


GV  **Prevê**

# CENÁRIOS

*de política e economia  
para planejamento  
financeiro e estratégico*

## EM ANÁLISE

### **POLÍTICA**

*As Raízes da Crise do Governo Lula:  
O Problema da Coordenação  
Governamental.*

### **GOVERNO**

*O Desempenho Administrativo do  
Governo Após a Reforma Ministerial.  
Investimentos em Infra-Estrutura e o  
Andamento dos Processos Regulatórios.*

### **ECONOMIA**

*Retomada da Atividade Econômica em  
Cenário Internacional Favorável.*

## ESPECIAL

*Âncoras, Metas e Núcleos,  
Uma Estabilização em Três Atos.*  
SALOMÃO QUADROS

## CENÁRIOS

*Cenário base  
Cenário alternativo*



FUNDAÇÃO  
GETULIO VARGAS



## Nota do Editor

O primeiro trimestre de 2004 foi caracterizado pela forte queda de popularidade do presidente Lula e de seu governo. O contingente da população com uma visão favorável do governo sofreu uma forte redução e o descontentamento começa a atingir a popularidade do presidente. Pelo menos três fatos foram importantes neste processo: o chamado caso Waldomiro Diniz, o anúncio de crescimento negativo do PIB em 2003 e a interrupção do processo de queda dos juros primários.

Já amplamente dissecados pela imprensa em seus aspectos particulares, esses acontecimentos e seus efeitos sobre a opinião pública geraram críticas e ações políticas destinadas a enfraquecer o governo. Comportamento que seria natural apenas por parte da oposição, atos com efeito de enfraquecimento do governo também foram observados nos partidos integrantes da sua base de apoio. Isso leva a crer que o equilíbrio de sustentação do governo está longe de poder ser considerado estável. Se por um lado o apoio dado ao governo é condicionado a um processo contínuo de resultados socioeconômicos favoráveis, por outro, um comportamento intolerante por parte da base de sustentação, com eventuais resultados negativos de curto prazo, compromete a sustentabilidade da gestão governamental. Os cenários definidos nesta edição têm

como base a análise desse intrincado processo, nos quais resultados socioeconômicos positivos de curto prazo e a manutenção de apoio político interagem e provocam restrições mútuas.

Na seção de política a governança atualmente em vigor na esfera federal é caracterizada, assim como são avaliados os condicionantes para sua manutenção. As perspectivas da administração Lula após a reforma ministerial e o andamento da economia – pontos que podem influenciar na continuidade da atual base de sustentação do governo – são avaliados nas seções de governo e economia.

Dado o efeito sobre a expectativa de aceleração do crescimento econômico, a continuidade do processo de queda da taxa de juros é um fator preponderante para uma avaliação positiva do governo no curto prazo. Como o Comitê de Política Monetária do Banco Central (Copom) creditou a interrupção do processo de queda da taxa básica de juros da economia brasileira à elevação dos índices de inflação verificada no início de 2004, o Conselho Editorial do GV *Prevê* considerou apropriado um diagnóstico sobre a questão. Com este objetivo apresentamos o tema especial “Âncoras, Metas e Núcleos – Uma estabilização em três atos”, desenvolvido pelo coordenador de análises econômicas do IBRE/DGD, Salomão Quadros. □

*Abril de 2004*

---

### Conselho Consultivo

---

ANTÔNIO CARLOS PÔRTO GONÇALVES

[porto@fgv.br](mailto:porto@fgv.br)

FERNANDO MEIRELLES

[meirelles@fgvsp.br](mailto:meirelles@fgvsp.br)

LUIZ CARLOS BRESSER PEREIRA

[bresser@fgvsp.br](mailto:bresser@fgvsp.br)

SALOMÃO QUADROS

[salomao@fgv.br](mailto:salomao@fgv.br)

---

### Conselho Editorial

---

EUGÊNIO AUGUSTO FRANCO MONTORO

[montoro@fgvsp.br](mailto:montoro@fgvsp.br)

FERNANDO LUIZ ABRUCIO

[fabrucio@fgvsp.br](mailto:fabrucio@fgvsp.br)

GEORGE AVELINO FILHO

[avelino@fgvsp.br](mailto:avelino@fgvsp.br)

GUSTAVO REIS

[greis@fgvmail.br](mailto:greis@fgvmail.br)

MARIA CECÍLIA FORJAZ

[mforjaz@fgvsp.br](mailto:mforjaz@fgvsp.br)

OCTAVIO AMORIM NETO

[oamorim@fgv.br](mailto:oamorim@fgv.br)

KURT VON METTENHEIM

[kurt@fgvsp.br](mailto:kurt@fgvsp.br)

---

### Editores

---

HEDMILTON MOURÃO

[hedmilto@uol.com.br](mailto:hedmilto@uol.com.br)

ANTONIO ROBERTO BONO OLENSKI

[aolenscki@gvmail.br](mailto:aolenscki@gvmail.br)

FERNANDO LUIZ ABRÚCIO

[fabrucio@fgvsp.br](mailto:fabrucio@fgvsp.br)

GUSTAVO REIS

[greis@fgvmail.br](mailto:greis@fgvmail.br)

---

### Analista

---

ANA CAROLINA DUVAL PONCE

[anacarol@fgv.br](mailto:anacarol@fgv.br)

---

### Direção Executiva

---

GORET PEREIRA PAULO

[gpaulo@fgv.br](mailto:gpaulo@fgv.br)

---

### Coordenação

---

BIANCA LEAL DE CASTRO

[bianca@fgv.br](mailto:bianca@fgv.br)

---

### Assistente de Direção

---

RAQUEL MURITIBA VARJÃO

[raquel@fgv.br](mailto:raquel@fgv.br)



ABRIL 2004

<http://www.fgv.br/gvpreve>

**Uma publicação dirigida a técnicos, empresários e pesquisadores  
que trabalham com gestão empresarial e mercados financeiros  
buscando informações sobre política e economia.**

É permitida a reprodução parcial dos artigos e dados deste Boletim desde que seja citada a fonte. As matérias desta publicação não refletem necessariamente a opinião institucional da FGV, a qual não se responsabiliza por quaisquer conseqüências advindas da utilização das informações contidas neste Boletim.

---

**PARA ASSINAR**

---

Ana Lúcia B. Brandão – Gerente Comercial  
Tel.: +55 (21) 2559-5642 • Fax: +55 (21) 2559-5624  
E-mail: gvpreve@fgv.br

Denize e Silva Melo – Supervisora de Vendas  
Tel: +55 (21) 2559-5641 • Fax: +55 (21) 2551-2799  
E-mail: denimelo@fgv.br

FGV Praia de Botafogo, 190/ 807 • Cep 22250-900 Rio de Janeiro, RJ • Brasil

---

**EXPEDIENTE**

---

*Projeto Gráfico:* José Gil Dieguez Neto  
*Editoração Eletrônica:* Ver e Ouvir Comunicação  
*Revisão:* Ademilson Coutinho

*Apoio:*



CENÁRIOS FGV  
GV  *Prevê*

# As Raízes da Crise do Governo Lula: O Problema da Coordenação Governamental

*O que está em jogo é o enfraquecimento do principal coordenador político e administrativo do Executivo federal*

**É** possível dizer que o Governo Lula já tem um divisor de águas: o caso Waldomiro Diniz. Só que para dimensionar a crise atual do Governo Lula, deve-se compreender que este processo é mais profundo e, acima de tudo, tem implicações para além do ocorrido.

A imagem que deflagrou o escândalo é, de fato, bastante forte: ela mostrava a conversa entre Waldomiro Diniz, então presidente da Loterj, com o bicheiro Carlinhos Cachoeira, na qual se negociava privilégio em concorrência pública em troca de propina e contribuição de campanha para a eleição de 2002. O montante envolvido era baixo em comparação a outros episódios de governos passados, mas o diálogo revelava com limpidez inédita os bastidores de um caso de corrupção ligado ao financiamento eleitoral.

A repercussão do fato, no entanto, relacionou-se mais diretamente com o cargo ocupado por Waldomiro Diniz, de assessoria parlamentar do chefe da Casa Civil, José Dirceu, exatamente o ministro mais forte de todos – o presidente Lula o chamou, certa vez, de “capitão do meu time”. O que está em jogo, portanto, é o enfraquecimento do principal coordenador político e administrativo do Executivo federal, que com maestria conseguiu aprovar uma reforma difícil como a da Previdência, e montou uma ampla base situacionista, a mais heterogênea da história do presidencialismo brasileiro. Para tanto, teve como ponto de partida um governo minoritário no Legislativo – embora com grande apoio popular –

que propunha uma agenda inicial bem distante do discurso oposicionista alimentado pelo seu partido hegemônico, o PT, durante os anos FHC. No primeiro ano de mandato do presidente Lula, trocando em miúdos, o ministro Dirceu foi um efetivo e bem-sucedido primeiro-ministro.

