

ECONOMIA & TECNOLOGIA

Publicação do Centro de Pesquisas Econômicas (CEPEC) da Universidade Federal do Paraná (UFPR)
com o apoio do Instituto de Tecnologia do Paraná (TECPAR)



EDITORIAL

**SIMPÓSIO - CRESCIMENTO DE LONGO PRAZO,
DESINDUSTRIALIZAÇÃO E POLÍTICA MONETÁRIA**

**NÍVEL DE ATIVIDADE, INFLAÇÃO E
POLÍTICA MONETÁRIA**

POLÍTICA FISCAL E DÍVIDA PÚBLICA

ECONOMIA PARANAENSE

**SETOR EXTERNO E ECONOMIA
INTERNACIONAL**

ECONOMIA E TECNOLOGIA

OPINIÃO

INDICADORES ECONÔMICOS

INFORME

SEMINÁRIO: J. M. KEYNES, 70 ANOS DA TEORIA GERAL



PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM
DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO (PPGDE)

APOIO



Ano 02

Volume 04

Jan./Mar. de 2006

ISSN 1809-080X

ECONOMIA & TECNOLOGIA

Publicação do Centro de Pesquisas Econômicas (CEPEC) da Universidade Federal do Paraná (UFPR)
com o apoio do Instituto de Tecnologia do Paraná (TECPAR)



PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM
DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO (PPGDE)



CENTRO DE PESQUISAS ECONÔMICAS

Coordenação Geral

José Luis Oreiro

Secretária Geral

Aurea Koch

Supervisão Geral

Jedson César de Oliveira

Editoração eletrônica

Evanio do Nascimento Felipe

Jedson César de Oliveira

Equipe Técnica

Bruno Reinoso Hybner

Evanio do Nascimento Felipe

Jedson César de Oliveira

Ronald Jesus da Conceição

Tácio Feres Dagostini

Colaboradores

André Lúcio Neves

Evelin Lucht

Luciano D'Agostini

Luciano Ferreira Gabriel

Luciano Rodrigues Lara

Endereço para correspondência:

Centro de Pesquisas Econômicas (CEPEC)

Av. Prefeito Lothário Meissner, 632 - Jardim Botânico

Fone: (41) 3360-4400 E-mail: cepec@ufpr.br

CEP 80210-170 Curitiba - Paraná

ECONOMIA & TECNOLOGIA

Publicação do Centro de Pesquisas Econômicas (CEPEC) da Universidade Federal do Paraná (UFPR)
com o apoio do Instituto de Tecnologia do Paraná (TECPAR)

Dados Internacionais de Catalogação da Publicação (CIP)

ECONOMIA & TECNOLOGIA / Centro de Pesquisas Econômicas (CEPEC);
Programa de Pós-Graduação em Desenvolvimento Econômico (PPGDE);
Universidade Federal do Paraná (UFPR). Curitiba, 2005-

Ano 02, Vol. 04, Jan./Mar. 2006

Trimestral
ISSN 1809-080X

1.Boletim de Conjuntura Econômica; 2.Tecnologia; 3.Economia brasileira.

É permitida a reprodução dos artigos, desde que mencionada a fonte.

Os artigos assinados são de inteira responsabilidade dos autores.

ECONOMIA & TECNOLOGIA

Publicação do Centro de Pesquisas Econômicas (CEPEC) da Universidade Federal do Paraná (UFPR)
com o apoio do Instituto de Tecnologia do Paraná (TECPAR)



ÍNDICE

EDITORIAL	03
<i>José Luís Oreiro</i>	
SIMPÓSIO	
CRESCIMENTO DE LONGO PRAZO, DESINDUSTRIALIZAÇÃO E POLÍTICA MONETÁRIA	
Brasil x Coréia do Sul - 1960: Brasil 3x2 Coréia do Sul, 2000: Coréia do Sul 2x1 Brasil	05
<i>Fernando de Holanda Barbosa</i>	
Desenvolvimento numa perspectiva keynesiana: uma resposta ao Professor Fernando Holanda Barbosa	09
<i>José Luís Oreiro</i>	
Desindustrialização: a crônica da servidão consentida	19
<i>Rodrigo Costa da Rocha Loures</i>	
<i>José Luís Oreiro</i>	
<i>Carlos Artur Krüger Passos</i>	
Por que as taxas de juros reais de curto prazo são tão elevadas no Brasil?	27
<i>Márcio Holland</i>	
Produto Potencial e Política Monetária	43
<i>José Luís Oreiro</i>	
NÍVEL DE ATIVIDADE, INFLAÇÃO E POLÍTICA MONETÁRIA	
A economia brasileira em 2005 e as perspectivas para 2006	47
<i>André Lúcio Neves</i>	
<i>Evânio do Nascimento Felipe</i>	
<i>Luciano Rodrigues Lara</i>	
O comportamento recente dos agregados monetários no Brasil: a política monetária é realmente contracionista?	57
<i>José Luís Oreiro</i>	
O que esperar da Selic e do câmbio nominal nos próximos meses? Uma visão pelo modelo VAR com restrição	61
<i>Luciano D'Agostini</i>	
<i>José Luís Oreiro</i>	
Notas sobre o longo “vão da galinha”	67
<i>Marcelo Curado</i>	
POLÍTICA FISCAL E DÍVIDA PÚBLICA	
As despesas primárias fora de controle	73
<i>Jedson César de Oliveira</i>	
<i>José Luís Oreiro</i>	
Sobre a qualidade do superávit primário	79
<i>Manoel Carlos de Castro Pires</i>	
ECONOMIA PARANAENSE	
Sobre juros, câmbio e outros problemas	87
<i>Gustavo Inácio de Moraes</i>	

SETOR EXTERNO E ECONOMIA INTERNACIONAL

A economia brasileira e a doença holandesa.....	93
---	----

Fábio Scatolin

Nilson de Paula

Perspectivas para a economia mundial em 2006.....	97
---	----

Nilson de Paula

Tácio Feres Dagostini

Argentina: “A melhor política é a que abre o caminho da liberdade”.....	103
---	-----

Demian Castro

ECONOMIA E TECNOLOGIA

Comportamento dos salários, pessoal ocupado e número de estabelecimentos dos setores <i>science-based</i> e <i>supplier-dominated</i> no Paraná nas últimas quatro décadas.....	109
---	-----

Walter Tadabiro Shima

Armando João Dalla Costa

Produção e intensidade tecnológica da indústria brasileira: uma análise do desempenho econômico no ano de 2005.....	119
---	-----

Armando João Dalla Costa

Ronald Jesus da Conceição

A natureza da concessão rodoviária do Paraná e suas dificuldades	127
--	-----

Rejane Karam

Walter Tadabiro Shima

OPINIÃO

A escolha do padrão de TV digital no Brasil.....	139
--	-----

Wellington Pereira

O Brasil no contexto das mudanças políticas na América Latina.....	145
--	-----

Igor Zanoni C. Carneiro Leão

INDICADORES ECONÔMICOS

Índices de Preços.....	153
------------------------	-----

Índices de Confiança.....	154
---------------------------	-----

Vendas Reais no Varejo.....	154
-----------------------------	-----

Contas Nacionais.....	155
-----------------------	-----

Consumo.....	155
--------------	-----

Necessidades de Financiamento do Setor Público.....	156
---	-----

Receita Total e Despesas Primárias.....	156
---	-----

Atividade Industrial.....	157
---------------------------	-----

Consumo de Energia Elétrica.....	158
----------------------------------	-----

Taxa de Desemprego.....	159
-------------------------	-----

Rendimentos.....	159
------------------	-----

Taxa de juros.....	160
--------------------	-----

Setor Externo.....	161
--------------------	-----

Taxa de Câmbio.....	162
---------------------	-----

Agregados Monetários.....	163
---------------------------	-----

INFORME

Seminário: John Maynard Keynes, 70 anos da Teoria Geral.....	164
--	-----

EDITORIAL

Neste quarto número do boletim *Economia & Tecnologia* convidamos o Prof. Fernando de Holanda Barbosa, secretário de política econômica durante o governo Itamar Franco e professor titular da escola de pós-graduação em economia da FGV-RJ, para abrir o simpósio “Crescimento de longo prazo, desindustrialização e política monetária”, no qual se discutem as razões para o pífio crescimento da economia brasileira nos últimos 25 anos.

Neste contexto, podemos verificar a existência de duas visões distintas sobre esse problema. A primeira visão, apresentada pelo Prof Barbosa, atribui a redução do crescimento de longo prazo da economia brasileira a uma redução da taxa de crescimento da produtividade total dos fatores de produção, decorrente da falta de investimentos na acumulação de capital humano. A segunda visão, apresentada no artigo do Presidente da Federação das Indústrias do Estado do Paraná, Rodrigo Rocha Loures, bem como nos artigos do Prof. Márcio Holland e do Prof. José Luis Oreiro, atribuem esse resultado a combinação perversa entre taxa de juros elevada e câmbio apreciado, a qual atua no sentido de desestimular a formação bruta de capital fixo e o aumento sustentado das exportações. Sendo assim, essa segunda visão enxerga o crescimento de longo prazo como sendo essencialmente um processo puxado pelo lado da demanda da economia. Deixo ao leitor a tarefa de tirar suas próprias conclusões a respeito da plausibilidade das alternativas aqui expostas.

No que se refere às previsões para o crescimento da economia brasileira em 2006, a equipe de pesquisadores do boletim *Economia & Tecnologia* acredita que o desempenho do PIB em 2006 será substancialmente melhor do que em 2005. No entanto, mantida o atual *mix* de política monetária e fiscal, assim como a apreciação exorbitante da taxa nominal e real de câmbio, não haverá nenhuma alteração do potencial de crescimento da economia brasileira, o qual estimamos, no número anterior deste boletim em 2,6% ao ano. Tendo em vista que a economia brasileira cresceu apenas 2,3% em 2005, existe espaço para um crescimento do PIB real de até 3% em 2006 sem criar pressões inflacionárias, mantido o atual cenário de liquidez internacional e supondo que o governo Lula manterá o seu compromisso com a Responsabilidade Fiscal.

Na firme convicção de que este quarto número do boletim *Economia e Tecnologia* será uma leitura agradável e útil para todos aqueles interessados nos problemas da economia brasileira, subscrevo atenciosamente

Prof. Dr. José Luís Oreiro
Coordenador do boletim *Economia & Tecnologia*.

SIMPÓSIO – Crescimento de Longo Prazo, Desindustrialização e Política Monetária

Brasil x Coréia do Sul - 1960: Brasil 3x2 Coréia do Sul, 2000: Coréia do Sul 2x1 Brasil

*Fernando de Holanda Barbosa**

Nos últimos meses a mídia tem divulgado depoimentos de analistas da economia brasileira comparando o nosso crescimento econômico recente com o de outros países. A conclusão destes analistas é de que a ênfase na inflação tem posto de lado o crescimento econômico. No país do futebol, a imagem de um jogo pode ser útil na comparação do desempenho de dois times. O título deste artigo mostra o placar do jogo da renda *per capita* entre o Brasil e a Coréia do Sul. Em 1960, o Brasil ganhava o jogo por um placar de três a dois, isto é, a nossa renda *per capita* era uma vez e meia maior do que a renda coreana. Em 2000, o Brasil perdia o jogo de dois a um, pois a renda *per capita* da Coréia do Sul era o dobro da renda brasileira. Esta diferença tem alguma coisa a ver com inflação? O que aconteceu nestes quarenta anos para causar tamanha disparidade?

Até o início da década de 80 o Brasil ainda tinha uma renda *per capita* maior do que a Coréia. Neste período a Coréia ultrapassa o Brasil. A primeira metade da década de 80 é um divisor de águas na qualidade da nossa política econômica. O Brasil sofreu vários choques adversos, como a crise da dívida externa, e a resposta da política econômica brasileira foi de empurrar com a barriga (em inglês chamava-se *muddling through*), postergando-se a solução do problema. Na segunda metade da década de 80 inaugurou-se a época heterodoxa, com os Planos Cruzado, Bresser, Verão e Collor. A Constituição de 1988 aprofundou a crise fiscal distribuindo direitos econômicos sem a contrapartida de obrigações, aumentando o déficit público e enterrando de vez o estado desenvolvimentista.

O Plano Real, na primeira metade da década de 90, acabou com a hiperinflação, mas não resolveu o problema fiscal, deixando a estabilização inacabada. O ajuste fiscal somente teve início em 1998 e a mudança da política cambial veio com a crise de janeiro de 1999. A estabilização da economia brasileira foi longa e cara, e somente agora está chegando ao seu final, desde que o tripé disciplina fiscal, câmbio flexível e banco central cuidando da inflação no longo prazo seja mantido por tempo indefinido. A conclusão inequívoca é de que a nossa derrota para a Coréia em 2000 deve-se, em parte, aos erros de política econômica dos governos Figueiredo, Sarney, Collor, Itamar Franco e Fernando Henrique Cardoso. O

* Professor da Fundação Getúlio Vargas (FGV-RJ). Endereço eletrônico: fholanda@fgv.br

Governo Lula tem o mérito de continuar a trilha do segundo mandato do Presidente FHC e concluir a obra inacabada da estabilização, ainda que de maneira parcial, pois o paciente tem seqüelas que precisam de cuidados especiais.

O crescimento econômico depende da acumulação de capital físico, do progresso tecnológico e da acumulação de capital humano. A Coréia do Sul tem sido capaz de combinar estes três ingredientes numa trajetória sustentável, enquanto o nosso país não tem dado a devida atenção a um fato elementar. Isto é, o crescimento econômico depende de uma população bem treinada e educada para enfrentar os desafios da época do conhecimento. O regime militar brasileiro, que teve início em 1964, diferente da ditadura coreana, que começou em 1960, não deu ênfase ao investimento em educação. Naquela época, os modelos de crescimento econômico usados na América Latina enfatizavam o capital físico como o modelo Harrod-Domar, usado tanto no Plano Trienal de Celso Furtado para o Governo João Goulart como no PAEG do Governo Castelo Branco elaborado por Mário Henrique Simonsen. A Coréia do Sul sempre procurou imitar o modelo japonês, no qual a educação era um ingrediente fundamental. Apesar da universalização do ensino fundamental, a educação brasileira necessita de uma reengenharia que coloque a qualidade em primeiro lugar. Este tipo de reengenharia não se faz da noite para o dia, nem tampouco seus resultados aparecem num mandato presidencial, mesmo com reeleição.

No Brasil um bom número de economistas, ou não aprendeu o que deveria ou jogou fora o que aprendeu. Esta hipótese baseia-se no fato de que é freqüente deparar-se na mídia com afirmações destes economistas que teimam em dizer que é um ‘mito’ a proposição de que o produto potencial da economia brasileira pode crescer atualmente a taxas sustentadas ao redor de 3,5% ao ano.

Esta taxa é bastante baixa quando comparada à taxa de crescimento de 7% ao ano do produto real no período 1920/1980. O que aconteceu nos últimos vinte e cinco anos que nos levou a esta regressão? A resposta para esta pergunta tem sido objeto de algumas pesquisas e ela é fundamental para a implementação de políticas econômicas que nos permitam colocar a locomotiva de volta nos trilhos do crescimento econômico do passado.

Uma das contribuições de Robert Solow, que ganhou o Prêmio Nobel de economia em 1987, à teoria do crescimento econômico foi a contabilidade do crescimento. Nesta contabilidade procura-se medir a contribuição de cada um dos fatores para a taxa de crescimento do produto real. O crescimento não acontece por milagre. Ele ocorre pela acumulação de capital, de recursos humanos e de tecnologia. De vez em quando alguém

afirma que a atual política monetária não permite o país crescer porque a taxa de juros real está muito elevada. O remédio seria baixá-la e o crescimento estaria resolvido. Confunde-se utilização da capacidade instalada com crescimento. A política monetária afeta a utilização da capacidade no curto prazo mas não as variáveis que determinam o crescimento no longo prazo.

O quadro abaixo procura descrever de modo simplificado o que aconteceu no passado e as condições atuais da economia brasileira. A taxa de crescimento do produto potencial (Y) é uma média ponderada das taxas de crescimento do capital e da mão de obra, adicionada à taxa de crescimento da produtividade total dos fatores de produção, que retrata a contribuição do progresso tecnológico. No caso do Brasil, o peso do capital é de 40% e da mão de obra é de 60%, que medem as respectivas participações destes fatores na renda do país.

$0,4 \times \frac{\Delta K}{K}$	$0,6 \times \frac{\Delta L}{L}$	$\frac{\Delta PTF}{PTF}$	$\frac{\Delta Y}{Y}$
0,4 x 9%	0,6 x 2,5%	1,9%	7,0%
0,4 x 4%	0,6 x 1,5%	1%	3,5%

A taxa de crescimento do capital (K) depende de três parâmetros, a taxa de investimento, a relação capital/produto e a taxa de depreciação. A taxa de depreciação média da economia brasileira será estimada em 3,5% ao ano. No passado, a relação capital/produto era igual a dois e atualmente está em torno de 2,7. A taxa de investimento está em 20% do PIB. No passado, já foi de 25% do PIB. Estima-se que a taxa de crescimento do capital nos próximos anos esteja em 4% $[(20/2,7) - 3,5]$. No passado, era igual a 9% $(25/2 - 3,5)$.

A taxa de crescimento da mão de obra (L) depende da demografia. No passado, esta taxa de crescimento era de 2,5% e atualmente está em 1,5% ao ano. A taxa de crescimento da produtividade total dos fatores (PTF) prevista para os próximos anos é de 1% ao ano, enquanto no passado esteve próxima dos 2%. Adicionando-se os vários componentes, a tabela mostra as diferenças entre o passado (7%) e o presente (3,5%). É claro que estas estimativas têm uma margem de erro, mas seria muito pouco provável que o Brasil crescesse de modo sustentado, nos próximos anos, com taxas de 5%.

O arcabouço da contabilidade do crescimento aponta algumas direções que a política econômica pode tomar para aumentar a taxa de crescimento do produto potencial da

economia. Em primeiro lugar, aumentar a taxa de investimento. Aumentá-la através da poupança externa não seria recomendável, pois nossa experiência com dívida externa tem levado a crises que se prolongam por anos a fio. O caminho seria aumentar a poupança doméstica reduzindo-se o déficit público, aumentando-se o superávit primário. Este caminho não é fácil politicamente porque uma boa parte da sociedade brasileira deseja consumir e não quer sacrificar-se pelas gerações futuras. Em segundo lugar, por políticas que induzam o aumento da produtividade total dos fatores, que incentivem os negócios, reduzam a burocracia e façam com que os empresários tenham um ambiente que os obrigue a redução dos custos de produção.

Uma característica importante tanto do modelo japonês como do coreano é a visão de que o estado e o mercado são instituições complementares, diferente da visão que prevalece em alguns círculos na América Latina, de que o estado e o mercado são instituições antagônicas. Esta visão asiática levou ao desenho de mecanismos que permitem maior grau de eficiência na utilização de recursos públicos, ao invés do desperdício tão freqüente no Brasil. Se o nosso país permanecer com a visão míope e não atacar as causas que levaram à derrota em 2000, perderemos de goleada nos próximos anos.

Desenvolvimento numa perspectiva keynesiana: uma resposta ao Professor Fernando Holanda Barbosa

*José Luís Oreiro**

O instigante artigo do Professor Fernando de Holanda Barbosa publicado neste número do boletim *Economia & Tecnologia* tem o indiscutível mérito de deslocar o debate econômico da análise da conjuntura econômica de curto-prazo para os determinantes da tendência de crescimento de longo-prazo. Com efeito, como certa vez destacou Robert Lucas, não há nada mais importante do ponto de vista do bem-estar material de uma sociedade do que o crescimento econômico. De fato, pequenas diferenças entre as taxas anuais de crescimento do produto real entre os países, quando acumuladas ao longo de vários anos, geram diferenças significativas nos níveis de renda *per capita*. A validade dessa afirmação pode ser constatada por intermédio da análise da tabela 1, na qual reproduzimos a *performance* de crescimento de um grupo de países selecionados ao longo dos últimos 130 anos. Os dados da Tabela 1 mostram claramente que alguns países que possuíam o mesmo nível de renda *per capita* no final do século XIX – por exemplo, Argentina e Canadá – chegaram ao final do século XX com níveis de renda *per capita* totalmente diferentes em virtude dos diferenciais entre as taxas de crescimento da renda *per capita* durante o século XX.

Tabela 1. Crescimento da renda *per capita* de países selecionados

País	Período	PIB <i>per capita</i> inicial (US\$ de 1985)	PIB <i>per capita</i> final (US\$ de 1985)	Taxa média de crescimento
Japão	1890-1990	842	16.144	3,00
Brasil	1900-1987	436	3.417	2,39
Canadá	1870-1990	1.330	17.070	2,15
Alemanha	1870-1990	1.223	14.288	2,07
EUA	1870-1990	2.244	18.258	1,76
China	1900-1987	401	1.748	1,71
México	1900-1987	649	2.667	1,64
Reino Unido	1870-1990	2.693	13.589	1,36
Argentina	1900-1987	1.284	3.302	1,09
Indonésia	1900-1987	499	1.200	1,01
Paquistão	1900-1987	413	885	0,88
Índia	1900-1987	378	662	0,65
Bangladesh	1900-1987	349	375	0,08

Fonte: Robert Barro e Xavier Sala – I-Martin, *Economic Growth*. Nova Iorque. McGraw-Hill 1995.

* Professor do Departamento de Economia da Universidade Federal do Paraná (UFPR). Diretor do Centro de Pesquisas Econômicas (CEPEC/UFPR). Pesquisador do CNPq. Endereço eletrônico: joreiro@ufpr.br. Página pessoal: <http://www.joseluisoreiro.ecn.br>

Sendo assim, a questão fundamental a ser respondida é: o que determina o crescimento econômico de longo-prazo? Podemos dizer que essa pergunta é a questão mais importante na agenda de pesquisa dos economistas desde a fundação da Ciência Econômica por Adam Smith, na segunda metade do século XVIII. De fato, o livro que entrou para a História do Pensamento Econômico como *a obra fundadora da economia como ciência* denominava-se “Uma Investigação sobre a Origem e as Causas da Riqueza das Nações” de Adam Smith.

Nesse contexto, o artigo do Professor Fernando de Holanda Barbosa apresenta o crescimento de longo-prazo numa perspectiva neoclássica, segundo a qual os limites ao desenvolvimento econômico são postos pelo lado da oferta da economia. Mais precisamente, o crescimento de longo-prazo é limitado/ determinado pelo ritmo de expansão dos estoques de fatores de produção em conjunto com o ritmo, exogenamente determinado, de progresso tecnológico. Dessa forma, a taxa de crescimento de longo-prazo da economia é determinada, por intermédio de uma análise de *growth accounting*, pela soma entre a taxa de crescimento do estoque de capital (ponderada pela participação dos ganhos de capital na renda nacional), pela taxa de crescimento da força de trabalho (ponderada pela participação dos salários na renda nacional) e pela taxa de crescimento da produtividade total dos fatores de produção, uma medida do ritmo de progresso tecnológico da economia. Segundo as estimativas do Professor Barbosa, a economia brasileira poderia crescer, de forma sustentável no longo-prazo, a um ritmo de 3,5% ao ano.

No presente artigo irei fazer dois tipos de críticas a análise do Professor Barbosa: em primeiro lugar irei argumentar que, tomando como dado o instrumental neoclássico de *growth accounting* utilizado pelo Professor Barbosa, as estimativas por ele apresentadas a respeito da taxa potencial de crescimento da economia brasileira estão superdimensionadas. Em segundo lugar, irei argumentar que existem boas razões, a nível teórico e empírico, para questionar a validade de um modelo de crescimento no qual a disponibilidade dos fatores de produção seja o entrave fundamental ao desenvolvimento econômico.

A fórmula apresentada pelo Professor Barbosa foi originalmente desenvolvida por Robert Solow num artigo publicado em 1957. Nesse artigo, Solow tenta quantificar a contribuição da acumulação de capital para o crescimento da economia americana na primeira metade do século XX. Para tanto, Solow supõe a existência de uma função macroeconômica de produção na qual a quantidade produzida num dado período de tempo é uma função da quantidade empregada de capital e de trabalho, de tal forma que $Q=A.f(K,L)$, onde Q é a quantidade produzida de bens e serviços, K é a quantidade empregada de capital, L é a

quantidade empregada de trabalho e A é uma variável que representa o “estado das artes” da economia, ou seja, o nível tecnológico existente na economia num dado ponto do tempo. A função $f(\cdot)$ é suposta ser homogênea linear, ou seja, os retornos de escala são tidos como constantes. Por fim, prevalece a concorrência perfeita em todos os mercados, de tal forma que cada fator de produção é remunerado com base na sua produtividade marginal. Daqui se segue que – com base no teorema de Euler-Wicksteed – toda a renda gerada na economia é integralmente gasta na remuneração dos fatores de produção com base em suas produtividades marginais. Não sobra nada da renda agregada para remunerar o esforço de pesquisa e desenvolvimento de novas tecnologias. Nesse contexto, o progresso tecnológico só pode ser tratado como exógeno ao sistema econômico.

Aqui nos deparamos com a primeira grande dificuldade de qualquer análise do tipo *growth accounting*, a saber: como medir a contribuição do progresso tecnológico para o crescimento de longo-prazo num contexto na qual a teoria utilizada para explicar esse crescimento diz que *não há nenhuma explicação econômica para o progresso tecnológico*? No artigo de 1957, Solow contorna esse problema ao tornar a produtividade total dos fatores de produção – ou seja, a taxa de crescimento de A na fórmula apresentada acima – uma variável puramente residual, determinada pela diferença entre a taxa efetiva de crescimento (anual) do produto real e o crescimento do produto real que poderia ser explicado pela acumulação dos fatores de produção, isto é, pela soma da taxa de crescimento do estoque de capital (ponderado pela participação do capital na renda nacional) e pela taxa de crescimento da força de trabalho (ponderado pela participação dos salários na renda nacional). Em outras palavras, o “progresso tecnológico” nos modelos de crescimento *a la* Solow é tão simplesmente uma “medida da nossa ignorância”, ou seja, aquela parte do crescimento de longo-prazo que não conseguimos explicar por intermédio da acumulação dos fatores de produção. Em tempo: Solow estimou que cerca de $7/8$ do crescimento da economia norte-americana na primeira metade do século XX não poderia ser explicado pelo crescimento dos estoques de capital e trabalho. Em outras palavras, $7/8$ do crescimento da economia norte-americana da primeira metade do século XX não tem explicação com base na teoria econômica neoclássica!

Daqui se segue que existem sérias dúvidas metodológicas sobre a validade da fórmula de Solow como base para se estimar o crescimento de longo-prazo. Na verdade poderíamos somar a essas dúvidas outros questionamentos advindos do debate que ficou conhecido como a “Controvérsia do Capital”. Com efeito, durante a década de 1950, Joan Robinson e Piero Sraffa levantaram sérios questionamentos a respeito da metodologia utilizada pela teoria

neoclássica para mensurar o estoque de capital. O argumento fundamental de Robinson e Sraffa é que o valor do estoque de capital não é independente da distribuição funcional da renda entre salários e lucros, de tal forma que não é possível calcular o valor e/ou a taxa de crescimento do estoque de capital de forma independente da participação do capital na renda nacional. Em outras palavras, *não existe nenhuma forma metodologicamente aceitável de se separar a taxa de crescimento do estoque de capital da participação dos lucros na renda*. Nesse contexto, a fórmula de Solow simplesmente não pode ser aplicada em função da incapacidade de se calcular a contribuição do capital para o crescimento econômico de longo prazo.

Mesmo que façamos “vista grossa” a todos esses problemas metodológicos – que são gravíssimos – as estimativas do Professor Barbosa ainda são excessivamente otimistas. Com efeito, nos últimos 25 anos a taxa média de crescimento do produto real tem se situado em torno de 2,7% ao ano, ou seja, quase 1 ponto percentual abaixo da estimativa por ele utilizada. Erros dessa magnitude podem ser desprezíveis para uma análise de médio prazo – 5 a 10 anos – mas geram estimativas completamente erradas sobre o comportamento da renda *per capita* quando consideramos o intervalo de tempo relevante para a teoria do crescimento econômico, ou seja, entre 50 a 70 anos.

O “viés otimista” da análise do Professor Barbosa se deve à estimativa por ele utilizada para a relação capital-produto. Com efeito, o Professor Barbosa supõe que a quantidade de capital tecnicamente necessária para produzir uma unidade de produto situa-se em torno de 2,7%. Num artigo publicado no número anterior do boletim *Economia & Tecnologia*, eu havia estimado o valor desse coeficiente em torno de 3,2%, baseando-me nos dados do Ipeadata a respeito da série do valor do estoque de capital da economia brasileira. Dessa forma, utilizando os demais parâmetros utilizados pelo Professor Barbosa, a taxa estimada de crescimento do estoque de capital cai de 4% para cerca de 2,75% ao ano. Nessas condições, supondo válidos os demais parâmetros, a estimativa de crescimento potencial se reduz de 3,5% ao ano para 3% ao ano, um valor bem mais próximo do valor realmente observado no Brasil nos últimos 25 anos.

Irei agora me voltar para uma crítica externa ao modelo de crescimento utilizado pelo Professor Barbosa. Os modelos de crescimento neoclássicos supõem que o limite fundamental ao crescimento de longo prazo é a disponibilidade de fatores de produção. A demanda agregada é relevante apenas para explicar o grau de utilização da capacidade produtiva, mas não tem nenhum impacto direto na determinação do ritmo de expansão da capacidade produtiva. No longo prazo vale a “Lei de Say”, ou seja, a oferta (disponibilidade

de fatores de produção) determina a demanda agregada. Mas será verdade que a disponibilidade de fatores de produção é independente da demanda? Começemos com a disponibilidade de capital: a quantidade existente de capital num dado ponto do tempo – ou melhor, a capacidade produtiva existente na economia – é resultante das decisões passadas de investimento em capital fixo. Daqui se segue que o estoque de capital não é uma constante determinada pela “natureza”, mas depende do ritmo no qual os empresários desejam expandir o estoque de capital existente na economia.

Dessa forma, o condicionante fundamental do “estoque de capital” é a decisão de investimento. O investimento, por sua vez, depende de dois conjuntos de fatores: i) o custo de oportunidade do capital (largamente influenciado pela taxa básica de juros controlada pelo Bacen); ii) as expectativas a respeito do crescimento futuro da demanda por bens e serviços.

Nesse contexto, se os empresários anteciparem um crescimento firme da demanda pelos bens e serviços produzidos pelas suas empresas – como é de se esperar no caso de uma economia que esteja apresentando um crescimento forte e sustentável ao longo do tempo – então, eles irão realizar grandes investimentos na ampliação da capacidade de produção. Em outras palavras, o investimento se ajusta ao crescimento esperado da demanda, desde que seja atendida uma restrição fundamental, a saber: a taxa esperada de retorno do capital seja maior do que o custo do capital. Sendo assim, atendida a condição acima referida, a “disponibilidade de capital” não pode ser vista como um entrave ao crescimento de longo prazo. É verdade que no curto e médio prazo a produção não pode aumentar além do permitido pela capacidade física de produção da economia. No longo prazo, contudo, a capacidade de produção pode ser ampliada – por intermédio do investimento em capital físico – de forma a atender a demanda agregada por bens e serviços.

