



PUC-SP

Prof. Dr. Rubens R. Sawaya

Pontifícia Universidade Católica de
São Paulo - Programa de Estudos
Pós-Graduados em Economia Política

O Brasil: Recuperação econômica frágil, desafios do novo governo

1. SITUAÇÃO ECONÔMICA

ATIVIDADE ECONÔMICA

O fim definitivo da pandemia de Covid-19 e o pacote de bondades do atual governo com vistas à sua reeleição resulta em recuperação da atividade econômica, mas sem sinais de que poderia ser uma tendência.

A guerra na Ucrânia, que tanto desestabiliza a Europa, tem impacto importante sobre a inflação interna. O Brasil, como exportador de *commodities*, beneficia-se da guerra tanto pela elevação dos preços dos produtos como pela estabilidade da quantidade exportada. De outro lado, a elevação dos preços dos combustíveis, hoje em grande parte importados, impacta a inflação. A inflação, é claro, causa uma queda na renda real interna, o que reforça a ideia de que a atual recuperação da economia dificilmente se manterá.

Dentro do pacote de bondades eleitorais do governo, merece destaque a distribuição de verbas via "orçamento secreto" no montante estimado de R\$16.000 milhões (cerca de US\$3.000 milhões). Estima-se que se tenham colocado na economia R\$68.000 milhões (US\$14.000 milhões) com os programas eleitorais,

sem considerar o orçamento secreto. O governo diminuiu os impostos sobre a gasolina e o diesel para arrefecer a pressão inflacionária, aprovou e ampliou o Auxílio Brasil para as famílias de baixa renda, hoje com 33 milhões de pessoas passando fome e 50% da população vivendo em insegurança alimentar, em um país que é um dos maiores exportadores de alimentos do mundo. Entre outros benefícios menores, estes irrigaram a economia e elevaram a atividade econômica nos últimos meses.

Com a saída da pandemia, era esperada uma recuperação da atividade econômica relativa. Por isso, o PIB elevou-se em 2,5% na comparação do primeiro semestre de 2022 (Gráfico 1) com o mesmo período de 2021, impulsionado pelo crescimento, nesse mesmo intervalo, de 4,1% do setor de serviços, setor que mais sofreu com a pandemia. No sentido negativo – demonstrando a fragilidade do crescimento –, destaca-se o setor agropecuário, com queda de 5,5% na mesma base de comparação, refletindo o frágil mercado interno, dado que as exportações em valor cresceram, impulsionadas pelos preços internacionais. Todos os outros setores ainda estão abaixo do nível de 2021, ou com crescimento zero.

No caso da produção industrial, enquanto o PIB da Indústria Geral ficou estagnado, considerada a comparação entre o primeiro semestre de 2021 e o primeiro semestre de 2022, a Indústria da Transformação apresentou no mesmo período um declínio de 2,0%, com queda de 1,7% e 1,3% em bens de capital e intermediários respectivamente, e queda de 2,3% no segmento de bens de consumo (Gráfico 2). Só com a recuperação da produção industrial se poderia apontar para um crescimento econômico mais sustentável.

Do lado do gasto (Gráfico 3), o PIB foi impulsionado no primeiro semestre de 2022 em relação ao mesmo período de 2021 pelo crescimento do consumo das famílias de 3,8% e de 2% do gasto do governo, em parte pelo fim da pandemia e, em parte, pela elevação pré-eleitoral dos gastos do governo. Por outro lado, os investimentos em geral caíram 3% no mesmo período, mais uma vez demonstrando a fragilidade da retomada.

Ao se analisar a produção industrial em conjunto com a variação dos investimentos, pode-se afirmar que o desempenho da economia como um todo é ainda um fenômeno de curto prazo devido a estímulos específicos.

De qualquer forma, a recuperação no setor de serviços fez com que houvesse uma diminuição no desemprego (Gráfico 4), embora com a criação de empregos de baixa qualidade e rendimento. A taxa de desemprego caiu de 11,1% para 8,7%. Tornou-se difícil a comparação histórica porque passou a ser incluído nessa estatística o "emprego por conta própria" de "empresários individuais". Isso significa a inclusão no índice, por exemplo, de vendedores ambulantes, considerados "empregados", muitas vezes ainda tidos como "empreendedores". É importante destacar que o rendimento médio dos trabalhadores precários equivale a 70% do dos trabalhadores com carteira assinada. Estima-se que mais

de 40% dos trabalhadores estejam em situação precária.

Essa mudança nas características do mercado de trabalho pode ser vista na diminuição da renda média real em relação à massa de rendimentos real (Gráfico 5). Comparando-se a renda média de janeiro a setembro de 2022 com 2021, houve uma queda de 5,5%, apesar da elevação recente. Devido à queda no desemprego, a massa de rendimentos elevou-se em 3,6% na mesma base. A quantidade de empregos elevou-se, mas a qualidade e a remuneração dessas ocupações decaíram. Convém ressaltar que parte da recuperação da renda real se deve à desaceleração inflacionária verificada desde abril.

O crescimento nos níveis de inadimplência (Gráfico 6) também demonstram a fragilidade do crescimento atual. A inadimplência de pessoas físicas, depois de ter caído com as políticas de auxílio emergencial durante a pandemia, voltaram a se elevar e atingem os mesmos níveis de 2019. A inadimplência de pessoas jurídicas (empresas) volta a crescer, embora ainda abaixo dos índices de 2019. De janeiro a agosto de 2022, em relação a 2021, o número de falências de empresas decretadas aumentou 9%.

Com essas melhoras relativas, o PIB do primeiro semestre de 2022 alcança finalmente o mesmo nível do PIB de 2014, oito anos após ter início a pior crise brasileira e com o baixo crescimento recente. Está 4,5% acima do PIB de 2018, anterior à pandemia.

Com a mudança de governo, em razão das eleições, o cenário e as estratégias de política econômica devem mudar, mas lentamente. De um lado, são muitos os entraves que o novo presidente encontrará, dado que foram realizadas muitas mudanças estruturais que deixam pouca margem de manobra para profundas alterações de rumo.

De outro lado, o novo presidente foi eleito em uma ampla aliança, que reúne economistas de diferentes matizes teóricos. Assim, economistas que criaram e defendem, por exemplo, o “teto de gastos” públicos e políticas recessivas de combate à inflação estão ao lado de economistas que defendem uma política fiscal mais atuante na área de investimentos públicos, não restrita à política de “teto de gastos”, e que defendem taxas de juros mais

baixas diante de uma inflação de custos, não de demanda.

A depender do resultado desse embate entre os diferentes grupos que se uniram eleitoralmente, serão definidas as políticas econômicas. Vale lembrar que o grupo mais ortodoxo apoiou as políticas econômicas do governo atual, que deixará o poder, as quais vêm sendo aplicadas desde 2015, responsáveis, portanto, pela crise dos últimos oito anos.

Gráfico 1. PIB Taxa de crescimento % Trimestre/trimestre ano anterior
Fonte: IBGE