Como e por que o caso Waldomiro Diniz foi capaz de atingir o coração do poder? Fica cada vez mais claro que este episódio detonou uma bombarelógio que já existia: a coordenação governamental do Governo Lula sustentava-se em bases frágeis, que podiam sofrer graves fissuras a partir de algum choque que atingisse seu precário equilíbrio. É esta a questão essencial para uma avaliação de longo prazo do mandato do presidente Luiz Inácio da Silva, a partir da qual se possa elaborar cenários políticos e econômicos para o Brasil.

Definimos o problema da coordenação governamental por dois vetores. O primeiro diz respeito aos processos que favorecem o sucesso das ações do Executivo na arena legislativa, ao passo que o segundo refere-se à capacidade de produzir condições que incentivem políticas públicas coerentes e bem-sucedidas ao longo do tempo. O êxito de um governo está em articular bem essas duas tarefas, algo complexo no presidencialismo de coalizão brasileiro, qualquer que seja o governante, e que hoje, em particular, não está sendo bem equacionado pelo presidente Lula.

Em linhas gerais, o processo de coordenação governamental é influen-

CENÁRIOS FGV

GV  *Prevê*



ciado, *grosso modo*, por quatro fatores:

1) A capacidade de produzir alianças no plano partidário-parlamentar e, no Brasil, na arena federativa. Este aspecto depende de contínua negociação da agenda governamental com os aliados;

2) A distribuição de postos e cargos estratégicos aos membros da coalizão, bem como a escolha de quadros políticos e técnicos que constituirão o núcleo duro do governo;

3) O grau de aceitação pelas elites políticas e sociais das políticas adotadas e o êxito destas. Duas coisas que são distintas, uma vez que uma agenda bem aceita por grupos importantes não significa, necessariamente, o seu sucesso;

4) A sinalização do eleitorado às medidas governamentais, por meio de pesquisas, movimentos de opinião – idéias que se alastram pelos meios de comunicação de massas – e, o mais importante, eleições.

Os efeitos destes quatro fatores na coordenação intergovernamental do Governo Lula devem ser entendidos, primeiramente, analisando as características gerais do sistema político. O presidencialismo de coalizão brasileiro baseia-se na necessidade de o Executivo dividir com um maior número de partidos e líderes regionais a estrutura de poder para, assim, obter maioria legislativa. O Brasil é uma nação muito heterogênea, com grandes desigualdades regionais, e tem de representar um conjunto maior de atores do que os sistemas políticos de sociedades mais homogêneas – o parlamentarismo inglês seria um anacronismo como guia reformador. Além disso, a demora na tomada de decisões pode significar, também, maior negociação e incorporação de mais agentes na definição de políticas públicas, o que melhora a qualidade democrática do processo.

Estudos comparados têm mostrado, por exemplo, que foram exatamente estas características do sistema político brasileiro que evitaram a adoção de uma “via argentina” de reforma do Estado, país onde houve a implantação de modelos radicais sem

nenhum contrapeso, como a paridade cambial e seu conseqüente desastre.

Governos de coalizão ampla, contudo, são difíceis de montar e administrar. No Brasil, tais dificuldades são ressaltadas por certas características institucionais, que aumentam demasiadamente o custo de constituir a base governista e, o pior, sem dar uma maior estabilidade às ações parlamentares e às políticas públicas. Fiquemos em dois pontos centrais. O alto índice de migração partidária, afora falsear o sentido da representação, serve como uma faca de dois gumes: no começo do mandato, quando o presidente tem amplo apoio popular, mas normalmente lhe falta a maioria parlamentar, é esta volatilidade que permite ao Executivo construir maiorias congressuais por meio do “troca-troca partidário”; todavia, quanto mais passa o tempo de governo e/ou estouram crises de grande repercussão política, mais caro se torna o passe dos componentes dessa base fluida de sustentação do poder – isto ficou muito claro no segundo governo Fernando Henrique e começou a aparecer, sorratamente, após o estouro do caso Waldomiro Diniz.

O presidencialismo de coalizão brasileiro tem uma outra característica, que aumenta os custos para obtenção de apoios e afeta a estabilidade da base governista. Trata-se do modelo administrativo, marcado, em linhas gerais, por uma forte descontinuidade de políticas, grande fragmentação de ações e um número elevado de cargos em comissão – atualmente, próximo dos 20 mil –, os quais constituem a principal moeda de troca para estruturar a aliança governista. Como o Executivo tem um poder preponderante na definição da agenda pública e na destinação dos recursos orçamentários, grande parte dos congressistas opta por uma carreira “executivista”, isto é, prefere estar do “outro lado do balcão” ou indicar nomes a postos burocráticos a privilegiar a arena intrinsecamente parlamentar.

Desse modo, em tese, o Governo Federal teria na mão um poderoso instrumento de governabilidade pe-

la via administrativa; não obstante, o uso desmesurado dessa arma, sem um projeto de governo, resulta num governo bastante fragmentado e com políticas públicas pouco coerentes. Com o passar do tempo, o desempenho governamental torna-se cada vez mais importante na determinação das preferências da classe política, especialmente perto dos períodos eleitorais. Assim, o mecanismo dos cargos, que inicialmente garante o apoio, redundando em perda gradativa ou abrupta de base política caso não haja um projeto de governo e de coordenação de políticas subjacentes.

E como fica a questão da coordenação governamental no Governo Lula diante do presidencialismo de coalizão brasileiro? Observando o primeiro fator, que envolve as dimensões partidária, parlamentar e federativa, optou-se por uma coalizão extremamente ampla do ponto de vista ideológico, composta nos extremos por partidos de esquerda e legendas mais inorgânicas de centro-direita, tendo o PMDB como coluna vertebral desta base situacionista. Mesmo sabendo que os peemedebistas não têm se caracterizado pela grande fidelidade aos presidentes que apoiam, não havia outra saída, pois era o único partido que poderia fornecer os votos congressuais e possíveis alianças eleitorais futuras ao PT.

O problema central aqui foi que a aliança entre petistas e peemedebistas foi estruturada sem qualquer afinidade programática prévia, tampouco derivou de um projeto consistente proposto pelo núcleo duro do governo para negociar a entrada do PMDB na coalizão. Independentemente de suas falhas, o presidente Fernando Henrique guiou a montagem de seu gabinete por linhas estratégicas, como a reforma do Estado. Falta aos petistas criar algo similar para dar maior estabilidade à parceria com as lideranças peemedebistas.

No plano parlamentar, dado o poder que os comandantes das duas Casas possuem, houve êxito com a eleição de um petista na Câmara Federal – João Paulo Cunha – e do aliado José

## CENÁRIOS FGV

GV  *Prevê*

Sarney para o Senado. Ambos têm sido importantes para contornar as crises da base governista, mas também possuem forte autonomia, principalmente o senador Sarney, para agir e negociar por conta própria. Isso ocorre, em especial, porque a junção entre partidos tão heterogêneos não adveio de um projeto de governo estruturante que lhes dê suporte, e tampouco há um sucesso nas políticas públicas capaz de segurar o apoio a partir do desempenho governamental.

Do ponto de vista federativo, o Governo Lula enfrenta uma dupla – e ambígua – situação. Por um lado, os partidos aliados são minoritários nos estados, enquanto a oposição, especialmente a pessedebista, controla governadorias estratégicas. Mas para sorte do Executivo federal, por outro lado, os governadores precisam da aprovação de uma série de medidas legislativas atinentes ao plano nacional, como ficou provado no apoio maciço que deram à (difícil) reforma da Previdência, e, agora, no projeto referente às Parcerias Público-Privadas (PPP's). Além do mais, a situação financeira dos governos estaduais é delicada desde o Plano Real, e mais do que nunca eles precisam que a economia vá bem para que seus mandatos tenham êxito. Daí se formou o principal núcleo da chamada “oposição responsável”, normalmente aliada do presidente Lula, embora negocie ganhos ao longo do processo, tanto maiores quanto mais fraca estiver a base situacionista – como demonstrou a votação da medida provisória da CIDE, no auge da crise causada pelo caso Waldomiro.

O Governo Lula construiu seu modelo administrativo com o predomínio da distribuição endógena de cargos comissionados, concentrando-os nas mãos dos integrantes do PT, apesar de ter aumentado o número de Ministérios. Os integrantes do Partido dos Trabalhadores não ficaram apenas com o núcleo duro; ganharam também postos que poderiam ser distribuídos para ampliar a aliança governamental.

Ademais, na falta de um projeto de governo que unificasse e garantis-

se coerência às políticas públicas para além do ajuste fiscal, houve uma grande centralização do poder na Casa Civil, o que levou o ministro José Dirceu a concentrar as funções de coordenação política e administrativa. O resultado disso foi o predomínio da primeira função sobre a segunda, atrasando a construção de ações governamentais coordenadas, as quais

### *A principal forma de tornar a agenda governamental mais efetiva passa pelo bom andamento da economia*

demandam um bom tempo de maturação. Faltou, em suma, imprimir uma marca administrativa ao Governo Lula.