Uma objeção trivial a essa argumentação é que o investimento depende para a sua realização de “poupança prévia”, ou seja, qualquer aumento dos gastos de investimento requer que, previamente a realização dos mesmos, haja um aumento da taxa de poupança da economia. Nesse contexto, argumentariam os economistas neoclássicos, a “disponibilidade de capital” se acha limitada pela fração da renda que uma determinada sociedade está disposta a não consumir. A poupança assim definida é determinada pela poupança privada (famílias e empresas), pela poupança do governo e pela poupança externa. No caso brasileiro, o grande entrave ao aumento do investimento seria a insuficiência de poupança do governo.

Não é verdade que o investimento necessite de poupança prévia. Com efeito, a realização dos gastos de investimento exige tão somente a criação de liquidez por parte do

sistema financeiro. Se os bancos estiverem dispostos a estender as suas linhas de crédito – ainda que de curta maturidade – em condições favoráveis; então será possível que as empresas iniciem a implementação dos seus projetos de investimento, encomendando máquinas e equipamentos junto aos produtores de bens de capital. Uma vez realizado o gasto de investimento, será criada uma renda agregada de tal magnitude que, ao final do processo, a poupança agregada irá se ajustar ao novo valor do investimento em capital físico. A poupança, assim criada, poderá então ser utilizada para o *funding* das dívidas de curto prazo das empresas junto aos bancos comerciais, ou seja, as empresas poderão – por intermédio de lucros retidos, venda de ações ou colocação de títulos no mercado – “liquidar” as dívidas contraídas junto aos bancos comerciais no momento em que precisavam de liquidez para implementar os seus projetos de investimento. A poupança se ajusta sempre, e de alguma maneira, ao nível de investimento desejado pelos empresários.

Os entraves à expansão da capacidade produtiva são de natureza financeira, mais especificamente, referem-se ao custo de oportunidade do capital. As empresas estarão dispostas a ajustar o tamanho de sua capacidade produtiva ao crescimento previsto da demanda desde que a taxa esperada de retorno dos novos projetos de investimento seja superior ao custo de oportunidade do capital. Grosso modo, podemos definir o custo do capital como sendo igual à taxa média de juros que a empresa tem que pagar pelos fundos requeridos pelo financiamento dos seus projetos de investimento. Existem três fontes de fundos para o financiamento dos projetos de investimento, a saber: lucros retidos, endividamento e emissão de ações. Dessa forma, o custo do capital é uma média do custo de cada uma dessas fontes de financiamento ponderada pela participação da mesma no passivo total da empresa.

No Brasil, o custo do capital é elevadíssimo, entre outros motivos, porque o custo do financiamento por intermédio da emissão de dívidas é muito alto. Isso se deve a duas razões fundamentais, a saber: i) a taxa básica de juros Selic - que é a taxa pela qual os bancos podem captar recursos via emissão de CDB's - é extremamente alta tanto em termos nominais como em termos reais; e ii) o *spread* bancário, definido como a diferença entre a taxa de juros pela qual os bancos concedem empréstimos e a taxa pela qual os mesmos conseguem financiar as suas posições, também é muito elevado. Nesse contexto, o elevado custo do financiamento por intermédio de capital de terceiros faz com que o custo do capital acabe por superar qualquer expectativa minimamente plausível sobre o retorno do capital. Dessa forma, poucos projetos de investimento são implementados, reduzindo assim o ritmo de expansão da

capacidade produtiva. Nos (poucos) momentos nos quais o crescimento da demanda agregada supera o ritmo de expansão da capacidade produtiva – devido, por exemplo, ao aumento da disponibilidade de crédito aos consumidores – acabam ocorrendo pressões inflacionárias que levam o Banco Central do Brasil (BCB) a aumentar a taxa básica de juros, contribuindo assim para manter o custo do capital num patamar superior a rentabilidade esperada dos novos projetos de investimento e impedindo a eliminação das pressões inflacionárias por intermédio de um aumento do ritmo de expansão da capacidade produtiva. Daqui se segue, portanto, que a política monetária adotada pelo BCB é um forte entrave ao crescimento econômico de longo prazo no Brasil.

O que dizer sobre a disponibilidade de trabalho? Será que a quantidade de trabalho pode ser vista como um obstáculo ao crescimento da produção no longo prazo? Dificilmente a disponibilidade de trabalhadores pode ser vista como um obstáculo ao crescimento. Isso por uma série de razões. Em primeiro lugar, o número de horas trabalhadas, dentro de certos limites, pode aumentar rapidamente como resposta a um aumento do nível de produção. No caso brasileiro, por exemplo, a produção da indústria pode aumentar em aproximadamente 44% - segundo estimativas do IEDI (Valor Econômico, 24/03/2006) – com relação ao nível atual de produção por intermédio do aumento das horas extras trabalhadas. Se considerarmos a possibilidade de adoção de turnos adicionais de trabalho, a produção pode aumentar em cerca de 57% com respeito ao nível atual de produção.

Em segundo lugar, a taxa de participação – definida como o percentual da população economicamente ativa que faz parte da força de trabalho – pode aumentar como resposta a um forte acréscimo da demanda de trabalho. Com efeito, nos períodos nos quais a economia cresce rapidamente, o custo de oportunidade do lazer - medido pela renda “perdida” pelo indivíduo que “escolhe” não trabalhar (jovens, mulheres casadas e aposentados) – tende a ser muito elevado, induzindo um forte crescimento da taxa de participação. Nesse contexto, a taxa de crescimento da força de trabalho pode se acelerar em virtude do ingresso de indivíduos que, nos períodos anteriores, haviam decidido permanecer fora da força de trabalho. Por fim, devemos ressaltar que a população e a força de trabalho não são um dado do ponto de vista da economia nacional. Isso porque uma eventual escassez de força de trabalho – mesmo que seja de força de trabalho qualificada – pode ser sanada por intermédio da imigração de trabalhadores de países estrangeiros. Por exemplo, países como a Alemanha e a França puderam sustentar elevadas taxas de crescimento durante os anos 1950 e 1960 com a

imigração de trabalhadores da periferia da Europa (Espanha, Portugal, Grécia, Turquia e Sul da Itália).

O último elemento a ser considerado é o progresso tecnológico. Será que o ritmo de “inovatividade” da economia pode ser considerado como uma restrição ao crescimento de longo prazo? Se considerarmos o progresso tecnológico como exógeno, então certamente o crescimento será limitado pelo ritmo no qual a tecnologia é expandida. Contudo, o progresso tecnológico não é exógeno ao sistema econômico. Em primeiro lugar, o ritmo de introdução de inovações por parte das empresas é, em larga medida, determinado pelo ritmo de acumulação de capital; haja vista que a maior parte das inovações tecnológicas é “incorporada” nas máquinas e equipamentos recentemente produzidos. Dessa forma, uma aceleração da taxa de acumulação de capital – induzida, por exemplo, por uma perspectiva mais favorável de crescimento da demanda – induz um maior ritmo de progresso tecnológico e, portanto, de crescimento da produtividade do trabalho.

Em segundo lugar, aquela parcela “desincorporada” do progresso tecnológico é causada por “economias dinâmicas de escala” como o *learning-by-doing*. Dessa forma, se estabelece uma relação estrutural entre a taxa de crescimento da produtividade do trabalho e a taxa de crescimento da produção, a qual é conhecida na literatura econômica como “Lei de Kaldor-Verdoon”. Nesse contexto, um aumento da demanda agregada, ao induzir uma aceleração da taxa de crescimento da produção, acaba por acelerar o ritmo de crescimento da produtividade do trabalho. Não é por outra razão que se constata que no Brasil (como em outros países) a taxa de crescimento da produtividade do trabalho tende a cair nos períodos em que a taxa de crescimento da economia se desacelera.

Se a disponibilidade de fatores de produção não pode ser vista como uma restrição ao crescimento econômico no longo prazo, então quais são os fatores que limitam o crescimento? Existem dois elementos que podem limitar o crescimento da produção no longo prazo, a saber: a demanda agregada e as condições de financiamento ao investimento produtivo (das quais já falamos anteriormente).

No longo prazo o determinante último da produção é a demanda agregada. Se houver demanda, as firmas irão responder por intermédio de um aumento da produção e da capacidade produtiva, desde que sejam respeitadas duas condições : i) a margem de lucro seja suficientemente alta para proporcionar aos empresários a taxa desejada de retorno sobre o capital; ii) a taxa realizada de lucro seja maior do que o custo do capital. Nessas condições, a taxa de crescimento do produto real será determinada pela taxa de crescimento da demanda

agregada autônoma, ou seja, pelo crescimento daquela parcela da demanda agregada que é, em larga medida, independente do nível e/ou da variação da renda e da produção agregada. Em economias abertas, os componentes autônomos da demanda agregada são dois, a saber: as exportações e os gastos do governo. Nesse contexto, a taxa de crescimento de longo prazo será uma média ponderada entre a taxa de crescimento das exportações e a taxa de crescimento dos gastos do governo.

Está claro que no caso brasileiro não é possível “puxar” o processo de crescimento econômico pelo crescimento dos gastos do governo. Isso devido a *crise fiscal do Estado brasileiro* consubstanciada pela combinação perversa entre elevada dívida pública como proporção do PIB e elevada carga tributária. Nesse contexto, uma elevação da taxa de crescimento dos gastos do governo – sem a necessária contra-partida de um aumento da taxa de crescimento das exportações – geraria um aumento do déficit nominal do setor público, causando uma elevação da dívida pública como proporção do PIB, a qual, em algum momento, se tornaria impagável, obrigando assim ao governo brasileiro a realizar o *default* de sua dívida interna. Mantido o compromisso com a responsabilidade fiscal, o respeito aos contratos juridicamente perfeitos e, portanto, o respeito à propriedade privada dos meios de produção; a única alternativa disponível ao Brasil é “puxar” o crescimento da demanda agregada por intermédio de uma expansão forte e contínua das exportações.

É neste ponto que as experiências do Brasil e da Coréia do Sul são marcadamente distintas. Enquanto a Coréia se voltou para um modelo de crescimento claramente do tipo *export-led* já no início dos anos 1950; o Brasil optou por um modelo autárquico de substituição de importações. Com efeito, como ressalta Bresser-Pereira (2004, p.175), o coeficiente de importações (importações/renda) se reduziu de 22% em 1920 para cerca de 7% no início dos anos 1960. Embora a substituição de importações fosse necessária e desejável nos estágios iniciais do processo de industrialização do Brasil (fase durante a qual se implantam as indústrias leves de bens de consumo de massa); a continuidade do processo de industrialização durante a década de 1960 exigia a implantação de indústrias pesadas de bens de capital e de bens de consumo de luxo, elevando assim a relação capital-produto e, dessa forma, diminuindo a participação dos salários na renda, o que dificultava o crescimento da demanda agregada doméstica. Em face dessa restrição de demanda, havia duas alternativas possíveis para a continuidade do processo de desenvolvimento brasileiro: ou o Brasil adotava o modelo de *export led-growth*, estimulando assim o crescimento sustentado das exportações; ou continuava o seu “modelo autárquico” por intermédio do crescimento da demanda por bens

de consumo de luxo (automóveis, eletrodomésticos e etc.) e, para tanto, deveria promover uma agressiva redistribuição de renda dos segmentos mais pobres da população em direção a classe média, o que poderia ser feito por intermédio de uma política deliberada de “arrocho salarial”. Esta foi a opção adotada pelo Brasil durante o governo militar (Bresser-Pereira, 2004, p.179). O resultado desse processo foi uma nítida piora na distribuição de renda acompanhada de um adiamento do “velho problema” da demanda agregada, como pode ser observado na tabela abaixo.

Tabela 2. Distribuição da renda da população economicamente ativa no Brasil

Distribuição	1960	1970	1972	1976	1980
20% mais pobres	3,9	3,4	2,2	3,2	2,8
50% mais pobres	17,4	14,9	11,3	13,5	12,6
10% mais ricos	39,6	46,7	52,6	50,4	50,9
5% mais ricos	28,3	34,1	39,8	37,9	37,9
1% mais ricos	11,9	14,7	19,1	17,4	16,9

Fonte: Bresser-Pereira (2004, p.198).

Nesse contexto, a retomada do crescimento sustentado da economia brasileira só será possível por intermédio de uma política deliberada de promoção das exportações. Para que isso aconteça, no entanto, duas condições devem ser atendidas: em primeiro lugar, a economia brasileira deve mudar a sua pauta de exportações em direção a produtos que possuam uma alta elasticidade-renda da demanda. Dessa forma, o Brasil poderá aumentar a sua taxa de crescimento compatível com o equilíbrio de longo prazo do balanço de pagamentos, nos moldes previstos pelos modelos de crescimento *a la* Thirlwall (2002). Em segundo lugar, a taxa de câmbio real deve permanecer em patamares competitivos de forma a garantir a lucratividade de médio e longo prazo das exportações. É aqui que a política econômica adotada pelo governo Lula é um entrave para o crescimento de longo prazo da economia brasileira. O elevado patamar da taxa de juros tem estimulado uma forte apreciação da taxa nominal e real de câmbio, corroendo de forma sistemática a rentabilidade das exportações. Dessa forma, um crescimento forte e sustentado das exportações não é possível e, sem o mesmo, a economia brasileira não poderá crescer de forma robusta no longo prazo.

Referências Bibliográficas

- BARRO, R.; SALA-I-MARTIN, X. (1995). *Economic Growth*. Nova Iorque: McGraw-Hill.
- BRESSER-PEREIRA, L.C. (2004). *Desenvolvimento e Crise no Brasil*. São Paulo: Editora 34.
- SOLOW, R. (1957). Technical Change and the Aggregate Production Function. *Review of Economics and Statistics*, Vol. 39.
- THIRLWALL, A. (2002). *The Nature of Economic Growth*. Edward Elgar: Aldershot.

Desindustrialização: a crônica da servidão consentida*

Rodrigo Costa da Rocha Loures**

José Luís Oreiro***

Carlos Artur Krüger Passos****

Clausewitz afirmava que “não é *no que* pensamos, mas *no como* pensamos, que reside nossa contribuição à teoria”. De fato, pensamos o Brasil como as finanças internacionais o determinam. O modelo de política econômica praticada no Brasil desde 1994 constitui um significativo exemplar de servidão consentida.

Baseado numa combinação perversa de juros altos, taxa de câmbio apreciada, tributação exorbitante e redução do gasto público em infra-estrutura – estamos progressivamente “conquistando a confiança internacional” e também o seu desinteresse, salvo em obter aqui algumas matérias-primas e *commodities* e, claro, ganhos financeiros de um povo que é submetido pelos seus governantes à felicidade de ser o pagador campeão mundial de juros.

Esta política econômica tem contribuído para um processo contínuo de desindustrialização precoce da economia, em um caminho sólido e seguro de servidão consentida. Com efeito, a produção física da indústria brasileira, segundo dados do Ipeadata, cresceu apenas 23% no período entre 1991 e 2004, ou seja, o produto industrial brasileiro cresceu a uma taxa média 1,76% ao ano nesse período; contrastando com um crescimento médio de 2,5% do PIB no mesmo período. Embora ambos esses números sejam pífios, revelam de forma inequívoca que a economia brasileira passa por um processo de desindustrialização, isto é, por uma queda da participação da produção industrial no PIB.

Alguns economistas, escravos de um saber convencional desenvolvido em algumas universidades norte-americanas e européias, tendem a ignorar a importância deste fenômeno para as perspectivas de desenvolvimento da economia brasileira. Para eles, a indústria é apenas um setor entre outros, não possuindo nenhuma importância fundamental para o

* Documento apresentado na reunião de Diretoria da Confederação Nacional da Indústria – CNI – fev / 2006

** Administrador de Empresas, Empresário, Presidente da Federação de Indústrias do Estado do Paraná-FIEP, Presidente do Conselho Temático de Política Industrial e Desenvolvimento Tecnológico - COPIN da CNI.

*** Doutor em Economia (IE/UFRJ), Professor do Departamento de Economia da UFPR, Diretor do Centro de Pesquisas Econômicas da UFPR e Pesquisador do CNPq. Endereço eletrônico: joreiro@ufpr.br. Página Pessoal: <http://www.joseluisoreiro.ecn.br>.

**** Doutor em Economia (Université de Paris I – Panthéon-Sorbonne), Professor do Departamento de Economia da UFPR e Consultor. Endereço eletrônico: ckpassos@uol.com.br

crescimento econômico de longo prazo. Dessa forma, a relação entre a taxa de crescimento da produção industrial e a taxa de crescimento do PIB não adquire nenhuma importância específica. O que importa, argumentam, é desenvolver mecanismos capazes de garantir uma elevada taxa de crescimento econômico, embora o resultado das políticas por eles implementadas tenha sido apenas a recessão e marasmo. Se esse hipotético crescimento será obtido por intermédio de um expressivo crescimento do setor industrial ou dos demais setores da economia é uma questão de importância secundária. Aliás, tudo é secundário quando o principal é manter tudo estavelmente estagnado. Elejam as senhoras e senhores, doutores ou operários, ou quem quer que seja.

Essa visão míope e ignorante acerca do papel da indústria, só surge nas “modernas teorias” elaboradas naqueles países onde a indústria já os desenvolveu. Ali onde o progresso técnico como elemento essencial da dinâmica das economias já se difundiu para todo o tecido industrial e ao conjunto da sociedade, o que, bem ou mal as caracterizam como modernas. A partir deste desenvolvimento industrial já alcançado, é evidente que as teorias ali desenvolvidas tendam a reforçar as condições de manutenção e estabilidade deste processo de expansão. Simplificadamente, eis como eles pensam. Aqui neste país, onde este processo não está autonomizado, pensar deste modo e adotar políticas decorrentes, repetimos, é consentir voluntariamente em nossa servidão.

Ignorar a crucial, específica e ainda não superada função dinamizadora da indústria não encontra respaldo nem na experiência histórica e nem nos desenvolvimentos mais recentes da teoria econômica. De fato, ao longo dos 250 anos de desenvolvimento do capitalismo não existe um único caso histórico de crescimento sustentado do PIB que não tenha sido liderado e/ou impulsionado por um maciço processo de industrialização.

O surgimento do capitalismo como *modo de produção* plenamente constituído por volta da segunda metade do século XVIII se confunde com o advento da *Revolução Industrial Inglesa*. A ascensão da Alemanha, dos Estados Unidos e do Japão à categoria de grandes potências econômicas no último quartel do século XIX também resultou do processo acelerado de industrialização que esses países experimentaram na segunda metade do século XIX. Por fim, o espetacular crescimento da economia brasileira no período 1930-1980 coincide com o processo de industrialização acelerada de nossa economia por intermédio do assim chamado modelo de substituição de importações.

No que tange à teoria econômica, tem havido uma mudança contínua na forma pela qual os economistas pensam o papel da indústria no processo de desenvolvimento

econômico. Nesse contexto, os escritos de Lord Nickolas Kaldor da década de 1960 adquirem uma importância fundamental. Em duas *lectures* intituladas *Causes of the Slow Growth of the United Kingdom* (1966) e *Strategic Factors in Economic Development* (1967), Kaldor apresentou três leis fundamentais a respeito do crescimento de longo prazo das economias capitalistas¹, quais sejam:

(i) Existe uma forte correlação positiva entre o crescimento do PIB e o crescimento da produção industrial, ou seja, os países que apresentam maior taxa de crescimento econômico são precisamente aqueles nos quais a produção industrial cresce mais rápida;

(ii) Existe uma forte correlação entre o crescimento da produção industrial e o crescimento da produtividade na indústria, ou seja, uma aceleração do ritmo de crescimento da produção industrial está associada a um aumento da taxa de crescimento da produtividade na indústria. A presença de economias de escala, estáticas e dinâmicas, nos permite afirmar que a relação de causalidade ocorre do crescimento da produção industrial para o crescimento da produtividade, isto é, um aumento da taxa de crescimento da produção industrial deverá causar um aumento da taxa de crescimento da produtividade na indústria;

(iii) Existe uma forte correlação positiva entre o crescimento da produção industrial e dos serviços voltados para a indústria², e o crescimento da produtividade fora da indústria, notadamente no setor de serviços em geral, na agricultura e setores extrativistas. Isso porque tais setores estão sujeitos a rendimentos marginais decrescentes, ao passo que na indústria prevalecem rendimentos marginais constantes ou crescentes. Dessa forma, uma realocação da força de trabalho disponível da agricultura e do setor de serviços para a indústria deverá resultar num aumento da produtividade do trabalho no setor agrícola e de serviços, contribuindo para um aumento da produtividade do trabalho na economia como um todo.

Essas três leis do crescimento das economias capitalistas apontam para o papel preponderante do crescimento da produção industrial como motor do crescimento econômico de longo prazo. Nesse contexto, a questão fundamental a ser formulada é: que ou quais fatores determinam o ritmo de crescimento da produção industrial?

A teoria econômica e a experiência prática dos homens da indústria apontam para uma variável de importância fundamental na determinação do nível de produção, qual seja: a

¹ Para maiores informações, ver: Thirwall, A.P. (2002). *The Nature of Economic Growth*. Edward Elgar: Aldershot.

² Neste texto, o termo indústria refere-se não apenas às unidades comumente classificadas como “indústria”, mas também aos serviços voltados diretamente para a indústria, tais como os de softwares industriais, design, sistemas de gestão, etc, atualmente de modo crescente terceirizados.

demanda efetiva pelos bens produzidos pela indústria. Numa economia capitalista moderna essa demanda efetiva pode ser gerada por intermédio do consumo doméstico e/ou por intermédio das exportações. Embora o consumo doméstico seja, em termos quantitativos, o componente mais importante da demanda efetiva nas economias capitalistas, assim como na brasileira, a sua dependência com respeito à massa salarial e, portanto, com respeito à renda que é gerada, em grande medida, no âmbito da própria indústria - fazem com que o consumo seja um elemento geralmente passivo do processo de crescimento econômico. Em outras palavras, aumento do consumo é a consequência, e não a causa, do crescimento econômico e do aumento da produção industrial. Dessa forma, a produção industrial pode aumentar, de forma persistente e autônoma, por intermédio de um aumento contínuo das exportações de produtos industrializados.

A taxa de crescimento das exportações de bens manufaturados depende, por sua vez, de duas variáveis fundamentais, a saber: a taxa de crescimento da renda do resto do mundo e do nível de competitividade da indústria vis-à-vis a suas congêneres no exterior. Dessas duas variáveis, apenas a competitividade pode ser objeto da política econômica nacional, embora seja evidente que adotar políticas que impedem um país de aproveitar momentos de auge expansivo mundial para aprofundar e intensificar sua industrialização constitui uma inexplicável opção. Podemos reconhecer que a existência efetiva e intensa de fatores externos/internos acentuadamente negativos produziu uma década perdida. Após uma brilhante – e absolutamente criativa – passagem de um forte regime inflacionário para uma relativa estabilidade dos preços, entregar-se ao marasmo por uma inexplicável submissão ideológica a uma cartilha inadequada, foi jogar fora outra década. Esta cartilha propõe soluções absolutamente heterodoxas, tais como manter taxas de juros, de curto e de longo prazo, em um patamar superior à taxa de retorno média do capital, algo tido pelos fundadores da ciência econômica desde Adam Smith como elemento inviabilizador das economias capitalistas no longo prazo.

Não há razões para manter uma política de financismo estéril que fortemente vem reduzindo os setores industriais de maior valor agregado quando exatamente as notáveis condições expansivas mundiais existentes permitiriam um adensamento do valor agregado industrial, a elevação significativa do emprego e da produtividade industrial e geral. Superar este caso de patologia psiquiátrica que constitui induzir todo um povo a uma postura rentista é necessário, para evitarmos desperdiçar uma terceira década. Ampliar a competitividade da indústria nacional exige a adoção de políticas específicas para três variáveis-chaves: a taxa de

crescimento dos salários nominais, a taxa de crescimento da produtividade do trabalho na indústria e o nível da taxa de câmbio.

A experiência dos países europeus nos últimos 25 anos - principalmente no que se refere à *performance* superior dos países escandinavos (Suécia e Noruega) com respeito aos países da Europa Continental (França e Alemanha) em termos de taxa de desemprego - tem mostrado que um elemento fundamental para garantir a competitividade das exportações é a adoção de uma política de moderação salarial por parte dos sindicatos. Isso é o que vem sendo feito, em grande medida, pelos sindicatos dos trabalhadores dos países escandinavos, os quais, reconhecendo o seu próprio interesse nas atuais circunstâncias, têm reivindicado reajustes salariais próximos ao ritmo de crescimento da produtividade do trabalho na indústria. O que de resto pode facilitar aos empresários e sindicatos com mais percepção da realidade, acordos mais estáveis quanto a emprego e salários, e um estímulo à partilha de lucros futuros provenientes de ganhos extras de produtividade.

No caso brasileiro, como as taxas salariais são comprimidas pelos excedentes estruturais de oferta de trabalho, as variáveis mais importantes para o fomento da competitividade das exportações são a taxa de crescimento da produtividade do trabalho na indústria e a taxa de câmbio, inclusive porque o nível de sindicalização dos trabalhadores brasileiros é muito inferior ao observado nos países europeus.

Nesse contexto, uma política econômica visando à aceleração do crescimento da economia brasileira deve necessariamente estimular a competitividade das exportações de produtos manufaturados por intermédio de medidas que (a) aumentem a taxa de crescimento da produtividade na indústria e (b) mantenham a taxa nominal de câmbio em patamares competitivos.

Para acelerar o ritmo de crescimento da produtividade na indústria, a teoria e a pesquisa econômica têm mostrado que esta é, em larga medida, positivamente estimulada pelo próprio crescimento da produção industrial, numa relação conhecida como lei de *Verdoorn* (cf. Thirlwall, 2002, p.43). Dessa forma, a adoção de uma política monetária recessiva na forma de elevadas taxas nominais e reais de juros por parte do Banco Central do Brasil contribui para desacelerar o ritmo de crescimento da produtividade na indústria, reduzindo assim a competitividade das exportações de manufaturados, à medida que tais políticas têm como efeito colateral óbvio a redução do ritmo de crescimento da produção industrial.

O que os doutores do financismo estéril jamais permitem discutir é que essas políticas recessivas, ao reduzir o ritmo de crescimento da produtividade na indústria, e em

decorrência do próprio investimento industrial, perpetuam as pressões inflacionárias. Só o aumento da produtividade do trabalho na indústria – resultante em larga medida do crescimento da produção industrial, como também, da realização de investimentos que incorporam as novas tecnologias de produção – é que permite um aumento sustentado da taxa de crescimento do PIB sem a ocorrência de pressões inflacionárias.

O Banco Central cria assim um círculo vicioso; aumenta as taxa de juros para coibir pressões inflacionárias, gera quedas no ritmo de crescimento da produção industrial, da produtividade e do investimento na indústria – perpetuando, dessa forma – a razão pela qual o Banco Central “necessita”, segundo eles próprios, manter as taxas de juros em patamares elevados, aliás elevadíssimos, para gáudio e sóbrios apoios à “coragem” do Bacen em manter esta austera política emitidos pelos setores rentistas nacionais e estrangeiros. Segue-se, portanto, que uma condição necessária para o aumento do ritmo de crescimento da indústria brasileira é o término da política monetária recessiva adotada permanentemente pelo Banco Central do Brasil. É compreensível também que o carro-chefe das demandas políticas dos financistas estéreis seja a da autonomia do Bacen. Parafraseando o poeta, podemos dizer que “o FMI é aqui”; os rentistas só precisam ainda autonomizá-lo com relação à democracia, evitando que algum político possa desejar, de fato, conduzir o país ao desenvolvimento, quebrando esta estabilidade de ganhos conquistada.

Outro fator importante para a competitividade das exportações de manufaturados é o nível da taxa nominal e real de câmbio. Embora ganhos sistemáticos de competitividade não possam ser obtidos por intermédio de desvalorização da taxa de câmbio, o bom senso indica que a taxa de câmbio deve ser mantida num patamar que não inviabilize o crescimento das exportações. Não foi o que aconteceu entre 1994 e 1999 com a economia brasileira, o que provocou um estúpido endividamento sem investimento correspondente, desabou na crise de 1999, e estabeleceu com ares de verdade teórica a falsa noção de que o Estado tem por finalidade extorquir recursos da população para pagar os juros que o próprio Estado decide ampliar em nome da confiança dos rentistas. Pensávamos ter aprendido que juros elevados e câmbio valorizado são venenos a evitar.

Eis que, nos últimos 18 meses, desde meados de 2004, a taxa nominal de câmbio vem apresentando uma exorbitante valorização, ainda não contida embora tenha sido reduzido o seu ritmo de valorização depois de abandonadas as platitudes de que ‘câmbios flutuantes flutuam’. Este fenômeno resulta, além dos superávits comerciais de matérias-primas e *commodities* valorizados versus importações anêmicas de uma economia industrial que não

crece e não investe, também em larga medida, das inefáveis ou inexplicáveis elevadíssimas taxa de juros praticadas pelo Banco Central do Brasil. No patamar atual de cerca R\$ 2,12 por dólar, o câmbio inviabiliza as exportações de manufaturados, corrói completamente a competitividade da indústria brasileira e contribui para a desaceleração do ritmo de crescimento da produção industrial.

Neste contexto, não deixa de ser surpreendente que tenhamos recentemente somado às benesses dos juros elevados a desoneração do imposto de renda aos aplicadores financeiros internacionais para as aplicações em títulos públicos. Estes novos recursos entrantes jamais chegarão às empresas produtivas, mas irão certamente aprofundar a sobrevalorização cambial em detrimento da produção e do investimento.

Cria-se um outro círculo vicioso no qual as combinações entre taxa real de juros elevada e câmbio apreciado destroem a competitividade, o crescimento da produção e da produtividade do setor industrial, e por não estimular o aumento da capacidade instalada através de investimentos, perpetua as pressões inflacionárias até mesmo com ridículos e insuficientes “vôos de galinha”, os quais “obrigam” o Banco Central a manter as taxas de juros em patamares elevados, reforçando a apreciação do câmbio num cenário de ampla liquidez internacional.

Coisa nunca vista: há demanda efetiva internacional, há superávits comerciais apreciáveis, há recursos internacionais com liquidez, os impostos são pesados e os serviços e investimentos públicos são reduzidos; de outro lado, constituímos um dos países com maiores condições objetivas para o desenvolvimento e ao mesmo tempo temos uma necessidade histórica de inclusão social através deste processo. Só não o fazemos porque os interesses rentistas controlam alguns postos nas formas de governança da política econômica³. As instituições chaves na definição das políticas econômicas devem ser reformuladas, pois a moeda tendo função sistêmica não pode ser administrada para garantir lucros aos setores financeiros impedindo a geração de riqueza nova e ampliada.

