado de crescimento de longo prazo ou estrutural. O ciclo econômico são os desvios que a economia faz com respeito a essa tendência. Temos uma combinação de redução da taxa potencial do crescimento da economia nos últimos anos junto com um ciclo econômico que está se traduzindo em crise.

Então, vamos em parte. O que aconteceu do lado da tendência de crescimento? De 2005 até 2010 houve uma [sobvalorização muito forte da taxa de câmbio](#), que teve consequências sobre a estrutura produtiva da economia, mais especificamente, o grau de sofisticação da estrutura produtiva brasileira se reduziu e isso se expressou em vários indicadores, e a participação da indústria de transformação no PIB se reduziu e, portanto, teve um aumento do déficit comercial da indústria, principalmente nos setores de alta tecnologia – a participação dos manufaturados na pauta de exportações brasileiras diminuiu de forma expressiva e nos últimos dez anos passamos por um processo de reprimarização da pauta de exportações.

Tudo isso aponta para aquilo que **Nelson Marconi** chama de regressão produtiva. Ou seja, a estrutura produtiva ficou menos sofisticada. Na medida em que isso acontece, o potencial de crescimento da produtividade se reduz e com isso tem uma redução do crescimento potencial da economia. Se o crescimento potencial da economia na década passada era algo em torno de 4%, depois desse movimento de regressão produtivo, o potencial caiu abaixo de 2%.

Então, mesmo que não tivesse ocorrido nenhum fator do ponto de vista do ciclo econômico, o Brasil já teria uma desvalorização do crescimento de forma bastante pronunciada de 4% para algo em torno de 1,5, 2%.

Mas se somou a esse fator de ordem estrutural, fatores de ordem cíclica, alguns deles relacionados com erros de condução da política econômica do governo **Dilma Rousseff**. O primeiro erro, do meu ponto de vista, foi a ideia de fazer o represamento dos preços administrados – isso foi parte da política anti-inflacionária do **governo Dilma** de controlar de forma artificial os preços do combustível e da energia elétrica – , mas isso não só criou problemas fiscais, como tornou a situação de empresas como a

Petrobras, muito difíceis, o que obrigou o governo, no **segundo governo Dilma**, a fazer um [tarifaço do aumento dos preços administrados](#).

Na medida em que se fez um tarifaço, isso gerou uma aceleração muito rápida da inflação, que gerou uma queda de renda real dos consumidores, e na medida em que a renda real dos consumidores cai, isso afeta o consumo direta e indiretamente. Na medida em que os consumidores têm menos renda, eles compram menos bens, mas além disso, como se reduziu a renda disponível dos consumidores, isso afetou a sua capacidade de tomar empréstimos, o que se refletiu numa queda significativa das vendas de produtos de bens de consumo duráveis, como automóveis e eletrodomésticos e gerou um impacto negativo na economia ao longo de 2015. Então, percebe-se que um erro tomado em 2012, 2013 acabou gerando uma consequência ruim em 2015.

Um segundo ponto foi a continuidade do ciclo de elevação da taxa de juros, que começou a se elevar no segundo trimestre de 2013. Então, se teve, ao longo de 2013, 2014 e 2015, um aperto da política monetária com elevação da taxa de juros, que desestimulou tanto os gastos de consumo com bens duráveis como os gastos com investimentos.

Também ocorreram, nesse período, as crises envolvendo a Petrobras, que é responsável por 10% do investimento de capital fixo no país. O que aconteceu com a Petrobras? Em primeiro lugar, os desdobramentos da [Operação Lava Jato](#) fizeram com que a administração da empresa tivesse que rever uma série de contratos de fornecimento que estavam sob suspeita de irregularidades e, por outro lado, a queda do preço do petróleo fez com que a empresa tivesse que cancelar vários projetos de investimentos e, com isso, se teve uma desaceleração importante dos investimentos da Petrobras, o que derrubou a demanda agregada e com isso o nível de atividade econômica.

Por fim, teve a crise política, que teve impacto sobre o nível da atividade, na medida em que ela gera um nível de incerteza: os empresários não sabem para onde vai o país; a impressão que todos têm é a de que o governo não sabe muito bem o que fazer com a economia e, de outro lado, não se sabe se esse governo vai continuar ou não. Então, na dúvida, os empresários adiam decisões de investimentos. Se olharmos do ponto de vista da demanda agregada, o principal componente de queda do nível da atividade econômica em 2015 foi a queda do investimento. Então, a queda dos investimentos da Petrobras somados ao efeito de incerteza, gerou a queda do investimento privado, o que explica, junto



“O melhor que o governo pode fazer nesse cenário é tentar limitar o estrago, ou seja, fazer com que o déficit primário de 2016 seja menor do que o de 2015”

com outros fatores que mencionei, a queda de demanda agregada e o [desastre do PIB em 2015](#).