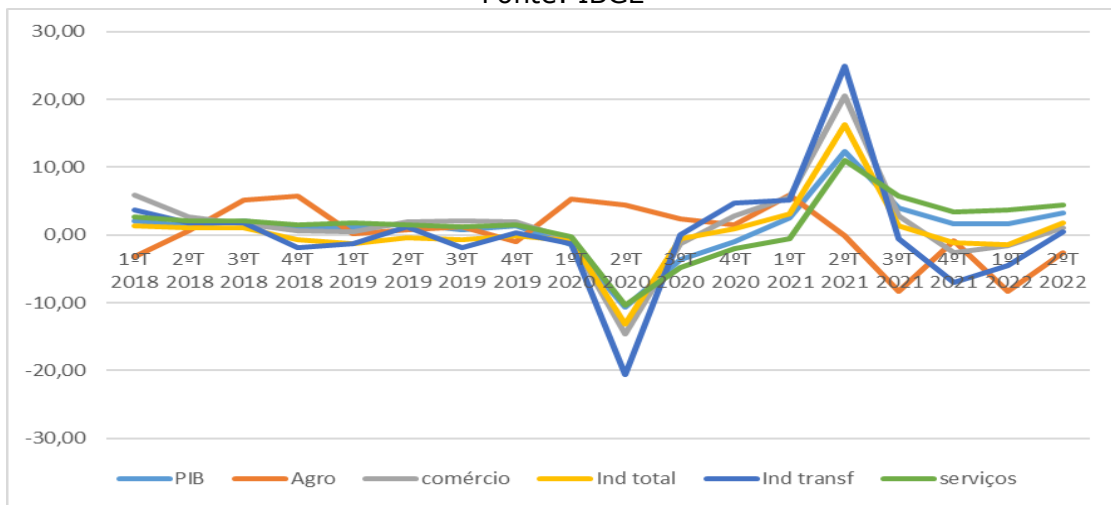


Gráfico 2. Produção industrial - % mês/mês ano anterior
Fonte: IBGE

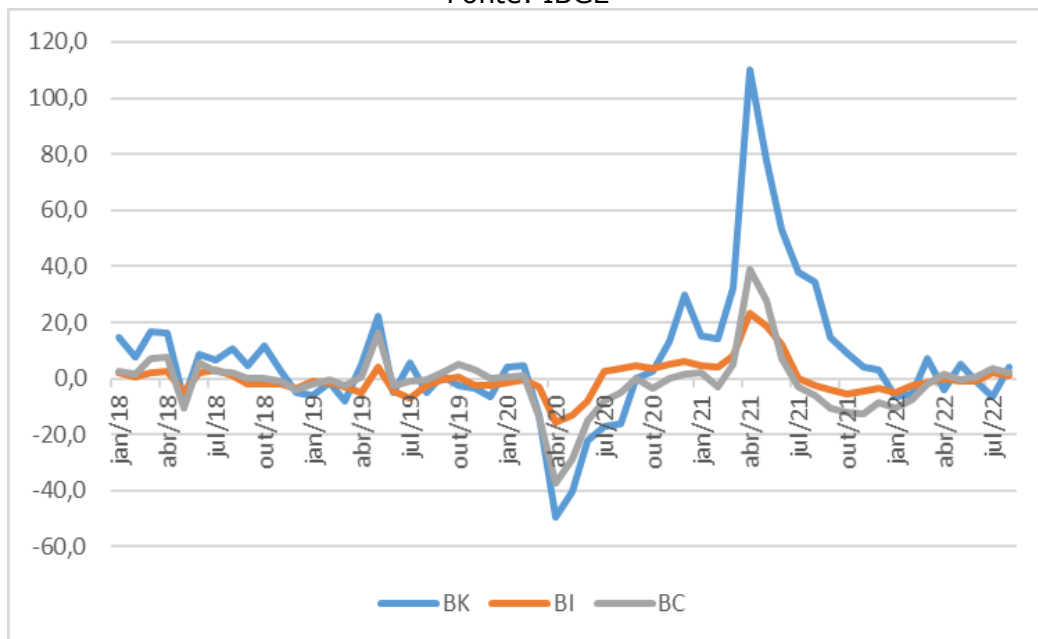


Gráfico 3. PIB real - 1995=100
Fonte: IBGE

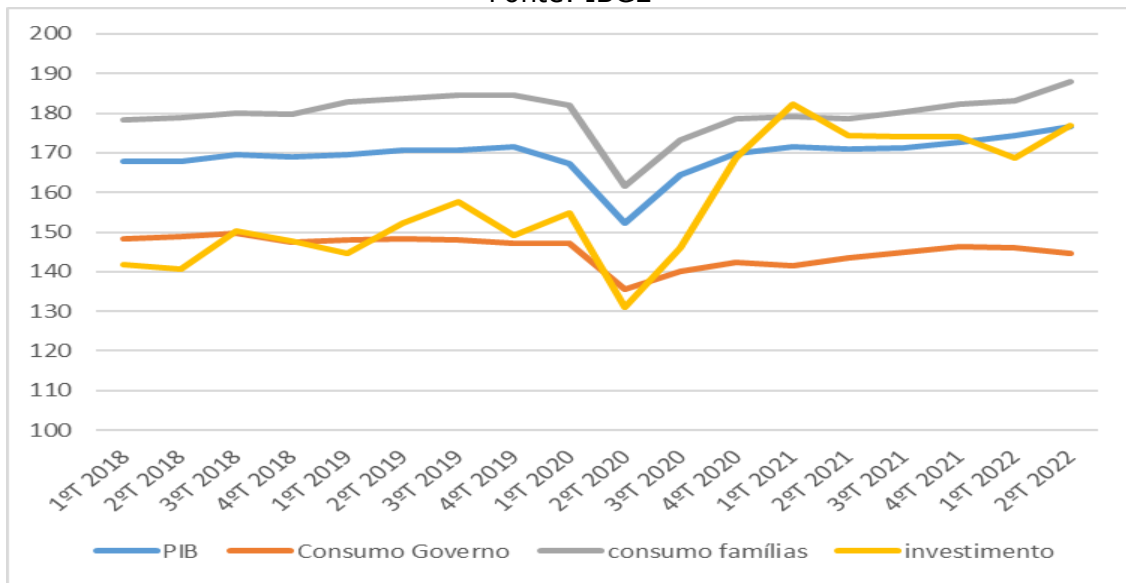


Gráfico 4. Taxa de desemprego - %
Fonte: IBGE

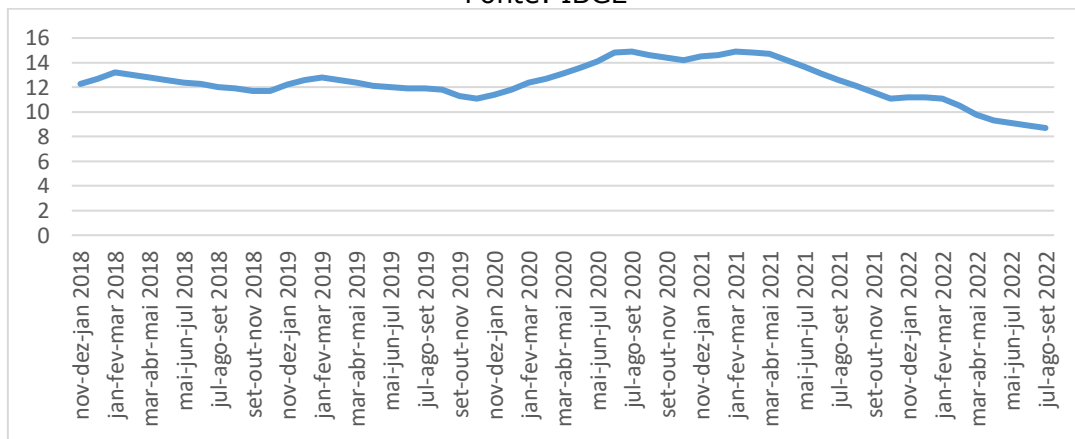


Gráfico 5: Rendimento real do trabalho - Jan./2014=100
Fonte IBGE

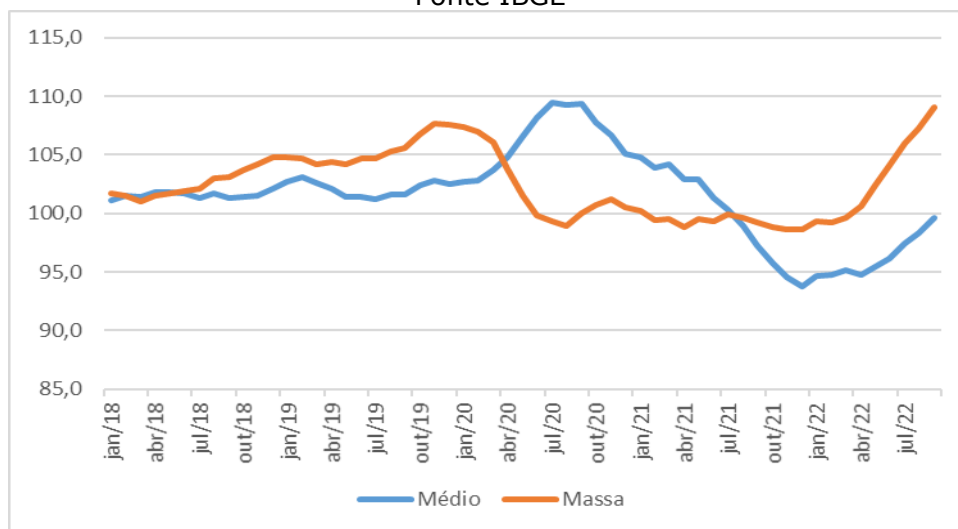
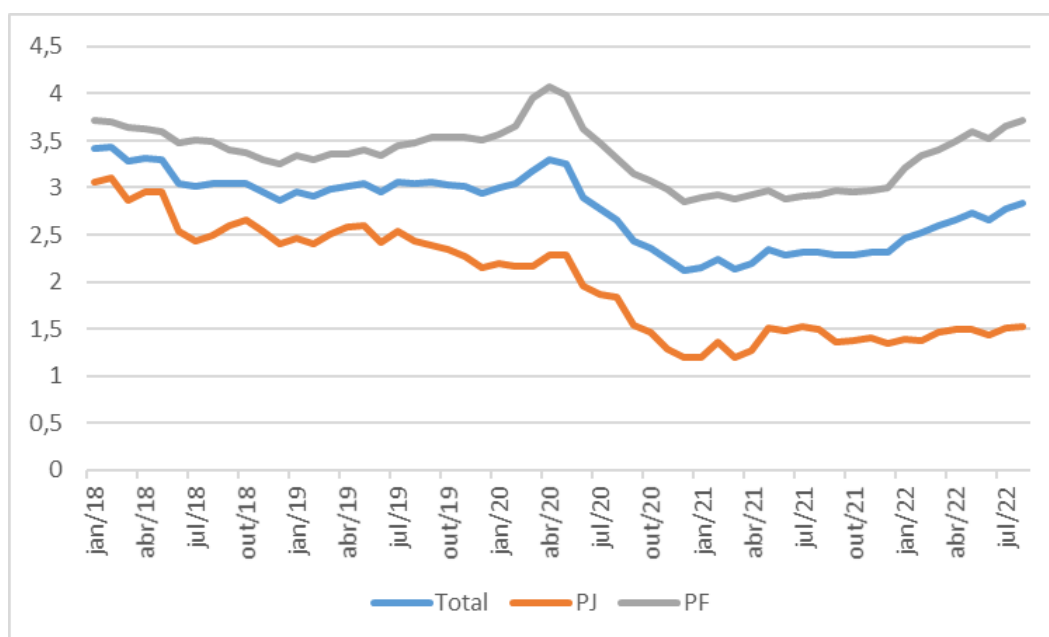


Gráfico 6: Inadimplência - % da Carteira de Crédito
Fonte: BCB



SETOR EXTERNO

A Balança Comercial (Gráfico 7) sofre pelo crescimento de 35,9% das importações comparando-se o acumulado até setembro de 2022 em relação à mesma base de 2021. É o resultado do impacto da retomada da atividade econômica nos últimos meses, bem como da elevação dos preços dos bens importados. Do lado das exportações, a elevação de 21,5% na mesma base de comparação deve-se ao aumento dos preços internacionais das *commodities*, principalmente os agrícolas e o do petróleo, ocorrido em razão da guerra na Ucrânia, não por causa da atividade na economia chinesa, como nos anos anteriores. A desaceleração da China levou a uma queda nos preços do minério de ferro. O resultado final é uma queda de 20,4% no saldo da Balança Comercial no mesmo período.

O crescimento das exportações (Gráfico 8) funda-se na elevação dos preços dos bens intermediários (que representam quase 70% do total exportado), dos quais 57% estão relacionados à exportação de insumos básicos e de alimentos. As exportações desses bens cresceram 15,6% nessa

base de comparação. Não apresentam elevação em termos de quantidade quando se compara o acumulado de 12 meses até setembro de 2022 com o de igual período de 2021.

As exportações de bens de capital e de bens de consumo elevaram-se respectivamente 21,7% e 23,8%, aumento superior ao das exportações de bens básicos. Essas duas categorias representam apenas 4,5% e 12,9% das exportações totais. Esse movimento reflete o crescimento das vendas para a América Latina e também, em parte, para os EUA, embora no comércio entre este país o Brasil seja deficitário. Merecem destaque também as exportações de petróleo, que cresceram 52,9% e já superaram em participação tanto as exportações de bens de capital como as de bens de consumo, alcançando 15,5% do total exportado.

De outro lado, o crescimento das importações (Gráfico 9) reflete a elevação de 34,8% no segmento de bens intermediários, comparando-se o acumulado de 12 meses até setembro de 2022 com o de igual período de 2021. Esses bens representam 65% do total importado, sendo que 48% desse percentual é constituído de insumos

industriais, partes, peças e componentes. No mesmo sentido, as importações de bens de consumo elevaram-se em 13,1%. Ambos os movimentos refletem a retomada da atividade econômica antes apontada, levando ainda em conta o baixo investimento interno, que se refletiu na elevação de apenas 7,5% na importação de bens de capital, na mesma base de comparação.