Este insano modo de pensar a economia que protege politicamente os interesses rentistas está atrasando ainda mais o país. Certamente que no interior das atividades financeiras muitas são as pessoas que percebem haver um incomensurável potencial de

³ A respeito das reformas necessárias na Governança da Política Monetária Brasileira, ver o texto “O Regime de Metas de Inflação e a Governança da Política Monetária Brasileira: Análise e Propostas de Mudança” Oreiro e Passos (2005). Disponível em: http://www.economia.ufpr.br/publica/textos/2005/JLO_17_03_2005.pdf.

ganhos com a intermediação financeira voltada para a produção e o investimento. Não há país que possa crescer com o convite aos consumidores: “pague duas geladeiras e leve uma”.

Em jornal recentemente publicado, curiosa notícia nos relatava que empresário chinês negociava com empresários europeus a aquisição de uma moderna fábrica de motores instalada no Brasil. Não, não se trata apenas de uma mudança de proprietários. A idéia é desmontar a fábrica inteira e remontá-la na China, aonde há dinamismo econômico. É apenas um sinal, visto que o fato pode inclusive não se concretizar. Mas quando empresários, comprador e vendedor estabelecem tal possibilidade de negócio, não estamos apenas “ficando para trás” porque não crescemos como outros países. Ao não crescermos por mais algum tempo, as atuais instalações do parque industrial brasileiro, pelas pálidas performances que produz e menores investimentos que o ambiente econômico estimula, vão se reduzindo. Este caminho já estamos trilhando: é a desindustrialização precoce.

Este processo de desindustrialização será ainda mais acelerado caso seja implantada uma nova rodada de desoneração tributária das importações, como já se especula em alguns círculos governamentais. Neste contexto de desigualdade competitiva a que está submetida a indústria brasileira – desigualdade essa gerada pela combinação perversa entre câmbio valorizado, juros elevados, impostos exorbitantes e infra-estrutura deficiente – o objetivo de tal medida só pode ser a destruição do parque industrial brasileiro.

Se a essência das atuais políticas não for modificada com urgência, a indústria brasileira estará condenada a um processo de definhamento, o qual terminará por enterrar qualquer possibilidade de retomada sustentada do crescimento da economia brasileira.

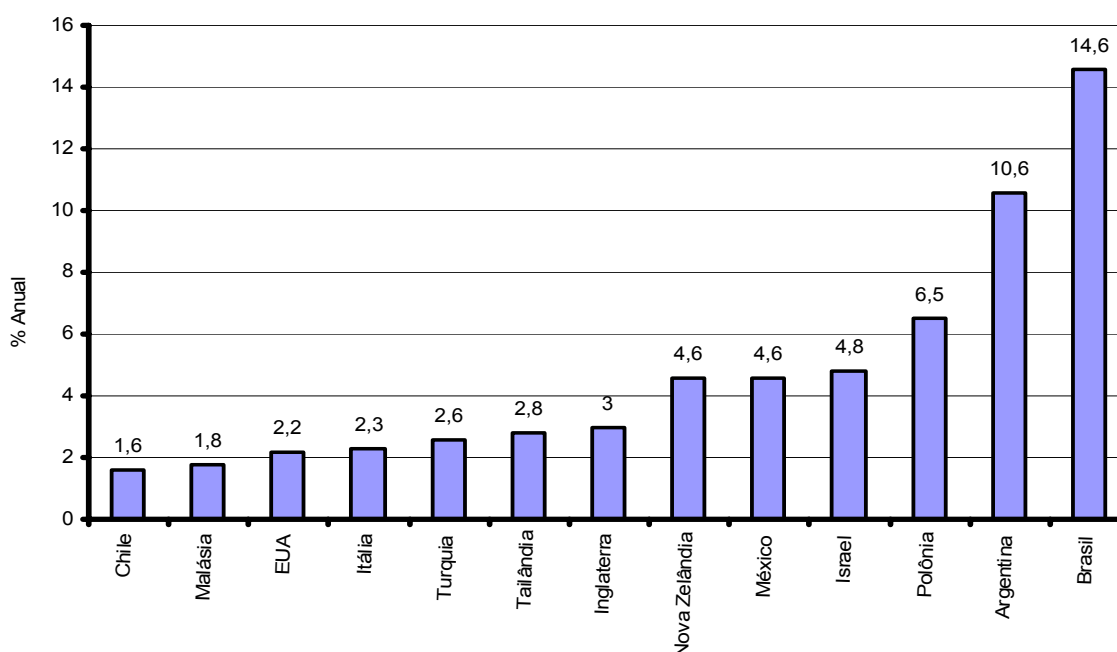
Por que as taxas de juros reais de curto prazo são tão elevadas no Brasil?

Márcio Holland*

1. O quanto elas são elevadas?

Explicar porque as taxas de juros são tão elevadas no Brasil é, sem dúvida alguma, um grande desafio para os economistas. O gráfico 1 mostra a taxa real média de juros no Brasil em torno de 14% a.a., para o período 1996-2002, o que é significativamente maior do que as taxas reais de juros de outras economias emergentes e desenvolvidas. Em comparação com estas economias e seguindo algum princípio de arbitragem internacional de taxa de juros, a taxa de juros doméstica deveria estar, em média, 8 p.p. inferior àquele nível.

Gráfico 1. Países selecionados: taxas reais de juros de curto prazo (média 1996-2002)



Fonte: FMI. *IFS*

Em 2005, com o IPCA fechando em 5,69% a.a. e a taxa Selic em 18% a.a., a taxa real de juros brasileira margeia os 12% a.a., o que é ainda bastante elevada quando considerada as grandes conquistas macroeconômicas obtidas pelo Brasil no triênio 2003-2005, como a inflação dentro da meta programada, a sustentação de superávits primários consideráveis e a redução da relação dívida doméstica/PIB associada com a redução da indexação cambial da dívida pública doméstica. Destacam-se, ainda, os expressivos superávits comerciais, com as

* Pós-doutor pela Universidade da Califórnia, Berkeley; Professor de Economia IE/UFU e Pesquisador do CNPq. Endereço eletrônico: mholland@ufu.br

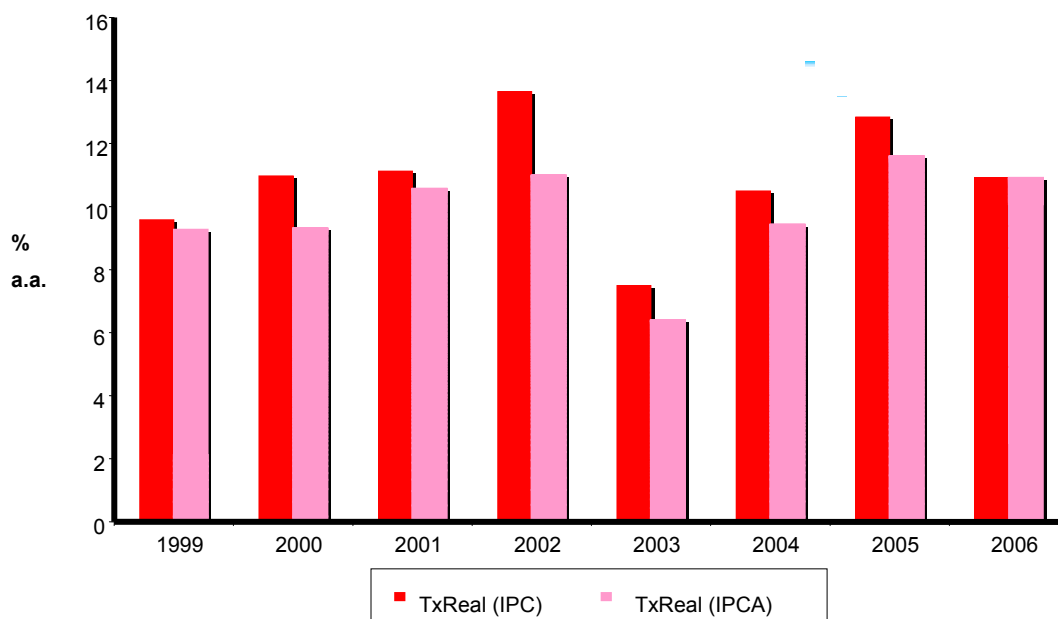
exportações ultrapassando a fronteira dos US\$ 100 bilhões de dólares e a redução significativa da relação dívida externa/exportações. Esta melhor saúde macroeconômica se refletiu em uma queda considerável do risco-Brasil medido em EMBI+ pelo J.P. Morgan; contudo, a taxa real de juros se mantém muito elevada.

Muinhos e Nakane (2005) estimaram taxas reais de juros de equilíbrio a partir de três modelos básicos: extraída da equação da Curva IS, de um modelo de produto marginal do capital e trabalho, e da estimação em painel para alguns países. Em todos estes métodos, a taxa de juros real extraída (entre 10 e 11% a.a.), mesmo que alta, ainda assim figurava em valores abaixo dos praticados pela economia brasileira (entre 12 e 14% a.a.).

No período anterior a adoção do regime de câmbio flexível, de julho de 1994 a começo de 1999, havia muitos desequilíbrios macroeconômicos que poderiam razoavelmente explicar a alta taxa real de juros observada no Brasil durante esse período. Destaca-se a política fiscal perdulária o que não produzia superávits primários para ajudar na redução da crescente e elevadíssima dívida pública federal, o que combinado com uma taxa de câmbio sobrevalorizada em um regime de câmbio rígido gerando fortes desequilíbrios nas contas externas poderiam ser facilmente as raízes do problema.

Logo no começo de 1999, passou-se a permitir que a taxa de câmbio flutuasse e em junho do mesmo ano o Banco Central adotou o regime de metas de inflação. Como previsto, a taxa de juros caiu para níveis médios bem abaixo do período anterior. Contudo, após este período de mudanças na estratégia da política monetária, a taxa real de juros passou a se manter persistentemente inerte em torno de 10% a.a. com alguns pequenos sobre-saltos, como em 2002 e 2005, quando chegou a ultrapassar a 12% a.a. O gráfico 2 mostra as taxas reais de juros para os anos do regime de metas de inflação.

Figura 2. Brasil: taxas reais de juros (1999-2006)



Fonte: Banco Central do Brasil.

Notas: Taxa Selic anualizada em 252 e do último dia útil de cada ano, deflacionada pelo IPC-FIPE e IPCA-IBGE, respectivamente. Dados para o ano 2006 foram calculados a partir de expectativas de mercado no último dia do ano 2005, conforme pesquisa do Banco Central do Brasil.

Note que – exceto para o ano de 2003 – a taxa real de juros manteve-se ao redor dos 10% a.a., independente das medidas econômicas adotadas e da conjuntura internacional. Para o ano 2006 é esperado que o fenômeno das taxas reais de juros elevadas se mantenham. Neste cenário, as expectativas de mercado são de uma taxa Selic de 15,96% a.a. e de um IPCA em 4,55% a.a.

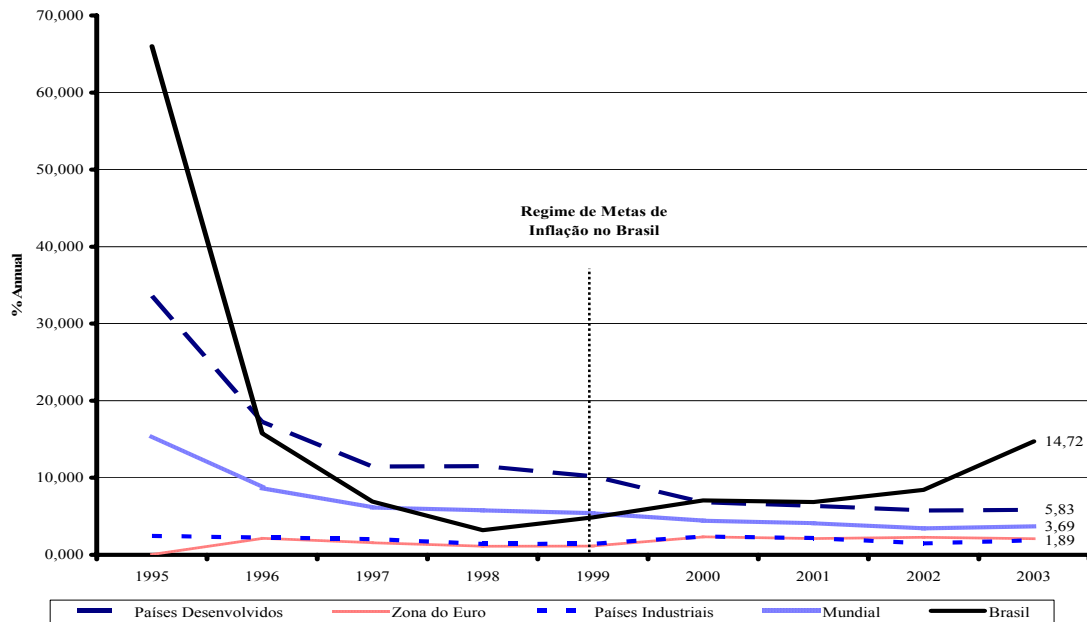
2. Explicações plausíveis⁴

Inicialmente, pensava-se que as elevadas taxas reais de juros em um ambiente de câmbio flexível se deviam aos elevados déficits na conta corrente que o país apresentava. O argumento básico era o de que estes desequilíbrios causavam volatilidades cambiais que, por seu turno, se transmitia para os preços domésticos através do mecanismo conhecido como *pass-through* de câmbio para preços. Contudo, mesmo sobre extrema alteração positiva nas contas externas, com a geração de mega superávits comerciais, o fenômeno das elevadas taxas reais de juros se mantém.

⁴ Essa seção se baseia em Gonçalves, Holland e Spacov (2005).

Mais ainda, mesmo a clara tendência declinante nas taxas reais de juros nas principais economias mundiais, criando um benéfico ambiente de liquidez internacional, não propiciou a superação do problema.

Figura 3. Taxas de inflação medida pelo IPC: Brasil e Regiões (% anual 1995-2003)



Fonte: FMI. IFS

Do ponto de vista do regime de metas de inflação, o problema claramente não pode ser associado a algum excesso de conservadorismo do Banco Central do Brasil. Como o gráfico 3 mostra, a inflação brasileira se mostra muito relutante a queda e, mesmo em 2005, a meta de inflação foi atingida graças ao recrudescimento das taxas reais de juros e da taxa de câmbio fortemente apreciada⁵.

Por que as taxas de juros reais no Brasil se mantêm tão elevadas, mesmo após tantas mudanças na economia brasileira? Duas explicações recentemente ganharam força.

De um lado, Garcia (2004) nota que duas crises de liquidez internacional atingiram a economia brasileira em 2001 e 2002, provocando altas nos preços e nas taxas de juros. Embora os argumentos deste autor, sustentando no modelo de Caballero e Krishnamurthy (2002), possam ser adequados para explicar os eventos experimentos pelo Brasil durante crises de liquidez, eles não se mostram satisfatórios para explicar porque as taxas de juros se mantêm elevadas mesmo quando os problemas de liquidez internacional se reduzem

⁵Note também que a taxa média de inflação em IPCA, de 1999 a 2005, é de 8,24%, o que é bastante elevada quando se compara com taxas de inflação de economias emergentes e desenvolvidas. Voltaremos a este ponto mais à frente.

substancialmente. As experiências em 2000 e – recentemente, 2003-2005 – mostram que o país falhou em trazer a taxa real de juros para níveis abaixo de 10% a.a, especialmente porque esses períodos são marcados por uma forte queda nos riscos soberanos, abundância de liquidez internacional associada com forte crescimento econômico mundial.

Na mesma direção de Garcia (2004), outros analistas econômicos enfatizam os impactos de vários choques adversos experimentados pelo Brasil como o estouro da bolha da Nasdaq, o ataque terrorista de 11 de setembro nos Estados Unidos, o colapso do regime cambial argentino, a crise da energia elétrica e as incertezas geradas pelas eleições presidenciais de 2002. Como uma crise de liquidez internacional, estes choques poderiam explicar altas nas taxas reais de juros. Contudo, eles não parecem satisfatórios, mais uma vez, em explicar porque as taxas reais de juros no Brasil são persistentemente elevadas durante todo o período, mesmo os favoráveis.

De outro lado, Fávero e Giavazzi (2002) enfatizam a imensa carga que os serviços da dívida pública colocam sobre o orçamento do governo. Os autores acreditam que a diferença entre as taxas de juros de curto prazo (Selic) e as taxas de juros para maturidades maiores é principalmente explicada pelo prêmio de risco, mais do que por incertezas sobre a política monetária. Como o prêmio de risco é fortemente correlacionado com os *spreads* de títulos de dívida externa, que não é diretamente afetado por expectativas de desvalorizações cambiais, os autores concluem que os fundamentos macroeconômicos e a dinâmica da dívida explicam o prêmio de risco e, por conseguinte, as altas taxas de juros de curto prazo praticadas no Brasil.

Os autores mostram que os níveis recentes de superávits primários não são suficientes para estabilizar a relação dívida/PIB e que os esforços fiscais deveriam ser aumentados. Enquanto recomendação de política econômica, esta sugestão segue na mesma direção do que é proposto por Delfim Netto e Giambiagi (2005). Estes últimos autores apresentam formulações distintas sustentadas em uma discussão sobre uma melhor racionalidade dos gastos públicos, entre outros. Fávero e Giavazzi (2002) chegam a sugerir que o superávit primário requerido deveria ser em torno de 7% do PIB, enquanto Delfim Netto e Giambiagi mostram que o governo poderia adotar um superávit de 4,75% para 2006 e com tendência decrescente para os anos seguintes. De uma parte, contrariando os argumentos de Fávero e Giavazzi, a redução substancial nos prêmios de risco não foi acompanhada pela redução das taxas reais de juros. De outra parte, por conta da adoção de superávits primários crescentes no tempo até 2005 com superação de muitas dificuldades fiscais, como a redução da relação

dívida pública/PIB, parece indicar que o governo conta com condições mais favoráveis para controlar a taxa real de juros doméstica nos próximos anos.

Em uma direção bastante inovadora, Arida, Bacha e Lara-Resende (doravante ABL) fornecem uma terceira explicação para o problema. Os autores argumentam que para explicar o persistentemente elevado nível de taxas de juros, distorções advindas do quadro institucional brasileiro deveriam ser avaliadas. Eles identificam uma forma de risco, não discutido previamente na literatura econômica, que está relacionada com incertezas associadas ao estabelecimento de contratos na jurisdição brasileira. Este risco que eles definem como “incerteza jurisdicional” seria a razão subjacente à persistência do fenômeno das altas taxas de juros.

Contudo, jurisdição ruim claramente não é suficiente para explicar porque as taxas reais de juros no Brasil são mais elevadas que em outras economias em desenvolvimento, muitas das quais apresentam jurisdições igualmente ruins ou piores. Reconhecendo este problema, os autores argumentam que o que torna as taxas reais de juros especialmente elevadas no Brasil é a relativa inconvertibilidade da moeda em *associação* com problemas jurisdicionais.

Arida (2003a, 2003b) desenvolve o argumento da inconvertibilidade mais extensivamente, apontando para o fato de que, muito embora tenha se verificado uma considerável liberalização da conta de capital no Brasil nos anos 90, controle de capitais remanescentes ainda impõem pressões não necessária sobre o prêmio de risco-país, com conseqüências adversas sobre a taxa de juros doméstica. O autor argumenta que uma moeda mais conversível poderia reduzir significativamente o risco soberano através da eliminação de seu componente de conversão de moeda, dando lugar para uma consistente redução na taxa real de juros local. Esta visão foi criticada por diversos autores, entre eles Oreiro, Paula e Jonas (2004) e Belluzzo e Carneiro (2004), que argumentam que os controles de capitais, na verdade, deveriam ser elevados para eliminar as possibilidades de arbitragem entre taxas domésticas e estrangeiras, que poderiam ajudar na redução imediata das taxas domésticas.

Mas, como a incerteza jurisdicional e a inconvertibilidade da moeda interagem para criar vários níveis de taxa de juros de curto prazo observados entre os países? Arida, Bacha e Lara-Resende descrevem suas visões sobre a questão analisando quatro situações representativas. Especificamente, eles discutem brevemente a combinação dos seguintes casos: boa *versus* ruim jurisdição, moeda conversível e inconvertível. O quadro 1 sumariza estas conjecturas.

Quadro 1. Casos referenciais

	Jurisdição Boa (Baixa Incerteza Jurisdicional)	Jurisdição Ruim (Elevada Incerteza Jurisdicional)
Alta Conversibilidade da Moeda Doméstica	Baixa taxa de juros de curto prazo. (Ex. México)	Moderada taxa de juros de curto prazo. (Ex. Peru)
Alta inconvertibilidade da Moeda Doméstica	Baixa taxa de juros de curto prazo. (Ex. Índia)	Alta taxa de juros de curto prazo. (Ex. Brasil)

Como o quadro mostra, se a jurisdição é boa, ABL prevê que a taxa de juros de curto prazo será baixa, independentemente do grau de inconvertibilidade da moeda. Neste sentido, eles atribuem um papel primordial para a qualidade das instituições como um determinante da taxa de juros de curto prazo. De fato, suas conjecturas atribuem um papel relevante para o grau de inconvertibilidade somente quando as instituições são ruins. Em particular, quando a jurisdição é ruim, mas a moeda é conversível, observa-se um nível moderado de taxa de juros de curto prazo.

Gonçalves, Holland e Spacov (2005) testaram as conjecturas apresentadas por Arida, Bacha e Lara-Resende. Os autores usaram dois diferentes bancos de dados em painel para uma amostra de 50 países ao longo do período 1996-2002 para testar se a incerteza jurisdicional e a inconvertibilidade da conta de capital explicam as taxas de juros entre os diferentes países. Conforme uma análise em painel para um conjunto de 50 economias emergentes e da OCDE, para o período de 1996-2002, não foi possível observar a importância da incerteza jurisdicional e da inconvertibilidade da moeda, mesmo quando em associação, em explicar os diferentes níveis de taxas de juros entre as diferentes economias. De acordo com cálculos dos autores pode-se notar facilmente a fraqueza institucional brasileira quando comparadas com outras importantes economias emergentes e desenvolvidas. Contudo, economias com piores instituições não necessariamente apresentam taxas de juros tão elevadas quanto o Brasil⁶.

Nas conjecturas sugeridas por ABL poderíamos ter um problema de omissão de variáveis e possíveis omissões poderiam estar vindo de duas direções: a monetária e a fiscal. Ou seja, países com instituições ruins (elevada incerteza jurisdicional) e/ou elevada inconvertibilidade da moeda doméstica poderiam apresentar elevadas taxas de juros não por causa do efeito direto destas duas variáveis, mas principalmente pelo fato de que estas variáveis estão diretamente correlacionadas com políticas monetárias frágeis.

⁶ Gonçalves, Holland e Spacov (2005) também investigam a inconvertibilidade da moeda nas economias emergentes e da OECD. Os autores mostram que, da mesma forma que a incerteza jurisdicional, países com elevada inconvertibilidade da moeda mostram taxas de juros mais baixas do que o Brasil.

Neste caso, Bancos Centrais mais frágeis na execução de suas políticas monetárias seriam tolerantes com um ambiente de taxas de inflação mais elevadas e, com isso, as taxas de juros seriam mais elevadas. Como parece que a Regra de Taylor (Taylor, 1993 e 1999) tem grande peso nos dias atuais na execução da política monetária, pode-se esperar que economias com altas taxas de inflação devam elevar as taxas nominais de juros ainda mais, o que produz sempre taxas reais de juros mais elevadas para economias mais inflacionárias. Voltaremos a este ponto logo.

De outra parte, economias com elevada incerteza jurisdicional e/ou inconvertibilidade de moeda poderiam apresentar altas taxas de juros não por conta diretamente destas variáveis, mas pelo fato de que estas economias são as mesmas que convivem com elevadas dívidas públicas e, por conseguinte, uma forte dominância fiscal de sua política monetária.

Exercícios empíricos em Gonçalves, Holland e Spacov (2005) confirmam que a omissão das variáveis de caráter monetário (taxa de inflação) e fiscal (razão dívida pública/PIB) deve ser fortemente evitada. Mesmo com dificuldades em medir incerteza jurisdicional e inconvertibilidade de moeda, os autores encontraram que os *fronts* monetário e fiscal são decisivos em explicar os diferentes níveis de taxas de juros de curto prazo nas economias emergentes e da OCDE. Neste caso, a parte seguinte deste artigo discute estes dois pontos em particular para o caso brasileiro.

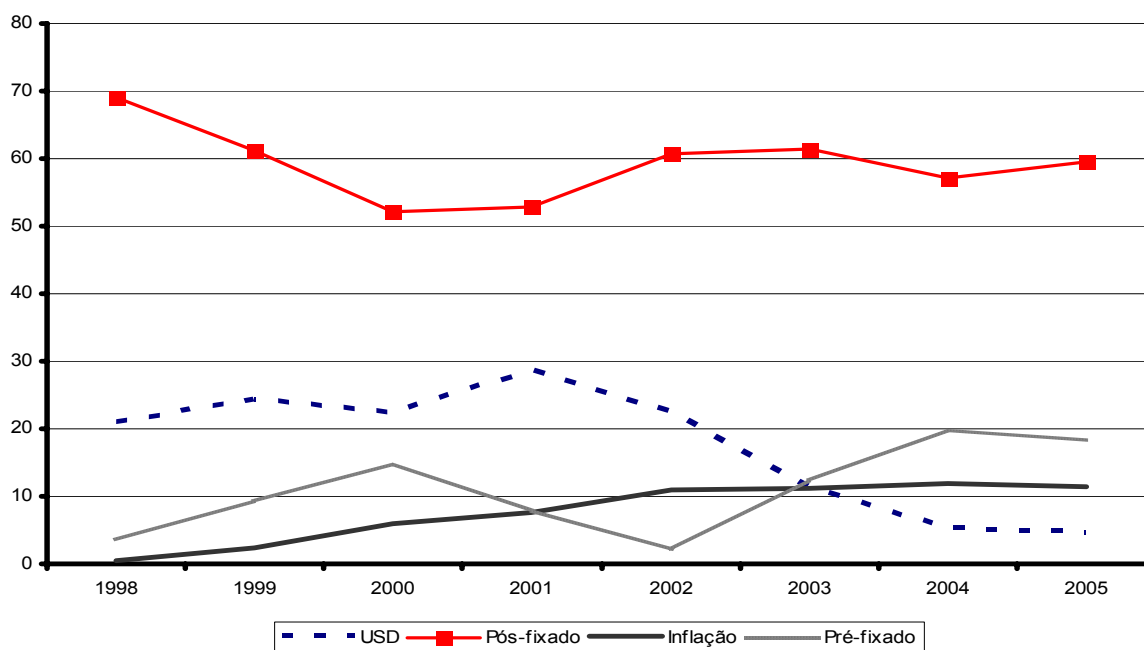
3. A dívida pública e a taxa de juros

Uma forma de abordar este fenômeno seria observar o movimento mais recente de desdolarização especialmente em economias emergentes como a brasileira. Por conta deste processo, estas economias precisaram manter a taxa de juros elevada por mais algum tempo. Mas, o mais reconhecido e importante componente da dolarização diz respeito ao fenômeno de dolarização da dívida pública vivida por economias como a brasileira e que, por isso, exigiram elevadas taxas de juros para negociações de títulos públicos vincendos. Vamos a este ponto.

Ao final do regime de câmbio fixo em dezembro de 1998, a parte da dívida federal denominada em dólares era de 20% do total da dívida e a mesma cresceu bastante nos primeiros dois anos do regime de câmbio flexível, chegando em 28,7% (Veja gráfico 4). Após 2001, pode-se ver um claro movimento decrescente na parte dolarizada da dívida pública federal e, ao mesmo tempo, um crescimento de dívida indexada em índice de preço. Contudo, a parte da dívida federal indexada em taxa de juros de curto prazo se mantém elevada. Ao

final de 2005, a dívida federal apresentava-se com apenas 3,5% indexada em dólar. A redução da dolarização da dívida pode ser considerada um importante resultado macroeconômico em uma economia emergente como o Brasil, entre outros motivos, por se consistir em mais um instrumento para prevenir instabilidades financeiras sistêmicas.

Gráfico 4. Dívida federal brasileira: participação por Indexador (1994-2005)



Fonte: Banco Central do Brasil

De outra parte, pode-se levantar a hipótese de que, durante este processo de desdolarização da dívida, as taxas de juros tiveram que ser mantidas elevadas, dadas as operações de *swap* de títulos de dívida pública cambial em dívida em taxa de juros e/ou em índices de preços. Seria a desdolarização uma explicação a ser considerada para os elevados níveis de taxas de juros de curto prazo praticadas no Brasil? Muito provavelmente, a gestão da dívida pública contribui direta e indiretamente para a sustentação de um cenário de elevadas taxas de juros. Como a redução mais acentuada da parte da dívida pública denominada em dólares ocorreu no momento de apreciação forte da moeda doméstica⁷, pode-se inclusive, questionar se este teria sido mesmo o melhor momento para que as operações de troca de instrumentos de dívida cambial por outros indexadores tenha sido o mais apropriado, ou se a intensidade para tais operações não teria implicado em um aumento nos custos de

⁷ A taxa de câmbio deslizou de algo próximo a 2,85 para 2,3 reais por dólares quando a dívida cambial caiu de 27% para 3,5% do da dívida total.

oportunidade. Afinal, sob desvalorização do dólar perante o real a dívida cambial teria um natural movimento declinante⁸.

Em uma análise intertemporal, o que se pode dizer é que a dívida federal perdeu um forte componente de instabilidade financeira tal que eventuais alterações inesperadas nas taxas de câmbio não necessariamente implicarão em aumento na probabilidade de *default* da dívida pública.

O que se pode dizer é que o programa de geração de superávits primários vem contribuindo para a obtenção de cenários macroeconômicos mais favoráveis para que o Bacen tome decisões de redução das taxas de juros. Contudo, mesmo sob aumento nos superávits primários, a taxa real de juros de curto prazo manteve inerte acima de 10% a.a. O que não se pode concluir que a manutenção deste programa não seja de fundamental importância para a redução nas taxas reais de juros brasileiras⁹. Melhorias na relação dívida pública federal/PIB e na redução da dívida cambial devem contribuir para futuras reduções nas taxas nominais de juros que possam implicar em curvas declinantes nas taxas reais de juros para o médio prazo.