No campo das políticas públicas, afora nas áreas sem identidade até o momento e em algumas transformações bem-sucedidas, a agenda do presidente Lula pouco se diferencia da apresentada por Fernando Henrique, o que, a um só tempo, ajudou e atrapalhou a coordenação governamental. Ajudou porque a continuidade de certas idéias e projetos de reforma obrigou a oposição, especialmente quando capitaneada pelos governadores, a votar junto com o Governo Federal, como ocorreu na Previdência, e continuará tendo força na chamada “agenda microeconômica”, dando fôlego legislativo ao Executivo pelo menos até o final de 2004. Há um problema neste cenário, entretanto. Como na campanha eleitoral se prometeu uma mudança de rota, mesmo que gradativa, falta ao Governo Lula trazer mais soluções inovadoras para questões muito mal resolvidas nos anos FHC, em temas como violência urbana, transportes e criação de empregos, particularmente nas áreas

metropolitanas. Somaram-se, portanto, certa inexperiência administrativa e a ausência de um modelo de coordenação governamental baseado num projeto coerente de governo, o que dificultou a melhoria do desempenho nas políticas, fato que se agrava pelo peso enorme do ajuste fiscal, aspecto mais estruturado da gestão petista, para o bem e para o mal.

É provável que frente a um baixo desempenho administrativo o governo amplie os canais de negociação da agenda política com os outros partidos aliados, especialmente ao PMDB, mas isso só dará certo se for ancorado num projeto coerente de governo, algo que, quando insulado, o Governo Lula não conseguiu produzir. Mais do que isso, a experiência brasileira recente, como ficou evidente no período FHC, revela que a manutenção da coalizão no Brasil, em razão de certos efeitos negativos das instituições políticas e administrativas anteriormente apresentados, depende substancialmente do sucesso das políticas. Neste sentido, a principal forma de tornar a agenda governamental mais efetiva passa pelo bom andamento da economia, questão que demora um pouco para ter uma avaliação mais positiva da opinião pública. Em contrapartida, quando a política econômica sai dos trilhos, os resultados negativos afetam rapidamente o humor da sociedade e dos políticos.

A análise do último fator começa a fazer a ponte com o caso Waldomiro Diniz e recupera os outros aspectos. O desempenho da gestão petista nas pesquisas até recentemente mostrava, com nitidez, que o presidente Lula estava sendo avaliado ainda segundo um critério de “voto de confiança”, e só passaria para a fase da avaliação do desempenho governamental num próximo processo eleitoral, no caso, o pleito municipal de 2004. O estouro de um escândalo bem próximo à figura mais forte do governo, o ministro José Dirceu, ator que concentrava as coordenações política e administrativa do governo – erro anterior a todo o imbróglio – e a incapacidade do núcleo dirigente

## CENÁRIOS FGV

GV  *Prevê*



e seus líderes congressuais em evitar que este fato ganhasse proporções maiores, ajudou a reorganizar a oposição, não para apresentar alternativas consensuais à política atual, mas para tentar nacionalizar a disputa municipal.

Em poucas palavras, o caso Waldomiro antecipou as eleições municipais, que só começariam de fato no segundo semestre. Com isso, criou-se um clima de opinião contrário ao Governo Lula, a partir do qual os problemas socioeconômicos do país são mais amplificados, algo que a oposição não tinha conseguido até então – afinal, o desemprego e a queda da renda já vêm de antes, mas até então a opinião pública comportava-se mais pela lógica do “voto de confiança”.

É bem verdade que a avaliação do presidente Lula ainda está num patamar razoável para o período, próximo ao que obtinha Fernando Henrique em seu primeiro mandato – no segundo governo, os números de FHC eram bem piores nesta época. Além do mais, há tempo suficiente para a apresentação de resultados por parte da gestão petista, especialmente porque a economia tende a melhorar frente ao cenário anterior. Não obstante estes dois atenuantes, o alongamento do período eleitoral aumentará a cobrança social e dos políticos, particularmente os da base aliada, para que o Governo Federal obtenha êxito em suas políticas, particularmente a econômica, o mais rápido possível.

Disto decorre a maior importância de se repensar a coordenação governamental no Governo Lula. Em termos ideais, ela precisaria incorporar mais os partidos aliados, mormente o PMDB, no núcleo de poder, mas a partir não só dos cargos e sim principalmente por meio de um projeto de governo mais nítido e consensual entre petistas e peemedebistas. Esta tarefa seria articulada por uma reforma administrativa que congregue e não expanda o organograma, trajetória oposta à adotada pela mudança ministerial do início deste ano (veja os principais efeitos da reforma ministerial na próxima seção).

Resultados econômicos um pouco melhores no curto prazo constituiriam em propulsor deste processo, só que apenas uma aliança que espere resultados mais cadenciados até o final do governo (2006) pode sustentar uma coalizão mais estável. Para chegar a este resultado, e quanto mais curto fica o tempo do mandato presidencial, mais o PT precisa definir uma parceria clara com o PMDB para a próxima disputa presidencial.

A variável que vai determinar a possibilidade deste cenário é o quanto o Governo Lula vai orientar suas ações pela “antecipação” das eleições municipais, e das disputas daí decorrentes, ou vai se organizar mais para o longo prazo. Esta última visão buscaria reduzir aos poucos a sensação de crise e favorecer uma reconstrução da coordenação governamental, abrindo mais o governo a outras forças políticas, bem como reforçando os laços com os governadores e outros grupos sociais. O presidente seria o comandante deste processo. Neste caso, haveria um maior descolamento entre o Partido dos Trabalhadores e o Governo Federal no curto prazo, tendo em vista a manutenção da coalizão para a disputa presidencial de 2006.

Agora, se prevalecer a primeira opção, a da “antecipação” das eleições, o núcleo hegemônico do PT tem de torcer para alcançar um bom resultado no pleito municipal, particularmente em São Paulo, berço do partido e de seu maior adversário, o PSDB. No melhor cenário, com vitória em São Paulo, o que é plausível, também são grandes as chances de se reconstruir a coordenação governamental de uma maneira mais organizada e menos traumática para o núcleo dirigente atual. Mas, nesta opção, todas as fichas estão colocadas na disputa paulistana.

O fracasso dessa estratégia levaria a uma mudança mais abrupta na coordenação governamental, com início, no máximo, até o começo de 2005. Lula ganharia maior autonomia em relação aos dirigentes petistas, só que com maior poder de barganha para o PMDB e outros aliados – e com maior peso dos presidentes das Casas

Legislativas do que agora, sobretudo para o senador José Sarney. Aqui, ao contrário da hipótese de longo prazo bem-sucedida, exposta anteriormente, a força da coalizão seria maior do que a do presidente. Seria uma “sarneyzação” do Governo Lula?

Uma outra suposição pode prevalecer, piorando ainda mais o cenário. Se o Governo Lula não tomar as réde-

## O caso Waldomiro antecipou as eleições municipais

as do processo já e reconstruir a coordenação governamental com fins de longo prazo, e caso haja resultados insatisfatórios no plano econômico e eleitoral – com várias derrotas no pleito municipal –, os integrantes da coalizão externos ao PT podem mudar de cálculo político. Com destaque para os peemedebistas, mas não só, muitos governistas tenderiam a buscar outros parceiros para a disputa presidencial de 2006. Nesta situação, o Governo Lula deve manter o malanismo como tábua de salvação, fazendo do último ano uma repetição do primeiro, dificultando sobremaneira a sua reeleição.

E quais são os remédios para se evitar o pior cenário do Governo Lula? A obtenção de melhores resultados econômicos, o afastamento de José Dirceu do *front* político imediato, a reordenação do gabinete presidencial por meio da distribuição de cargos e da definição de uma agenda consensual entre os aliados, além da construção de um projeto de longo prazo junto com o PMDB, visando 2006. Tal situação é possível quanto mais o núcleo duro do governo, comandado pelo presidente, evitar que o curto prazo se sobreponha ao seu projeto político mais amplo. O maior inimigo desta estratégia, paradoxalmente, é a impaciência eleitoral do PT e sua dificuldade de dividir efetivamente o poder dentro da coalizão. □

## CENÁRIOS FGV

GV  *Prevê*



# O Desempenho Administrativo do Governo Após a Reforma Ministerial

*O objetivo primordial da reforma foi a consolidação do arco de alianças do governo*

A reforma ministerial, implementada no final de janeiro, não mostrou até o presente momento efeitos práticos em termos de ganhos de eficiência administrativa, um dos pontos centrais das críticas recebidas pelo governo Luiz Inácio Lula da Silva em seu primeiro ano de mandato. A constante referência ao ministro José Dirceu como gerente do governo (aquele que deve cobrar ações e resultados de todo o corpo ministerial) confirma o espírito de preocupação do Executivo com certos desentendimentos, com a inércia administrativa e com o excesso de debate presentes em algumas pastas ministeriais ao longo de 2003. No entanto, apesar do exíguo tempo de atuação dos novos ou dos remanejados ministros, a avaliação corrente é a de que a seleção dos novos quadros (ministros e escalões inferiores) não resultou em

grande alteração quanto à capacidade administrativa do atual governo.