Pode-se dizer que, se, no Brasil, tivesse ocorrido uma retomada mais forte da atividade econômica, sem um crescimento robusto da China – o país que mais importa *commodities* do Brasil –, o saldo da balança comercial poderia ter-se tornado negativo, diante da pressão sobre as importações de bens intermediários e de consumo.

Não se pode esperar a retomada do crescimento da China nos níveis históricos anteriores por causa da pressão que sofre dos EUA, que, de todas as formas, tentam desestabilizá-la política e economicamente. De outro lado, uma diminuição dos preços dos produtos agrícolas ou do petróleo a partir do fim da crise provocada pela guerra também teria impactos negativos sobre as exportações, portanto sobre a Balança Comercial brasileira. A indústria brasileira hoje é muito dependente de importações.

Em razão do saldo negativo na conta serviços, o Brasil possui *deficit* em transações correntes, que, no entanto, tem sido coberto pelo Investimento Direto Estrangeiro (Gráfico 10). O saldo líquido nessa conta cresceu 48% no acumulado de 12 meses entre setembro de 2022 e a mesma base em 2021, resultado da elevação de 4,5% dos ingressos e da queda de 20,3% das saídas. Esse movimento se deve à melhoria da situação econômica brasileira com a saída da pandemia e os investimentos estratégicos de empresas estrangeiras no país.

Quanto ao fluxo financeiro externo, que reflete movimento de entrada e saída de recursos nos mercados especulativos, o saldo líquido negativo vem-se elevando e já é 41,3% mais negativo na comparação do acumulado de 12 meses até setembro de 2022 com o mesmo período do ano passado. Esse movimento reflete a insegurança do capital especulativo ante as eleições, mesmo sem demonstrar preferência partidária, mas apenas à espera do processo. Pesa também sobre essa posição a incerteza quanto à taxa de câmbio futura.

Assim, no contexto da Conta de Capital do Brasil, as incertezas, principalmente políticas e eleitorais, têm um impacto significativo, ainda mais para o movimento fluido do capital especulativo, mesmo com a elevada taxa interna de juros, que poderia garantir um ótimo rendimento.

Por outro lado, o investimento direto estrangeiro está, até o momento, apenas acompanhando o movimento inercial da atividade econômica geral de saída definitiva da pandemia. Depende, para sua continuidade, de uma sinalização robusta do próximo governo quanto à retomada do crescimento econômico. Como antes apontado, diante da situação em que o país se encontra, não deverá ser rápido o redesenho estratégico do novo governo. Uma dificuldade ainda maior é a disputa interna inicial entre os diversos grupos que se uniram em defesa da democracia contra o atual presidente.