4. Reação do Banco Central do Brasil

Mais de seis anos após a adoção do regime de metas de inflação, muito tem sido discutido sobre a efetividade desta estratégia monetária. Afinal, esta estratégia tem sido culpada por muitos economistas como sendo a causa principal das elevadas taxas de juros. Sabe-se que o Banco Central do Brasil (Bacen) tem tido muitas dificuldades em alcançar o centro das metas de inflação medida em IPCA (Índice de Preços Ampliado). Isso, por conseguinte, tem tornado o regime de metas de inflação menos atrativo. Contudo, o Banco Central aponta para o fato de que a coordenação de expectativas em um ambiente de baixa credibilidade em autoridades monetárias torna o regime uma importante arma para a estabilidade macroeconômica. Como poderia ser considerado o problema de credibilidade em uma economia emergente como a brasileira? Quão rapidamente a credibilidade pode ser

⁸ Estudos preliminares e de circulação não institucional indicam que a sustentação da participação da dívida cambial em patamares próximos a 25% da dívida total, sob ambiente de intensa desvalorização cambial teria implicado em um custo equivalente a 5% PIB. Segundo Edmar Bacha (entrevista no Jornal Estado de São Paulo, 18/12/2005, Caderno J3), se a parcela dolarizada da dívida pública tivesse sido mantida no mesmo nível que estava em 2002, hoje a relação dívida/PIB seria 5% menor.

⁹ Para mais detalhes sobre a importância do *front* fiscal na redução das taxas de juros no Brasil a partir de uma possível agenda de consenso veja Delfim Netto e Giambiagi (2005).

obtida para que o Bacen possa operar no sentido da redução consistente da taxa real de juros a partir de então?

Controlar taxas de inflação se tornou o mais importante foco de política monetária, mesmo em países onde o Banco Central tenha razoável grau de autonomia sobre a política monetária doméstica. No Brasil, este processo toma lugar em um ambiente de muitas desconfianças e incertezas sobre diversos aspectos da economia. Portanto, a tarefa doméstica se mostra sempre mais complexa do que em economias desenvolvidas. A relutância da queda da taxa de inflação brasileira (veja novamente o gráfico 3), ou mesmo o fato mais recente como a dificuldade em atingir o “alvo” da meta de inflação em 2005 (5,69% contra 5,1% de meta no IPCA), aponta para o fato de que a inflação média praticada no Brasil (8,24%¹⁰) mostra o quanto ela ainda é elevada se comparada com outras economias emergentes e da OCDE. Holland (2005) extraiu uma taxa de inflação de equilíbrio, a partir de um modelo do tipo Clarida, Galí e Gertler (1997), de 7,38%. Nestes termos, de fato, há componentes inflacionários perversos enfrentados pelo Bacen durante este período.

Em grande medida, compete discutir a reação do Bacen às pressões inflacionárias. Noutros termos, é preciso averiguar o quanto o Bacen reage com altas nas taxas de juros em comparação com outros Bancos Centrais. Sabemos que, conforme Regra de Taylor amplamente adotada pelos Bancos Centrais, aumentos esperados nas taxas de inflação devem sofrer uma reação na forma de aumentos mais que proporcionais nas taxas nominais de juros. Assim, em situação inflacionária, as taxas reais de juros tendem mesmo a se elevarem.

Além de uma ampla avaliação da política monetária e cambial brasileira, Holland (2005) estima a reação do Bacen a pressões inflacionárias inesperadas com dados mensais de julho de 1999 a janeiro de 2005. Foram realizadas estimações em GMM (Método Generalizado do Momento), conforme sugerido por Clarida, Galí e Gertler (1997). Alguns dos resultados podem ser conferidos no quadro 2.

¹⁰ Taxa média de inflação calculada a partir do IPCA para os anos do regime de metas de inflação (1999-2005).

Quadro 2. Estimação da reação do Bacen por GMM pelo modelo *forward-Looking* (1999-2005)

β (Inflação)	γ (Hiato do produto)	ρ (Variável dependente defasada)	α (Constante)	ξ (Depreciação Cambial)	R ²	DW	Hiato do Produto. Cálculo por:
3.23** (0.6)	-0.7** (0.08)	-0.57** (0.021)	-0.12** (0.03)	0.022 (0.03)	29%	1.95	HP Filter
3.43** (0.7)	-0.8** (0.3)	-0.56** (0.017)	-0.13** (0.01)		28%	1.95	HP Filter
4.70** (0.3)	0.25** (0.02)	-0.56** (0.03)	-0.09** (0.05)	0.023 (0.028)	15%	1.89	Linear Trend
4.40** (0.3)	0.27** (0.018)	-0.43** (0.028)	-0.15** (0.04)		16%	2.02	Linear Trend

Notas: t-value entre parenteses. * significante a 1%, ** significante a 5% e *** significante a 10%. Variáveis dummies para eleições presidenciais em 2002 foram significantes a 5%. As variáveis instrumentais são a constante e 1-6, 9 e 12 defasagens para as variáveis do modelo, acrescidas do risco país medido pelo EMBI+ JPMorgan. A amostra foi ajustada em 12 meses menos que o período final da disponibilidade de dados.

Em primeiro lugar, nota-se que os resultados são bastante sensíveis aos métodos de estimação do hiato do produto. A propósito, esta parece ser uma importante agenda de pesquisa econômica a ser empreendida no Brasil atual. Em segundo lugar, observa-se que o cálculo do *Beta* é de suma importância para nossa análise do comportamento da taxa de juros. O *Beta* é propriamente a medida de reação do Banco Central às pressões inflacionárias. Espera-se que, se o *Beta* for inferior a 1 o Banco Central estaria fazendo uma política monetária apenas acomodatória; caso o *Beta* seja superior a 1 o Banco Central estaria em franco processo de ajuste de expectativas a uma meta qualquer de inflação diferente da esperada pelo mercado. Independentemente do cálculo realizado, o *Beta* do Banco Central do Brasil está bem acima de 1. Para muitos, este resultado poderia estar confirmando a avaliação de que o Bacen é demasiado conservador em suas decisões. Para outros, trata-se de um importante instrumento para construção de credibilidade na política monetária obstinada a manter os preços abaixo das expectativas altistas do mercado.

Pode-se agora comparar os resultados obtidos no trabalho mais recente para o Brasil (Holland, 2005) com trabalhos anteriores (Minella *et al*, 2003) e com outros resultados obtidos por diversos autores para outros países. O quadro 3 informa os coeficientes betas para algumas diferentes economias. Esse coeficiente pode variar de 0,98 (Inglaterra) para 2,04 (Japão). Estudos anteriores para o coeficiente brasileiro variam de 2,09 (usando expectativas de mercado de inflação) para 3,54 (usando expectativas de inflação do próprio Bacen). Diferentemente de Minella *et al* (2003), Holland (2005) seguiu o procedimento de estimação

de Clarida, Gali e Gertler (1997) e obteve coeficientes que variam de 3,23 (usando filtro HP) a 4,70 (usando tendência linear para estimar o hiato do produto)¹¹.

Quadro 3. Função de reação dos bancos centrais em países selecionados

Países	Amostra	β (Beta)	Autores
Alemanha	1979:3-1993:12	1.31** (0.09)	Clarida, Galí and Gertler (1997)
Japão	1979:4-1994:12	2.04** (0.19)	Clarida, Galí and Gertler (1997)
Estados Unidos	1979:10-1994:12	1.79** (0.18)	Clarida, Galí and Gertler (1997)
Inglaterra	1976:6-1990:10	0.98** (0.09)	Clarida, Galí and Gertler (1997)
França	1983:5-1989:12	1.13** (0.07)	Clarida, Galí and Gertler (1997)
Itália	1981:6-1989:12	0.90** (0.04)	Clarida, Galí and Gertler (1997)
Brasil ^a	1999:7-2002:12	3.54** (1.51)	Minella et all (2003)
Brasil ^b	2001:1-2002:12	2.09** (0.53)	Minella et all (2003)
Coréia	1998:1-2003:5	0.77** (0.28)	Eichengreen (2004)
Coréia	1998:1-2003:5	1.38** (0.22)	Eichengreen (2004)

Notas: P-value em parênteses. ** e * significan test a 5% e 1%, respectivamente.

- a) Usando expectativas de inflação do Banco Central.
- b) Usando expectativas de inflação do mercado.
- c) Estimação em GMM usando filtro Hodrick-Prescott.
- d) Estimação em GMM usando tendência linear.

Nestes termos, supondo que o Bacen tenha atuado tão firmemente sobre as expectativas inflacionárias ao longo de seis anos de regime de metas de inflação, a pergunta seria este o momento para colher os frutos da credibilidade na política monetária construída neste período de tempo? Ou seja, precisaria o Bacen manter a reação da taxa de juros na mesma intensidade com que adotou até então às pressões inflacionárias? Parece que não. Ou seja, é chegado o momento para que o Bacen teste a credibilidade construída perante o mercado. Reduções mais aceleradas nas taxas nominais de juros parecem altamente recomendáveis. O quadro macroeconômico doméstico e o cenário de estabilidade política e financeira internacional conduzem a análise para uma avaliação mais crítica da obstinação do

¹¹ No texto de Holland (2005) pode-se encontrar outro intervalo de coeficientes começando por 2,33, assim como estimações que alteram o uso da taxa de câmbio real com a taxa nominal de câmbio. Os resultados sobre a taxa de câmbio são bastante sugestivos para indicar que o Bacen estaria mais preocupado com variações nominais na taxa de câmbio, reflexo de instabilidades financeiras, do que com variações reais na taxa de câmbio, colocando em dúvida a sua capacidade de avaliar o comportamento real desta variável ao longo do tempo.

Bacen em sustentar reduções muito graduais nas taxas de juros. Pode-se pensar em operar sobre uma curva de taxa real de juros decrescente, dado inclusive o importante trabalho que o Bacen vem exercendo desde a crise cambial de 1999.

5. Considerações finais

Diversas são as explicações plausíveis para o fenômeno das altas taxas de juros de curto prazo no Brasil. Não se pode dizer que todas essas explicações não tenham um papel importante. A alteração repentina nos influxos de capitais, a partir de 1997, com as crises da Ásia e Rússia, assim como choques internacionais como o ataque terrorista de 11 de setembro e a crise do regime cambial argentino, seguido de *default* da sua dívida, são todos fatores que certamente explicam sobre-saltos nas taxas de juros, dados seus efeitos sobre saídas de capitais, sobre a desvalorização da moeda doméstica e assim sobre pressões inflacionárias.

Argumentar que o Brasil apresenta péssimas instituições e que isso dificulta a formação de um mercado de crédito de longo prazo tem também seu lugar; mesmo o argumento de que a baixa conversibilidade da moeda doméstica poderia ser considerada neste panorama um dos fatores determinantes das persistentemente elevadas taxa reais de juros. Tanto o movimento de dolarização da dívida pública a partir do mecanismo de conversão de entrada de capitais em títulos públicos indexados na taxa de câmbio, quanto a desdolarização da dívida pública federal, devem ter exercidos importantes efeitos sobre as taxas de juros.

Contudo, dois fatores devem ser marcantes na explicação das elevadas taxas reais de juros: a própria política de combate a pressões inflacionárias e o *front* fiscal. Sobre estes fatores repousam muitos dos motivos de porque as taxas de juros reais são persistentemente elevadas. Basicamente, todas as economias emergentes viveram o mesmo movimento de mau humor nos mercados financeiros internacionais e choques internacionais de diversas ordens, e todas elas apresentam taxas reais de juros muito inferiores à brasileira. Como discutido, muitas economias apresentam iguais ou piores jurisdições e iguais ou mais inconvertibilidade da moeda que o Brasil e mesmo assim vivem sobre taxas reais de juros menores que a nossa.

Assim, de um lado, a função de reação do Bacen foi muito superior a de qualquer outra economia emergente e da OCDE. Foi superior por conta da falta de credibilidade nas Autoridades Monetárias nacionais, pelo temor ao grau de independência do Bacen em atuar rumo a baixas taxas de inflação e por conta de expectativas por alterações inesperadas na direção da política econômica. Com a comprovada autonomia operacional do Bacen, a obstinação em seguir o regime de metas, o quadro de estabilidade macroeconômica global,

cabe ao Bacen atuar, a partir de então, com foco direto sobre a curva de taxa real de juros declinante.

Uma economia emergente como a brasileira apresentar uma dívida pública federal de curto prazo e cambial muito elevada em relação ao PIB justifica, por si, conviver com altas taxas de juros. A adoção de superávits primários foi fundamental para a correção deste problema e a sustentação dos mesmos tende a contribuir ainda mais para uma melhoria no médio prazo da razão dívida pública/PIB. Com isso, caminha-se neste *front* para a construção das condições para a redução da taxa real de juros de curto prazo nos próximos anos.

Assim, se há evidentes sinais de contaminação fiscal na determinação das taxas reais de juros de curto prazo no Brasil, a coordenação entre as políticas fiscal e monetária é bastante desejável. Em um cenário prospectivo de redução das taxas reais de juros, o programa de geração de superávits primários deve ser sustentado, senão ampliado. Quando a curva de taxa real de juros se mostrar estável em patamares comparáveis com outras economias emergentes e da OCDE pode-se pensar em um afrouxamento no *front* fiscal.

Referências Bibliográficas

- ARIDA, P. (2003a). Por uma moeda plenamente conversível. *Revista de Economia Política*, v. 23, n. 3 (91), jul-set 2003.
- ARIDA, P. (2003b). Ainda sobre conversibilidade. *Revista de Economia Política*, v. 23, n. 3 (91), jul-set 2003.
- ARIDA, P.; BACHA, E.; RESENDE, A.L. (2004). Credit, interest, and jurisdictional uncertainty: Conjectures on the Case of Brazil. *Instituto de Estudos de Política Econômica*, Casa das Garcas, Rio de Janeiro, Brasil: mimeo.
- BELLUZZO, L. G.; CARNEIRO, R. (2004). O mito da conversibilidade. *Revista de Economia Política*, v. 24, n. 2 (94), abr-jun 2004.
- CABALLERO, R.; KRISHNAMURTHY, A. (2002). A dual liquidity model for emerging markets. *NBER Working Paper* 8758.
- CLARIDA, R.; GALÍ, J.; GERTLER, M. (1997). Monetary policy in practice: some international evidence. *NBER Working Paper* 6254. Cambridge, NBER, November 1997.
- DELFIN NETTO, A.; GIAMBIAGI, F. (2005). O Brasil precisa de uma agenda de consenso. *Boletim de Conjuntura*, 71, dezembro de 2005. (Nota Técnica).
- EICHENGREEN, B. (2004). Monetary and exchange rate policy in Korea: assessments and policy issues. *University of California*, Berkeley, August 2004. (Unpublished manuscript).
- FAVERO, C.; GIAVAZZI, F. (2002). Why Are Brazil's interest rate so high. *IGIER*, Università Bocconi, Milan, Italy: mimeo.
- GARCIA, M. (2004). *Brazil in the 21st Century: How to escape the high real interest trap*. PUC-Rio: mimeo.
- GONÇALVES, F.; HOLLAND, M.; SPACOV, A. (2005). Can jurisdictional uncertainty and capital controls explain the high level of real interest rate in Brazil? A panel analysis. *Latin American and Caribbean Meeting of Econometric Society*, LACEA, Paris, 2005.

- HOLLAND, M. (2005). Monetary and exchange rate policy in Brazil after inflation targeting”. *XXXIII Encontro Nacional de Economia*, ANPEC, Natal, 2005.
- International Monetary Fund, *International Financial Statistics*, IMF, Washington, D.C. (IFS On line).
- OREIRO, J. L.; PAULA, L. F. de; JONAS, G. (2004). Por uma moeda parcialmente conversível: uma crítica a Arida e Bacha. *Revista de Economia Política*, v. 24, n. 2 (94), abr-jun.
- MINELLA, A. et all (2003). Inflation Targeting in Brazil: building credibility under exchange rate volatility. *Working Paper Brazilian Central Bank*. Brasilia, July 2003.
- MUINHOS, M. K.; NAKANE, M. (2005). Compering equilibrium interest rate: stilyzed facts about Brazilian figures. *Latin American and Caribbean Meeting of Econometric Society*, LACEA, Paris, 2005.
- TAYLOR, J. B. (1993). Discretion versus Policy Rules in Practice. *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy*, 39: 195-214.
- TAYLOR, J. B. (1999). *Monetary Policy Rules*. Chicago: University of Chicago Press.

Produto Potencial e Política Monetária

José Luís Oreiro*

Nas últimas semanas tem ocorrido uma discussão interessante entre os economistas e técnicos do governo a respeito do quanto a economia brasileira pode crescer de forma sustentada no longo-prazo, isto é, quanto a economia brasileira pode crescer sem gerar pressões inflacionárias que obriguem o Banco Central a aumentar a taxa de juros e, dessa forma, abortar o processo de retomada do crescimento econômico.

Nesse contexto, parece haver certo consenso com respeito a duas questões fundamentais. A primeira questão refere-se ao valor da taxa potencial de crescimento da economia brasileira. Parece haver uma unanimidade entre os economistas de que a economia brasileira não pode crescer mais do que 3 ou 3,5% ao ano. A segunda questão refere-se ao papel que a política monetária pode desempenhar no crescimento econômico de longo prazo. No que se refere a essa questão, a *sabedoria convencional* reinante entre os economistas brasileiros é que a única contribuição que a política monetária pode dar para o crescimento econômico é assegurar a estabilidade da taxa de inflação. A política monetária, de acordo com esse *saber convencional*, não pode ser usada para estimular o crescimento econômico de longo prazo, mas somente para o controle da taxa de inflação. Dessa forma, um aumento da taxa potencial de crescimento da economia brasileira só poderia ser obtido por intermédio de *reformas microeconômicas* (como a reforma trabalhista e tributária), não cabendo nenhum papel relevante a política monetária.

Essas duas proposições do *saber convencional* estão, no entanto, equivocadas. A primeira por ser excessivamente otimista face aos determinantes estruturais do crescimento de longo-prazo da economia brasileira. A segunda por desconsiderar a influência da taxa de juros na decisão de investimento das empresas e, por seu intermédio, sobre o crescimento de longo prazo.

A taxa potencial de crescimento de uma economia depende de três variáveis fundamentais, a saber: a formação bruta de capital fixo como proporção do PIB, a quantidade de capital tecnicamente requerida por unidade de produto potencial e a taxa de depreciação do capital fixo. Entre 1991 e 2003, a formação bruta de capital fixo tem flutuado em torno de uma média de 19,26%, de acordo com dados do Ipeadata. Utilizando a série de estoque de

* Professor do Departamento de Economia da UFPR e Pesquisador do CNPq. Endereço eletrônico: joreiro@ufpr.br. Página pessoal: <http://www.joseluisoreiro.ecn.br>.

capital calculada pelo IPEA em conjunto com os dados anuais de PIB, podemos obter uma estimativa da relação capital-produto. Tal como mostro em um artigo publicado no último número do boletim *Economia & Tecnologia* da UFPR, entre 1950 e 2002, a relação capital-produto tem mostrado uma forte tendência de elevação, apresentando um valor superior a 3,1 nos últimos 15 anos. Supondo uma taxa de depreciação do capital fixo de 3,5% ao ano (a mesma observada na economia norte-americana), chega-se a uma taxa potencial de crescimento de 2,7% ao ano por intermédio da famosa *equação fundamental de crescimento do modelo Harrod-Domar*, qual seja: $g = \frac{f}{v} - \delta$ (Onde: g é a taxa potencial de crescimento, f é a formação bruta de capital fixo como proporção do PIB, v é a relação capital-produto e δ é a taxa de depreciação do estoque de capital). Este número está bastante próximo da taxa média de crescimento da economia brasileira nos últimos 25 anos, razão pela qual podemos acreditar que o mesmo seja uma estimativa “confiável” da taxa potencial de crescimento da economia brasileira.

Sendo assim, uma forma de aumentar a taxa potencial de crescimento da economia brasileira consiste em elevar a taxa média de formação bruta de capital fixo como proporção do PIB. Nesse contexto, para aumentar a taxa potencial de crescimento da economia brasileira para 5% ao ano, supondo constantes os valores da relação capital-produto e da taxa de depreciação do estoque de capital, seria necessário elevar a taxa de investimento para aproximadamente 26% do PIB, ou seja, faz-se necessário um aumento da formação bruta de capital fixo da ordem de 7% do PIB.

É aqui que a política monetária ultra-conservadora adotada pelo Banco Central atrapalha o crescimento de longo-prazo. Com uma taxa real de juros superior a 10% ao ano, poucos são os projetos de investimento economicamente viáveis. As elevadas taxas de juros deprimem a formação bruta de capital fixo e, dessa forma, contribuem para a redução da taxa potencial de crescimento da economia brasileira. O Banco Central alega que as taxas de juros não podem ser mais baixas porque, do contrário, a economia cresceria além do seu potencial, gerando pressões inflacionárias que inviabilizariam a obtenção das metas de inflação. O problema é que o Banco Central ignora os efeitos da sua política sobre a taxa potencial de crescimento. Se as taxas de juros fossem mais baixas, então as decisões de investimento em ampliação de capacidade produtiva das empresas seriam viabilizadas, permitindo um aumento da formação bruta de capital fixo e, portanto, da taxa potencial de crescimento da economia brasileira. Se ocorrerem pressões inflacionárias, as mesmas serão puramente temporárias,

resultantes do hiato temporal entre a tomada das decisões de investimento e a maturação dessas mesmas decisões em aumento da capacidade produtiva existente.

Essas considerações não devem nos levar a conclusão (equivocada) que as reformas microeconômicas são irrelevantes para o crescimento de longo-prazo. Tais reformas são importantes e devem ser implementadas. No entanto, a retomada do crescimento sustentado da economia brasileira não se fará enquanto a mesma ostentar o inglório título de possuidora da maior taxa real de juros do mundo.

NÍVEL DE ATIVIDADE, INFLAÇÃO E POLÍTICA MONETÁRIA

A economia brasileira em 2005 e as perspectivas para 2006

*André Lúcio Neves**

*Evânio do Nascimento Felipe***

*Luciano Rodrigues Lara****

O desempenho da economia brasileira em 2005 ficou aquém do crescimento observado no ano de 2004, crescendo apenas 2,3%. De acordo com as previsões da Comissão Econômica para América Latina e Caribe (CEPAL), o crescimento do PIB brasileiro ficou abaixo do crescimento médio previsto de 4,3% para a América Latina. Segundo estudos da CEPAL, a expansão da economia brasileira só foi maior que a do Haiti que cresceu 1,5%. Em relação à evolução do PIB *per capita*, este cresceu 0,8% contra 3,4% em 2004.

Por meio da tabela abaixo, têm-se os resultados do desempenho da atividade econômica por setor no último ano.

Tabela 1. PIB - Variação em relação ao mesmo trimestre do ano anterior

Setor de Atividade	2005. I	2005. II	2005. III	2005. IV
PIB a preços do mercado	2,8	4,0	1,0	1,4
Agropecuária	2,6	3,2	-2,0	-1,8
Indústria	3,1	5,5	0,4	1,4
Serviços	2,2	2,6	1,5	1,8

Fonte: IBGE

Com base na tabela acima, o objetivo deste artigo é fazer uma retrospectiva do ano de 2005, apontando os fatores que levaram ao baixo crescimento do PIB. Além disto, serão apresentadas as expectativas para o ano de 2006, em relação ao crescimento da economia. Para tanto, este artigo se divide em quatro seções, além desta introdução. A primeira seção resume o nível de atividade em 2005, a segunda seção mostra a evolução da política monetária

* Mestrando em Desenvolvimento Econômico pela Universidade Federal do Paraná. Endereço eletrônico: dtneves@yahoo.com.br

** Mestrando em Desenvolvimento Econômico pela Universidade Federal do Paraná. Endereço eletrônico: efelippe@yahoo.com.br

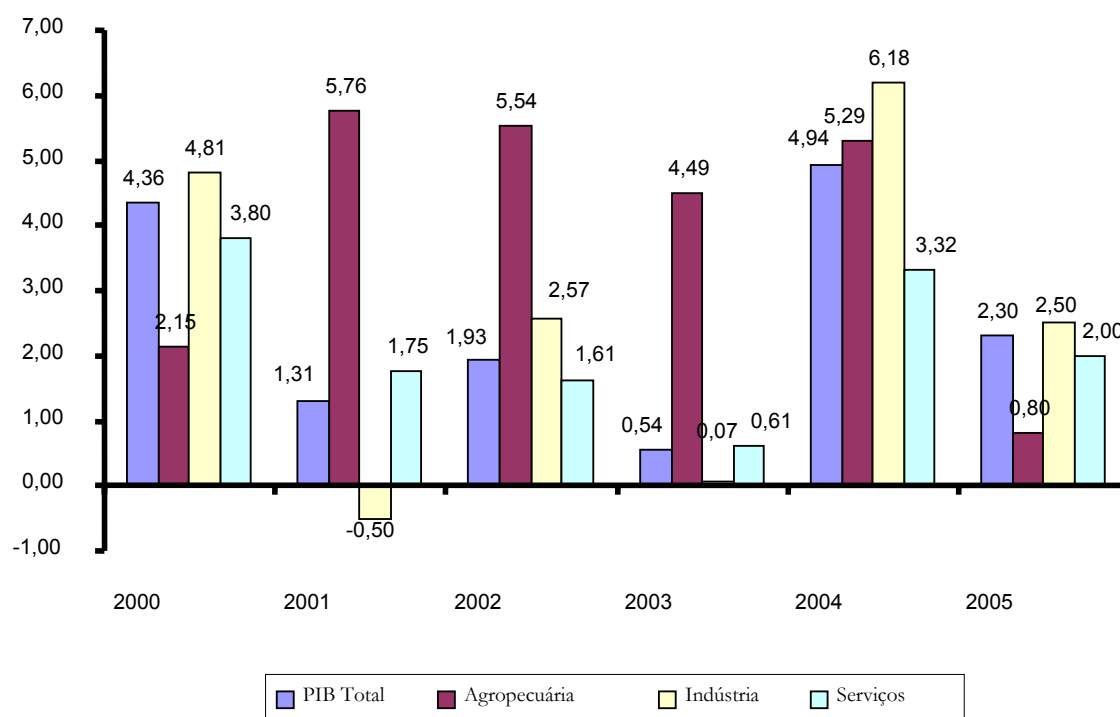
*** Graduando em Ciências Econômicas pela Universidade Federal do Paraná. Bolsista do Programa de Educação Tutorial (PET). Endereço eletrônico: lucianorlara@gmail.com

e da inflação para o mesmo ano. A terceira seção apresenta o que ocorreu no setor externo e, por fim, a quarta seção mostra as perspectivas para 2006.

1) Nível de Atividade

Sob a ótica da oferta, os setores que mais contribuíram para o aumento do PIB em 2005 foram – respectivamente – a Indústria com expansão de 2,5% e os Serviços com alta de 2%. O setor Agropecuário apresentou um baixo dinamismo no último ano, com crescimento de 0,8%.

Gráfico 1. Produto Interno Bruto (variação real) - 2000 a 2005



Fonte: Banco Central do Brasil

Conforme o gráfico acima, a Indústria foi o setor que mais cresceu em 2005, registrando uma variação de 2,5%. Os principais estados que contribuíram para este crescimento foram os estados do Amazonas (12,1%), Minas Gerais (6,3%), Bahia (4,1%), São Paulo e Pará (3,8%), Goiás (3,2%), Rio de Janeiro (2%) e Paraná (0,8%). O estado do Rio Grande do Sul e Ceará obtiveram resultados negativos, respectivamente, de 3,5% e 1,6%. Material Eletrônico e Equipamentos de Comunicação foram os setores que mais contribuíram para o desempenho do estado do Amazonas. O estado de Minas Gerais foi impulsionado

principalmente pela Indústria Extrativa, enquanto que no estado de São Paulo o setor Farmacêutico obteve melhor desempenho.

Em termos setoriais, o crescimento se deu em 17 das 27 atividades. O crescimento ocorreu nos setores de Material Eletrônico e Equipamentos de Comunicação (14,2%), de Edição de Impressão (11,6%), da Indústria Extrativa Mineral (10,9%) – puxados pela extração de petróleo e de minério, do setor de Automóveis (6,8%), de ramo de Serviços Industriais de Utilidade Pública (3,6%) e nas Indústrias de Transformação e Construção Civil, que indicaram o mesmo crescimento (1,3%). Os piores desempenhos ocorreram nos setores de Metalurgia Básica (-2%), Outros Produtos Químicos (-1,3%) e Máquinas e Equipamentos (1,3%).

As maiores altas no setor de Serviços foram verificadas no Comércio (3,3%), Transporte (3,2%) e Aluguéis (2,5%). Outros subsetores de Serviços como Instituições Financeiras (2,4%), Administração Pública (1,7%) e Outros Serviços (1,3%), também apresentaram crescimento. O subsetor de comunicações manteve-se estável, com variação de 0,1%.

O resultado frustrante do setor Agropecuário decorreu da quebra de safra verificada no último ano por problemas climáticos – especialmente, milho, café, arroz, fumo, algodão e laranja – e do problema da febre aftosa.

Tabela 2. Componentes da Demanda Agregada (em %)

Componentes	2004	2005*	2005
PIB	4,9	1,4	2,3
Consumo total	3,0	2,7	2,7
Privado	4,1	3,4	3,1
Governo	0,1	0,8	1,6
Formação Bruta de Capital Fixo	10,9	2,7	1,6
Exportações	18,0	8,1	11,6
Importações	14,3	4,3	9,5

Fonte: Boletim de Conjuntura – IPEA

Nota: * IV Trimestre

Analisando sob a ótica da demanda, os gastos privados (famílias e empresas) – especialmente o consumo das famílias – impulsionaram o crescimento do consumo total da economia em 2005. O consumo das famílias foi estimulado pelo sistema de crédito (especialmente o crédito consignado em folha de pagamento e o alongamento de prazos no comércio) – crescendo, pelo segundo ano consecutivo, a uma taxa de 3,1%. Tal expansão

resultou do aumento real de 5,3% da massa salarial dos trabalhadores e do aumento de 36,7% - em termos nominais - do saldo de operações de crédito do sistema financeiro com recursos livres para as pessoas físicas. Em 2005, a participação dos gastos do governo no PIB cresceu 1,6%.

Em termos de rendimento, dados divulgados pelo IBGE (cálculo realizado para 6 regiões metropolitanas do país) mostraram que o rendimento médio real em janeiro de 2006 foi de R\$ 985,90 – apresentando um crescimento de 2,3% em relação a janeiro de 2005. A taxa de desocupação total foi reduzida de 10,2% em janeiro de 2005 para 9,2% em janeiro de 2006. Com isso, houve um crescimento de 2,6% na população ocupada durante o mesmo período. Estes dados apresentam uma melhora no quadro empregatício durante o ano de 2005.

Com relação ao sistema de crédito, segundo dados do Banco Central do Brasil, o volume total de crédito do sistema financeiro nacional em dezembro de 2005 chegou a 31,2% do Produto Interno Bruto contra 27,0% em 2004. Os recursos livres foram 67% do total em 2005 contra 63% em 2004.

