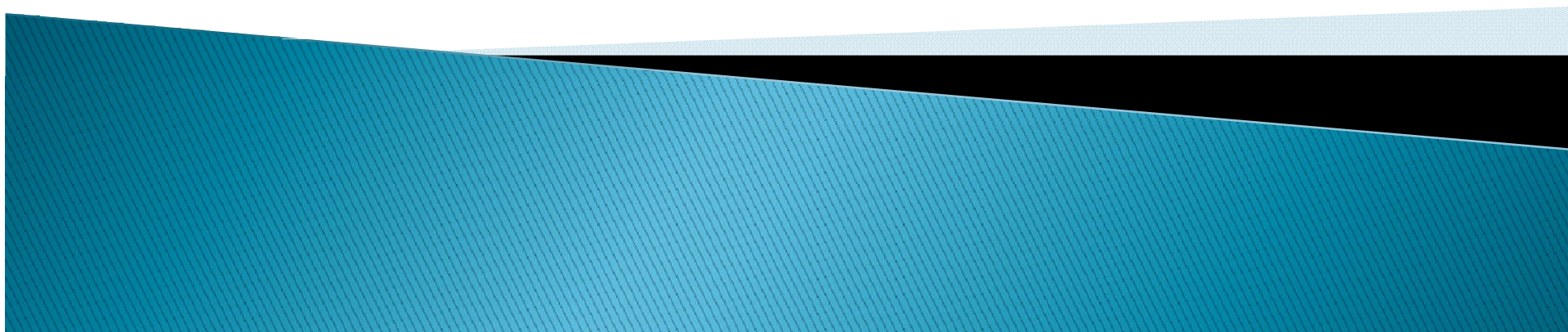


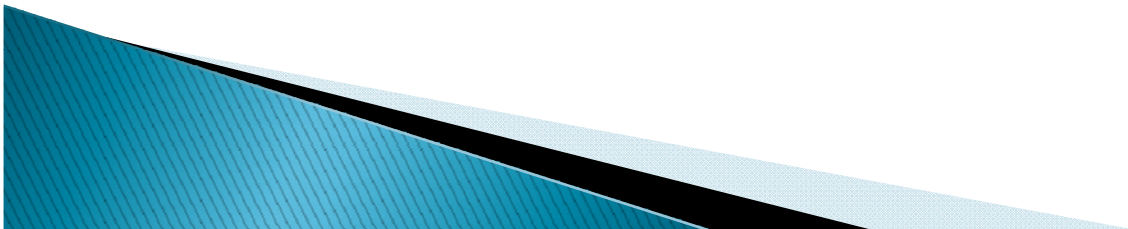
Desafios econômicos no início do governo Dilma

São Paulo, 1º. Março 2011



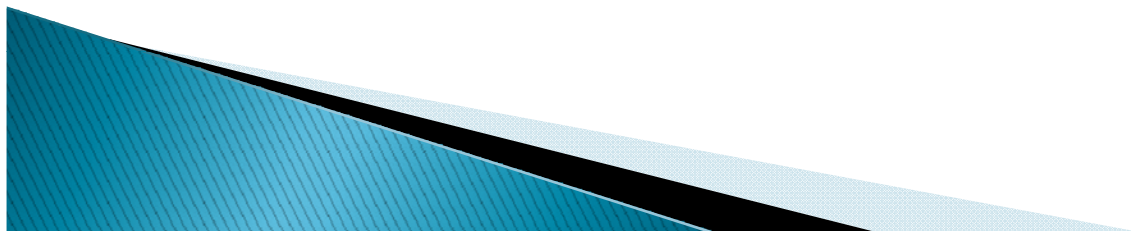
Lógica do governo Lula

1. Taxa de câmbio valorizando de 3,95 para 1,70 = controle da inflação
2. Medidas distributivas + crédito consignado + diminuição da taxa de juros real = mercado interno sustentado e maior crescimento
3. Preço das commodities subindo = exportações triplicadas + zeragem da dívida externa no 6º ano
4. Idem + compra de dólares = reservas elevadas
5. Superávit primário satisfatório nos 6 primeiros anos
6. IOF na entrada de capitais = contenção temporária da tendência à sobreapreciação cíclica da taxa de câmbio
7. Política industrial + Bancos públicos + PAC = estímulo ao investimento privado



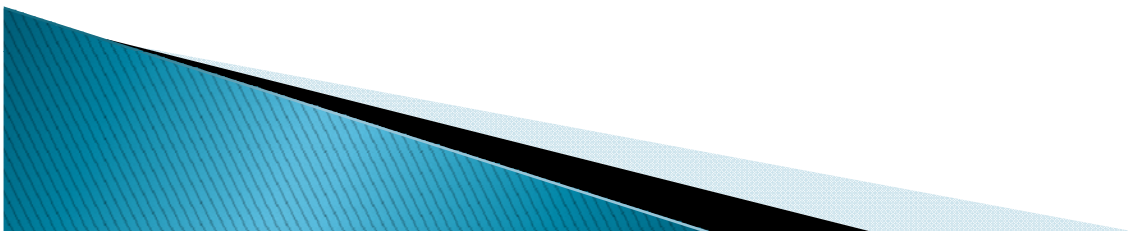
Situação encontrada pelo governo Dilma

1. Economia aquecida
2. Inflação subindo e superando a meta
3. Déficit em conta corrente crescente e dívida externa crescente
4. Preços das commodities ainda estão subindo, mas não garantem mais grande crescimento das exportações



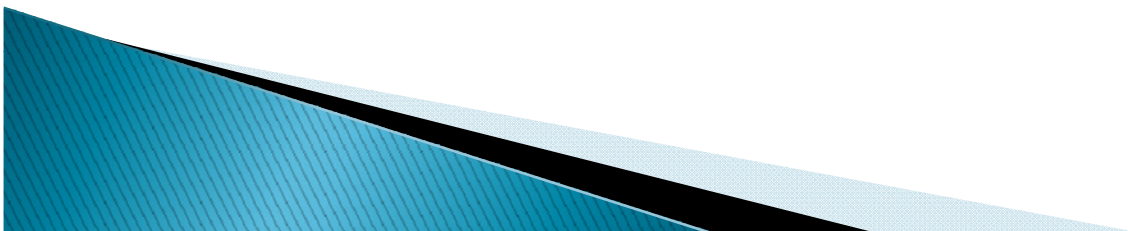
Consequências

1. Não há mais espaço para taxa de câmbio cair e assim controlar a taxa de inflação
2. Não há mais espaço para medidas distributivas



Que fazer?

- ▶ 1. Aumentar o controle de entradas de capital e depreciar o real (nada ainda foi feito)
- ▶ Suspende a compra de dólares assim que a política de controle de entradas começar a dar resultados.
- ▶ 2. Controlar a inflação de demanda (e de custos/depreciação) através
 - a. do ajuste fiscal,
 - b. do controle de crédito, e
 - c. do aumento da taxa de juros
- ▶ (é o que está sendo feito)



Alternativa “ortodoxa”

- ▶ 1. Ignorar a sobreapreciação do câmbio.
- ▶ 2. Limitar-se às políticas de controle da demanda (fiscal, de crédito e de juros)
- ▶ 3. Esperar que a conta corrente se equilibre graças à diminuição da absorção (recessão crônica)
- ▶ É o caminho seguro para o baixo crescimento e a desindustrialização,
- ▶ ou então para uma nova crise de balanço de pagamentos.