A análise é corroborada pelo fato de não ter se tratado propriamente de uma reforma administrativo-gerencial. O objetivo primordial da reforma foi a consolidação do arco de alianças do governo, sobretudo após as emendas constitucionais de 2003 e antes das eleições municipais de 2004.

Na área da educação, o novo ministro terá como grande desafio propor a reforma universitária, tema que continua sob impasse com a comunidade científica e universitária, sobretudo no âmbito das instituições federais. Os pontos relativos i) à autonomia universitária, ii) à expansão da oferta de vagas de universidades estatais ou privadas, iii) à interação entre universidade e mercado, e iv) à capacidade de coordenação de políticas gerais pelo ministério suscitarão incansáveis discus-

CENÁRIOS FGV

GV  Prevê

sões. Com isso, uma futura proposta de reforma não deverá ser votada neste ano, apesar de todo o empenho demonstrado pelo novo ministro. No que se refere ao ensino fundamental e médio, pouco se pode esperar no que diz respeito a mudanças significativas devido, em boa medida, à fortaleza do quadro institucional e do modelo implementados pelo governo antecessor – os quais permitiram a expansão da oferta de vagas e a diminuição da evasão escolar num ambiente de pouco espaço de manobra orçamentária e desfavorável para a rápida e consistente alteração de diretrizes e programas. A principal mudança na pasta deverá ser a afinação dos discursos com a Casa Civil e a Presidência da República.

Na área da seguridade social, o Ministério da Saúde foi de longe o que recebeu o maior incremento de recursos para investimento e custeio em relação a 2003. Seu orçamento sofreu pequena redução relativa (em torno de 2,5%, principalmente em verba de custeio) no anúncio de bloqueios já propostos para este ano. Uma das principais razões para este crescimento das verbas para a saúde é a incorporação à pasta de boa parte dos investimentos públicos destinados à área de saneamento.

Já o Ministério da Previdência deverá continuar sua estratégia de eliminação de desperdícios administrativos de forma a reduzir novas pressões fiscais que levem à necessidade de mais uma reforma nos próximos três anos, o que seria desgastante, senão inviável, para o Executivo. A avaliação do governo é que a entrada de Amir Lando trará maior sensibilidade política durante este processo de aperfeiçoamento administrativo.

Quanto aos efeitos finais da reforma previdenciária sobre as contas públicas, se a tramitação das legislações complementares à reforma previdenciária não for feita rapidamente, poderá haver um déficit previdenciário acima do esperado para este ano. Além disso, a aprovação pela Câmara dos Deputados da chamada PEC paralela da previdência (aquela surgida da negociação da primeira PEC sobre o tema

no Senado) anulará algumas melhorias nas contas previdenciárias previstas a partir da PEC original. Já o aumento de gastos em decorrência da definição do salário mínimo deverá se situar dentro da previsão orçamentária. A alteração do mês de adoção do novo mínimo de abril para maio abre espaço para promover um aumento do salário mínimo acima dos R\$ 270,00 – o que seria um instrumento para acalmar os ânimos dos que consideram demoradas as promessas sociais de campanha –

atual cenário de contínuas e severas restrições orçamentárias em conjunto com uma série de políticas sociais implementadas ao longo dos últimos dez anos determinam, de antemão, um ritmo gradual para as mudanças pretendidas. Observar a evolução das medidas na pasta de desenvolvimento social é fundamental pelo seu impacto, tanto na estabilidade da imagem do governo quanto na atenuação dos dilemas entre as áreas social e econômica.

### *O Ministério da Previdência deverá continuar sua estratégia de eliminação de desperdícios administrativos de forma a reduzir novas pressões fiscais*

sem elevar as despesas além dos R\$ 5,5 bilhões previstos. No que diz respeito à recente necessidade de correção dos valores das aposentadorias e pensões concedidas entre março de 1994 e fevereiro de 1997, é provável que ocorram já em 2004. Sem a possibilidade de aumento das contribuições (hipótese recentemente afastada pelo governo), o acréscimo nas despesas previdenciárias, ainda que se consiga transferir a maior parte destes gastos para os próximos anos, obrigará o governo a promover novos cortes em investimento e custeio da União.

Entre as novas nomeações ministeriais, a exceção à regra foi a do ministro do Desenvolvimento Social, Patrus Ananias, que se tornou o depositário da grande esperança presidencial no que diz respeito à área que se tornou um dos calcanhares-de-Aquiles do governo. Os problemas vão desde a indefinição de papéis entre ministérios até as dificuldades técnicas de unificação de programas sociais sem que se descontinue o que já existe. Ainda que o ministro seja referência nos quadros político e técnico do PT e ainda que tenha um histórico bem-sucedido na condução de programas sociais, a dimensão das expectativas parece ser maior do que a das possibilidades.

Mesmo supondo que se alcance maior racionalidade administrativa, o

Ao ministro Ricardo Berzoini coube outra pasta, na qual terá de negociar reformas constitucionais. A expectativa é que se consiga, pelo menos, avançar nas discussões sobre a flexibilização da legislação sindical. Quanto à reforma trabalhista, espera-se que o debate fique para o próximo ano a despeito da sua importância para a elevação dos níveis de emprego e para as contas da previdência. Trata-se de um tema espinhoso neste ano eleitoral à medida que envolve cálculos minuciosos para a satisfação dos interesses trabalhistas, empresariais e do governo.

Ao mesmo tempo em que convivem com resultados positivos, os Ministérios da Agricultura e o do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior continuam a depender da estabilidade político-administrativa e das variáveis macroeconômicas, bem como da agenda de mudanças estruturais (lei de falências, reforma trabalhista, legislações diretamente relacionadas com as perspectivas de investimento em infra-estrutura, estrutura creditícia) e dos processos de negociação internacional para a manutenção e ampliação de suas *performances*. Caso efetivada, a melhoria da coordenação administrativa contribuirá para a maior cooperação entre todos os ministérios, tendo como resultado a ace-

## Orçamento da União

<b>MINISTÉRIO/PRESIDÊNCIA</b>	<b>2003*</b>	<b>2004 PLOA** (R\$MILHÕES)</b>	<b>2004 PREVISTO*** (R\$MILHÕES)</b>	<b>DIFERENÇA PLOA E PREVISTO (%)</b>
Presidência da República	448,6	868,4	734,0	15,50
<i>Ministério do Desenvolvimento Social</i>	3.788,2	5.809,2	5.728,3	1,39
<i>Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento</i>	557,7	811,8	639,8	21,26
<i>Ministério da Ciência e Tecnologia</i>	1.831,8	2.092,2	2.092,2	0
<i>Ministério da Fazenda</i>	1.465,3	1.577,5	1.376,0	12,77
<i>Ministério da Educação</i>	5.268,4	6.304,0	5.674,7	9,98
<i>Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior</i>	369,0	494,9	381,4	22,85
<i>Ministério da Justiça</i>	1.120,9	1.262,8	1.200,0	4,97
<i>Ministério de Minas e Energia</i>	330,4	530,5	431,4	18,68
<i>Ministério da Previdência Social</i>	1.468,7	1.384,6	1.286,1	7,11
<i>Ministério das Relações Exteriores</i>	726,9	804,0	800,0	0,50
<i>Ministério da Saúde</i>	23.331,7	29.775,8	29.005,9	2,58
<i>Ministério do Trabalho e Emprego</i>	542,7	824,4	650,3	21,10
<i>Ministério dos Transportes</i>	2.044,4	3.025,9	2.331,8	22,90
<i>Ministério das Comunicações</i>	342,8	485,2	380,0	21,70
<i>Ministério da Cultura</i>	143,9	335,6	188,7	43,70
<i>Ministério do Meio Ambiente</i>	362,1	472,9	401,1	15,20
<i>Ministério do Planejamento, Orçamento e Gestão</i>	270,0	397,6	310,3	21,90
<i>Ministério do Desenvolvimento Agrário</i>	846,7	1.070,2	1.005,6	6,03
<i>Ministério do Esporte</i>	171,0	349,2	183,1	47,60
<i>Ministério da Defesa</i>	3.736,0	4.249,5	4.140,0	2,57
<i>Ministério da Integração Nacional</i>	611,2	1.402,9	758,5	45,90
<i>Ministério do Turismo</i>	127,3	461,7	207,6	45,00
<i>Ministério das Cidades</i>	774,2	1.367,6	512,0	62,50
<b>TOTAL – EXECUTIVO</b>	<b>50.812,1</b>	<b>66.822,8</b>	<b>60.822,8</b>	<b>9,86</b>

Fonte: a partir do PLOA da União anunciado pelo Ministério do Planejamento; relativo a custeio e investimento, portanto, sem contar com os gastos e transferências obrigatórios e de folha de pagamento.