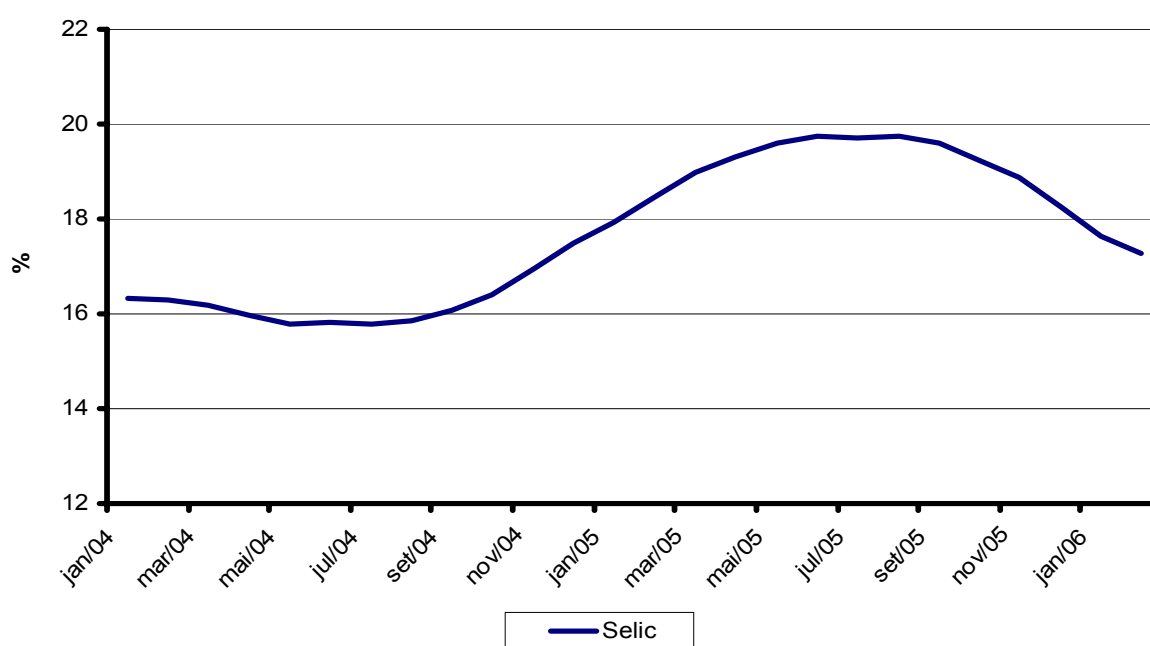
Quanto à Formação Bruta de Capital Fixo, de acordo com a tabela 2, a economia não obteve um melhor resultado em decorrência do péssimo desempenho dos investimentos verificados em 2005. Neste ano *os investimentos cresceram apenas 1,6% contra 10,9% em relação a 2004*. A participação total da taxa de investimentos em 2005 na formação do PIB foi de 19,7%. Esta participação, segundo o Boletim de Conjuntura do IPEA (março de 2006), está bem abaixo da necessária para o país poder crescer a uma taxa de 5% ao ano, visto que, para atingir este patamar seria necessária uma taxa de investimento entre 25% e 27%.

Focando a análise no grau de utilização da capacidade produtiva, verifica-se que a utilização da capacidade instalada foi de 81,2% em janeiro de 2005, enquanto que em dezembro de 2005 esta taxa foi de 79,3%. A variação acumulada no ano da utilização da capacidade produtiva foi maior na categoria de bens de consumo (6%), enquanto que bens de capital obteve uma variação de 3,2% e de bens intermediários de apenas 1%. Vale ressaltar que dentro de bens de consumo, os bens de consumo duráveis aumentaram 11,2% contra 4,6% dos bens de consumo semiduráveis e não-duráveis.

2) Política Monetária e Inflação

De acordo com a tabela 1, a queda na taxa de crescimento do PIB a partir do segundo semestre de 2005 é reflexo da elevação da taxa de juros básica da economia. O aperto monetário que iniciou em setembro de 2004 com um aumento de 0,25% (elevando a meta para a taxa básica de juros (Selic) para 16,25%), continuou até maio de 2005 quando a meta para a Selic chegou a 19,75%¹². A evolução da taxa Selic acumulada no mês pode ser observado no gráfico 2:

Gráfico 2. Taxa de juros Selic acumulada no mês e anualizada

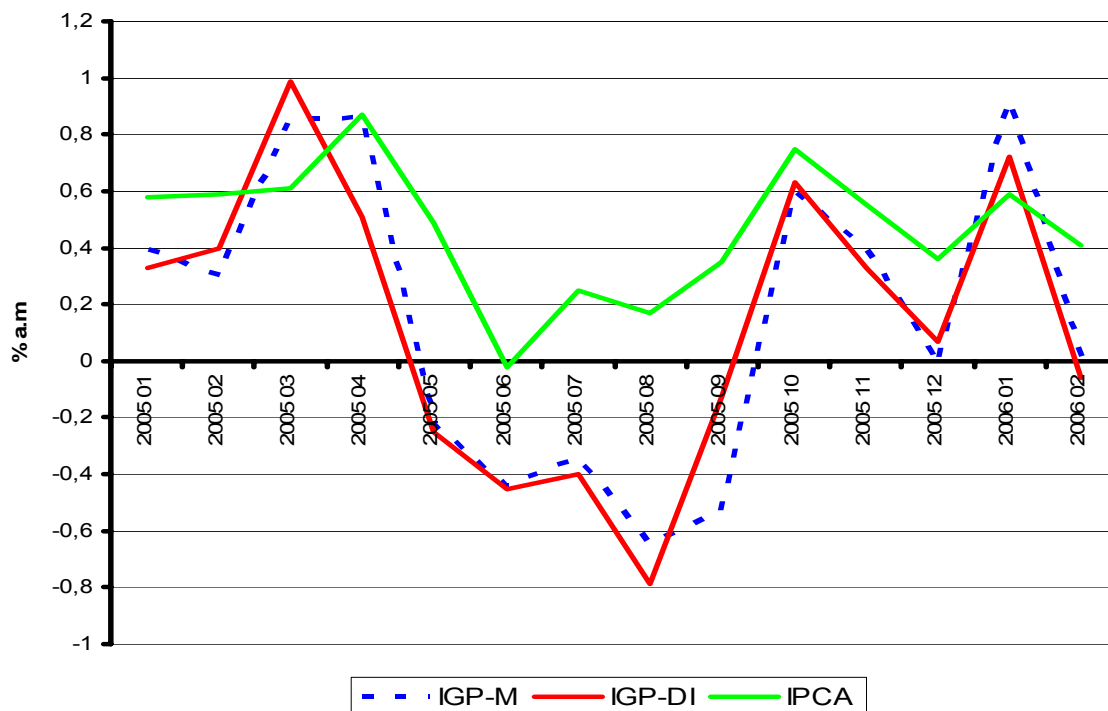


Fonte: Banco Central do Brasil

O corte na taxa de juros iniciado em setembro de 2005 deve-se a tendência de convergência da taxa de inflação para a meta ajustada, que em 2005 era de 5,1%. Esta convergência foi verificada principalmente a partir de maio de 2005, quando o IPCA apresentou deflação de 0,02%. Tanto o IGP-M e o IGP-DI seguiram a mesma tendência, apresentando deflação entre maio e setembro de 2005. O comportamento da taxa de inflação medida pelos três indicadores destacados pode ser visualizado no gráfico 3.

¹² A literatura macroeconômica mostra que elevações da taxa básica de juros afetam o produto com um atraso de 6 a 9 meses.

Gráfico 3. Taxas de inflação

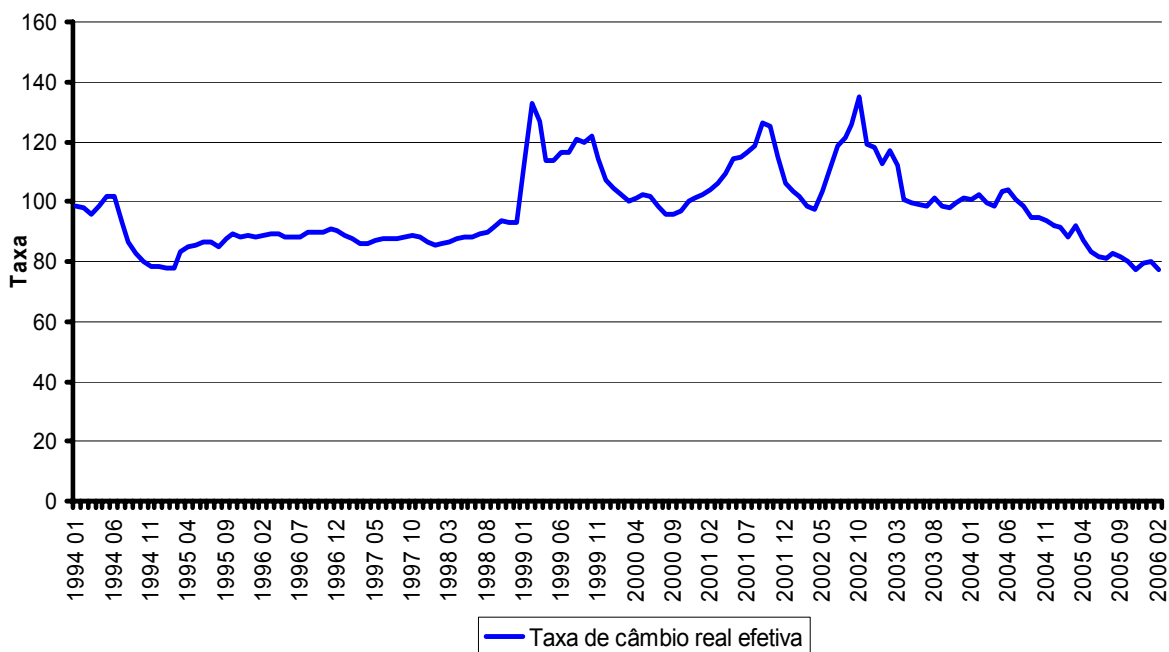


Fonte: Ipeadata

Analisando o IPCA no ano de 2005, que é a medida oficial da taxa de inflação adotada pelo governo, verificou-se que a taxa acumulada foi de 5,69% - portanto - acima da meta de 5,1% e dentro da margem de erro admitida pelo Conselho Monetário Nacional (CMN). Segundo o IBGE, o grupo que mais contribuiu para o aumento do IPCA em 2005 foi o transporte, com variação de 8,07%. A tarifa de ônibus urbano, com variação de 10,44%, foi o principal componente de aumento do grupo de transporte. A gasolina subiu 7,76% e, entre os serviços administrados, destacam-se a elevação dos preços da energia elétrica - 8,03% - e telefone fixo, 6,68%. Entre as regiões metropolitanas pesquisadas, Recife registrou a maior alta, de 7,10%, enquanto que *Curitiba teve a menor inflação*, 4,79%.

Outro motivo para a redução do ritmo de crescimento do Produto Interno Bruto foi a elevada apreciação cambial. Esta ocorreu em grande parte devido às elevadas taxas de juros que fizeram com que houvesse grandes entradas de capital no país, tendo em vista o elevado retorno que os investidores tinham no Brasil. Abaixo é apresentada a taxa de câmbio real efetiva no período de julho de 1994 a fevereiro de 2006.

Gráfico 4. Taxa de câmbio real efetiva deflacionada pelo IPA-OG (2000=100)



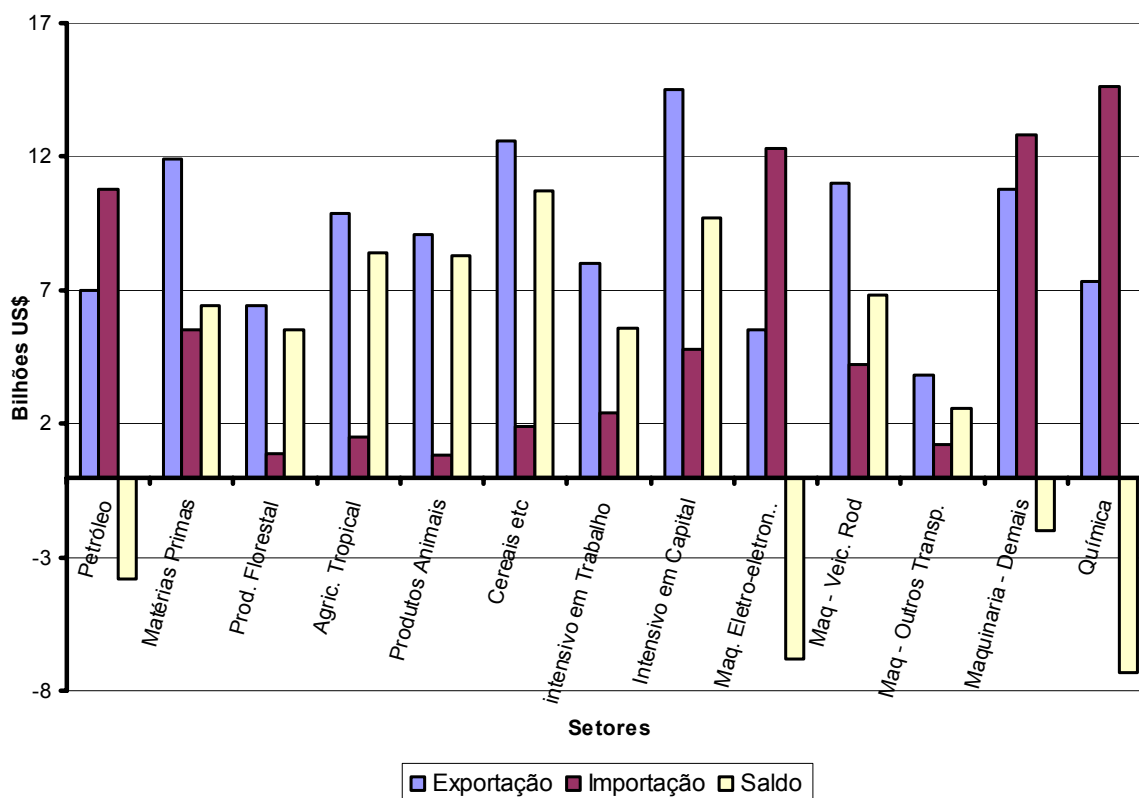
Fonte: Ipeadata

O gráfico acima nos possibilita comparar o período atual com o período de 1994 a 1998, em que houve elevada apreciação da taxa de câmbio e resultou no fim do regime de bandas cambiais em 1999. A atual taxa de câmbio se encontra em patamar similar ao período do início do Plano Real em que US\$ 1,00 chegou a valer R\$ 0,83, o que demonstra grande apreciação. Se, por um lado, a atual taxa de câmbio contribui para o controle da inflação, por outro, favorece as importações em detrimento das exportações, o que poderá gerar déficit da balança comercial.

3) Setor Externo

No tocante ao setor externo, as exportações e importações de bens e serviços cresceram, respectivamente, 11,6% e 9,5%. O setor externo brasileiro registrou não só um grande aumento na quantidade como também ocorreram mudanças no perfil das exportações e na composição dos setores geradores de saldo comercial. Segundo o Instituto de Estudos para o Desenvolvimento Industrial (IEDI), ocorreu uma diminuição na dependência de segmentos de menor intensidade tecnológica e de menor dinamismo.

Gráfico 5. Evolução das exportações e importações por setor em 2005



Fonte: Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior (MDIC)

No gráfico 5, o grande destaque é o setor Intensivo em Capital. Em 2005 transformou-se no maior setor exportador do país, sendo seguido pelo setor de Cereais. Quanto à geração de saldos, a relação anterior é inversa. Quanto às importações, os setores que mais contribuíram para o crescimento de 17,1%, segundo o IEDI, foram os setores de Petróleo e Química. Em relação a 2004, os setores de Química, Maquinarias - Outros Transportes, Matérias-primas, Produtos Florestais e Petróleo apresentaram taxas de importação bastante inferiores.

Em termos de taxa de crescimento setorial, tanto as exportações quanto as importações, conforme a tabela 3, revelaram aumento. As exceções, no lado das exportações, foram os setores de Cereais e Maquinaria - Outros Transportes. No lado das importações, o setor de Cereais apresentou redução do volume de importação em relação a 2004.

Tabela 3. Evolução na participação setorial das exportações e importações em 2005

Setor	Exportação	Importação
	2004/2005 - %	2004/2005 - %
Petróleo	59,9	19,1
Matérias-Primas	37,6	13,5
Produtos Florestal	8,1	12,8
Agricultura Tropical	33,3	23,5
Produtos Animais	28,5	19,5
Cereais	-6	-10,6
Intensivo em Trabalho	17,5	26,6
Intensivo em Capital	22,2	25,8
Maquinaria - Eletro-eletrônico	57,2	22,9
Maquinaria - Veículos Rodoviários	39,1	34,9
Maquinaria - Outros Transportes	-19,9	14,5
Maquinaria – Demais	25,6	21,1
Química	26,9	5,9
Total	22,6	17,1

Fonte: Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior (MDIC)

O crescimento de 22,6% das exportações em 2005 foi puxado pelo crescimento dos setores de Petróleo (59,9%), Maquinaria Eletro-eletrônico (57,2%) e Maquinaria – Veículos Rodoviários (39,1%). O lado negativo no crescimento das exportações foram os setores de Maquinário - Outros Transportes (-19,9%) e Cereais (-6%). As importações cresceram em 2005 em 17,1%. Os setores que indicaram os maiores crescimentos foram Maquinaria - Veículos Rodoviários (34,9%), Intensivo em Trabalho (26,6%) e Intensivo em Capital (25,8%).

Resumidamente em 2005 as exportações somaram US\$ 118,3 bilhões contra US\$ 73,5 bilhões de importações, resultando num saldo histórico de US\$ 44,8 bilhões. De acordo com as informações obtidas junto ao IEDI, existe o temor de que a forte apreciação do Real, possa restringir ou mesmo reverter este resultado para 2006.

4) Perspectivas para 2006

O boletim de *Economia & Tecnologia* acredita que o crescimento do Produto Interno Bruto em 2006 será melhor do que em 2005. Sem querer fazer projeções indicando o percentual desse crescimento, o boletim acredita que este ano será melhor em função das razões expostas abaixo.

Pela óptica da demanda agregada, o consumo das famílias deve superar o consumo registrado em 2005. Podem-se apontar quatro fatores que impulsionarão o consumo:

- O reajuste do salário mínimo em 17%, de R\$ 300,00 para R\$ 350,00, com impacto positivo sobre o poder de compra das famílias;
- O possível reajuste de R\$ 95,00 para R\$ 107,00 do Programa Bolsa-Família, que foi criado em outubro de 2003 e nunca foi reajustado. Este reajuste de 12,7% é semelhante ao que o Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC) acumulou no período de outubro de 2003 a fevereiro de 2006 (alta de 12,8%);
- O fato de haver ainda espaço para o crescimento do crédito consignado, mas em ritmo inferior ao verificado em 2005;
- Tendência de aumento do consumo em virtude da Copa do Mundo, principalmente nos setores relacionados a eletrodomésticos e vestuário.

Pelo lado do investimento, a expectativa é de expansão em 2006, perante ao baixo desempenho verificado em 2005. Pesquisas sugerem um maior ânimo dos empresários em investir no ano de 2006. Isto é verificado na pesquisa da consultoria *Deloitte* em que nove de cada dez empresas entrevistadas pretendem aumentar ou manter o mesmo nível de investimento de 2005. A sondagem realizada pela FGV junto a grandes empresas constatou que o setor de bens de capital apresentou maior previsão de investimento, na ordem de 11%. Este resultado expressa a expectativa dos empresários do setor que a taxa de juros deva continuar caindo e aliado as projeções de investimentos de outros setores, verifica-se a tendência que a economia deva crescer neste ano a uma taxa superior a do ano passado. Além disso, em janeiro de 2006 registrou uma utilização da capacidade instalada de 79,1%, segundo dados da CNI. Isso indica que ainda há um pequeno espaço para o crescimento da economia nos próximos meses sem causar pressão inflacionária.

Dada a ausência de choques externos, a apreciação cambial deve persistir e é favorável a redução da taxa de juros ao permitir que o aumento das importações exerça impacto positivo sobre a inflação. Além disso, o atual quadro de liquidez internacional descarta a necessidade do Banco Central utilizar a taxa de juros como instrumento de ajuste no balanço de pagamentos.

Há também a tendência de que os gastos do governo devam subir em decorrência de ser um ano eleitoral e que o saldo da balança comercial continue positivo, em torno de US\$ 41 bilhões, segundo o IPEA.

O comportamento recente dos agregados monetários no Brasil: a política monetária é realmente contracionista?

José Luís Oreiro*

Em setembro de 2004, o Banco Central do Brasil (BCB) iniciou um ciclo de elevação da taxa nominal de juros (Selic) com o declarado objetivo de conter as pressões inflacionárias que, na avaliação dos membros do Copom, estavam pondo em risco a obtenção das metas de inflação para o biênio 2004-2005. O movimento de elevação gradativa da taxa de juros – finalmente interrompido em junho de 2005 – foi duramente criticado por diversos economistas e por representantes do setor produtivo da economia, os quais não enxergavam as “pressões inflacionárias” que supostamente estavam em curso na economia brasileira e que obrigariam as autoridades monetárias a ajustar a taxa básica de juros. Independente da validade ou não das críticas levantadas contra a decisão tomada pelo BCB, o presente artigo levanta uma outra questão que, via de regra, tem sido deixada de lado pelos críticos da forma de condução da política monetária pelo BCB, qual seja: a efetividade da taxa de juros básica como instrumento de contenção das pressões inflacionárias oriundas de um crescimento da demanda agregada à frente da capacidade de produção da economia.

Como é bem sabido, no regime de metas de inflação o instrumento básico da política monetária é a taxa básica de juros. Em outras palavras, o Banco Central fixa periodicamente o valor da taxa de juros tendo em vista o objetivo de garantir a convergência no médio prazo (1 ou 2 anos, dependendo do país) da taxa de inflação ao valor estipulado como meta para a referida variável. Nesse sistema, a meta da política monetária é a taxa de inflação, de forma que não há nenhuma outra meta nominal a ser atingida pelo Banco Central; particularmente, as autoridades monetárias não definem metas para o crescimento dos agregados monetários (M1, M2 ou M3).

A inexistência de metas para o crescimento dos agregados monetários revela a ocorrência de um consenso entre os economistas acadêmicos e presidentes dos Bancos Centrais sobre dois pontos: (i) os controles sobre o ritmo de crescimento dos agregados monetários tal como defendido por Milton Friedman e pela velha escola monetarista de Chicago são *inócuos* num ambiente caracterizado por um fluxo contínuo de inovações financeiras, ou seja, o sistema financeiro é capaz de continuamente criar mecanismos pelos

* Professor do Departamento de Economia da Universidade Federal do Paraná (UFPR). Pesquisador do CNPq. Endereço eletrônico: joreiro@ufpr.br. Página pessoal: <http://www.joseluisoreiro.ecn.br>

quais as restrições impostas pelo Banco Central à expansão dos agregados monetários sejam burladas; (ii) mesmo que o Banco Central fosse capaz de controlar de forma satisfatória o ritmo de crescimento dos agregados monetários, a instabilidade observada na velocidade de circulação da moeda a partir dos anos 1970, em quase todos os países do mundo, torna a relação entre moeda e inflação muito tênue para fundamentar uma política de controle da inflação com base na fixação de metas para o crescimento dos agregados monetários. Nesse contexto, o monetarismo, entendido como uma proposta concreta para a formulação da política monetária, está morto.

No processo de fixação da taxa de juros, o Banco Central deve levar em conta uma série de indicadores antecedentes sobre o comportamento futuro da taxa de inflação. Embora a relação entre moeda e inflação seja “frouxa” em função da instabilidade da velocidade de circulação da moeda, não se pode ignorar o fato de que a demanda agregada por bens e serviços depende, entre outras variáveis, da liquidez, em sentido amplo, existente no sistema econômico como um todo. Dessa forma, um ritmo muito acelerado de expansão dos agregados monetários é, sem sombra de dúvida, um indicador de que a liquidez disponível no sistema para a implementação dos planos de dispêndio dos agentes econômicos está sendo ampliada, viabilizando assim um nível maior de dispêndio agregado, o que pode atuar como um mecanismo “sancionador” de uma taxa de inflação mais elevada.

Nesse contexto, torna-se relevante indagar como tem se comportado o ritmo de crescimento dos agregados monetários após o BCB iniciar o recente ciclo de elevação da taxa básica de juros. Será que a elevação da taxa básica de juros tem sido acompanhada por uma redução do ritmo de crescimento dos agregados monetários, indicando assim uma redução do ritmo de crescimento da liquidez, em sentido amplo, a disposição dos agentes econômicos?

No gráfico 1 abaixo apresentamos a média móvel dos últimos 12 meses da taxa de crescimento dos agregados monetários (M1, M2, M3 e M4) no período compreendido entre setembro de 2004 e dezembro de 2005. A inspeção da Tabela 1 mostra claramente que: (i) houve uma redução significativa do ritmo de crescimento de M1 no período em consideração, ou seja, se considerarmos uma medida mais estreita de liquidez, então poderemos constatar que o processo de elevação gradual da taxa básica de juros foi seguido por uma redução do ritmo de expansão da liquidez *stricto sensu*; (ii) no que se refere ao comportamento dos agregados monetários que representam a liquidez no sentido amplo, observa-se que a taxa de crescimento desses agregados monetários se mostrou relativamente insensível ao “aperto monetário” iniciado pelo BCB em setembro de 2004. Com efeito, enquanto a taxa de

crescimento de M1 se reduziu de cerca de 28% ao ano em setembro de 2004 para cerca de 13% ao ano em dezembro de 2005, os demais agregados monetários continuaram crescendo a uma média de 18% a.a. ao longo de todo o período considerado.

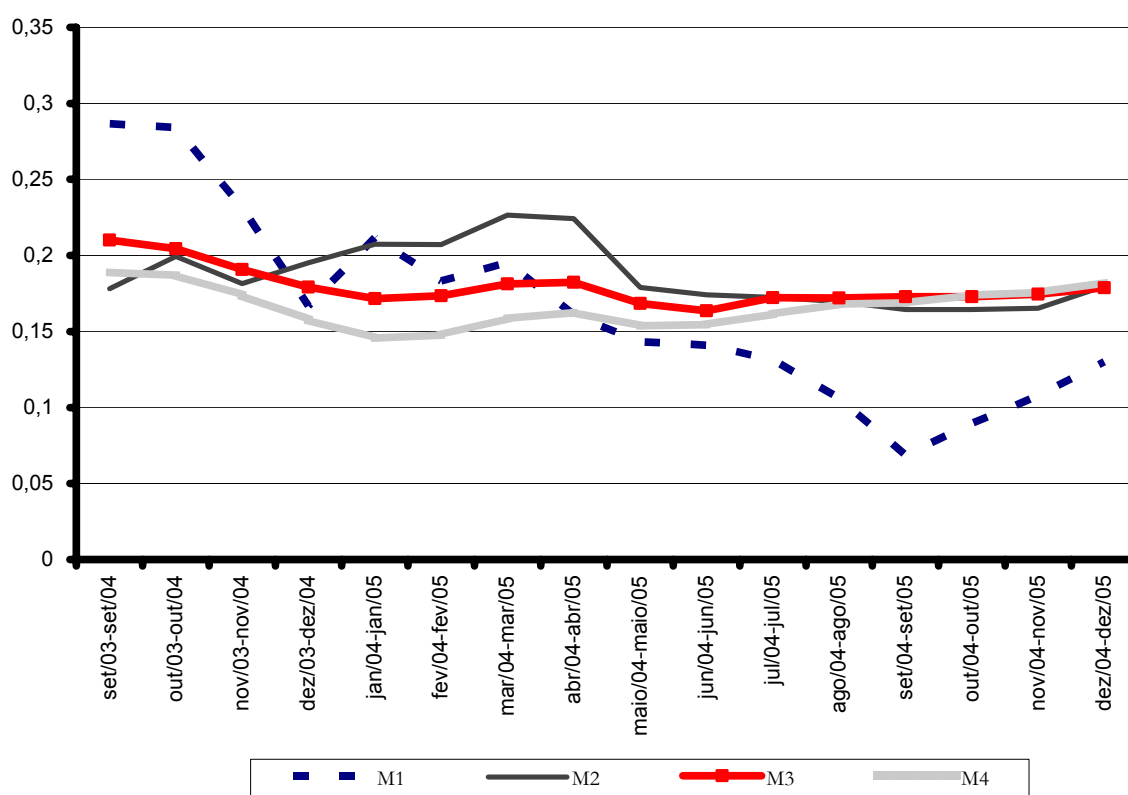
Uma inferência que pode ser feita a partir da análise desses dados é que a política monetária não tem sido bem sucedida no sentido de controlar o ritmo de expansão da liquidez à disposição do sistema econômico, fazendo com que as pressões de demanda agregada persistam ao longo do tempo. Essa persistência das pressões de demanda pode ser uma boa explicação – em conjunto com a inércia inflacionária – para a velocidade relativamente baixa de convergência da taxa de inflação à meta inflacionária definida pelo BCB para o ano de 2005.

Se essa conjectura estiver correta, então qual a razão pela qual a elevação gradativa da taxa de juros a partir de setembro de 2004 não resultou numa desaceleração do ritmo de expansão da liquidez em sentido amplo? Uma resposta possível para essa pergunta foi dada recentemente por Nakano (2005), qual seja: a indexação de uma parte considerável dos títulos da dívida pública federal – os quais fazem parte do M2 – pela taxa básica de juros faz com que uma elevação da taxa de juros pelo BCB seja, na verdade, uma medida de *expansão*, ao invés de contração, monetária! Com efeito, o valor nominal das Letras Financeiras do Tesouro (LFT's) passa a crescer mais rapidamente toda a vez que o BCB aumenta a taxa Selic. Nesse contexto, as elevações da Selic geram um forte efeito riqueza sobre o consumo, contribuindo para que os gastos de consumo – principalmente os gastos referentes a bens duráveis de luxo – se mostrem insensíveis a elevações da taxa de juros. Como, do ponto de vista quantitativo, o consumo é o componente mais importante da demanda agregada, segue-se que a política monetária perde eficácia como instrumento de contenção do ritmo de expansão da demanda.

Se isso é verdade, então podemos afirmar que variações da taxa de juros pelo BCB não têm efeito sobre a taxa de inflação, isto é, podemos afirmar que é inócuo tentar o controle da inflação por intermédio da elevação da taxa de juros? Não necessariamente. Isso porque existe um segundo canal pelos quais as variações da taxa de juros podem afetar a taxa de inflação, qual seja: o canal da taxa de câmbio. Com efeito, o movimento de elevação gradativa da taxa de juros a partir de setembro de 2004 foi seguido por uma forte apreciação da taxa nominal de câmbio. Essa apreciação da taxa de câmbio pode muito bem ser interpretada como um “choque de oferta” favorável, ou seja, como um elemento que, ao reduzir o custo das matérias-primas importadas e o preço dos bens estrangeiros que são substitutos próximos para os produtos fabricados no Brasil, induziu as empresas brasileiras a

reduzir o ritmo de aumento dos preços dos seus produtos, bem como as suas margens de lucro. Dessa forma, a redução observada nos índices de inflação nos últimos 18 meses pode ser o resultado da utilização da taxa de câmbio, tal como o ocorrido no período 1994-1998, como a âncora nominal da economia brasileira. O problema com a utilização da taxa de câmbio como âncora para a inflação é que a experiência brasileira tem repetidamente demonstrado que, mais cedo ou mais tarde, isso resulta numa crise cambial. Ao que tudo indica, a política macroeconômica adotada pelo governo Lula está repetindo os velhos erros do passado.