Gráfico 7: Balança Comercial – acumulado 12 meses, US\$ milhões
 Fonte: MIDIC

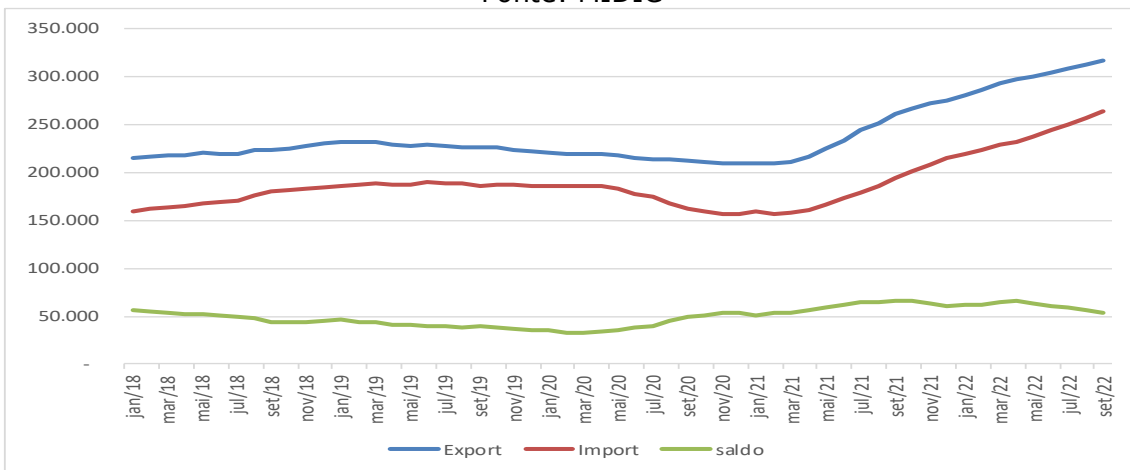


Gráfico 8. Exportações – Acumulado 12 meses – US\$ milhões
 Fonte: MIDIC

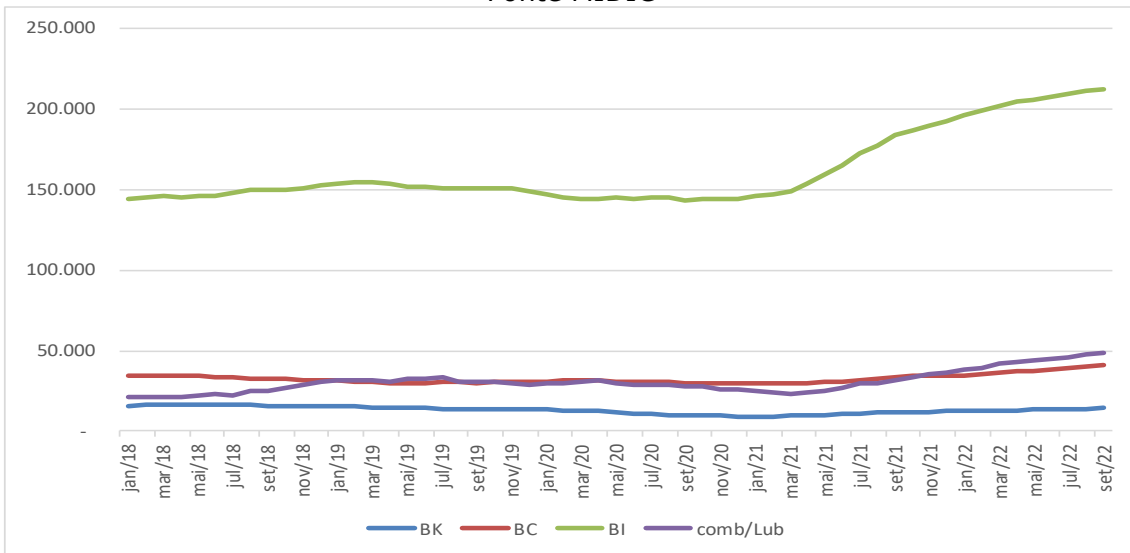


Gráfico 9: Importações - Acumulado 12 meses - US\$ milhões FOB
 Fonte: MIDIC

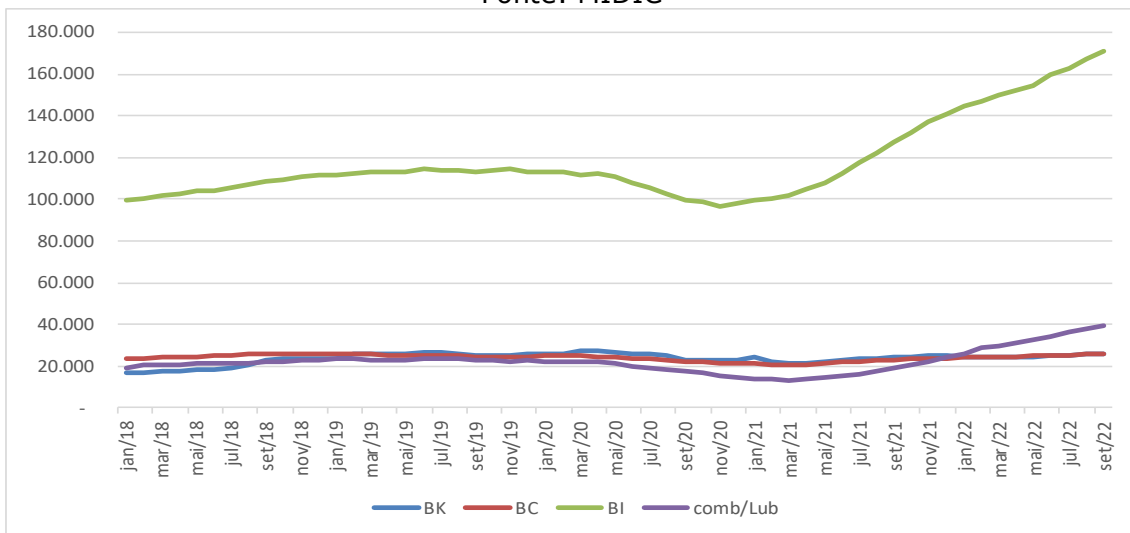


Gráfico 10. Investimento Direto no País - Acumulado 12 meses - US\$ milhões
Fonte: BCB

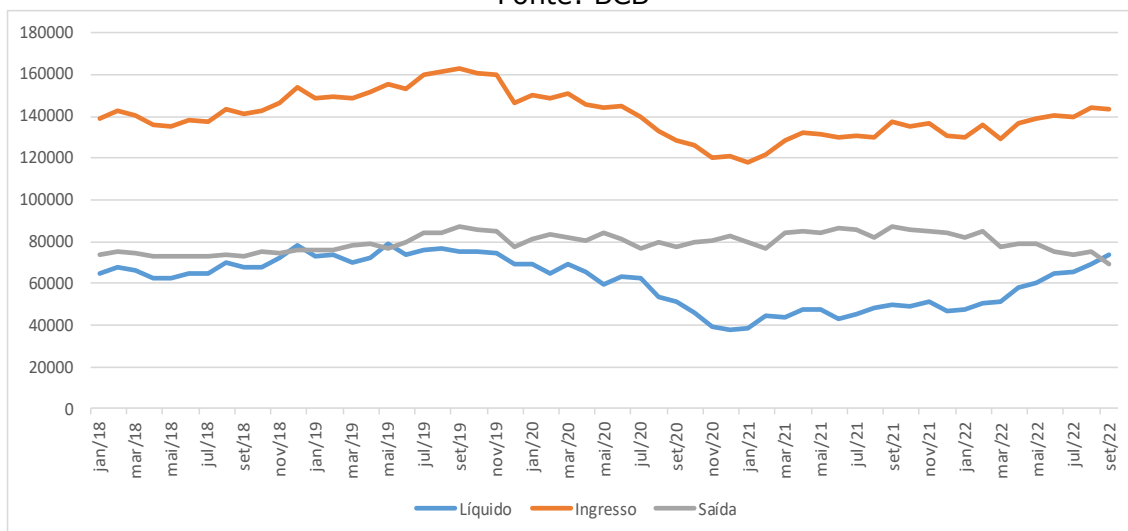
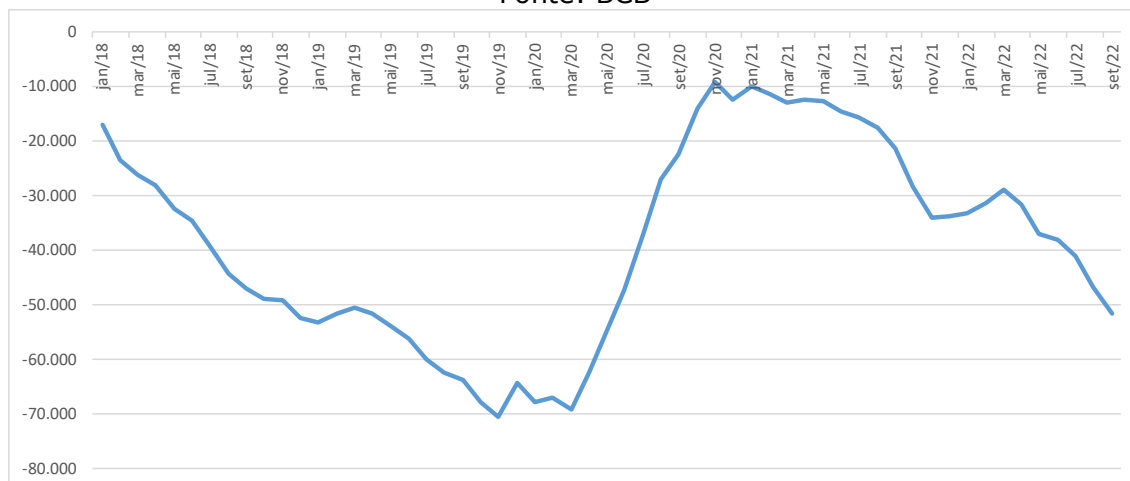