\* execução orçamentária consolidada

\*\* PLOA – Projeto de Lei Orçamentária Anual

\*\*\* previsão da execução orçamentária após o anúncio de cortes em fevereiro-2004

## CENÁRIOS FGV

GV  Prevê

# Investimentos em Infra-Estrutura e o Andamento dos Processos Regulatórios

**A**lenta recuperação econômica e a impossibilidade de expansão dos gastos governamentais levaram o Executivo a priorizar a aprovação das normas legais referentes às Parcerias Público-Privadas (PPP's), ao novo modelo energético e sobre as agências reguladoras com o objetivo de atrair o investimento privado. Estes temas, cujo arcabouço legal começou a ser definido no final de 2003, vêm tomando forma definitiva neste primeiro semestre. O objetivo é atrair investimentos diretos do setor privado para áreas estratégicas como transportes, saneamento, telecomunicações, energia elétrica, petróleo e gás.

No entanto, enquanto não ficarem completamente sanadas as dúvidas quanto a aspectos específicos de cada forma de investimento e quanto à possibilidade de ingerência política nas agências reguladoras, os investidores privados se manterão em compasso de espera quanto a decisões sobre empreendimentos de longo prazo.

Os aspectos específicos dos vários setores de infraestrutura que sofreram recentemente modificações re-

gulatórias, só ficarão completamente claros quando os manuais de licitação e contratos estiverem disponíveis. Este é um efeito das regulações legais já aprovadas que deixaram muitos aspectos condicionados à regulamentação posterior. Para completar o processo regulatório, portanto, diversas e trabalhosas etapas ainda terão de ser ultrapassadas.

Outro ponto que necessita ser melhor consolidado é o que se refere às medidas destinadas a impedir influência política na decisão das agências regulatórias. A pouca experiência do país com o funcionamento de tais agências – não houve ainda tempo para consolidar uma tradição de não-ingrerência política – leva o investidor a exigir instrumentos jurídicos bem definidos, destinados a mitigar esta fonte de risco.

Percebe-se assim que, dados os condicionantes acima, é pouco provável que os instrumentos legais recentemente aprovados (modelo do setor elétrico) ou em vias de aprovação (PPP's) produzam decisões de investimento ainda no corrente ano.

leração no processo decisório – cuja lentidão é hoje ponto de insatisfação, especialmente nas pastas da Agricultura e do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior.


No setor dos transportes, o recém-empossado ministro Alfredo Nascimento terá pela frente exíguos recursos. Em decorrência do bloqueio anunciado em fevereiro último (veja tabela comparativa dos orçamentos dos ministérios na página anterior), o volume de recursos de custeio e investimento desta pasta será semelhante à execução orçamentária observada em 2003. Devido à insuficiência de recursos, serão priorizados os projetos destinados ao escoamento da exportação em detrimento da recuperação da malha viária federal. A execução deste objetivo ficaria assim condicionada à efetiva implementação das Parcerias Público-Privadas (PPP's).

O Ministério das Cidades poderá ser o maior prejudicado, em termos relati-

## *No setor dos transportes, o recém-empossado ministro Alfredo Nascimento terá pela frente exíguos recursos*

vos, com a perspectiva de bloqueios. A justificativa governamental para esses cortes é que as áreas de saneamento e habitação já terão o aporte de recursos tradicionais administrados pelos bancos públicos federais (principalmente a Caixa Econômica Federal). Ademais, os investimentos estatais em saneamento também foram incorporados em grande escala à pasta da Saúde.

Na pasta de Ciência e Tecnologia, na qual se exige especialização na formulação de estratégias de desenvolvimento tecnológico e diálogo com a comunidade científica brasileira, o novo ministro acabou por ser escolhido sem a estrita observação destes critérios técnicos.

Em compasso de espera pelas definições do novo modelo de funcionamento, o setor energético ainda deverá depender dos maciços investimentos das estatais Petrobras e Eletrobrás. Grandes e contínuos investimentos diretos privados nesta área ainda requerem maior segurança institucional e legal. Mesmo após a aprovação do novo modelo energético e de outros instrumentos legais, como das PPP's e das agências reguladoras, a tendência do setor privado será de avaliar com o passar do tempo a permanência e o efeito dessas mudanças para a redução dos riscos e a garantia de retornos (veja box). 

## CENÁRIOS FGV

GV  *Prevê*



# Âncoras, Metas e Núcleos

SALOMÃO QUADROS

## *Uma Estabilização em Três Atos*

**E**m 2004, o Plano Real completa dez anos. A perspectiva histórica, neste caso, ajuda a relativizar a atual tensão inflacionária. No primeiro semestre de 1994, a inflação anualizada beirou os 6.000%. Em contraste, nestes quase dez anos de Real, a alta acumulada de preços, medida pelo IGP-DI, está em torno de 200%. Este percentual equivale a pouco mais de 12% ao ano. Somente no final dos anos 40 e início dos anos 50, houve um período tão prolongado de inflação média nesta faixa.

Isto posto, o Real parece ter sido bem-sucedido como programa de combate à inflação. O sucesso, contudo, não veio sem custos. A primeira fase do plano, caracterizada pelo uso do câmbio como âncora, terminou de forma desastrosa no início de 1999. Juros altos não foram capazes de manter de pé o regime cambial. A flutuação, inevitável naquela instância, pois não havia mais reservas, pressionou a inflação e nocauteou o PIB, já cambaleante.

A segunda fase do plano trouxe novidades, como o sistema de metas para a inflação. Trouxe também um draconiano aumento de carga tributária. Uma nova sucessão de choques impôs um teto incomodamente baixo ao crescimento econômico. Entre 2001 e 2003, o PIB cresceu 1,1%, em média. O PIB *per capita* não se moveu. O baixo crescimento inibiu a criação de empregos e, juntamente com o aumento temporário da taxa de inflação, corroeu o poder de compra dos salários.

Mas ao final de 2003, pelo menos a batalha contra a inflação, a primeira do novo governo, havia sido ganha. A retomada vigorosa da atividade econômica, na passagem do terceiro para o quarto trimestre, criou um clima de forte otimismo nos meios empresariais e políticos. Nas fases de recuperação cíclica, todavia, os sinais iniciais são ambíguos, exatamente porque o processo ainda não amadureceu. O certo dá lugar ao duvidoso. E eis que estamos em

CENÁRIOS FGV

GV  *Prevê*

2004, quando começam a pipocar aumentos de preços na indústria. Ironicamente, a recuperação, que serviu de ponto de apoio para esta nova safra de reajustes, parece ter esmaecido.

Neste cenário, menos virtuoso que o de fins de 2003, crescem as pressões para que o Banco Central recomece a cortar os juros. Não seria má idéia. Embora as informações sejam contraditórias – inflação baixa ao consumidor e alta na indústria –, há fartas evidências de que a demanda final é incipiente, não sendo capaz de absorver os repasses do atacado. Um bom exemplo é o setor eletro-eletrônico que, em janeiro, elevou seus preços no varejo em torno de 1%, na esteira de uma alta de quase 5% no atacado. No mês seguinte, os preços no varejo mostraram discreto recuo, indicando que mesmo o aumento de 1% estava sendo, em parte, rechaçado. Ressalte-se que este segmento lidera a recuperação de vendas no comércio.

Um corte dos juros, mesmo que pequeno, traria um pouco de alento a empresas e consumidores, neste momento em que a retomada da atividade econômica parece, a muitos, estar se esfarelado. Além disto, parte da pasmação começou com a publicação da ata da reunião do Copom de janeiro. O documento dedicou um bom número de parágrafos à ameaça representada pela elevação dos preços industriais, naquele momento ainda no nascedouro.

Para melhor fundamentar suas preocupações, a ata mencionou os resultados da Sondagem Conjuntural da Indústria de janeiro. Segundo esta pesquisa da FGV, 39% das empresas planejavam aumentar preços durante o primeiro trimestre deste ano, percentagem acima da média para esta época. Amparado em estatísticas demonstrando o alto grau de correlação entre as intenções captadas pela Sondagem e as variações subsequentes do IPA – Produtos Industriais, o comitê enxergou no risco de disseminação deste novo foco de pressão inflacionária uma justificativa robusta para a interrupção da queda dos juros.