Gráfico 1. Evolução dos agregados monetários* – set./03 a dez./05



Fonte: Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA).

Nota: * média móvel dos últimos 12 meses.

Referência Bibliográfica

NAKANO, Y. (2005). “O regime monetário, a dívida pública e a alta taxa de juros”. *Revista Conjuntura Econômica*, Vol.59, n.º 11, p. 10-11.

O que esperar da Selic e do câmbio nominal nos próximos meses? Uma visão pelo modelo VAR com restrição

Luciano D'Agostini*
José Luís Oreiro**

Segundo a Ata da última reunião do Copom, divulgada em 16 de março, interpretamos que as projeções da taxa de câmbio nominal e da taxa Selic, esperadas para os próximos meses, permanecem com as mesmas trajetórias observadas há meses: apreciação do real e quedas graduais para a taxa Selic (atualmente em 16,5% a.a.).

Diante deste cenário traçado pelo Banco Central do Brasil (BCB), faremos pelo método de Vetores-Auto Regressivos (VAR) as previsões das taxas de câmbio nominal e Selic para os próximos meses.

Antes, cabe aqui mostrar a trajetória de algumas variáveis que acreditamos serem relevantes, tanto da economia norte-americana, quanto da economia brasileira, que podem explicar o comportamento da apreciação do real em relação ao dólar¹³.

Pelo lado da economia americana, destacam-se: (i) a queda de 20,5% das reservas internacionais desde dezembro de 2004 (de US\$ 90,1 bilhões para US\$ 71,6 bilhões em fevereiro de 2006); (ii) desde julho de 2004 são observados sucessivos aumentos das taxas de juros dos títulos do tesouro norte-americano (2,25% a.a. em julho de 2004 para 4,75% a.a. em março de 2006); (iii) inflação mais alta e; (iv) crescentes déficits orçamentários.

Pelo lado da economia brasileira, destacam-se: (i) a política de recomposição das reservas internacionais, que saltou de US\$ 35,8 bilhões em 2002 para US\$ 59,8 bilhões no final de março de 2006 (um aumento de 67%), mesmo após a liquidação antecipada de US\$ 15,5 bilhões referente à dívida junto ao Fundo Monetário Internacional (FMI), recompra de títulos de dívida soberana e o anúncio do exercício da opção de compra dos títulos *bradies*; (ii) isenção para a aplicação de estrangeiros em títulos públicos federais no mercado doméstico, inclusive sem pagamento de CPMF, que contribuiu para a entrada de dólares no país; (iii) sucessivos superávits comerciais; (iv) geração de superávits primários; (v) a melhora no perfil da dívida pública interna, tanto no que se refere à queda do componente ligado à taxa de

* Doutorando em Desenvolvimento Econômico pela Universidade Federal do Paraná (UFPR). Professor Assistente da Faculdade Radial, Camões e do IBPEX. Endereço eletrônico: lucianodagostini@yahoo.com.br.

** Doutor em Economia (IE/UFRJ). Professor do Departamento de Economia da UFPR e pesquisador do CNPq. Endereço eletrônico: joreiro@ufpr.br. Página pessoal: <http://www.joseluisoreiro.ecn.br>.

¹³ Em junho de 2004, US\$ 1,00 = R\$ 3,12. Em março de 2006, US\$ 1,00 = R\$ 2,14 (queda de 31%).

câmbio, quanto no aumento de sua parcela atrelada a índices de preços; (vi) o controle da inflação e a política monetária restritiva, com taxas nominais de juros altas.

No mais, o BCB, por intermédio do sistema de Metas de Inflação, tem sob sua responsabilidade manter a taxa de inflação sob controle. Este sistema, segundo o BCB, faz da taxa de juros Selic o principal instrumento de política monetária para alcançar o objetivo proposto¹⁴. Por isso, a fixação das taxas de juros em cada reunião do Copom (agora de 45 em 45 dias) se apóia na previsão de inflação.

Sabe-se que a meta de inflação para 2006 é de 4,5% a.a. e de 4% a.a. para 2007. O IPCA acumulado no ano de 2006 (janeiro e fevereiro) está em 1%. As expectativas do BCB quanto à variação do IPCA para 2006, de acordo com a Ata da 117ª reunião do Copom, divulgada em 16/03/2006, mostram-se alinhadas com a meta de 4,50% a.a., estabelecida pelo Conselho Monetário Nacional (CMN).

Cruzando as informações da Ata nº 117 com notas de reuniões anteriores (n^{os} 116, 115 e 114), o Copom afirma que a sua posição cautelosa da política monetária tem sido fundamental para aumentar a probabilidade de convergência da inflação para a trajetória de metas. Dessa forma, a flexibilização gradual da política monetária via Selic (na média 0,75 p.p. a cada 45 dias) parece ser mais uma medida de cautela perante novos surtos inflacionários do que a própria margem de queda das taxas de juros que o BCB já poderia efetuar, como uma queda, por exemplo, de 1 p.p.¹⁵.

Por outro lado, as decisões de política monetária dos últimos meses também contribuem de forma importante para aumentar as expectativas dos agentes pela queda dos juros reais nos próximos meses.

Assim, diante do objetivo da política monetária de manter a inflação sob controle, mesmo com queda gradual da Selic, aliado ao aumento de reservas cambiais e do cenário da economia americana (elevação das taxas de juros e queda de reservas), o que acontecerá com a taxa de câmbio nominal nos próximos meses?

Nestes cenários, pelo modelo de Vetores Auto-Regressivos (VAR), o objetivo é prever: (i) a taxa de câmbio nominal e; (ii) a taxa de juros Selic, esperadas para os próximos 2 e 4 meses, respectivamente.

¹⁴ Para detalhes ver: D'Agostini, L.; Oreiro, J.L. "Prevedendo o comportamento de curto-prazo da taxa de juros Selic a partir de um modelo VAR com restrição". *Economia & Tecnologia*, Ano. 01, Vol. 02, jul./ago. 2005. Fonseca, M. W.; Oreiro, J.L. "Mecanismos de transmissão da política monetária e controle de inflação no Brasil". *Economia & Tecnologia*, Ano. 01, Vol. 03, set./dez. 2005.

¹⁵ 6 membros votaram a favor da queda de 0,75 p.p. e 3 membros votaram pela queda de 1 p.p. da Selic.

A taxa Selic será determinada com base na avaliação dos valores correntes e passados de um certo conjunto de variáveis, a saber: produto, moeda, câmbio e preços. No exercício de estimação da taxa de câmbio nominal incluiremos também as reservas internacionais do Brasil e dos Estados Unidos e a taxa de juros norte-americana. Portanto, para a previsão da Selic utilizam-se 5 variáveis e para o câmbio nominal, utilizam-se 8 variáveis.

Assumindo endogeneidade em todas as variáveis inseridas no sistema, a taxa de câmbio nominal e a taxa Selic podem ser estimadas consistentemente pelo VAR. Os procedimentos econométricos usados são resumidos nas seguintes etapas¹⁶: (i) logaritimizarmos as séries; (ii) efetuar o teste de raiz unitária pelo ADF; (iii) efetuar os testes de Cointegração de Johansen-Juselius (JJ); (iv) escolher a defasagem ótima do VAR pelo critério de Akaike (AIC) e Schwartz (SBC); (v) conforme o teste JJ adota-se o modelo VAR simples ou com correção de erro (VECM); (vi) determinar os coeficientes das equações por MQO; (vii) observar a equação de equilíbrio de longo prazo entre as variáveis, dado pelo VECM; (viii) substituir os valores presentes e passados na equação da taxa de câmbio e na equação da taxa de juros.

Os modelos VAR são do tipo Log-Log. Isto faz com que os coeficientes dos parâmetros estimados sejam interpretados como elasticidades da taxa de juros com respeito às variáveis do sistema (equação 1) e elasticidades da taxa de câmbio nominal com respeito às variáveis do sistema (equação 2).

Efetuando as substituições dos valores das variáveis defasadas no sistema, para diversos períodos de tempo, temos o valor das elasticidades dos juros e do câmbio. Estas elasticidades, por sua vez, determinam, para os períodos $t+1$, $t+2, \dots$, $t+n$, os valores das previsões das taxas de juros subsequentes.

Por questões probabilísticas do modelo, quanto maior é o tempo de previsão, menor é a possibilidade de acerto. Portanto, o modelo VAR serve apenas para previsões de curto prazo. Por isso, nas tabelas 1 e 2, mostram-se os valores esperados do câmbio nominal e da Selic para 2 e 4 períodos à frente, respectivamente.

Inclui-se no modelo VAR, dados mensais de janeiro de 1999 a fevereiro de 2006, das seguintes variáveis: para preços, utilizou-se o IPCA do IBGE, por ser a taxa de inflação utilizada para estabelecer a meta de inflação; para a taxa básica de juros, utilizou-se a Selic nominal, que é a taxa de juros pelo qual o BCB tenta controlar a inflação; para o produto

¹⁶ Para detalhes dos procedimentos metodológicos, ver: D'Agostini (2004). *Monismo versus Não-monismo no Brasil (1994-2004): uma abordagem econométrica por vetores auto-regressivos com restrição*. Dissertação de Mestrado, nov. 2004, 143p, Curitiba: UFPR.

utiliza-se o PIB mensal em valores correntes, medida em milhões de reais. Foram utilizadas ainda a série de moeda M_2 , a série de câmbio nominal e a série de reservas internacionais brasileiras, pelo conceito de liquidez total, extraídos do BCB. Por fim, a taxa de juros norte-americana, que é a taxa de desconto do “Banco Central dos Estados Unidos”, e o nível de reservas americanas foram extraídos do *Federal Reserve* e do FMI, respectivamente.

Os resultados da previsão da taxa de câmbio nominal, estimado pelo VAR(4) com correção de erros estão dispostos na tabela 1, enquanto que a previsão da taxa de juros, estimada por um modelo VAR(5) com correção de erros está na tabela 2.

Tabela 1. Previsão da taxa de câmbio nominal (US\$/R\$) pelo VAR

Mês	Câmbio Efetivo	Previsão Câmbio Nominal**	Elasticidade Câmbio
Março/2006	2,1421*	-	- 0.00402388490313
Abril/2006	-	2,1265	- 0.0031714765463
Maió/2006	-	2,1197	-

Fonte: Banco Central do Brasil e dados da pesquisa.

Notas: * 2,1421 corresponde à média do câmbio até 28 de março. **O erro de previsão é 3%.

Tabela 2. Comparação da taxa Selic efetiva com a taxa Selic estimada em % a.a.

Mês	Selic efetiva % a.a.	Previsão da Selic	Elasticidade Juros
Março/2006	16,50%	-	- 0.0229036953991
Abril/2006	-	16,10%	- 0.0304087862953
Maió/2006	-	15,56%	- 0.0346403444325
Junho/2006	-	15,02%	- 0.0357336306673
Julho/2006	-	14,47%	-

Fonte: Banco Central do Brasil e dados da pesquisa.

Os resultados da tabela 1 apontam para a continuidade do processo de apreciação da taxa nominal de câmbio nos próximos meses. Com efeito, as previsões do modelo apontam para uma taxa nominal de câmbio próxima de R\$ 2,10 para o mês de maio do corrente ano. Para o mês de abril o modelo indica a previsão da Selic em 16,10%. Como a taxa básica de juros da economia brasileira está atualmente em 16,5% ao ano, segue-se que nossa previsão é que na próxima reunião do Copom, a ser realizada nos dias 18 e 19 de abril, ela será reduzida em apenas 0.5 ponto percentual, sendo fixada em 16% ao ano. Dessa forma, o modelo VAR aqui apresentado prevê uma redução do ritmo de queda da taxa básica de juros nas próximas reuniões do Copom.

Anexos

A equação (1) de previsão da taxa de juros simulada é:

$$\begin{aligned}
 D(LSELIC) = & - 0.02018059459*(LSELIC(-1) + 0.585066784*LM2(-1) + 1.739243972*LTXC(-1) - \\
 & 1.302373288*LIPCA(-1) - 0.4484326925*LPIB(-1) - 0.01201685552*(@TREND(99:02)) - 11.07871588) + \\
 & 0.5135735757*D(LSELIC(-1)) - 0.0335545465*D(LSELIC(-2)) + 0.0839319956*D(LSELIC(-3)) - \\
 & 0.1267196875*D(LSELIC(-4)) + 0.01513291264*D(LSELIC(-5)) - 0.1015569921*D(LM2(-1)) + \\
 & 0.03867093221*D(LM2(-2)) + 0.1878129845*D(LM2(-3)) + 0.3268337047*D(LM2(-4)) + \\
 & 0.2479503308*D(LM2(-5)) + 0.1094628886*D(LTXC(-1)) - 0.00201962325*D(LTXC(-2)) + \\
 & 0.1562505529*D(LTXC(-3)) + 0.05962606285*D(LTXC(-4)) + 0.1119794155*D(LTXC(-5)) - \\
 & 0.02169661577*D(LIPCA(-1)) - 0.01497849278*D(LIPCA(-2)) - 0.01301846577*D(LIPCA(-3)) - \\
 & 0.008815632698*D(LIPCA(-4)) - 0.004705401764*D(LIPCA(-5)) + 0.0007469799986*D(LPIB(-1)) - \\
 & 0.02409585669*D(LPIB(-2)) + 0.03614985971*D(LPIB(-3)) - 0.053882506*D(LPIB(-4)) - \\
 & 0.03884086278*D(LPIB(-5)) - 0.01108734511 + 6.450438595e-05*(@TREND(99:02))
 \end{aligned}$$

A equação (2) de previsão da taxa de câmbio nominal simulada é:

$$\begin{aligned}
 D(LTXC) = & - 0.1194549622*(LSELIC(-1) - 0.1136304566*LRBR(-1) + 0.5079931725*LREUA(-1) + \\
 & 0.6564356466*LJEUA(-1) + 1.380676173*LTXC(-1) - 0.00645716451*(@TREND(99:02)) - 9.43185342) - \\
 & 0.03577534024*(LM1(-1) - 0.08617191365*LRBR(-1) + 0.6203690753*LREUA(-1) - 0.1157641509*LJEUA(-1) \\
 & - 1.253437871*LTXC(-1) - 0.01009159295*(@TREND(99:02)) - 23.04143618) + 0.2444572232*(LM2(-1) - \\
 & 0.1423713521*LRBR(-1) + 0.2639001768*LREUA(-1) + 0.1103187075*LJEUA(-1) + 0.3350072954*LTXC(-1) \\
 & - 0.0120374908*(@TREND(99:02)) - 21.13382695) - 0.05249511076*(LIPCA(-1) + 1.87226279*LRBR(-1) - \\
 & 4.115276627*LREUA(-1) + 1.524581422*LJEUA(-1) + 8.403957808*LTXC(-1) - \\
 & 0.02881135805*(@TREND(99:02)) + 21.03601263) - 0.5070805464*(LPIB(-1) - 0.06643849152*LRBR(-1) + \\
 & 0.2418436291*LREUA(-1) - 0.1378206154*LJEUA(-1) - 0.7021405664*LTXC(-1) - \\
 & 0.007832806989*(@TREND(99:02)) - 12.71441512) + 0.1717010193*D(LSELIC(-1)) + \\
 & 0.1250562329*D(LSELIC(-2)) + 0.04595733818*D(LSELIC(-3)) - 0.122766074*D(LSELIC(-4)) + \\
 & 0.07765952504*D(LM1(-1)) + 0.1192551262*D(LM1(-2)) - 0.160596311*D(LM1(-3)) - 0.2198837624*D(LM1(- \\
 & 4)) - 0.5879193523*D(LM2(-1)) - 0.9108408611*D(LM2(-2)) + 0.2115702555*D(LM2(-3)) + \\
 & 0.130477662*D(LM2(-4)) + 0.04309122901*D(LIPCA(-1)) + 0.02113457855*D(LIPCA(-2)) + \\
 & 0.0211320575*D(LIPCA(-3)) + 0.002307140499*D(LIPCA(-4)) + 0.1498618892*D(LPIB(-1)) + \\
 & 0.3611840819*D(LPIB(-2)) + 0.3757389635*D(LPIB(-3)) + 0.1396865235*D(LPIB(-4)) + \\
 & 0.20064735*D(LRBR(-1)) + 0.2163337878*D(LRBR(-2)) + 0.3362292987*D(LRBR(-3)) + \\
 & 0.1974906148*D(LRBR(-4)) - 0.1182461034*D(LREUA(-1)) + 0.1944800271*D(LREUA(-2)) - \\
 & 0.2908677722*D(LREUA(-3)) + 0.2339676474*D(LREUA(-4)) + 0.06835584334*D(LJEUA(-1)) + \\
 & 0.1032288167*D(LJEUA(-2)) - 0.01202356144*D(LJEUA(-3)) + 0.01707870149*D(LJEUA(-4)) + \\
 & 0.05045260276*D(LTXC(-1)) - 0.3599400511*D(LTXC(-2)) - 0.03355411529*D(LTXC(-3)) - \\
 & 0.1394890142*D(LTXC(-4)) + 0.02513324448 - 0.0005550875032*(@TREND(99:02))
 \end{aligned}$$

Onde D(.) é a primeira diferença; (-1), (-2)...., (-5) são as defasagens das variáveis utilizadas no modelo e; @TREND (.) é o componente de tendência.

Notas sobre o longo “vão da galinha”

Marcelo Curado*

Introdução

A Confederação Nacional da Indústria (CNI) publicou em recente artigo¹⁷ um amplo conjunto de informações estatísticas relevantes ao debate sobre os problemas do crescimento econômico brasileiro. Sucintamente, merecem destaque:

- i) A economia brasileira cresce, há dez anos seguidos, a uma taxa inferior ao da média internacional. Entre 1996 e 2005 o PIB brasileiro expandiu-se 22,4%, enquanto a economia mundial cresceu 45,6%;
- ii) A manutenção da taxa atual de crescimento do PIB *per capita* – a média dos últimos dez anos foi de 0,7% ao ano – faz com que o país leve um século para dobrar a sua renda *per capita*;
- iii) A economia brasileira vem crescendo menos do que os países latino-americanos. Em 2005 o país cresceu 2,3%, resultado superior ao verificado apenas pelo Haiti. Na última década o PIB *per capita* mexicano cresceu três vezes mais que o brasileiro;
- iv) O Brasil apresenta um baixo nível de investimento como proporção do PIB. Entre 1995 e 2004 o Brasil investiu, em média, 19,3%, enquanto nos países emergentes da Ásia estes investimentos alcançaram 32,6% do PIB. A taxa de investimento com proporção do PIB brasileira é inferior aos dos países desenvolvidos (21,3%), dos países do Leste e Centro Europeu (23,9%) e da América Latina (22,1%).

O artigo da CNI argumenta que, ao menos em parte, o baixo crescimento registrado nos últimos anos pela economia brasileira é o resultado do reduzido volume de investimentos. O artigo, no entanto, não elabora uma discussão mais detalhada sobre as causas deste problema. Estas breves notas tem como objetivo apresentar alguns elementos ao debate, com intuito de promover a discussão sobre as possíveis causas do reduzido ritmo de expansão dos investimentos na última década na economia brasileira. Apresentam-se também, com intuito

* Professor do Departamento de Economia da Universidade Federal do Paraná (UFPR) e Professor do Programa de Pós-Graduação em Desenvolvimento Econômico. Endereço eletrônico: mcurado@ufpr.br

¹⁷ CNI Informa – Notas Econômicas – Ano 7 – n.89 – 15 de março de 2006.

de fomentar o debate, algumas propostas de políticas para a promoção da expansão dos investimentos.

O esgotamento do padrão de crescimento

Os resultados apresentados pelo artigo da CNI fazem parte de uma tendência mais longa de baixo crescimento do produto, verificada desde o início dos anos 80. Num plano mais geral, os pífios resultados obtidos desde o início dos anos 80 refletem o *esgotamento do padrão de crescimento* que caracterizou as principais fases de expansão da economia, com destaque para o longo período compreendido entre 1967-1979.

A caracterização deste padrão de crescimento é amplamente conhecida na literatura e não vale à pena repeti-la em toda a sua extensão. Destaca-se como elemento relevante deste padrão, em função de sua importância para o argumento, o papel central desempenhado pelos investimentos do Estado brasileiro, em particular na construção dos setores de infra-estrutura (energia, telecomunicações e infra-estrutura de transportes entre outros).

É preciso lembrar neste ponto que a *lógica da tomada de decisão Estatal difere profundamente da lógica de investimento privado*. O amplo conjunto de investimentos realizados pelo Estado brasileiro entre 1974 e 1979, durante o período de execução do chamado II Plano Nacional de Desenvolvimento (PND), tinha como objetivo a superação do subdesenvolvimento e o estabelecimento do país no grupo de nações desenvolvidas. A rentabilidade esperada dos investimentos, seu custo de reposição ou mesmo a possibilidade de aplicações alternativas dos recursos pouco ou quase nada afetava estas decisões.

A crise financeira do Estado e o processo de privatização realizado ao longo dos anos 90 alteraram profundamente este cenário. A redução do papel do Estado na economia, desejável sob diversos aspectos, trouxe consigo um elemento novo para a economia brasileira, qual seja, a ampliação imediata da importância dos investimentos privados na definição dos rumos da economia. A redução dos investimentos e do ritmo de crescimento econômico guarda estreita relação com equívocos na condução da política econômica em seus planos fiscal, monetário e cambial num contexto em que, como anunciado, a decisão de investir passa a ser eminentemente privada.

A realização de um investimento privado leva em conta os ganhos *esperados* – descontado evidentemente o custo de aquisição - ao longo de toda a vida útil do bem de capital adquirido. Leva em conta também a possibilidade de ganhos superiores através da alocação do recurso em outros ativos financeiros. Como regra geral, a expectativa de ganho

com a realização dos investimentos deve superar os ganhos esperados (ou conhecidos) da aplicação dos recursos em ativos financeiros¹⁸.

O *estado de confiança* do sistema torna-se, portanto, uma variável fundamental para a realização dos investimentos privados. Durante a década de 80 o agravamento do problema inflacionário e os fracassos dos chamados “planos heterodoxos” de combate à inflação ampliaram substancialmente a incerteza do ambiente econômico. É fácil compreender os efeitos de uma inflação crônica e crescente e de um conjunto de intervenções governamentais que incluíam políticas de congelamento de preços sobre o estado de confiança dos empresários, em particular sobre a decisão de investimento. Qual seria o estado de confiança prevalecente numa economia que chegou a apresentar inflação mensal superior a 80%? Qual seria o estímulo ao investimento derivado de sucessivos congelamentos de preços?

A estabilidade de preços obtida a partir de 1994 com a execução do Plano Real abria para a economia brasileira um novo cenário, marcado pela esperança na retomada do crescimento. No entanto, desde então, a condução da política macroeconômica tem se revelado um dos principais obstáculos para o desenvolvimento de um estado de confiança favorável à realização dos investimentos privados, isto porque em suas esferas fiscal, monetária e cambial tem contribuído para a redução do ganho esperado dos investimentos produtivos.

A política fiscal implementada desde o Plano Real (com maior ênfase a partir de 1999) tem se caracterizado pela geração de superávits primários através da elevação da carga tributária e da redução dos investimentos do Estado, porém com manutenção e/ou ampliação dos gastos correntes. Parece evidente que esta política reduz a expectativa de ganho derivado dos investimentos produtivos. Ao elevar a carga tributária, sobretudo através da ampliação de impostos indiretos, o Estado brasileiro reduz a expectativa de ganho através de três mecanismos: i) reduz diretamente a rentabilidade dos negócios privados; ii) reduz a renda disponível para gastos das famílias, reduzindo o potencial de consumo e, portanto, de demanda da economia; e iii) por perceberem que se trata de um ajuste parcial, os agentes econômicos têm razões para acreditar que – num contexto de manutenção dos gastos - novas elevações de impostos serão realizadas.

¹⁸ É bem verdade que, em função da elevada precariedade informacional, boa parte das decisões de investimento tem como base elementos psicológicos, tais como o desejo de construir uma fábrica ou de permanecer num negócio.

As políticas monetária e cambial passaram tecnicamente por duas fases distintas. Na primeira, entre 1995 e janeiro de 1999, o controle da inflação ficou concentrado na política cambial através da utilização de um sistema de bandas cambiais que, na prática, promoveu uma forte valorização do Real. A decorrente geração de déficits comerciais e em transações correntes e a necessidade de manter uma entrada líquida de recursos na conta de capital tornaram necessária a manutenção de um diferencial de juros real, em particular em momentos de instabilidade do sistema financeiro internacional, tais como os ocorridos nas crises da Ásia em 1997 e da Rússia em 1998.

A implantação do sistema de metas de inflação em julho de 1999 trazia a esperança de que a taxa de juros real pudesse ser reduzida. No entanto, tem-se assistido, em grande medida, em função do excessivo conservadorismo do Copom, a manutenção de um diferencial de juros real extremamente elevado, garantindo em diversos momentos o posto, nada desejável, de maior taxa de juros real do mundo.

Desde 1999 a tônica da política cambial tem sido – com raras exceções - a de acreditar que as livres forças do mercado devem definir a taxa de câmbio. Esta política desconsidera dois aspectos centrais da atual valorização da moeda: i) que a manutenção dos elevados diferenciais de juros contribuem de modo não desprezível para este resultado e ii) que a economia mundial passa por um momento de particular ampliação da liquidez internacional, em particular para os países emergentes.

A combinação destas políticas contribui para a redução das expectativas de ganho dos investimentos privados em diversos sentidos: i) a manutenção por uma década de uma taxa de juros real elevada reduz a capacidade de consumo das famílias, o que tende a reduzir o potencial de vendas da economia; ii) os juros elevados também ampliam a rentabilidade dos ativos financeiros, o que desestimula investimentos e gastos com consumo; iii) a instabilidade na taxa de câmbio, em particular sua extrema volatilidade a partir de 1999, amplia a incerteza dos agentes, sobretudo no que tange aos investimentos direcionados para o mercado externo. Emperra-se, desta forma, um dos elementos mais importantes para o sucesso econômico de um país, qual seja, a conquista de mercados externos.

O “resumo da ópera” é o seguinte. Nos últimos dez anos temos assistido a: i) uma ampliação da carga tributária com manutenção e/ou elevação dos gastos correntes; ii) manutenção de uma elevada taxa de juros real; e iii) forte instabilidade da taxa de câmbio, em particular após 1999. Este conjunto de políticas reduz o *retorno esperado* dos investimentos privados e amplia a *incerteza* do ambiente econômico.

Feito o diagnóstico é necessário apresentar, ainda que de forma preliminar, algumas propostas para reflexão e estímulo da discussão.

O ajuste fiscal pleno deve ser o ponto de partida de uma proposta de alteração da atual política macroeconômica. Por ajuste fiscal pleno entende-se a obtenção do equilíbrio fiscal em seu conceito mais amplo, qual seja o nominal. Este ajuste deve ser promovido através do corte nos gastos correntes do governo com gradual redução da carga tributária como proporção do PIB. A obtenção destes resultados será possível através de alterações constitucionais que permitam o redimensionamento do Estado, assim como a ampliação de sua eficiência. Este ponto de partida é também um dos mais difíceis de ser executado, tendo em vista as resistências naturais que devem ser encontradas, particularmente de grupos de interesse atualmente organizados.

Este ajuste fiscal pleno, combinado com alterações pontuais no sistema de metas de inflação, deve permitir a redução da taxa de juros real para patamares civilizados, o que por si só deve permitir uma redução da instabilidade no mercado de câmbio. Embora a manutenção da flutuação cambial seja desejável, por ser mais consistente no médio e longo prazo, não se deve descartar a utilização de intervenções pontuais no mercado de câmbio, sobretudo quando as condições de liquidez internacional apontarem para uma valorização da moeda que reduza a competitividade dos produtos nacionais no mercado internacional. Deve-se destacar que tais intervenções não se constituem em nenhuma novidade, sendo previstas num regime de *dirty floating* como o atualmente em vigor no Brasil.

Em suma, é preciso compreender que as políticas macroeconômicas – muitas vezes consideradas pelo pensamento convencional como relevantes apenas no curto prazo – afetam de modo não desprezível o estado de expectativas de longo prazo da economia. Nestes últimos dez anos temos assistido, grosso modo, a implementação de um conjunto de políticas macroeconômicas que age no sentido de reduzir o ganho esperado com a realização de investimentos produtivos e/ou ampliar a incerteza do sistema, elementos que não podem ser desconsiderados no entendimento dos baixos níveis de investimento e de crescimento do produto da economia.

POLÍTICA FISCAL E DÍVIDA PÚBLICA

As despesas primárias fora de controle

*Jedson César de Oliveira**
*José Luis Oreiro***

Entre as questões mais preocupantes atualmente no que tange a condução da política econômica do governo do presidente Lula está, sem dúvida alguma, a rápida elevação das despesas primárias do governo central nos últimos anos, tanto em termos nominais quanto em proporção do PIB. Pra se ter uma idéia, em 1994 as despesas primárias, ou seja, aquelas que incluem gastos com pessoal e encargos, benefícios previdenciários e com custeio e capital, e excluem as transferências aos estados e municípios, eram da ordem de R\$ 89,3 bilhões e representavam 14,8% do PIB. Em 2005 esses gastos passaram para R\$ 352 bilhões, significando 18,2% do PIB, como podemos observar na tabela 1. Se considerarmos apenas a variação entre os anos de 2004 e 2005, observaremos um aumento nominal de aproximadamente R\$ 50 bilhões, o que equivale a um aumento real de 10,1%. Esse montante representa aproximadamente 5 vezes o investimento do governo em infra-estrutura no ano passado. Em relação à última década, a taxa de crescimento dessas despesas atingiu a incrível média de 6% real ao ano, ou seja, muito superior à taxa de 2,6% de crescimento do PIB no período de 1995 a 2005.

