

**JULIO GOMES DE ALMEIDA**

Professor do Instituto de Economia  
da Unicamp e Ex-Secretário de Política  
Econômica do Ministério da Fazenda



## A escolha da política econômica

**É muito difícil fazer escolhas** na política econômica em um momento de valorização intensa da moeda americana e, portanto, de desvalorização das moedas de muitos de nossos correntes comerciais. Não fazer nada e deixar o real se desvalorizar tão somente preservaria a nossa competitividade relativamente a essas economias. Ou seja, uma cotação do dólar para além de R\$ 2,10 pura e simplesmente conferiria ao setor produtivo brasileiro a mesma capacidade de concorrer anterior ao processo de valorização do dólar, o que é insuficiente.

Prova disso é que nos primeiros meses de 2013 nossas exportações industriais caíram 5%, afetando até mesmo os produtos de maior conteúdo tecnológico (-12%).

Mas, o governo tem dado mostras que não aceitará passivamente uma desvalorização significativa da moeda. O aumento da taxa de juros foi ampliado, o Banco Central voltou a atuar no mercado de câmbio e foi eliminado o IOF na entrada de capitais para aplicações em renda fixa. A opção da política econômica é acertada do nosso ponto de vista, mas se tiver êxito deixará para depois o acerto do câmbio que se faz muito necessário para neutralizar as tendências pronunciadas de agravamento do déficit externo.

**O temor da política econômica é que uma maior desvalorização do real aumente uma inflação que já é alta e deprima um crescimento econômico que já é baixo**

O temor da política econômica é que uma maior desvalorização aumente uma inflação que já é alta e deprima um crescimento econômico que já é baixo. Como teremos eleições em 2014 e as campanhas de alguns dos candidatos foram antecipadas para este ano, apresenta-se também um risco político que o comando econômico não está disposto a correr.

A política econômica conta com efeitos positivos de medidas adotadas nos últimos tempos e com alguns sinais recentes do setor produtivo para sustentar que o quadro de pessimismo dessa primeira metade

do ano irá se dissipar. Se o cenário é de que o pior do agravamento do processo inflacionário está passando devido ao refluxo dos preços dos alimentos, não teremos mais o impacto que jogou para baixo o crescimento do comércio varejista e de certos ramos relevantes da indústria, como alimentos, bebidas, indústria farmacêutica e cosméticos.

Com menor inflação esses setores voltam a crescer (em alguns deles isto já ocorre), o que amplifica uma evolução da atividade econômica e do investimento que a nosso ver já está ocorrendo. Os números da indústria e do investimento estão vindo fortes nos últimos meses em parte em função de causas pontuais. Por exemplo, o aumento da produção industrial em abril relativamente a março não seria tão expressivo (1,8%) se a produção de veículos não crescesse a uma taxa formidável em função dos incentivos fiscais. A expansão do investimento no primeiro trimestre também não teria sido tão intensa (4,6%) sem a retomada da compra de caminhões, que em 2012 ficara virtualmente paralisada. Mas, há uma indubitável reação positiva da indústria pelo segundo mês consecutivo e a trajetória do investimento é inegavelmente de recuperação.

Dois outros eventos podem favorecer o crescimento, sobretudo em 2014: o leilão para a área do pré-sal e o projeto de concessões de obras de infraestrutura ao setor privado. Em suma, a orientação da política econômica do governo não quer arriscar o melhor momento que vive a agropecuária, a indústria e possivelmente o comércio e procura proteger o que considera importante para alavancar as expectativas favoráveis ao investimento.