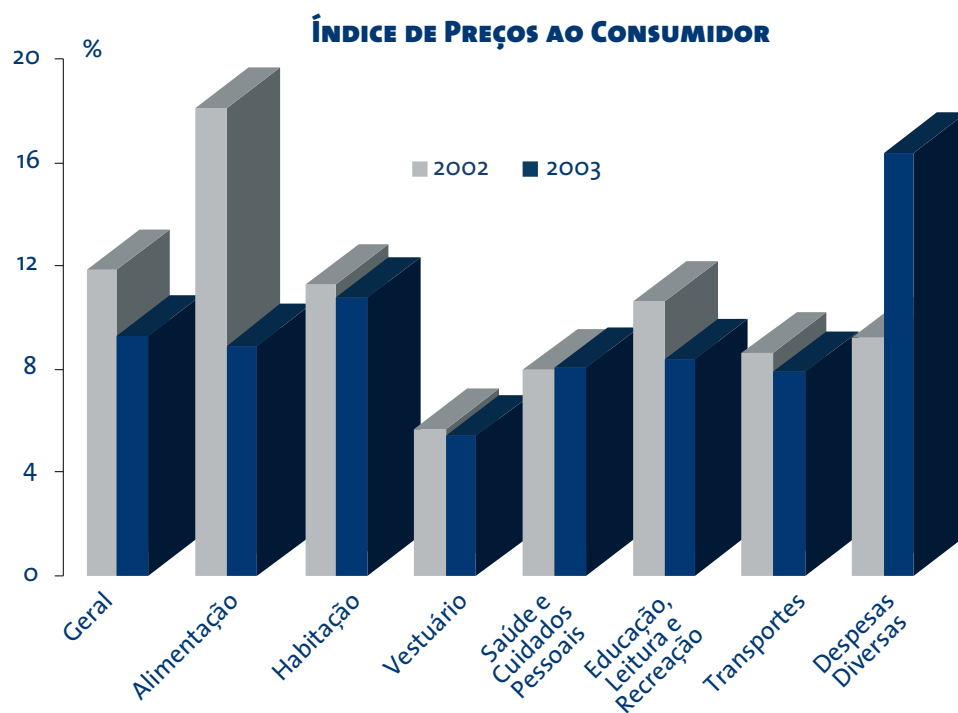
A preocupação do Copom com uma possível escalada dos preços industriais não era descabida. Em novembro de 2003, o IPA Industrial teve alta de 0,5%. Em fevereiro de 2004, a taxa de variação havia chegado a 2,3%. Com o reaquecimento da economia mundial, os preços de produtos primários, que o Brasil exporta ou importa, sobem em dólar e a alta se transmite ao mercado interno. Trata-se de

um choque de oferta, isto é, um aumento agudo de preços, originado fora do país. Nos últimos seis meses, uma cesta formada exclusivamente por produtos metálicos, cotada nos mercados internacionais, subiu 20% em dólar. Estes preços ainda não se estabilizaram e talvez haja espaço para subirem mais, se valerem os padrões históricos.

*Embora as informações sejam contraditórias — inflação baixa ao consumidor e alta na indústria —, há fartas evidências de que a demanda final é incipiente*

A este primeiro choque, somou-se outro, de menor magnitude, resultante de mudanças na forma de cobrança da Cofins, o imposto que financia a seguridade social. Finalmente, foram detectados repasses de preços ao longo de algumas cadeias produtivas, tais como máquinas e equipamentos, onde a demanda está mais encorpada, e fios e cabos, em que o custo da matéria-prima é dominante na formação do preço.

Diante dessa inesperada “gravidez” do IPA, o Banco Central se vê de novo na clássica encruzilhada imposta pelos choques de oferta. Precisa manter a economia desaquecida para evitar a generalização dos aumentos de preços, mas a origem do processo escapa ao seu controle. A con-



Fonte: FGV

CENÁRIOS FGV

GV Prevê

trpartida da severidade monetária, teme-se, pode ser a asfixia do nascente movimento de retomada da produção e das vendas.

O ponto nevrálgico é a obrigação do Banco Central em prosseguir sua marcha forçada rumo ao centro da meta para a inflação em 2004, de 5,5%. Neste ano, tudo indica, não haverá o auxílio de um valoroso aliado de outras campanhas. Em 2003, a agricultura teve um papel decisivo na desaceleração da inflação, no atacado e no varejo. Depois de subir 18,7% em 2002, no embalo do câmbio, os alimentos ao consumidor subiram apenas 8,2% em 2003. Nenhuma categoria de despesa familiar experimentou recuo tão expressivo. Os serviços, por exemplo, encerraram 2003 com variação de 7,3%, 0,02 p.p. a mais do que em 2002.

Não convém esperar a mesma contribuição da agricultura, em 2004. A relação de trocas entre produtos e insumos usados na atividade rural, depois de ter se tornado francamente favorável aos agricultores, entre o segundo semestre de 2002 e meados de 2003, voltou aos níveis de 2001. Embora boa parte da produção já tenha sido plantada, ela será o resultado de custos relativamente mais altos e margens mais apertadas do que na safra anterior. Isto é especialmente verdadeiro para produtos de alimentação, como feijão e arroz. Com produção estagnada, qualquer problema climático ou indicação de melhora do poder aquisitivo da população provoca aceleração dos preços.

Outro fato que poderá ter repercussões sobre os preços agrícolas é a gripe do frango, que assola os países asiáticos. A maior procura por produtos brasileiros de origem animal, em substituição aos daquela região, além de capitalizar os pecuaristas nacionais, ajudará nossas exportações a subir outro degrau. Em compensação, o consumidor brasileiro poderá pagar mais caro. Uma evidência desta possibilidade é a curva de preços futuros do boi gordo na BM&F. O mercado prevê uma valorização de 25%, entre maio e outubro deste ano. Para quem acha que aplicação em renda fixa perdeu atratividade...

É possível que em algum ponto de 2004, a meta de 5,5% se mostre irreversivelmente suplantada. Toda meta tem algo de arbitrário. Se em vez de 5,5%, a meta fosse de 6% e a alta do tomate em janeiro tivesse sido de 50% e não de 40%, o que é perfeitamente possível, bastaria chover dois ou três dias a mais, o Banco Central estaria na mesma sinuca. O problema pode ser atenuado entendendo-se a meta como um intervalo e não como um ponto. A escolha da largura do intervalo também tem seu quê de arbitrário.

Mais complicado que as aleatoriedades meteorológicas é aquilo que já se sabe de antemão: o Banco Central não tem a capacidade de interferir uniformemente sobre todos os preços. Importados e legumes, estes com sua descomunal volatilidade, são exemplos de itens onde a influência do Banco Central é limitada.

Estas limitações levam a instituição a exercer sua autoridade monetária sobre um conjunto menor de preços, que devem cair ou se desacelerar numa proporção que compense a baixa sensibilidade dos demais preços. A consequência é o aumento da taxa de sacrifício, isto é, o PIB perdido no combate à inflação, por conta da dose extra de restrição monetária.

Para aumentar a eficiência do sistema de metas, talvez fosse oportuno estudar a sério e aprofundadamente a substituição do índice de preços oficial como parâmetro de referência. Os sinais emitidos por um índice "cheio", que carrega volatilidades e choques além de imprecisões de medida, podem "enganar" a política monetária, pelo menos a curto prazo. Basta ver a dificuldade e as controvérsias geradas na interpretação dos resultados dos principais índices.

Nesta linha, os chamados núcleos de inflação – e há uma variedade deles – guardam maior correspondência com a condução da política monetária.

Contra a sua utilização como referenciais para o sistema de metas pesa uma vaga insinuação de pouca transparência. Afinal, a noção de núcleo não é imediata nem mesmo para iniciados. Há também um certo temor de que o uso do núcleo seja tomado como manifestação anacrônica de expurgo, prática que originou intermináveis pendengas judiciais.

Quase dez anos de desindexação salarial, no entanto, poderiam amenizar este temor. Muito mais nocivo ao emprego e, por tabela, ao rendimento do trabalho do que o fantasma do expurgo ou de outras formas de manipulação é a permanência da taxa de juros em nível excessivamente elevado. A meta não é para ser tratada como vaca sagrada. Discutir o aprimoramento do sistema, através do desenho criterioso de um índice de referência, não tem porque minar sua credibilidade, duramente conquistada. Se a possível mudança for bem feita, com transparência e sem surpresas, a credibilidade pode até ser aumentada.

Cabe esclarecer que esta é apenas uma entre muitas medidas que ainda precisam ser tomadas para que a estabilidade de preços seja conseguida a custos menores do que atualmente. De muito maior alcance é a institucionalização da independência do Banco Central, lamentavelmente adiada por conveniência política. Num contexto de autonomia da instituição, boatos sobre demissões de presidentes e diretores e a instabilidade deflagrada por estas notícias seriam eventos improváveis.

Mesmo que a inflação de 2004 supere a meta de 5,5%, mas termine o ano em suas proximidades, o Brasil estará no bom caminho da estabilização. Países que hoje exibem taxas de primeiro mundo, como o Chile e Israel, trilharam um árduo e longo percurso, com retrocessos e descumprimentos de metas. O Brasil, pelo que já fez na matéria, também tem todas as condições de atingir o mesmo estágio. □

### *O Banco Central não tem a capacidade de interferir uniformemente sobre todos os preços*

# Retomada da Atividade Econômica em Cenário Internacional Favorável

*Ainda que sujeita a modestas correções, a taxa de juros nos EUA e na Europa deve permanecer em patamares historicamente baixos*

O cenário internacional continuou trazendo boas notícias para a economia brasileira nos últimos meses. O elevado grau de liquidez nos mercados internacionais, refletindo principalmente a política monetária expansionista do Banco Central dos EUA (Fed), deve permitir às empresas brasileiras manter captações externas a custos relativamente baixos para o restante de 2004. Ainda que sujeita a modestas correções, a taxa de juros nos EUA e na Europa deve permanecer em patamares historicamente baixos em função do moderado ritmo de recuperação destas economias.