Gráfico 11: Fluxo Financeiro Externo – saldo acumulado 12 meses US\$ milhões
Fonte: BCB



SETOR PÚBLICO E POLÍTICA FISCAL

A política do “teto de gastos”, sob o pretexto de realizar o ajuste fiscal, vem servindo de justificativa para o desmonte das políticas sociais e para o desmonte do próprio Estado. E, quanto mais se aprofundou essa estratégia, cuja consequência é a desestruturação do Estado, mais difícil se torna o uso de suas políticas para promover, no futuro governo, o crescimento econômico e o investimento. Grande parte dos cortes de gastos foram realizados com base em mudanças constitucionais, que os tornaram não mais obrigatórios, como eram o caso de saúde e educação.

A política de privatização, da mesma forma, ao entregar empresas estatais estratégicas ao setor privado, retira das mãos do Estado instrumentos importantes tanto para balizar os custos privados, como energia e transporte, como para fomentar a própria atividade econômica por meio de investimentos públicos. A privatização da Eletrobrás, empresa pública de energia nacional, retira das mãos do Estado sua capacidade de planejamento de longo prazo.

A Petrobras ainda não é totalmente privada, mas funciona como empresa privada. Passou a distribuir seus lucros de maneira indiscriminada, sem seguir

os próprios padrões privados, segundo os quais normalmente acumularia parte desses lucros em caixa para investimentos futuros. Só em 2022 foram distribuídos R\$179.980 milhões (US\$35.996 milhões). Tem ocorrido uma verdadeira descapitalização da empresa, o que pode comprometer sua saúde financeira a longo prazo, ou mesmo sua estratégia política de desenvolvimento futuro, como a construção de refinarias no país para suprir a demanda interna de combustíveis, hoje em grande parte importados a preços internacionais. Ao atrelar sua política de preços aos preços internacionais, o resultado foi fortes pressões inflacionárias internas.

O atual governo tem-se vangloriado do “sucesso de seu ajuste fiscal”. De fato, após a dívida pública atingir quase 100% do PIB no início de 2021 (contra 84,5% em agosto de 2018, antes da pandemia), essa relação vem diminuindo sistematicamente até alcançar 88,1% em agosto de 2022. A queda após a pandemia é apontada como um resultado positivo do ajuste fiscal. O problema é que esse ajuste foi realizado com cortes de despesas tanto pelo atual governo como pelo governo anterior, principalmente em investimentos públicos e educação.

O resultado também vem sendo ajudado pela elevação das receitas inflacionárias, sem reajuste das despesas. Exemplo disso é o salário mínimo oficial, tomado como base para as políticas sociais, que não teve nenhum aumento real nos últimos quatro anos.

No caso dos investimentos, seguindo o padrão do pacote eleitoral do atual governo, pela primeira vez desde 2018 o investimento público (Gráfico 13) apresentou um crescimento de 1,8% no acumulado de 12 meses até agosto de 2022 em relação ao mesmo período de 2021. Mesmo com esse aumento conjuntural e momentâneo, comparando-se nas mesmas bases (acumulado de 12 meses até agosto), o investimento caiu 16% em relação a 2018 e 13% em relação a 2020. A

contínua queda do investimento público explica em parte a diminuição do *deficit* público, mas às custas de deixar deteriorar-se a infraestrutura do país.

Também sob a justificativa de manter o “teto de gastos” e com o objetivo de realizar outros gastos, principalmente os de cunho eleitoral, como o chamado “orçamento secreto”, o governo corta sistematicamente os gastos com educação (Gráfico 14), a ponto de deixar as universidades federais em situação de penúria, sem recursos para seu funcionamento diário, ou mesmo sem recursos para financiar pesquisas e bolsas de estudo para pós-graduação, entre outros gastos. O desmonte da educação tem sido impressionante. Os dados mostram cortes contínuos de gastos no setor, que, desde 2018, acumulam 31,3% de queda, comparando-se o acumulado de 12 meses até agosto de 2022. Especificamente em 2022, quando comparado nas mesmas bases com 2021, os cortes foram de 4%.

Os cortes nos gastos com saúde (Gráfico 15) não têm sido tão grandes, dada a política constitucional que obriga o governo a garantir assistência universal. Mesmo assim, diminuíram durante a pandemia por causa de todos os tipos de tratamento de saúde que ficaram represados, os quais, no entanto, na retomada, voltaram a elevar-se. Assim, em 2022, os gastos elevaram-se em 7% em relação a 2018 e em 11,7% em relação a 2021, comparando-se os acumulados de 12 meses verificados nos meses de agosto de cada ano.

Se limita os gastos em saúde, educação e investimento do governo, a política de teto não limita os gastos com juros da dívida pública. A política ortodoxa de combate à inflação mostra seu impacto negativo sobre esses gastos. Se, no acumulado de 12 meses em agosto, os gastos do governo central chegaram a R\$ 28.124 milhões em saúde, a R\$ 145.227 milhões em educação e a R\$ 43.906 milhões em investimentos, os seus gastos com

juros alcançaram R\$ 521.106 milhões (Gráfico 16). Estes cresceram 56,1% no acumulado de 2022 até agosto em relação ao mesmo período de 2021. Isso significa que, mais uma vez, o desajuste fiscal não resultará do excesso de gastos públicos com políticas sociais, mas de uma política monetária recessiva. Pior, como será comentado adiante, visa a combater uma inflação de demanda quando, na verdade, esta é causada por elevação de custos internacionais.

A questão fiscal certamente será o maior problema para o próximo

governo – e não apenas porque os últimos governos passaram oito anos cortando gastos essenciais, o que claramente não funciona, mas também porque agora o *deficit* público é alimentado pelos juros. A única forma de resolver a questão fiscal e diminuir a relação dívida/PIB de maneira saudável seria promover o crescimento econômico e essa solução está bloqueada pela política de “teto de gastos”, bem como pela desestruturação dos instrumentos do Estado para viabilizar o crescimento econômico.