IHU On-Line – O senhor declarou recentemente que vai ficar muito difícil para novo Ministro da Fazenda cumprir a meta de superávit fiscal de 2016. Por que será difícil cumprir a meta?

José Luis Oreiro – A questão do [déficit fiscal](#) é complicada porque num contexto em que a economia está em recessão, as receitas do governo caem muito. Em 2015 a receita da União teve uma queda real de 5,6%, o que é bastante expressivo. É provável que se a receita da União tivesse permanecido constante em termos reais, o resultado fiscal de 2014 teria sido melhor – talvez ainda deficitário, mas certamente não com um déficit de quase 2% do PIB como se teve em 2015. É muito complicado conseguir gerar um resultado fiscal positivo num contexto em que a economia está em recessão.

Além da queda da receita da União, tem uma série de mecanismos que fazem com que as despesas obrigatórias da União cresçam independente do estado da economia. No início do ano se teve um aumento do salário mínimo de 11,7%, o que faz com que as despesas previdenciárias aumentem, o valor do seguro desemprego aumente, e todas as despesas da União aumentem. Então, se tem uma situação fiscal em que, por conta da recessão, as receitas tributárias caem e por conta dos mecanismos de indexação e de vinculação de gastos, as despesas obrigatórias subam.

A margem que o governo tem para fazer o [ajuste fiscal](#) nesse cenário, é muito pequena, porque onde ele pode cortar são nos investimentos e isso ele já fez em 2015. Então, não vejo muito mais espaço para o governo fazer cortes de despesas em 2016. Ele terá de avançar nas despesas obrigatórias e é aí que entramos nas reformas estruturais, como a reforma da previdência, que precisa ser feita, mas que não irá gerar resultados no curto prazo, somente no longo prazo. Isso significa que no ano de 2016 acho muito improvável que o governo seja capaz de obter a meta de superávit primário de 0,5%. É provável que voltaremos a ter um déficit primário em 2016. O melhor que o governo pode fazer nesse cenário é tentar limitar o estrago, ou seja, fazer com que o déficit primário de 2016 seja menor do que o de 2015, e fazer com que esse déficit seja mais próximo de zero. É isso que o governo pode fazer este ano do ponto de vista fiscal.

IHU On-Line – Qual sua perspectiva para os rumos da economia em 2016 e como o que irá acontecer neste ano tende a repercutir no desenvolvimento do país no futuro?

José Luis Oreiro – O cenário mais provável é que a inflação vai cair e ficar em 7%, o PIB vai cair, mas vai cair menos do que no ano passado e aposto numa queda de 2,5% do PIB para 2016, e o desemprego vai passar de 10% da força de trabalho. A recuperação do nível de atividade deve começar a acontecer no final de 2016, e a economia vai parar de cair e vai iniciar uma retomada do crescimento em primeira marcha. A segunda e a terceira marchas só serão alcançadas a partir de 2018 e 2019.

Isso gera um impacto para o longo prazo e, nos próximos dez anos, a economia brasileira vai crescer muito pouco, e a média de crescimento vai estar entre 2% e 2,5%, o que é péssimo do ponto de vista do desenvolvimento brasileiro. Se crescermos 2% e o mundo crescer 4%, isso significa que o Brasil está ficando para trás. Vai ser importante nos próximos anos, voltarmos a discutir uma agenda de desenvolvimento econômico para saber como o Brasil vai sair desse processo de semi-estagnação e voltar a crescer.

Para isso acontecer, teremos de encarar de modo muito sério a [reindustrialização da economia brasileira](#). Esse será o ponto central, porque não teremos crescimento acelerado com base numa economia exportadora de commodities e intensiva em serviços de baixa intensidade e baixa intensidade tecnológica. Para que o Brasil possa crescer de forma sustentável, vamos ter de reindustrializar a economia, mudar a pauta de exportação em direção a produtos manufaturados e reduzir o peso do setor de serviços na economia brasileira, porque ele está inchado e esse é um setor predominante de baixa produtividade e baixa intensidade tecnológica.

(Por Patricia Fachin)