Após forte crescimento no terceiro trimestre de 2003 (8,2% em termos anualizados), a economia norte-americana desacelerou sua expansão no final do ano passado, registrando 4% no quarto trimestre, percentual anualizado. Recentes indicativos de reação do mercado de trabalho, entretanto, sugerem que o Fed deve começar a preparar os agentes para o aumento da taxa básica de juros. Ainda que a condução da política monetária americana seja cuidadosa, procurando não abortar o crescimento do emprego, os empréstimos a países emergentes devem sofrer com a antecipação de juros mais elevados. De fato, o adiamento

CENÁRIOS FGV

GV  *Prevê*

de um aperto monetário nos EUA seria uma ótima notícia para os agentes brasileiros, pois mantém a atratividade relativa dos ativos nacionais, contribui para baixar o custo financeiro e pesa a favor de uma maior estabilidade da taxa de câmbio. Os fatores de risco no quadro de recuperação dos EUA, nominalmente o crescente déficit fiscal e o significativo buraco nas contas externas, permanecem como grandes ameaças à recuperação global. Entre-

rismo do discurso do Bacen visto nas atas das primeiras reuniões do Copom em 2004. A autoridade monetária sustentava que a manutenção dos juros não deveria ser vista como uma atitude contracionista, dado que a recuperação em curso ainda está por refletir o impacto da significativa redução dos juros feita no ano passado. Além disso, o atual nível dos juros reais (oscilando ao redor de 9,5%), baixo em comparação ao padrão histórico recente, não

média de atividade em 2004 frente à média em 2003) será menor do que o antecipado. A recente deterioração do quadro político, incluindo virulentos ataques à política econômica do governo, também contribuiu para segurar o otimismo visto no início do ano.

Os últimos registros de alguns termômetros da atividade econômica mostram que a expansão industrial continua, e indicadores de vendas no varejo atestam as limitações do poder de compra dos consumidores após a retração de 13% na renda média real no ano passado. A produção industrial aumentou 0,8% em janeiro em relação ao mês anterior (em termos dessazonalizados), com destaque para bens de capital (4,5%) e bens duráveis (3%). Os bens de consumo semi e não-duráveis, mais sensíveis à evolução da massa salarial, mostraram alta de 2,2% em relação a dezembro, um bom sinal após a queda de quase 6% vista em 2003. Os números de janeiro, entretanto, ainda não traduzem a piora de expectativas, ensejada pelos fatores abordados acima, e são insuficientes para garantir que tenham retirado fôlego da atual recuperação industrial. Na próxima página, o gráfico ilustra a evolução da média móvel trimestral da produção industrial, destacando o menor ritmo de crescimento do setor nos últimos meses.

O gráfico também revela a recuperação das vendas no varejo, ainda concentradas em bens de consumo duráveis. Estes mostraram alta de 19,6% no volume de vendas em janeiro em comparação com o mesmo mês do ano anterior, frente a 6% de aumento para o comércio varejista em geral. Alguns indicadores mais recentes permitem inferir sobre o estado da atividade econômica ao final do primeiro trimestre. As importações de bens intermediários (insumos para a indústria) no mês de março aumentaram 30,2% em relação a março/2003, sendo que as importações totais entre janeiro e março já superaram o registrado em 2002 e 2003. A boa arrecadação tributária no mês de fevereiro, acima da expectativa do Tesouro, também sugere continuidade da expansão industrial, po-

### *A expansão industrial continua, e indicadores de vendas no varejo atestam as limitações do poder de compra dos consumidores*

tanto, como analisado no *Tema Especial* do boletim de dezembro/2003, a eleição presidencial norte-americana em novembro e a manutenção de financiamento externo para a economia dos EUA (principalmente através de Bancos Centrais asiáticos) devem evitar mudanças estruturais no curto/médio prazos.

O nível do risco soberano, como já mencionado, deve acusar a mudança de sinal da política de juros dos EUA, mas eventos internos são os principais responsáveis pela recente elevação do patamar do risco Brasil. O primeiro trimestre foi marcado pelo desconforto com a evolução da crise política e a surpresa com a interrupção do ciclo de cortes na taxa de juros básica (taxa Selic) pelo Banco Central. O Bacen culpou a aceleração da inflação no primeiro bimestre pela manutenção dos juros até março, enfatizando a determinação de atingir a meta de 5,5% para 2004 (inflação medida pelo IPCA). O *Tema Especial* deste número traz uma extensa análise sobre os últimos índices de preços, qualificando o aumento da inflação em janeiro e fevereiro.

Não obstante o já conhecido desafio de desinflar a economia dos 9,3% registrados em 2003 para 5,5% em um ambiente de retomada do crescimento, os agentes econômicos foram surpreendidos pelo conservado-

ria seria uma barreira para a continuidade do crescimento.

Já na ata de março, avaliando as condições que permitiram um tímido corte de 0,25 ponto percentual na taxa Selic, o Copom reconhece o recuo da inflação no varejo e, apesar de ainda assinalar o risco de repasse da inflação no atacado para os preços ao consumidor, atesta que “parte considerável do aumento da inflação no atacado nos últimos meses pode ser explicada por choques de oferta”. A percepção de que choques de oferta representam uma fatia maior do que o esperado da inflação em 2004 pode fazer com que o Banco Central acomode parcialmente estas pressões, diminuindo a ansiedade dos agentes que temem pelo ritmo da atual recuperação econômica frente a um Bacen pouco “flexível”.

A manutenção dos juros no primeiro bimestre, entretanto, afetou negativamente as expectativas para os próximos meses, na medida em que os agentes incorporam um juro real médio mais alto em 2004 com conseqüente queda nas projeções de crescimento do PIB. Em outra nota negativa, a divulgação de desempenho econômico negativo em 2003 (queda de 0,2% no PIB) contribuiu para baixar as estimativas de crescimento este ano, pois mostrou que o “carrego estatístico” (efeito positivo decorrente da comparação da

## CENÁRIOS FGV

GV  *Prevê*



rém ainda em ritmo moderado.

Como analisado no último boletim, o crescimento econômico esperado em 2004 (visto como uma retomada cíclica) diz pouco sobre o início de um ciclo sustentado de investimentos. O governo vem tentando rebater a percepção de fragilidade sobre a atual recuperação, divulgando uma agenda que inclui, além do final da tramitação do projeto das PPP's e da Lei de Falências no Congresso, a conclusão do modelo de política industrial, a regulamentação do setor de saneamento e a finalização do modelo para o setor elétrico. Estas medidas, no entanto, devem ter seu impacto limitado por outras questões que parecem estar prejudicando a construção de um horizonte propício aos grandes investimentos necessários para sustentar o crescimento. A ambigüidade do governo em relação ao papel das agências regulatórias e a percepção de que existe uma probabi-

lidade relevante de que o apoio político que sustenta a atual política econômica se desfça, contribui para a cautela dos investidores. Os contínuos endossos presidenciais à política con-

duzida pelo Ministério da Fazenda são menos um fator tranquilizador do que um reflexo do clima político em relação à atual combinação de política monetária e fiscal.

O tom das críticas à política econômica deve ceder na medida em que a retomada econômica progrida, entretanto a pequena reação do mercado de trabalho esperada este ano deve manter o direcionamento econômico do governo sob pressão. Em relação à

política monetária, a retomada do ciclo de corte de juros pode desanuviar o clima de insatisfação entre os agentes econômicos, porém o Banco Central já indicou que 2004 será um ano de sin-

dade brasileira. Aprimorar a condução da política monetária é, de fato, uma boa idéia, tendo em vista o aprendizado com a operação do regime de metas desde 1999. Contudo, mudanças têm sido rechaçadas devido à potencial perda de credibilidade que alterações de regras podem trazer a um Banco Central desejoso da consolidação do regime de metas para a inflação.