Gráfico 12. Resultado Governo Central – R\$ milhões (IPCA) – Acumulado 12 meses
Fonte: STF

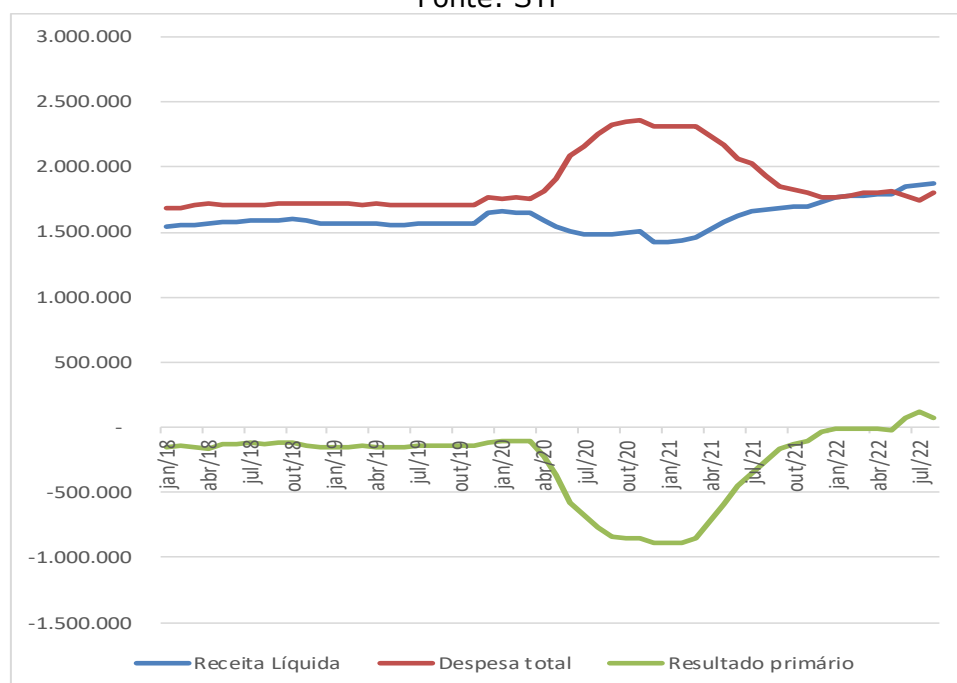


Gráfico 13. Investimentos do Governo Central – Acumulado 12 meses – R\$ milhões
Fonte: STF

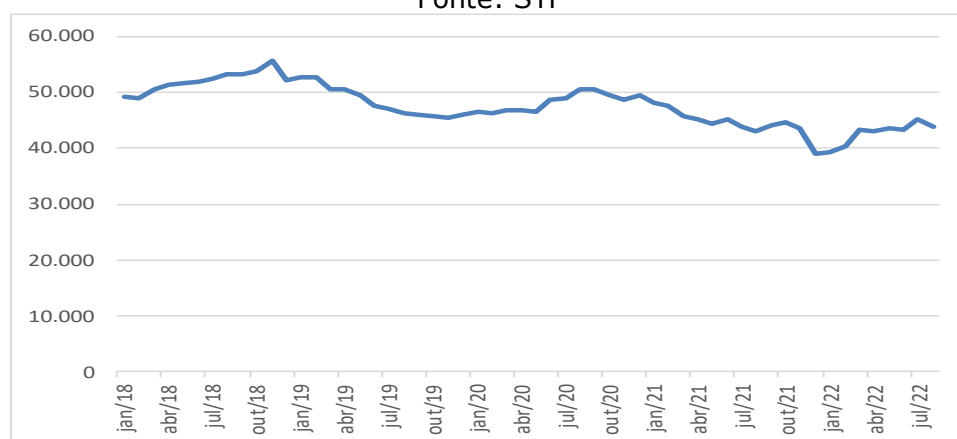


Gráfico 14. Educação Gastos Governo Central - Acumulado 12 meses R\$ milhões
Fonte: STN

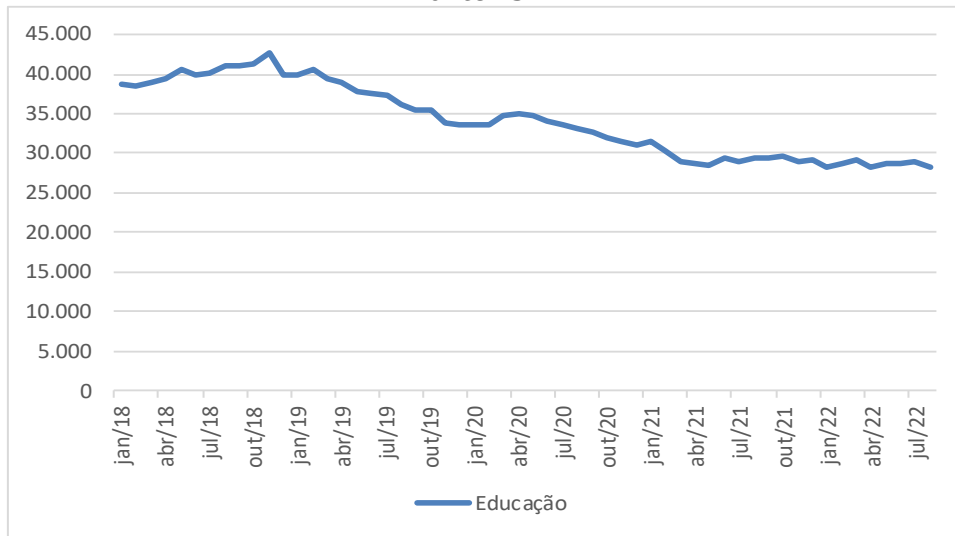


Gráfico 15. Saúde Gastos Governo Central - Acumulado 12 meses R\$ milhões
Fonte: STN

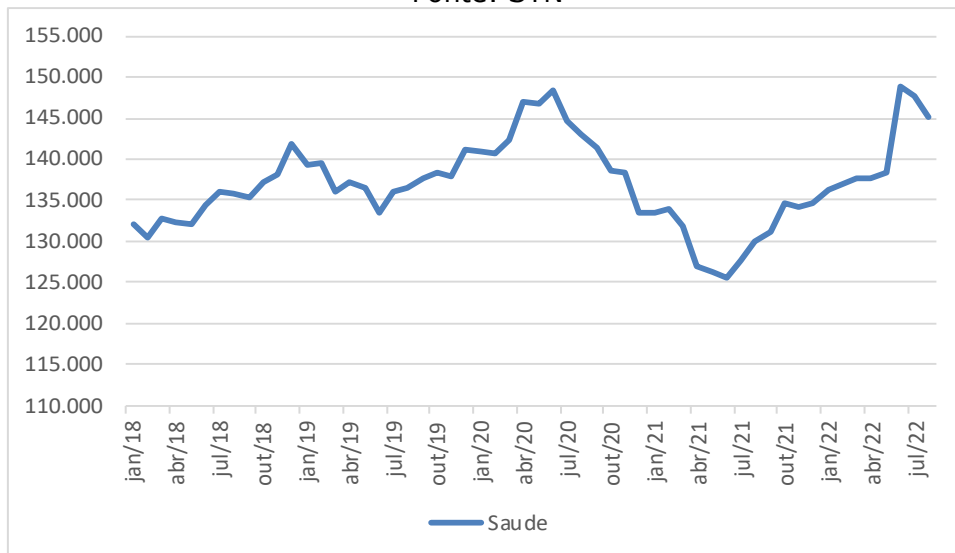
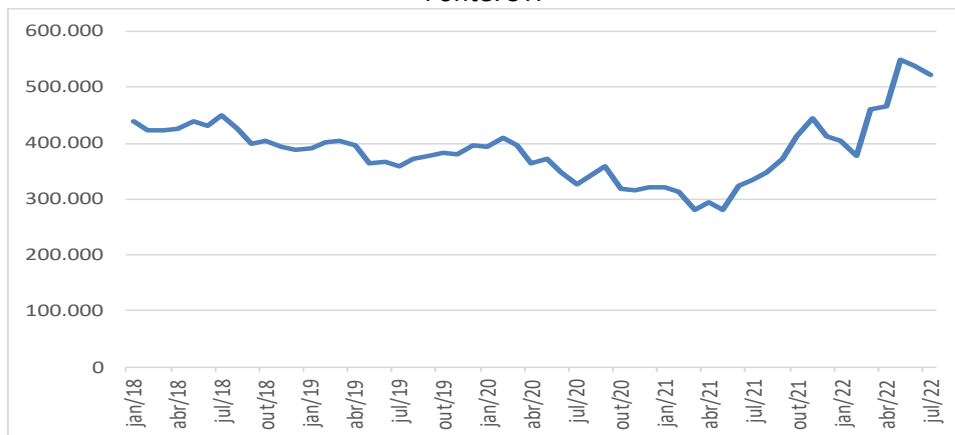


Gráfico 16. Gastos com juros da dívida pPública - Acumulado 12 meses – R\$ milhões
Fonte: STF



POLÍTICA MONETÁRIA INFLAÇÃO E TAXA DE CÂMBIO

A escalada da inflação tornou-se a preocupação central do governo, que mostra muita dificuldade de entender a razão da elevação dos preços em uma economia com baixo crescimento. Os economistas do governo, por seu viés ortodoxo, acreditam que, mesmo que o gatilho inflacionário seja o aumento de custos, a difusão inflacionária seja resultado de pressões de demanda. Assim, qualquer que seja a causa da inflação, eles a combatem por meio da contenção da demanda, elevando a taxa de juros.