Tabela 1. Resultado Fiscal do Governo Central (% do PIB)

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Receita Total	17,6	17,3	18,3	20,0	21,5	21,3	22,6	23,8	22,9	23,7	25,3
Transf. Est./Mun.	2,8	2,7	2,9	3,1	3,6	3,7	3,8	4,2	3,9	3,8	4,4
Receita Líquida	14,8	14,6	15,4	16,9	17,9	17,6	18,8	19,6	19	19,9	20,9
Despesa Total	14,8	14,6	15,1	16,1	15,9	15,8	16,9	17,3	16,5	17,1	18,2
Pessoal/encargos	5,6	5,3	4,6	4,9	4,9	4,9	5,2	5,3	4,9	4,7	4,8
Ben.Previdência	5,0	5,3	5,4	5,8	6,0	6,0	6,3	6,5	6,9	7,1	7,6
Custeio e Capital	4,2	4,0	5,1	5,4	4,9	4,8	5,3	5,3	4,7	5,2	5,8

Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional

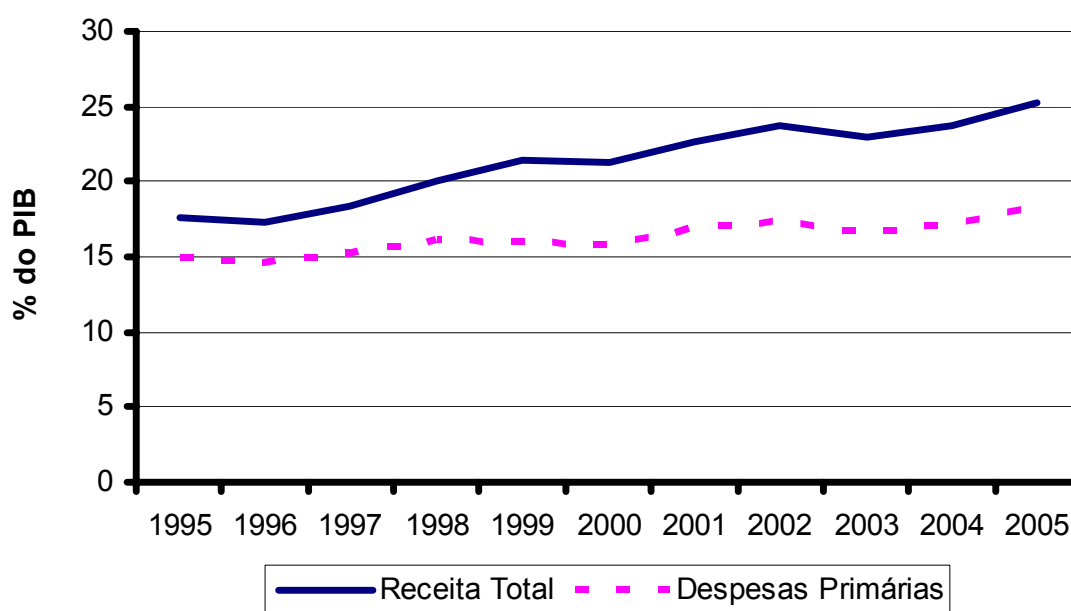
* Mestre em Desenvolvimento econômico pela Universidade Federal do Paraná (UFPR). Endereço eletrônico: jecoli@sociais.ufpr.br.

** Professor do Departamento de Economia da UFPR e Pesquisador do CNPq. Endereço eletrônico: joreiro@ufpr.br. Página pessoal: <http://www.joseluisoreiro.ecn.br>.

Esses dados são realmente preocupantes, pois, não obstante as constantes críticas ao governo federal em diversos artigos assinados por especialistas em finanças públicas, pouco se tem feito para reduzir o ritmo de crescimento dessas despesas. As principais conseqüências do rápido aumento dos gastos do governo são de dois tipos: a elevação da carga tributária de maneira a cobrir o aumento do déficit gerado e a restrição que o afrouxamento fiscal impõe sobre a condução da política monetária.

Em relação ao aumento da carga tributária verificado na última década, não há como negar que boa parte se deve à brusca elevação da dívida pública, em virtude tanto do seu elevado estoque quanto do alto custo de rolagem. Em outras palavras, a dívida líquida do setor público, de 51,6% do PIB em 2005, pode ser considerada alta se tomarmos como referência o ano de 1994, onde o estoque era 30% do PIB, e a taxa referencial de remuneração dos títulos públicos, a Selic, encontra-se no nível mais alto do mundo. No entanto, não devemos desconsiderar o efeito importante causado pela expansão desenfreada das despesas correntes na execução orçamentária do governo federal. O gráfico 1 apresenta o comportamento das despesas primárias e das receitas do governo central no período de 1995 a 2005.

Gráfico 1. Receita total e despesas primárias do Governo Central (% do PIB)



Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional

O rápido crescimento das despesas não-financeiras do governo central sugere que a ele não tem conseguido gerir com eficiência a administração pública sem que haja um aumento da participação do estado na economia, o que acaba exigindo um maior sacrifício da sociedade em termos de arrecadação de tributos. Em alguns casos há uma pressão natural sobre os gastos do governo, tais como os crescentes déficits na previdência, ocasionados tanto pela baixa criação de novos postos formais de trabalho, conseqüência do baixo crescimento econômico, quanto pelo envelhecimento da população. Além disso, em outros casos, o próprio estado tem contribuído para essa elevação, como nos recentes aumentos reais do salário mínimo.

Não se trata aqui de ser contrário ao aumento real no salário mínimo, que, diga-se de passagem, tem demonstrado ser um elemento importante no combate à pobreza, à miséria e na redistribuição de renda no país. A questão é que esse aumento só faz aumentar o déficit da previdência, que passou de R\$ 32 bilhões em 2004 para R\$ 38 bilhões em 2005. De 1995 até 2005 as despesas previdenciárias cresceram mais de 50% em termos reais, saindo de 5% para 7,6% do PIB, e segundo estimativas do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), o aumento na expectativa de vida da população provocará uma elevação do número de pessoas com 60 anos ou mais de 16 milhões em 2004 (9% do total) para 28 milhões em 2020 (13% do total) e para 40 milhões em 2040 (17% da população). A expectativa de vida do brasileiro, que na década de 80 era de 62,6 anos em média, em 2003 alcançou 71,3 anos o que nos leva a acreditar que o déficit continuará crescendo se nada for feito.

Dois fatos relacionados à previdência terão impacto negativo importante sobre as contas do sistema: o primeiro é o elevado índice de aposentadorias precoces e o segundo é o projeto de extinção do fator previdenciário. Em relação às aposentadorias precoces, os dados mostram que em 1997, 82% das pessoas que se aposentavam o faziam antes dos 55 anos de idade e, apesar da queda, em 2003 o percentual ainda era elevado, 50%. Para ilustrar a dificuldade de se equilibrar o orçamento da previdência imaginemos um trabalhador que se aposentou aos 52 anos de idade tendo contribuído por 35 anos com uma parte de seus rendimentos (se empregado, empregado doméstico ou trabalhador avulso a alíquota máxima é de 11% do salário de contribuição). Supondo que a expectativa de vida desse trabalhador seja de 80 anos, pois certamente ela aumentará em relação à expectativa atual, ele receberá por 28 anos um salário-benefício integral ou proporcional “cheio”, apesar de ter contribuído com apenas 11% do seu salário por 35 anos.

Com relação ao projeto de extinção do fator previdenciário, ainda em discussão no Congresso Nacional, pode-se dizer que é uma absurda volta ao passado. Isso porque o “fator” foi criado no governo do presidente Fernando Henrique Cardoso justamente para reduzir o número de aposentadorias precoces e assim diminuir o déficit da previdência. Se o projeto for aprovado haverá no médio prazo um rombo nas contas do governo que fatalmente recairá sobre a sociedade como um todo. Isso porque só haverá duas saídas para a administração pública: cortar despesas essenciais, como investimentos (em geral essa é a rubrica mais afetada), ou aumentar impostos.

A segunda consequência do rápido aumento dos gastos do governo é a restrição que o afrouxamento fiscal impõe sobre a condução da política monetária. Isso se deve ao fato de que a elevação das despesas primárias tem como efeito final um aumento na demanda agregada e, conseqüentemente, a política monetária acaba sendo mais apertada para manter as metas de inflação estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional. Com efeito, o que se observa é uma total falta de coordenação entre as políticas fiscal e monetária, que se traduz em um maior custo para a sociedade dado que agora além da carga tributária mais alta haverá também uma taxa de juros também mais alta.

Na raiz do maior problema enfrentado pela população brasileira nas últimas duas décadas, qual seja o baixo crescimento econômico – estão, por um lado – o afrouxamento da política fiscal que permite um crescimento desordenado dos gastos não-financeiros sem a contrapartida de investimentos em bens e serviços essenciais ao crescimento econômico e, por outro, uma política monetária mais rígida que cumpra a meta de inflação e atenda às exigências dos compradores de títulos públicos em virtude da insegurança gerada pelo aumento do estoque da dívida. Os efeitos dessa falta de coordenação são a forte valorização do real frente ao dólar e o desestímulo ao investimento privado.

O cenário atual de descontrole fiscal e taxas de juros reais mais altas do mundo implicam em não tirar proveito do ótimo ambiente internacional que proporciona alta liquidez e maior confiança nos mercados emergentes. A literatura teórica mostra que, quando a economia mundial está crescendo, a economia brasileira cresce a reboque, no entanto, na prática, isso não tem se concretizado.

Este trabalho se propôs a discutir um tema tão importante para a sociedade brasileira e apresenta algumas propostas de mudanças no sentido de alcançar um maior equilíbrio financeiro que propicie um maior crescimento econômico, sem que haja uma perda do controle inflacionário. Assim sendo, destacamos os principais pontos de mudança:

- i) Estabelecer um teto de 17,5% do PIB para as despesas primárias do governo central, bem como permitir aumentos nominais inferiores à taxa de crescimento do PIB;
- ii) Garantir que o aumento do salário mínimo para os aposentados não seja superior à taxa de crescimento do PIB por um determinado período de tempo;
- iii) Fixação de novos tetos para gastos com pessoal nos três poderes já que em alguns casos os mesmos se encontram abaixo dos tetos e permitem aumentos reais para os servidores públicos;
- iv) Estimular o aumento da poupança doméstica de maneira a expandir a taxa de investimento privado;
- v) Melhorar a coordenação das políticas monetária e fiscal sob pena do Tesouro realizar um ajuste fiscal e o Banco Central tornar inócuo esse esforço pela elevação das taxas de juros;
- vi) Reforma fiscal que desonere o setor produtivo, tais como os incentivos dados ao setor de bens de capital, de maneira a estimular os investimentos para que a economia se expanda sem pressão inflacionária;

Em resumo, é imprescindível a realização de um ajuste fiscal de forma a tornar as finanças públicas mais equilibradas e que propicie a retomada do crescimento econômico. E, se existe um momento mais adequado para se fazer isso, o momento é esse, visto que o ambiente internacional ainda dá sinais de que pode se manter por algum tempo. A janela de oportunidades aberta não deve ser desperdiçada se quisermos evitar uma terceira década perdida e completar uma segunda geração que não viu o país crescer.

Sobre a qualidade do superávit primário

*Manoel Carlos de Castro Pires**

Desde a derrocada do regime de câmbio fixo, em janeiro de 1999, a política macroeconômica brasileira tem se apoiado no tripé câmbio flutuante, metas para a inflação e superávit primário. Destes três elementos o que, sem dúvida, suscita maior discussão é o superávit primário. Entretanto, a discussão em torno da implementação da política de superávit primário tem sido restrita aos termos quantitativos. Este viés é resultado da idéia que este deve ser realizado para tornar a dívida sustentável. Assim, o que importa é o montante economizado para cobrir as despesas do governo com a conta de juros e se este é ou não compatível com a estabilidade da dívida pública.

O debate se divide então entre os economistas que defendem que o superávit primário deve ser aprofundado para reduzir rapidamente a dívida e, então, reduzir a taxa de juros e entre os economistas que entendem que o Banco Central do Brasil é muito conservador na condução da política monetária e que isto traz custos fiscais muito elevados tornando o superávit primário inócuo.

Em toda discussão sobre superávit primário está ausente a questão da qualidade com a qual este vem sendo obtido. O superávit primário pode ser obtido com o aumento das receitas, com redução dos gastos ou uma combinação de ambos. Quais gastos cortar? Que tipo de imposto deve ser criado? Estas decisões têm impactos diferentes sobre a economia.

Este breve artigo pretende discutir esta questão. Argumenta-se que atribuir ao montante do superávit primário o peso da performance macroeconômica significa camuflar ou mesmo reduzir o debate. Deve-se observar a forma como este vem sendo obtido, pois melhorias nesta direção tornariam o superávit primário mais eficiente, mantendo a trajetória da dívida estável com melhores resultados sobre o crescimento de longo prazo.

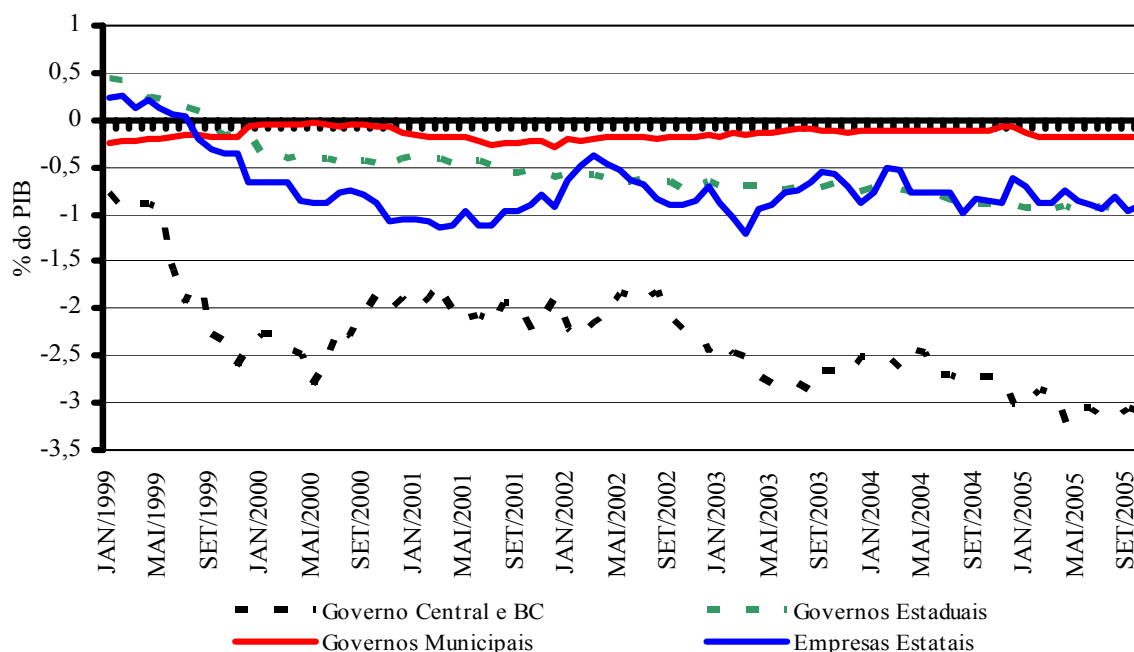
Evolução do superávit primário por esfera de governo

O gráfico 1 apresenta a evolução do superávit primário dividindo suas parcelas em Governo Central e Banco Central, governos estaduais, governos municipais e empresas estatais. Pode-se observar que a contribuição do Governo Central e Banco Central é relativamente elevada e crescente no tempo. A contribuição dos governos estaduais e das

* Economista do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA). Doutorando em Economia pela Universidade de Brasília (Unb). Endereço eletrônico: manoel.pires@ipea.gov.br

empresas estatais também é elevada e crescente – apesar de menor que no Governo Central e Banco Central. Pode-se dizer que a participação dos governos municipais no alcance do superávit primário é desprezível.

Gráfico 1. Necessidades de financiamento do setor público – Déficit Primário

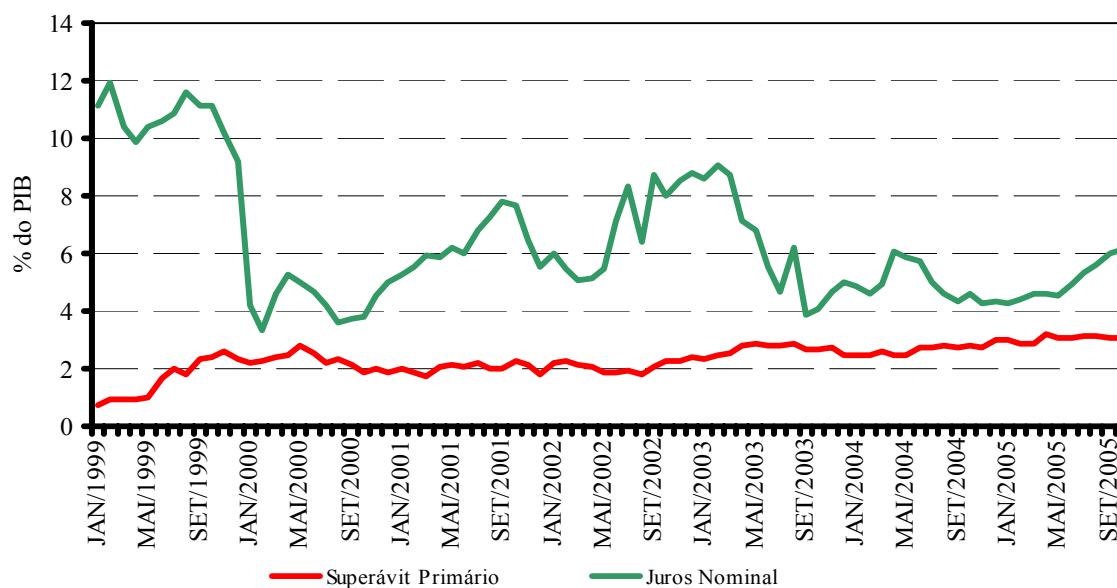


Fonte: Banco Central do Brasil

Ao analisar o gráfico acima, pode-se ter a impressão de que o Governo Central tem sofrido o maior ajuste, pois tem sido o grande responsável pela obtenção do superávit primário. Contudo, ao se observar a contribuição de cada esfera de governo em relação ao que cada uma deveria realizar para atingir o equilíbrio orçamentário, nota-se que o Governo Central tem contribuído menos do que possa parecer.

O gráfico 2 mostra a evolução do superávit primário e do pagamento de juros efetuado pelo Governo Federal e Banco Central em percentual do PIB. O montante de juros pagos pelo Governo Federal em nenhum momento foi ultrapassado pelo superávit primário obtido pelo mesmo. Em 2005, a diferença média entre o superávit primário e a despesa com juros do Governo Federal se situou próximo de 2% do PIB. Em outras palavras, para ter coberto todo o pagamento de juros incorrido no ano, o Governo Central deveria ter obtido um superávit primário, em média, 2% do PIB mais elevado.

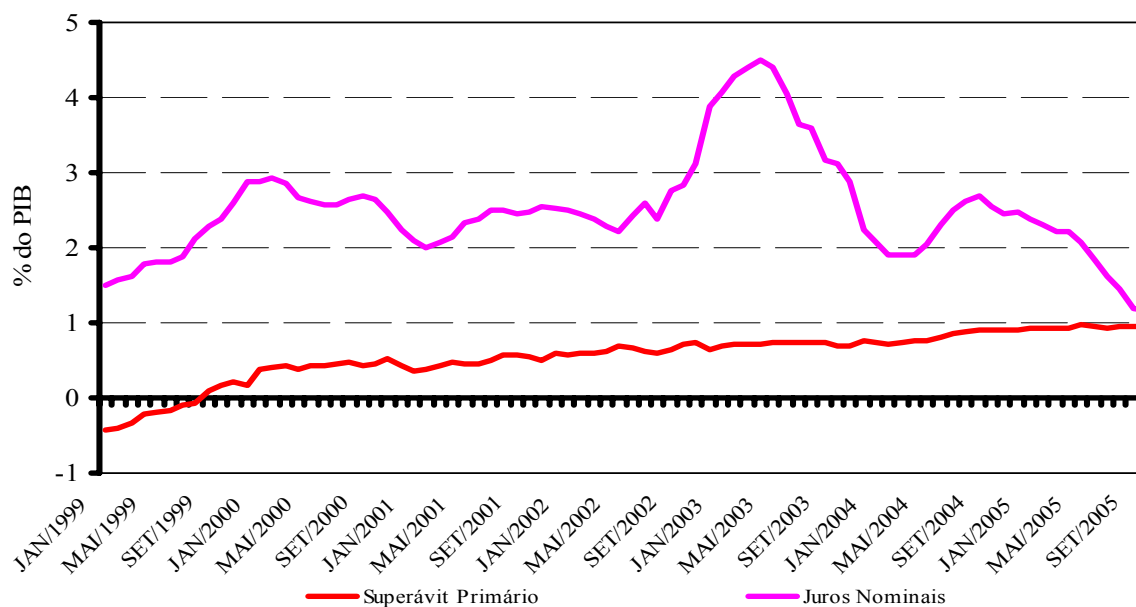
Gráfico 2. Evolução do superávit primário e juros nominais - Governo Federal e BC



Fonte: Banco Central do Brasil

Em relação aos governos estaduais, a comparação entre o superávit primário e o pagamento de juros (gráfico 3) mostra uma diferença significativa entre ambos, indicando que os governos estaduais não têm conseguido se equilibrar.

Gráfico 3. Evolução do superávit primário e juros nominais - Governos Estaduais

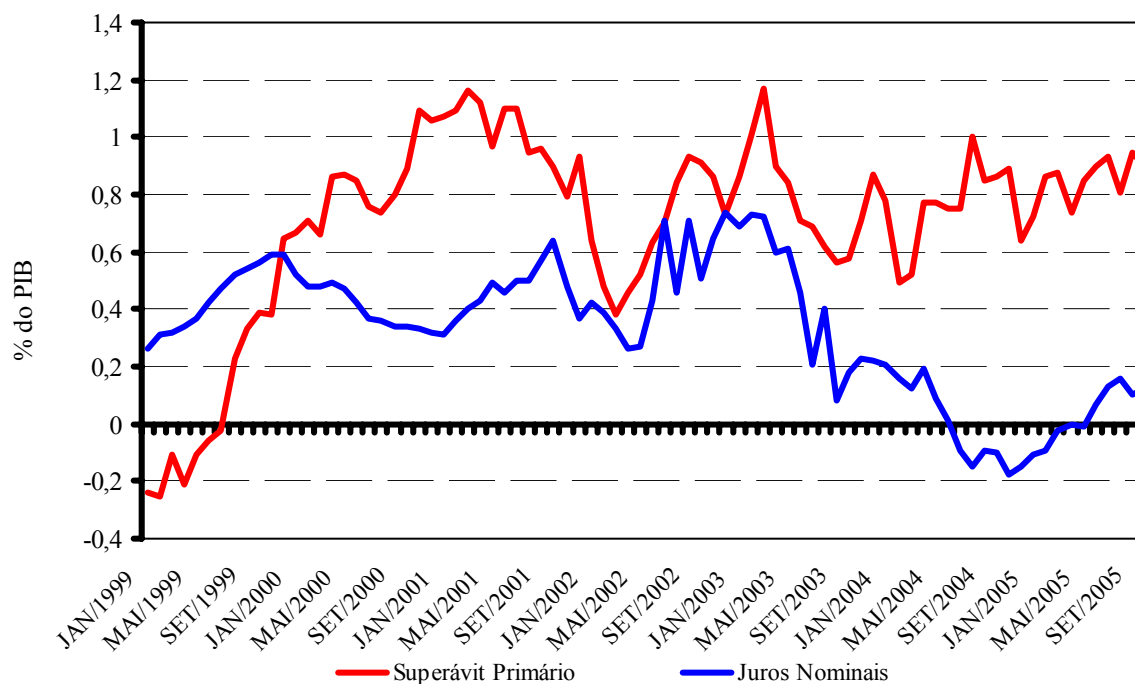


Fonte: Banco Central do Brasil

Contudo, pode-se observar um processo de convergência a partir de 2004. Em 2005, este processo ficou mais evidente e em outubro de 2005 a diferença caiu para 0,21% do PIB.

No ano a diferença média ficou em 0,9% do PIB contra 1,45% do PIB em 2004 e 2,97% do PIB em 2003. Apesar da elevação do superávit primário no período, este resultado foi obtido com uma redução significativa do pagamento de juros no período, principalmente com a redução do IGP-DI no ano de 2005 que é o indexador da dívida destes¹⁹.

Gráfico 4. Evolução do superávit primário e juros nominais - Empresas Estatais



Fonte: Banco Central do Brasil

Quadro diferente dos anteriores pode ser observado quando se analisa as empresas estatais (gráfico 4). A partir de meados de 2000, o superávit primário obtido é maior que os juros pagos. No ano de 2005 a diferença média tem sido de 0,80% do PIB. Em outras palavras, o esforço fiscal feito pelas empresas estatais tem sido maior que o necessário para seu equilíbrio orçamentário. Este aspecto é importante se for considerado que a maior parte dos investimentos públicos vem desta esfera.

Segundo dados da Câmara dos Deputados, haviam sido liquidados em investimentos públicos R\$ 5.372 milhões. Projetando o PIB para 2005 em R\$ 1.935 bilhões, atinge-se uma relação investimento/PIB de 0,28%, três vezes menor do que a economia alcançada pelas empresas estatais (diferença entre o superávit primário e os juros pagos que se aproximou de 0,80% do Produto Interno Bruto).

¹⁹ No caso dos municípios, sua evolução é equivalente à dos estados. Entretanto, o montante é muito pequeno e pode ser desconsiderado sem maiores prejuízos aos argumentos desenvolvidos.

Do ponto de vista qualitativo, observa-se que o superávit primário está sendo alcançado com um esforço relativo elevado por parte das empresas estatais. Como estas empresas dão conta de maior parte dos investimentos públicos, estes tem que se reduzir para atingir a meta fiscal. Em outras palavras, a esfera que mais investe é quem está contribuindo mais relativamente para obter o superávit primário.

O custo da política monetária

O custo que a atual política fiscal tem imposto sobre os investimentos públicos pode ser apresentado de outra forma. A dívida pública brasileira tem um caráter predominantemente pós-fixado e em sua grande parte atrelada à taxa de juros Selic. Assim, uma política monetária restritiva tem efeitos óbvios sobre o montante de juros pagos pelo Governo e, portanto, sobre a sua necessidade de efetuar superávits primários elevados.

Atualmente, a dívida atrelada à taxa Selic representa aproximadamente 27% do PIB (Banco Central - novembro de 2005). Ou seja, um aumento de 1% da taxa de juros Selic significaria um custo de 0,27% do PIB, um valor muito próximo do volume de investimentos do Governo Central em 2005 (0,28% do PIB).

Portanto, a condução de uma política monetária restritiva tem efeitos significativos sobre a condução da política fiscal tanto em termos quantitativos ao exigir superávits primários elevados quanto em termos qualitativos quando estes acabam por restringir a melhor alocação dos recursos públicos²⁰.

A adoção de um superávit primário elevado tem como objetivo tornar viável a política monetária. Entretanto, este é apenas uma das restrições ao aumento do investimento público. Na verdade, é a menor das restrições, porém em muitas ocasiões tem sido utilizado como justificativa para a sua redução.

Sobre a atual política de gastos públicos

Mesmo tendo que efetuar um superávit primário elevado para saldar parte dos juros, o governo tem ao seu dispor uma infinidade de combinações entre o montante de gastos e receitas para atingir sua meta de política fiscal. Como exemplo, considere que o governo tem um montante de gastos que avalia ser adequado e que atenda as necessidades da população, mas que tenha que elevar o superávit primário. Então bastaria que elevasse os impostos para

²⁰ Deve-se ressaltar que as contas aqui apresentadas são aproximações, pois se desconsidera os efeitos que elevações na taxa de juros possuem sobre a inflação (que corresponde a aproximadamente 10% da dívida total).

manter viável sua política fiscal. Por outro lado, se considera que a carga tributária é elevada, bastaria fazer uma redução dos seus gastos mantendo-os nos setores que considera prioritário ou que são rígidos e ajustando-nos demais setores. Então a questão crucial passa a ser o que se considera importante ou prioritário.

A Tabela 1 mostra a evolução da participação de cada tipo de gasto em relação ao montante de gastos. Nota-se que três tipos de gastos públicos aumentaram significativamente no período 1999-2004. São eles: (i) benefícios previdenciários, (ii) benefícios sob a Lei Orgânica de Assistência Social (LOAS) e Renda Mensal Vitalícia (RMV) e, (iii) demais gastos assistenciais. Esta elevação se torna evidente a partir de 2002.

A tabela explicita, ainda, a baixa participação dos investimentos públicos (com tendência de queda) e a redução em gastos que se caracterizam por dar maior eficiência ao setor público como pessoal e encargos sociais e outras despesas correntes. Este movimento nos gastos públicos mostra uma mudança na estrutura de gastos. As transferências têm aumentado em detrimento da eficiência e do aumento da produtividade que são possibilitados a partir de maiores investimentos e na política de pessoal.

Tabela 1. Participação dos gastos no total de despesas não-financeiras* (em %)

Tipo de Gasto Não Financeiro	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Pessoal e Encargos Sociais	31,70	31,03	29,86	31,01	29,18	27,87
Benefícios Previdenciários	34,95	34,43	34,06	35,54	39,35	38,33
Benefícios sob a LOAS e RMV	1,75	1,86	1,96	2,17	2,39	2,36
Demais Gastos Assistenciais	0,88	0,78	0,95	1,36	1,85	2,27
Saúde (Outros Custeios)	9,05	8,68	8,43	8,55	8,33	8,27
Investimentos	4,28	5,38	6,65	4,18	2,38	3,39
Outras Despesas Correntes	11,47	12,02	11,03	12,58	10,51	10,59
Demais Gastos**	5,92	5,82	7,06	4,60	6,01	6,92

Fonte: Coordenação de Finanças Públicas (CFP) do IPEA.

*O Total da Despesa Não Financeira foi encontrado excluindo-se juros e encargos da dívida, amortizações, financiamentos e transferências a estados municípios e DF.

**Demais Gastos compreende seguro desemprego e abono, subsídios e subvenções econômicas e inversões financeiras exceto financiamentos.

Esta discussão evidencia um agravante. Apesar do alto custo da política monetária e conseqüentemente a necessidade de realização de um superávit primário elevado, a política de gastos atual colocou em segundo plano a política de investimentos públicos. Ou seja, apesar do superávit primário se constituir em uma restrição para a política fiscal, existe uma segunda restrição que é a prioridade dada pelo Governo Central à questão social. Estes dois fatores têm feito o investimento público ser tão baixo nos últimos anos.

Portanto, uma redução no superávit primário não garantiria o aumento nos investimentos públicos, ou melhor, alocação dos gastos. Se mantida a atual política de gastos, uma redução no superávit primário significaria, provavelmente, a elevação dos gastos assistenciais do Governo Central tornando a redução dos investimentos públicos mais nítida.

Um terceiro fator que deve ser considerado é o fato de que as empresas estatais é que tem feito o maior esforço fiscal relativo. Como estas são responsáveis pela maior parte dos investimentos do setor público consolidado, tem-se que a forma como o superávit primário vem sendo obtido também é um fator que reprime os investimentos e, portanto, reduz a competitividade da economia brasileira.