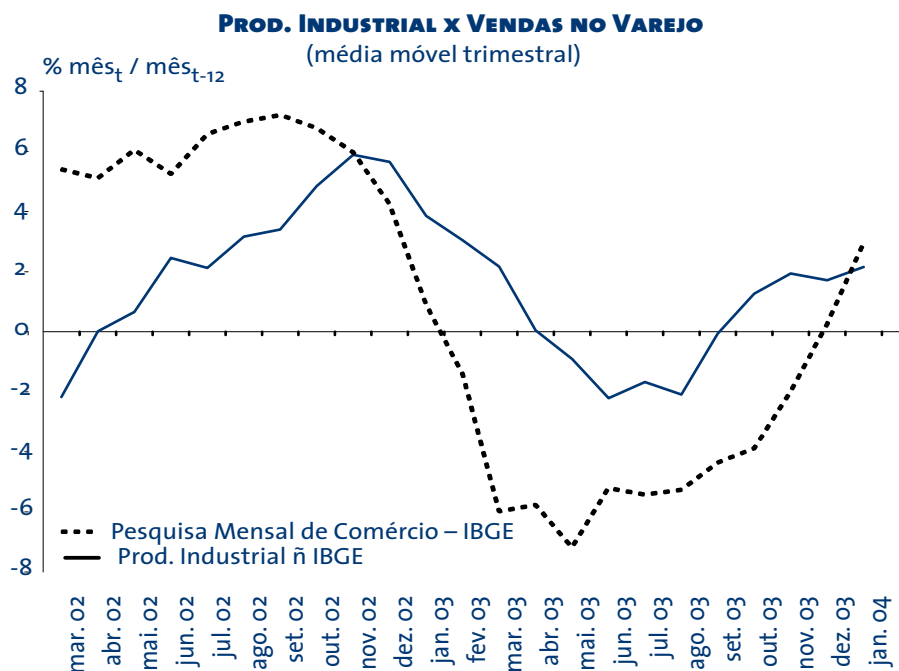
Retorna-se, portanto, a um conhecido "dilema" do recente debate eco-

## O crescimento econômico esperado em 2004 diz pouco sobre o início de um ciclo sustentado de investimentos

nômico: o foco excessivo na busca de credibilidade na política econômica não ensejaria custos demasiadamente elevados para a economia real? Ou, pelo contrário, o fraco desempenho da economia real não reflete justamente a falta de credibilidade da política econômica?

As respostas parecem ser positivas para ambas as perguntas, o que elimina soluções fáceis. Uma combinação de política econômica com elevado custo social não é sustentável em uma democracia, pois não obtém respaldo eleitoral. Por outro lado, políticas monetária e fiscal que estão subordinadas ao ciclo eleitoral fracassarão na obtenção de credibilidade, dificultando a queda da taxa de juros real. Dados os recentes sucessos da política econômica (queda do juro real e da inflação e retomada gradual da atividade econômica) e o alto custo social já incorrido, o governo deve preservar a política monetária e fiscal de pressões políticas.

Em 2005, contudo, o horizonte para investimentos será determinado segundo alguns pontos cruciais, utilizados na distinção de nossos cenários. Estes seriam: i) a velocidade e a qualidade da atual retomada econômica – sujeitas às oscilações do cenário internacional; ii) a melhoria da gestão governamental e a eficácia das políticas públicas; e iii) o resultado das eleições municipais em outubro. □



lidade relevante de que o apoio político que sustenta a atual política econômica se desfça, contribui para a cautela dos investidores. Os contínuos endossos presidenciais à política con-

tonia fina no manejo da taxa de juros. Isto significa que a autoridade monetária permanecerá sob as críticas de que gerencia um regime de metas para a inflação inadequado para a reali-

## CENÁRIOS FGV

GV Prevê

# Cenário Base

O cenário básico considera que melhores notícias no *front* econômico (retomada do crescimento) e político (maior eficiência da gestão governamental) ajudariam o governo a enfrentar as críticas relativas à lenta recuperação do emprego, evitando quedas substanciais da

popularidade do Presidente. Estes resultados seriam acompanhados de uma coordenação política que mantivesse, em linhas gerais, a base de apoio no Legislativo costurada em 2003. O governo manteria o controle da agenda do Congresso, aprovando alguns itens da agenda favorável ao

investimento. Melhorias institucionais e cenário internacional moderadamente positivo permitem lento crescimento no investimento. Consolidação de uma nova agenda de reformas pós-2006 mantém perspectiva de maiores taxas de crescimento após 2008. □

		2001	2002	2003	2004P	2005P	2006P	2007P	2008P
<b>Crescimento</b>	PIB (%)	1,5	1,9	-0,2	3,2	3,4	3,0	3,0	4,2
	Agricultura	5,1	5,5	5,0	4,6	4,0	4,0	3,5	4,5
	Indústria	-0,6	2,6	-1,0	3,9	3,7	3,2	3,0	5,0
	Serviços	2,5	1,6	-0,1	2,6	3,0	2,7	3,0	3,6
<b>Taxa de Juros</b>	Selic (%a.a.) – média	17,5	19,1	23,0	15,7	14,0	12,5	12,5	12,5
	Selic (%a.a.) – final	19,0	25,0	16,5	14,5	13,0	12,5	12,5	12,5
<b>Inflação</b>	IPCA (%)	7,7	12,5	9,3	6,5	5,5	5,0	5,0	5,0
	IGP-M (%)	10,4	25,3	8,7	6,6	5,3	5,0	5,0	5,0
<b>Contas Públicas</b>	Sup. Primário (%PIB)	3,6	4,0	4,3	4,3	4,0	4,0	4,0	4,0
	Dívida Pública (%PIB)	52,6	55,5	58,1	57,0	55,2	53,9	52,5	50,6
<b>Contas Externas</b>	Câmbio (R\$/US\$)	2,40	3,53	2,89	3,10	3,35	3,42	3,54	3,70
	Balança Comercial	2,6	13,2	24,8	26,8	20,7	15,3	13,5	8,8
	Exp. (US\$ B)	58,2	60,4	73,1	82,1	84,3	87,8	90,3	93,0
	Imp. (US\$ B)	55,6	47,2	48,3	55,3	63,6	72,5	76,8	84,2
	Conta corrente (%PIB)	-4,5	-1,7	0,8	0,3	-0,7	-2,0	-2,3	-2,5
	IED (US\$ B)	22,5	16,6	10,1	13,0	16,5	19,0	20,5	22,0

E= Estimativa P=Projeção IED= Investimento Externo Direto

CENÁRIOS FGV

GV  *Prevê*

# Cenário Alternativo

O cenário alternativo aponta para uma crescente “sarneyzação” do Governo Lula, em resposta a um baixo crescimento econômico e percepção de inoperância gerencial. Sucessivas reformas ministeriais procuram acomodar e satisfazer os partidos aliados, que agora

negociam com um governo alvo de menores taxas de aprovação popular. A eficiência das políticas públicas é prejudicada pela ausência de diretrizes e o governo perde a capacidade de coordenar o processo legislativo. O governo, em resposta à crescente insatisfação política e popular, diminui mar-

ginalmente o esforço fiscal e reacende o questionamento sobre a sustentabilidade da política econômica. O aumento da incerteza e a antecipação da disputa eleitoral de 2006 termina por abortar a retomada cíclica iniciada no último trimestre de 2003 e outro ajuste contracionista é necessário. □

		2001	2002	2003	2004P	2005P	2006P	2007P	2008P
<b>Crescimento</b>	PIB (%)	1,5	1,9	-0,2	3,2	2,6	1,6	1,3	3,2
	Agricultura	5,1	5,5	5,0	4,6	4,0	3,6	4,0	5,5
	Indústria	-0,6	2,6	-1,0	3,9	2,8	1,0	0,6	3,6
	Serviços	2,5	1,6	-0,1	2,6	2,3	1,7	1,4	2,4
<b>Taxa de Juros</b>	Selic (%a.a.) – média	17,5	19,1	23,0	15,7	14,8	16,9	18,0	16,8
	Selic (%a.a.) – final	19,0	25,0	16,5	14,5	16,0	18,0	17,0	16,0
<b>Inflação</b>	IPCA (%)	7,7	12,5	9,3	6,5	7,9	10,5	7,5	6,5
	IGP-M (%)	10,4	25,3	8,7	6,6	11,5	13,5	8,0	6,5
<b>Contas Públicas</b>	Sup. Primário (%PIB)	3,6	4,0	4,3	4,3	3,5	3,5	4,3	4,5
	Dívida Pública (%PIB)	52,6	56,5	58,1	57,0	58,2	60,1	58,8	58,1
<b>Contas Externas</b>	Câmbio (R\$/US\$)	2,40	3,53	2,89	3,10	3,60	3,90	3,80	3,91
	Balança Comercial	2,6	13,2	24,8	26,5	26,8	23,4	21,6	18,6
	Exp. (US\$ B)	58,2	60,4	73,1	82,6	86,1	87,0	89,2	93,0
	Imp. (US\$ B)	55,6	47,2	48,3	56,1	59,3	63,6	67,6	74,4
	Conta corrente (%PIB)	-4,5	-1,7	0,8	0,3	0,7	0,0	-0,3	-0,8
	IED (US\$ B)	22,5	16,6	10,1	13,0	12,0	8,5	10,0	13,0

E= Estimativa P=Projeção IED= Investimento Externo Direto

CENÁRIOS FGV

GV  *Prevê*