A elevação dos preços no Brasil tem como origem, como já apontado nos informes anteriores, a desvalorização cambial entre 2018 e o início de 2021 (Gráfico 17), que se seguiu, posteriormente, pela elevação dos preços do petróleo no mercado internacional, conectada à política de preços internos da Petrobras, e pela elevação dos preços dos alimentos, que também estão atrelados aos preços internacionais devido à conexão do setor agrícola com as exportações.

Nos dois primeiros casos (câmbio e petróleo), o impacto ocorre diretamente sobre os custos. No caso dos alimentos, trata-se de uma ação oportunista dos produtores, que preferem vendê-los no mercado externo em vez de atender o mercado interno. Em nenhum dos casos uma política de combate à inflação pela contenção da demanda é eficaz, inclusive diante do poder das empresas de repassar custos aos seus preços finais sem corrigir salários.

No caso da Petrobras, o resultado do repasse dos preços internacionais no mercado interno resultou em lucros astronômicos para a empresa. Já para o agronegócio, o resultado foi o mesmo, mas com menor impacto dado que tiveram, de fato, elevação em parte de seus custos em razão da guerra na Ucrânia.

De qualquer forma a elevação das taxas de juros pouco efeito tem sobre a elevação da inflação, principalmente em uma economia já deprimida por outros fatores antes abordados.

O maior impacto da taxa de juros ocorre sobre o custo da dívida pública, como apontado no item anterior, elevando o *deficit* público nominal. Como visto, a relação dívida pública/PIB vem caindo apenas como efeito dos cortes drásticos nos gastos com saúde, educação e investimentos públicos.

Além disso, a elevação das taxas de juros básicas do Banco Central contribui para um aumento das taxas de juros bancárias (Gráfico 18), que incidem principalmente sobre os custos com capital de giro das empresas e elevam a inadimplência. Dessa forma, deprimem ainda mais a economia, sem muito impacto sobre a inflação, mas com impacto negativo sobre o investimento privado, ou sobre o aumento da oferta agregada.

A desaceleração inflacionária verificada a partir de 2021 (Gráfico 18) deve-se principalmente à valorização cambial ocorrida a partir de maio daquele ano (Gráfico 17). A recente queda nas taxas de inflação (2022) relaciona-se à queda nos preços dos combustíveis, em parte por causa do corte dos impostos que incidem diretamente sobre eles, mas em sua maior parte pela própria queda de 17% nos preços internacionais do petróleo que se deu entre abril e outubro de 2022. A queda na inflação, portanto, tem pouca relação com a elevação das taxas de juros internas. A economia brasileira é bastante oligopolizada, portanto as empresas têm grande poder de determinar preços e de repassar custos, independentemente da demanda.

Com a guerra na Ucrânia, que desestabilizou não apenas o mercado mundial de alimentos como o mercado de energia fóssil, e, adicionalmente, com a ação direta da Europa e dos EUA contra a ascensão chinesa, a ponto de

desestruturar as cadeias globais de fornecimento, haverá uma tendência inflacionária mundial. Vale lembrar que o que quebrou os oligopólios das grandes corporações norte-americanas e europeias, contribuindo para a diminuição da inflação global, foi a entrada da China, nos anos 1990, no mercado mundial com produtos muito baratos, não as políticas de metas de inflação. Com o bloqueio crescente das exportações chinesas, o mundo estará mais vulnerável a novas ondas inflacionárias. Países como o Brasil serão bastante afetados por esse movimento, que não pode ser administrado por elevações de taxas de juros.

Hoje, diferentemente de décadas passadas, o Brasil é produtor de petróleo e alimentos. Por isso, estrategicamente pode investir em refinarias nacionais e, assim, controlar

os preços dos combustíveis. A administração dos preços dos alimentos poderia ser realizada com estoques reguladores. De qualquer forma, enfrentar o poder do agronegócio no Brasil não é simples.

A questão da inflação será um problema latente nos próximos anos, que exigirá muita sabedoria do novo governo. Há uma enorme pressão para amarrá-lo à questão ao serem defendidas políticas recessivas e de elevação das taxas de juros e de *superavit* fiscal. Se essa for a opção adotada, o resultado será o tradicional: elevação da dívida pública pelos juros, pressão constante por uma política fiscal contracionista e baixo crescimento. Essa opção será uma verdadeira armadilha para um governo que entra defendendo o crescimento do produto e o emprego.

Gráfico 17. Taxa de Câmbio Real - IPCA - Índice 1994=100
Fonte: BCB

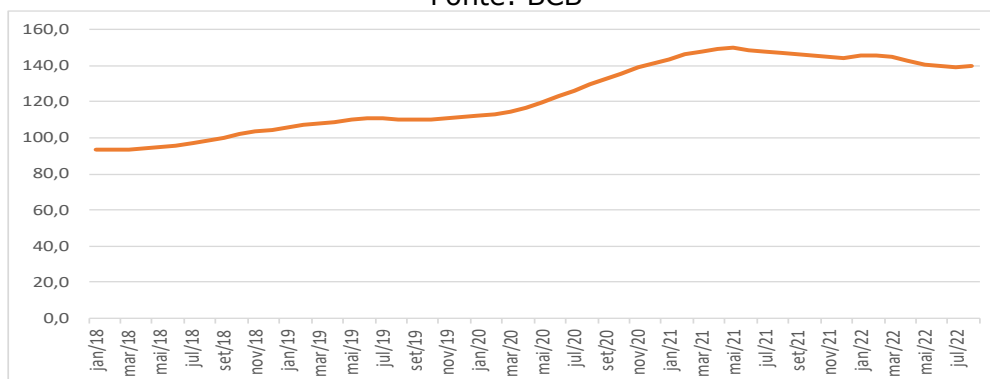


Gráfico 18. Inflação - INPC e IPCA - % ao ano
Fonte: IBGE

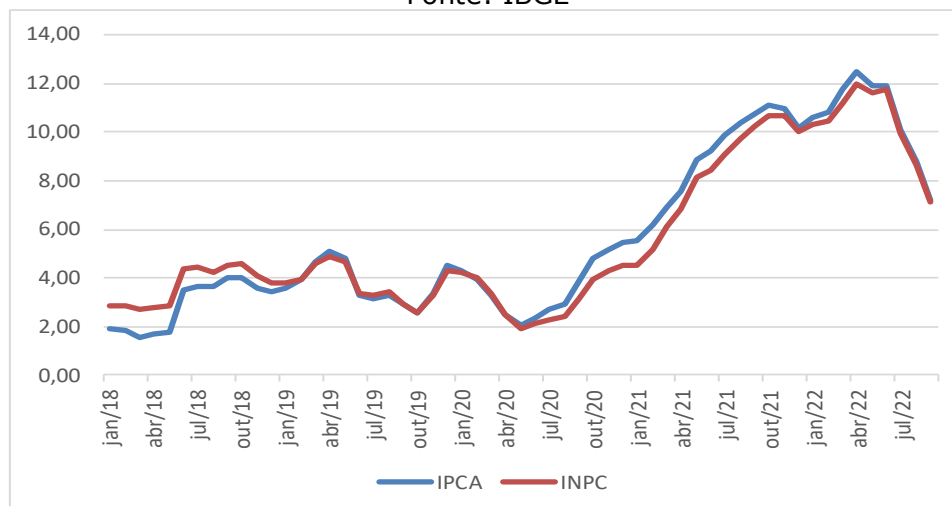
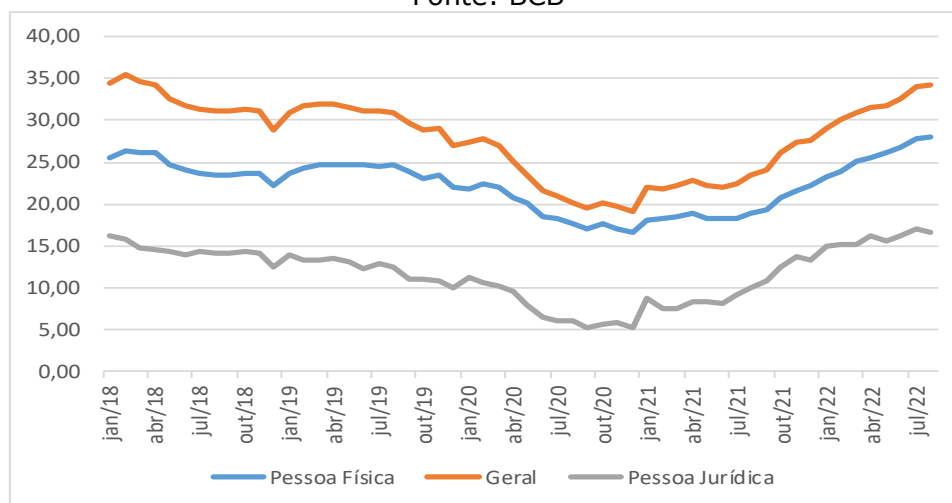


Gráfico 19. Taxa de Juros Bancária real (IPCA) - % ao ano
Fonte: BCB



2. PERSPECTIVAS ECONÔMICAS

Olhando-se para a taxa de desemprego e para a relação da dívida pública com o PIB, aparentemente a economia estaria bem, ou saindo bem da pandemia. O mesmo se poderia dizer da queda da inflação. Quando se analisa o quadro mais profundamente, no entanto, percebe-se que esses números não refletem o crescimento nem da produção nem do investimento, além de se fundarem no emprego precário e de baixa remuneração.

O ajuste fiscal baseado em corte de gastos será um verdadeiro problema para o próximo governo. Há milhares de aposentadorias represadas, a situação da educação e, por exemplo, o custeio das universidades federais que exigirão a elevação dos gastos. Adicionalmente, os investimentos públicos em infraestrutura terão de ser retomados, dado que, em sua significativa maioria, pelo tamanho e pela taxa de retorno, não poderiam ser realizados por agentes privados, que participariam apenas como parceiros.

Assim, os gastos públicos terão de ser retomados lentamente a fim de se criar o fluxo macroeconômico dinâmico crescente que foi cortado pelo ajuste desde 2015 e atual. Essa lentidão pode frustrar a expectativa de um

crescimento de curto prazo mais robusto. A recolocação dos bancos públicos em ação no financiamento dos projetos é central.

A questão inflacionária será o grande problema. Suscitará um enorme debate entre os próprios economistas de diferentes matizes que apoiaram a eleição do novo presidente. Retoma-se o debate histórico entre ortodoxos e heterodoxos sobre o modo como se deve combater a inflação em um cenário inflacionário internacional muito mais complicado, como antes apontado. A depender do que ocorrer com o saldo do Balanço de Pagamentos, uma valorização cambial poderá ajudar.

Há também o problema de a indústria brasileira ser hoje muito mais dependente de partes, peças e insumos manufaturados. Nos últimos anos, acentuou-se o processo de desindustrialização no Brasil. Isso significa que um crescimento mais robusto fatalmente impactará a Balança Comercial, a ponto de serem necessárias elevadas exportações de *commodities* para a conta fechar. Nesse caso, o Brasil depende da retomada do crescimento chinês, cada vez mais posto em xeque pela estratégia de retomada da hegemonia mundial pelos EUA.

Talvez o novo governo pense em seguir uma tentativa de se reindustrializar, repensando sua estratégia de inserção nas cadeias globais de valor de forma ativa. Esse movimento exigirá políticas de Estado, como o resto do mundo tem feito, para além de superar os entraves políticos internos presentes no conjunto de alianças feitas para estas eleições.

A guerra na Ucrânia é apenas uma peça nesse tabuleiro internacional. O Brasil, como produtor de alimentos e petróleo, poderia, com uma estratégia inteligente, minimizar seu impacto sobre a economia nacional e, ao contrário, até se beneficiar dela pela exportação de alimentos para outros países, diminuindo sua dependência da China. De qualquer forma, a ação orquestrada dos EUA contra a China não beneficia o Brasil.

Portanto, estão previstas mudanças na direção estratégica da economia brasileira, mas está claro que o caminho será longo, difícil e tortuoso. Os entraves agora estão na própria correlação de forças políticas que elegeu o novo presidente e no novo cenário internacional.

3. SITUAÇÃO POLÍTICA

Seria possível dizer, diante do resultado das eleições, que o país está dividido. Talvez a população esteja dividida, os eleitores estejam divididos, mas a chegada de Lula à presidência do Brasil é o resultado de uma ampla aliança das elites econômicas formadas pelos bancos nacionais, por uma parte do agronegócio e por uma parcela das corporações transnacionais (às quais parte da indústria nacional está conectada). Ficou patente para esses grupos que os quatro anos do governo quase destruíram as instituições e a democracia. Seria possível dizer que esse governo foi também destruidor do meio ambiente, mas, nesse quesito, as próprias elites econômicas não atuam em consenso, principalmente uma parcela do agronegócio.

Assim, o amálgama central dessa união em torno do novo presidente foi a defesa da democracia com a percepção, por parte das elites, de que haviam colocado no poder um candidato incontrolável, sem condições de representar o Estado e governar. Antes do apoio a Lula, tentaram, é claro, construir uma "terceira via", que, no entanto, não obteve sucesso popular. No final, tiveram de, racionalmente, compor com o candidato popular, que, contraditoriamente, antes haviam expulsado do poder e tentado tirar definitivamente da arena política.

É interessante notar que a crítica das elites econômicas ao candidato derrotado não envolve a pauta econômica que, afinal, foi realizada a contento pelo governo atual (reformas nas políticas sociais e previdenciária, privatizações e outras). Apenas no final, quando deliberadamente abandonou a pauta fundada no "teto de gastos" e no ajuste fiscal para promover políticas com o objetivo único de ganhar votos, o atual governo passou a ser criticado pelas elites econômicas.

Eleito sob essa aliança, o novo presidente terá um enorme desafio político pela frente. Para promover o crescimento econômico, terá de lidar com forças e propostas antagônicas, como, por exemplo, manter as políticas de ajuste fiscal e privatização ou recolocar o Estado e os bancos públicos a serviço do crescimento econômico. Não será tarefa fácil, ainda mais em um cenário internacional desfavorável e com as novas pressões inflacionárias antes explicadas.

De qualquer forma, o novo presidente não pode fracassar em sua promessa de promover o crescimento econômico, da renda e do emprego. Recebe, porém, uma estrutura econômica e institucional muito complicada. Várias das reformas que foram realizadas desde 2016 até hoje tiveram como base alterações na Constituição de 1988. Isso significa que o novo governo precisará de apoio

político popular para conseguir pressionar o Congresso e o Senado para suas pautas.

Assim, outro problema central amarrará o governo em suas ações. Tanto o Congresso como o Senado têm hoje uma forte composição de políticos conectados ao governo que ora sai, os quais podem, portanto, bloquear as mudanças que seriam necessárias para dar novos rumos à economia.

Por outro lado, grande parte desses políticos pertencem ao chamado, no Brasil, "centrão". São em sua maioria políticos fisiológicos, isto é, conectam-se por interesses financeiros particulares a qualquer governo eleito, o que na situação atual pode ser positivo para a governabilidade. O problema é o custo financeiro para conseguir o apoio desse conjunto de políticos. O atual governo, por exemplo, usa o "orçamento secreto" e, assim, distribui verbas em troca de apoio político. Um problema adicional é que, nestas eleições, o volume de políticos nessa condição se elevou, na esteira das ações eleitoreiras do candidato perdedor. Lidar com essa questão será outro enorme desafio para o governo do novo presidente, ainda mais se o poder econômico-financeiro não estiver sob seu controle.

O novo presidente eleito é conhecido e reconhecido por sua habilidade de lidar com problemas delicados como os apontados. A grande dificuldade atual é que o atual cenário é muito mais complicado e delicado do que aquele de 2002, quando Lula assumiu pela primeira vez a presidência.

O fato é que não será fácil tirar o Brasil da grave situação em que se encontra.

Las opiniones vertidas en este informe son responsabilidad del autor y no representan a las instituciones individuales que integran el Círculo de Estudios Latinoamericanos -CESLA-