Conclusões

O debate em torno da política fiscal tem focado a questão do tamanho do superávit primário. A necessidade de se manter um superávit primário em patamares elevados se dá em razão do custo da política monetária. Todavia, esta representa apenas uma restrição à condução da política fiscal.

A forma com a qual o superávit primário tem sido obtido gera duas restrições adicionais. A primeira restrição se dá pelo fato das empresas estatais arcarem com a maior parte do custo deste ajuste. A segunda restrição – que não está diretamente associada ao superávit primário – se refere à política de gastos do Governo Central que dá atenção às transferências em detrimento dos gastos associados ao aumento da produtividade como os investimentos públicos (principalmente) e as despesas com pessoal e despesas correntes.

Dessa forma, é de se esperar que uma redução no superávit primário não contribua para o aumento dos investimentos públicos ao passo que sua elevação deverá prejudicar os investimentos ainda mais. A queda dos investimentos públicos se deve muito mais pela prioridade de gastos do Governo que pela restrição imposta pela política monetária. Esta inversão de prioridades é o principal fato fiscal que gera a pífia performance macroeconômica do Brasil.

ECONOMIA PARANAENSE

Sobre juros, câmbio e outros problemas

*Gustavo Inácio de Moraes**

O ritmo da atividade industrial do Paraná tem apresentado, nos últimos meses, uma queda significativa e duradoura que contrasta com o desempenho de outros estados. Na verdade, esta queda recente pode ser considerada apenas a segunda fase de um processo de estagnação que já ocorrera antes de julho de 2005²¹.

Depreende-se desse contexto que a indústria paranaense percebeu os efeitos da política econômica mais fortemente do que outros estados. Isto se justifica pela valorização recente do câmbio, que prejudicou os segmentos industriais exportadores, os quais já conviviam com dificuldades para a obtenção de crédito para financiamento do fluxo de caixa e expansão das atividades, e pelas dificuldades vividas na agricultura e pecuária, que agravaram a situação da economia paranaense durante o ano passado²².

Pode-se dizer, contudo, que um problema é consequência do outro. O ajustamento macroeconômico total é quase impossível, dada a complexidade de relações entre as variáveis existentes na economia. Diante desta impossibilidade, as políticas são instrumentos para induzir alguns níveis desejados para as variáveis econômicas. Desse modo, perde-se um grau de liberdade para ajustar todos os demais, em função da política econômica desejada.

Durante a segunda metade da década de noventa, o câmbio foi a variável escolhida para balizar as demais cotações da economia. Todos os preços das variáveis macroeconômicas giravam em torno da fixação do câmbio. Com a emergência de um novo regime cambial, a nova variável chave da economia passa a ser os juros, cujo objetivo é a estabilidade de preços, que se traduz em frear a inflação, finalidade da qual nenhum gestor poderá abrir mão. Todavia, por serem instrumentos poderosos que afetam diferentes preços, câmbio e juros não podem ser usados sob apenas uma única ótica.

Na atual conjuntura, a obsessiva perseguição aos objetivos da inflação faz com que outros setores da economia fiquem prejudicados. Isto é especialmente verdade para o setor externo da economia brasileira, no contexto de valorização cambial. Com juros

* Doutorando em Economia Aplicada pela Escola Superior de Agricultura Luis de Queiróz (Esalq - USP)
Endereço eletrônico: gimoraes@esalq.usp.br

²¹ Para comentário sobre esta perda de fôlego inicial, ver boletim *Economia & Tecnologia*, vol. 1.

²² A esse respeito observar boletim *Economia & Tecnologia*, vol. 3, set-dez.

excessivamente altos²³, o câmbio tende a ser valorizado. Ou seja, o fato do câmbio estar valorizado deve-se, em grande parte, a precificação excessivamente alta dos juros por período muito longo.

Os efeitos na atividade industrial do Paraná

O gráfico 1 ilustra o comportamento da variação da produção industrial paranaense em 12 meses e o nível de câmbio real, referenciado pelo INPC. Demonstra-se uma relação importante entre as duas séries, fundamentada na importância do setor externo para a economia paranaense. A agroindústria paranaense e a indústria de equipamentos automotivos, para exemplificar, dependem do comércio externo. Sendo assim, o encarecimento do preço dos produtos no mercado externo torna-se um componente negativo. Ainda que considerando a possibilidade de utilização de instrumentos financeiros para amortecer a oscilação do câmbio²⁴, o impacto na produção ocorre de maneira sistemática. Ao mesmo tempo, o mercado interno reage lentamente e a recuperação na renda é insuficiente para transformar o mercado interno numa opção crível. Considere por último que o redirecionamento da produção de mercado externo para mercado interno não está aberta a todas as linhas industriais.

Outra importante constatação que o gráfico nos revela é que os efeitos sobre a produção industrial são defasados, ou seja, quando houve a valorização do câmbio real a indústria demorou, de forma natural, a perceber seus efeitos²⁵. Da mesma forma, quando o câmbio voltar a ser favorável, demorará algum tempo para observarmos reação no comportamento da indústria.

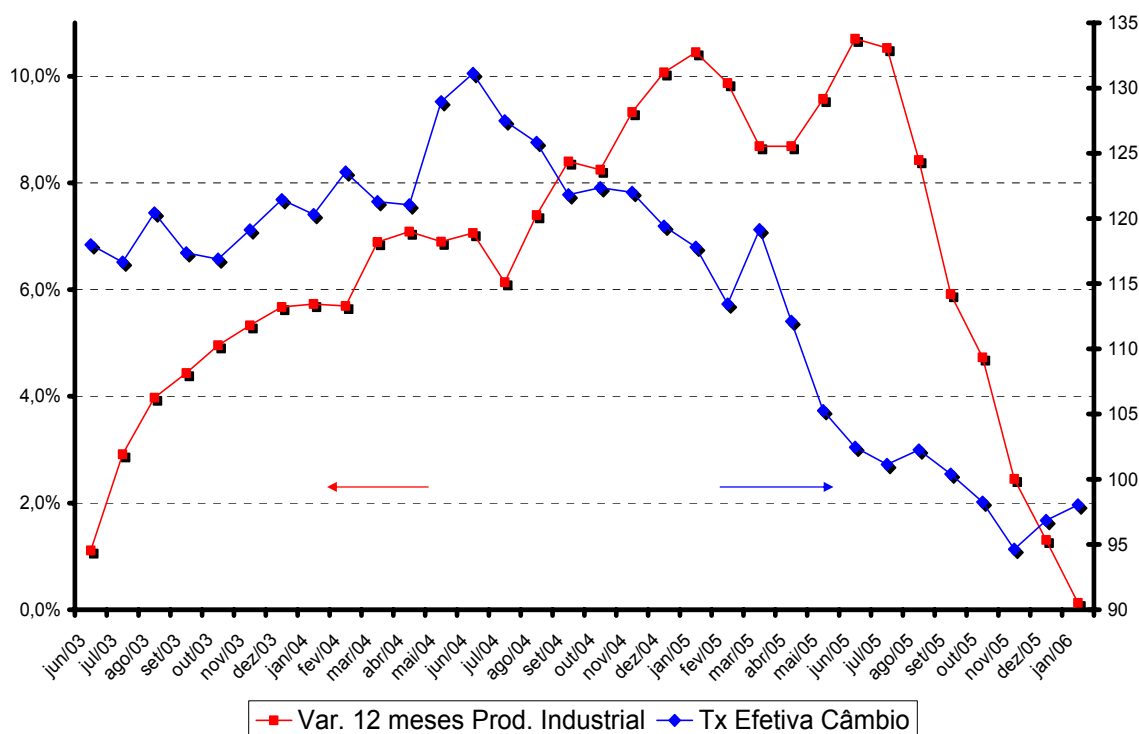
Como argumentado anteriormente, câmbio e juros possuem uma relação muito estreita, e a fixação equivocada de um, afeta ao outro. Sendo assim, as recentes reduções da Selic e a perspectiva de que o movimento permaneça por mais uma ou duas reuniões pode beneficiar a correção do câmbio real para valores mais próximos do equilíbrio.

²³ O termo excessivo pode ser comprovado pelos juros reais acima de 10% nos últimos anos. Somente recentemente o mercado começou a projetar juros reais de um dígito.

²⁴ Como o mercado de derivativos.

²⁵ Isto se deve ao planejamento e uma relativa rigidez na produção e nos contratos.

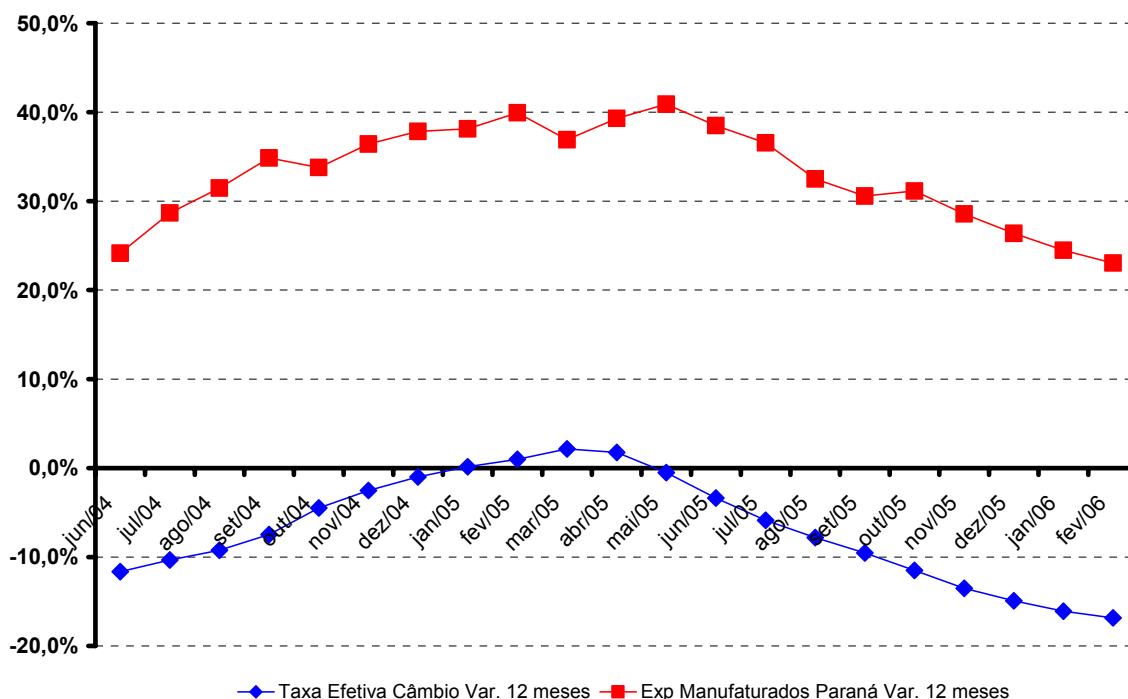
Gráfico 1. Produção industrial paranaense e taxa efetiva de câmbio



Fonte: Elaborado com base em dados do IPEA (Câmbio Real) e do IBGE (Produção Industrial).

O efeito da valorização do câmbio real sobre a produção industrial pode ser melhor observado se compararmos a exportação de manufaturados e o comportamento do câmbio real, conforme está representado no gráfico 2. A relação direta e contemporânea entre a variação de 12 meses das exportações de manufaturados do estado do Paraná e o câmbio real esclarece a relação defasada entre o nível de produção industrial e o câmbio real.

Gráfico 2. Exportação de manufaturados paranaenses e taxa efetiva de câmbio



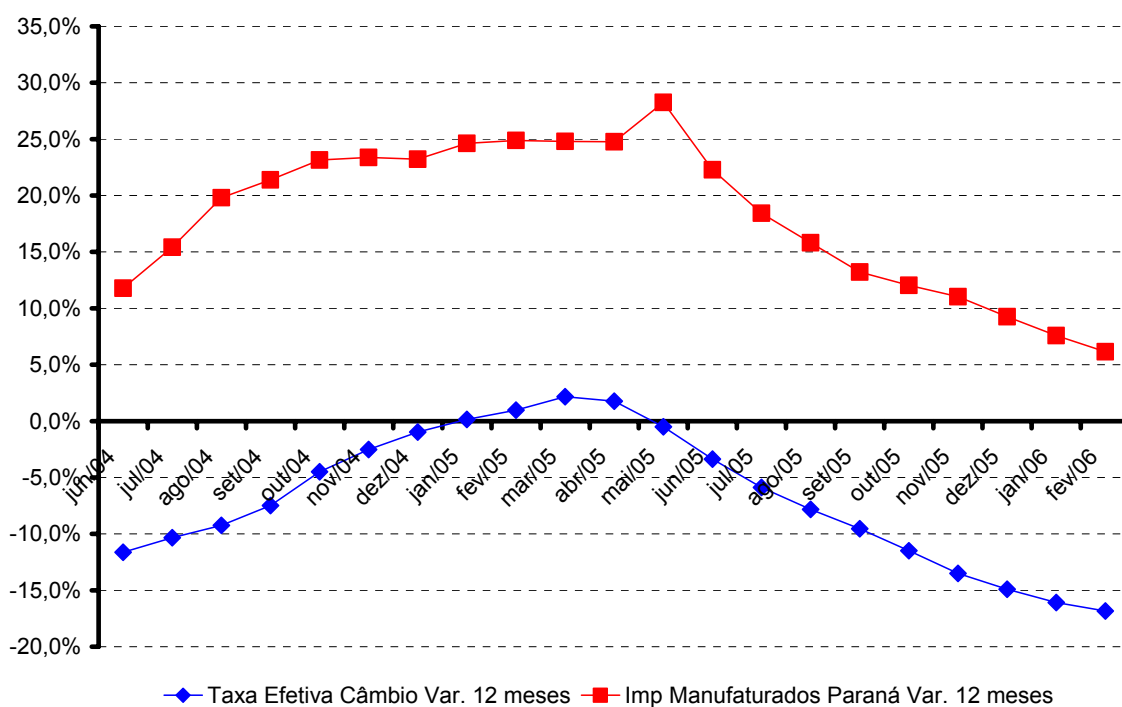
Fonte: IPEA e MDIC

É com este declínio de exportações que se percebe porque o Paraná e o Rio Grande do Sul (com sua indústria calçadista sofrendo um importante período de dificuldades no mercado externo) possuem os piores resultados nas recentes pesquisas industriais entre estados. A situação tenderá a se agravar se durante este ano se repetirem os problemas com a agricultura, em especial a quebra de culturas na mesma intensidade²⁶.

Do lado das importações, tem-se argumentado que períodos de câmbio real valorizado tenderiam a beneficiar investimentos nas fábricas, com importações de máquinas e investimentos nas plantas, modernizando os equipamentos e contribuindo para que a produtividade seja incrementada a médio e longo prazos. Entretanto, investimentos em máquinas voltadas para a produção dependem de um câmbio favorável e, em maior nível de influência, de perspectivas de viabilidade econômica. Contudo, o fato do câmbio estar valorizado parece não estar estimulando as indústrias do Paraná a importar máquinas. O movimento entre importações e câmbio real em 12 meses é ilustrado no gráfico 3.

²⁶ Atente-se que na pecuária o problema já surgiu: febre aftosa e restrição de dezenas de países às vendas.

Gráfico 3. Importações de manufaturados no Paraná e taxa efetiva de câmbio



Fonte: IPEA e MDIC

A causa, para não ser observada a relação esperada entre importações paranaenses de manufaturados e câmbio real, pode ter duas origens. A primeira teria relação com o padrão de investimentos industriais no estado do Paraná. Como regra geral, nos anos recentes, este padrão de investimentos esteve associado à concessão de incentivos fiscais e/ou vantagens na instalação de plantas, as empresas aguardam uma nova rodada de concessões fiscais, alterando a política hoje em curso no Estado. Uma segunda hipótese, que acreditamos ser mais provável, relaciona-se com a expectativa de lucros das empresas. Como o contexto de juros altos inibe a perspectiva de crescimento da economia, diminuem-se as possibilidades de sucesso de investimento. Para além desse fator deve-se ponderar que, levantar empréstimos, é muito difícil em uma conjuntura de vendas fracas e crédito caro.

Seguindo este raciocínio, uma das poucas vantagens da valorização cambial, a possibilidade de modernizar a linha de produção, não encontra apelo. Isto se deve ao fato gerador do câmbio valorizado, os juros altos, impedir, no momento, melhores perspectivas de atividade econômica e lucratividade. Não à toa, os resultados parciais do PIB de 2005 apontam que a formação bruta de capital fixo esteve significativamente abaixo das previsões iniciais em comparação com as previstas no início do ano.

Concluindo, pode-se perceber que a única política econômica consistente possível para a retomada de investimentos e vendas (atividade econômica) passa pela redução dos juros reais e conseqüente estabelecimento do câmbio real em um nível, se não de equilíbrio, próximo a este. Como o Paraná se mostrou sensível a esta valorização do câmbio real, a retomada da exportação de manufaturados pode ser novamente crescente, gerando um importante fluxo de renda e emprego para a região e oportunidades para o setor de serviços.

SETOR EXTERNO E ECONOMIA INTERNACIONAL

A economia brasileira e a doença holandesa

Nilson de Paula*

Fábio Scatolin**

O termo “doença holandesa”²⁷ deriva da experiência da Holanda na década de 1960, quando extensas reservas de gás natural no Mar do Norte foram descobertas, capazes de gerar superávits na balança de pagamentos, e conseqüentemente maior prosperidade para a economia como um todo. Entretanto, segundo Gillis *et all* (1992, p. 434), “durante os anos de 1970, a economia holandesa sofreu aumento inflacionário, declínio das exportações de manufaturados, baixa taxa de crescimento da renda e aumento do desemprego”. Posteriormente, este mesmo fenômeno foi verificado em outros países como Venezuela, Nigéria e México, levando analistas a acreditarem que o caso da Holanda envolvia um encadeamento macroeconômico lógico e inevitável a partir de uma entrada substancial e intensa de divisas. Mais do que isso, esse efeito poderia ser o resultado não apenas de um *boom* exportador, mas também da entrada de capitais especulativos ou investimentos expressivos capazes de provocar uma apreciação da moeda local. Nesse sentido, a instabilidade do conjunto da economia estaria associada, numa primeira instância, ao comportamento do câmbio, afetando diretamente a capacidade competitiva dos setores de atividade não articulados de forma dinâmica com o comércio internacional.

Quando surge a valorização cambial, segue-se um aumento nas importações e uma redução das exportações dos demais setores *tradables* causadas pela diminuição da competitividade internacional destes produtos. O câmbio valorizado pode prejudicar ainda a economia doméstica, em especial seu parque industrial. O setor exportador não beneficiado pelo *boom* passa a perder competitividade podendo ser eliminado pela concorrência do exterior em decorrência do aumento das importações. Esse fato pode causar, no médio e longo prazo, um processo de desindustrialização, uma vez que a indústria local começa a concorrer com produtos importados a preços mais baixos. Conseqüentemente, pode-se

* Doutor em Economia pela University College London; Professor do Departamento de Economia da UFPR. Endereço Eletrônico: nilson@ufpr.br

** Doutor em Economia pela University of London. Endereço eletrônico: scatolin@ufpr.br

²⁷ O termo “doença holandesa” passou a ser utilizado na literatura econômica para caracterizar uma situação na qual um país, cujo crescimento das exportações de produtos primários, ao invés de gerar um crescimento sustentado da economia no médio e longo prazo, acaba por causar desequilíbrios macroeconômicos como desemprego e redução das exportações de manufaturas, inflação e até mesmo baixo crescimento da renda.

esperar um desestímulo a inovação e ao investimento tecnológico industrial, com efeitos negativos de longo prazo na competitividade das demais indústrias locais.

Portanto, a chave para entender este fenômeno é: “(i) entender como o *boom* de exportações ou influxo de moeda estrangeira afeta uma taxa real de câmbio; e (ii) como a taxa real de câmbio alternadamente, afeta outras indústrias” (Gillis, M. *et all*, 1992, p. 434).

A experiência brasileira recente de apreciação acelerada do Real tem suscitado uma preocupação generalizada quanto às condições competitivas da indústria nacional. Entretanto, um inquietante debate surgiu quando se constatou uma estranha combinação nos últimos meses entre um bom desempenho das exportações e uma valorização contínua do Real frente ao Dólar. Se, por um lado, o desempenho da economia no *front* externo foi motivo de celebração, por outro, o fluxo de divisas se tornou uma fonte de preocupações em vista de seus possíveis impactos no restante da economia. Esse efeito indesejável passou a ser identificado em algumas análises recentes como uma manifestação típica da “doença holandesa”, contaminando o restante da economia por supostamente pressionar a taxa de câmbio para baixo e penalizar os setores produtivos não sintonizados com o dinamismo recente do comércio internacional de *commodities*, processadas ou não. Mais ainda, ao se beneficiar do aumento generalizado de preços no mercado externo, o aumento das exportações passou a adicionar pressão sobre o câmbio, podendo comprometer sua evolução futura.

Como ressaltam Pastore e Pinotti (2006), “diante das perspectivas de manutenção de preços de *commodities* e de elevadas taxas de expansão do comércio mundial em 2006, o Brasil continuará tendo de conviver com as mesmas forças que produziram a valorização cambial”. Entretanto, a persistência desse fenômeno suscita duas questões essenciais relacionadas ao comportamento do câmbio no curto prazo. Em primeiro lugar, até que ponto seus efeitos negativos reeditam os mesmos males produzidos pela doença holandesa, principalmente no tocante aos setores tradicionais da economia? Em segundo lugar teria esse fenômeno força para, isoladamente, alimentar uma contínua valorização do Real e estimular um processo de desindustrialização da economia brasileira?

Um primeiro aspecto a ser considerado no tratamento dessas questões diz respeito ao câmbio. A tendência de valorização do câmbio justifica a explícita insatisfação dos exportadores e da indústria em geral. Nesse sentido, não são poucas as manifestações relacionadas à perda de rendimento e de suspensão de planos de investimento em vista de uma contínua valorização da moeda nacional. Em segundo lugar a valorização cambial está

fortemente atrelada à política de atração de divisas, especialmente na forma de juros elevados, e a uma tendência de enfraquecimento do Dólar no mercado mundial.

Todavia, mesmo que setores de atividade individualmente possam sofrer diretamente os impactos da desvalorização do Dólar, a exemplo dos segmentos exportadores do agronegócio, o desempenho da economia brasileira no comércio exterior tem sido acompanhado por uma ampla diversificação da pauta exportadora. Sendo assim, não é possível relacionar, no período recente, o influxo de divisas a saltos exportáveis de um produto isoladamente, como ocorreu na Holanda dos anos 70. O crescimento das exportações brasileiras no último ano se deu de forma bastante diversificada entre as atividades, com destaque para atividades industriais. Mais ainda, considerando que os produtos industrializados com grande importância no setor de alta e média-alta tecnologia representaram 80% da pauta exportadora brasileira (Nakahodo e Jank, 2006), tem-se que os superávits sucessivos da balança comercial não resultaram de condições naturais específicas ou de circunstâncias vantajosas de uma *commodity*, como sugeriria o caso clássico da Holanda.

Fartas evidências a respeito das relações comerciais do Brasil com o resto do mundo, de acordo com a Fundação Centro de Estudos do Comércio Exterior - Funcex (2006), indicam que a maior parte dos setores produtivos apresentou altas taxas de crescimento de suas exportações, com destaque para os equipamentos eletrônicos com uma evolução de 82,2% relativos ao ano de 2004. Ao mesmo tempo, os setores que tiveram uma evolução negativa foram: agropecuária, artigos de vestuários e óleos vegetais. Simultaneamente, constatou-se que a maioria dos setores de atividade apresentou aumento de importação. Do ponto de vista dos efeitos da variação cambial, a maioria dos setores sofreu com uma rentabilidade menor em suas exportações.

Entretanto, as diferenças entre o comportamento da economia brasileira nos últimos anos e o caso clássico da Holanda não eliminam semelhanças nos efeitos de médio e longo prazo, associados ao fenômeno. É até mesmo possível que, ao persistirem condições favoráveis no comércio mundial para as exportações brasileiras resultantes de um ritmo mais acelerado de crescimento mundial, bem como das economias emergentes, e de uma política de juros elevados, efeitos negativos sobre a rentabilidade das empresas se manifestem. As dificuldades dos setores exportadores do agronegócio já começam a resultar em menor dinamismo nas atividades correlatas como indústria mecânica e de insumos, de transporte, etc. Ou seja, a própria competitividade de segmentos exportadores começa a sofrer os efeitos de um câmbio valorizado.

Por outro lado, o processo de diversificação da pauta exportadora, num contexto de desvantagem cambial, não invalida a discussão em torno dos riscos de uma desindustrialização da economia brasileira. Palma (2005, p.23) pontua três diferentes razões pelas quais ocorreu uma mudança entre os dois tipos de desindustrialização: descobrimento de recursos naturais, desenvolvimento de atividades de exportações de serviços, das quais destacam-se o turismo e as finanças, e mudanças na política econômica que “trouxeram os países acima da sua posição ricardiana natural de volta para a sua posição de vantagem comparativa tradicional”.

Por fim, é certo que alguns setores de atividade têm sofrido com a apreciação do Real, a exemplo de setores mais expostos à concorrência internacional, como têxteis e calçados. Entretanto, as dificuldades enfrentadas pela indústria brasileira como um todo, estão associadas à condução da política de juros, à falta de uma política agressiva de inovação e de competitividade, à carga tributária e às fragilidades estruturais da economia (Funcex, 2006). Portanto, qualquer risco de desindustrialização da economia brasileira, derivado de perda de rentabilidade, não está relacionado a qualquer sintoma da doença holandesa, mas sim a enfermidades que há muito trazem obstáculos a um processo de fato sustentável de crescimento. Entretanto, isso não significa que a trajetória recente do câmbio seja adequada para as necessidades de desenvolvimento da economia brasileira. A persistente valorização do Real frente ao Dólar certamente deslocará o câmbio para um patamar mais distante do requerido para sustentar a competitividade dos setores exportadores.

Referências Bibliográficas

- MINISTÉRIO DO DESENVOLVIMENTO, INDÚSTRIA E COMÉRCIO EXTERIOR (MDIC). Fundação Centro de Estudos do Comércio Exterior – Funcex (2006). *Boletim Setorial*, Ano X, no. 1, jan-jun.
- GILLIS, M.; PERKINS, D.; ROEMER, M.; SNODGRASS, D. (1992). *Economic of Development*. New York. Norton & Company.
- PALMA, G. J. (2005). *Quatro fontes de “desindustrialização” e um novo conceito de “doença holandesa”*, FIEP.
- PASTORE, A. C.; PINOTTI, M. C. (2006). *Câmbio, reservas e “doença holandesa”*. Valor Econômico, 30 de janeiro, pg A11.
- NAKAHODO e JANK (2006). *A falácia da doença holandesa no Brasil*. Documento de Pesquisa, março. Acessado em 20/03/2006 em <http://www.iconebrasil.org.br>

Perspectivas para a economia mundial em 2006

Nilson de Paula*
Tácio Feres Dagostini**

Após a frustrante trajetória de crescimento da economia brasileira em 2005, novas expectativas são criadas para o corrente ano, nas quais, o cenário político de um ano eleitoral e o perfil da política macroeconômica terão grande influência. Os recentes eventos envolvendo mudanças no comando da política econômica poderão contaminar a evolução da atividade econômica tanto por efeitos prováveis no câmbio quanto por ajustes nos fundamentos que balizaram a trajetória da economia nos anos recentes.

Entretanto, qualquer que seja a aposta dos analistas e o grau de impermeabilidade do mercado à crise política, o cenário da economia mundial terá grande influência na trajetória da economia brasileira no ano de 2006. As previsões nesse sentido têm sido claramente conservadoras, sem indicar qualquer alento a estimular o desempenho da economia nacional num nível superior ao observado recentemente. Portanto, como será indicado na presente análise, na medida em que nada de novo parece estar reservado no *front* externo, o mercado interno terá um papel crucial nas projeções de crescimento do PIB. Nesse contexto, pode-se considerar que, ao contrário das previsões otimistas, a economia brasileira estaria diante de um cenário externo pouco promissor e de limitações internas criadas pela condução da política monetária de permanente cautela e de baixos níveis de investimento.

A relevância das previsões quantitativas é relativa, considerando que são freqüentemente refeitas e, não raro, se revelam errôneas com ajustes periódicos, a exemplo das previsões para a economia brasileira ao longo do ano de 2005. Após uma aposta generalizada de que a economia cresceria acima de 3,5 %, iniciando o esperado espetáculo do crescimento, o resultado foi decepcionante, ficando em 2,5%, a menor taxa entre os países emergentes (tabela 1). Da mesma forma a taxa de crescimento da Argentina surpreendeu muitos analistas, obrigando-os a refazerem suas previsões para o ano de 2006.

Como se percebe na tabela abaixo, a economia brasileira teve o pior desempenho entre as economias emergentes, devendo manter a mesma posição no ano de 2006.

* Doutor em Economia pela University College London; Professor do Departamento de Economia da Universidade Federal do Paraná (UFPR). Endereço Eletrônico: nilson@ufpr.br

**Graduando em Ciências Econômicas pela Universidade Federal do Paraná (UFPR). Bolsista do Centro de Pesquisas Econômicas (CEPEC/UFPR). Endereço eletrônico: tac.dagos@ibest.com.br

Tabela 1. Crescimento do PIB de países emergentes selecionados

País	2005	2006
China	9,7	8,7
Hong Kong	7,3	5,1
Índia	7,7	7,2
Indonésia	5,1	4,8
Singapura	5,7	5,4
Coréia do Sul	4,0	4,7
Taiwan	3,9	4,1
Tailândia	4,6	5,1
Argentina	8,7	6,2
Brasil	2,5	3,6
Chile	6,0	5,4
México	3,1	3,5
Peru	6,1	4,7
Venezuela	8,4	5,5
África do Sul	4,9	4,4
Rússia	6,3	6,2

Fonte: ABN Amro; Deutsche Bank; Economist Intelligence Unit; Goldman Sachs; HSBC; ING Financial Markets; J.P Morgan Chase; Merrill Lynch; UBS, apud The Economist, February 18th 2006, pg 98.

Por outro lado, expectativas sobre o ritmo de crescimento da economia mundial têm sido manifestadas pelos principais organismos internacionais, apesar de algumas divergências nos cenários traçados para o corrente ano. Apesar de diferentes interpretações e ponderações dos fenômenos que afetam as principais economias e seus desdobramentos para as tendências globais, há um relativo consenso de que a economia mundial deverá no máximo manter o mesmo ritmo do ano anterior. Segundo o FMI a economia mundial deverá crescer mais do que os 4,3% previstos em setembro de 2005, após a Zona do Euro ter dado sinais de forte crescimento em janeiro de 2006, levando o Fundo a rever para cima suas apostas. Enquanto a UNCTAD e o Banco Mundial prevêem um crescimento de 3% e 3,2%, respectivamente. Mesmo assim há uma coincidência nas previsões desses organismos de que a estabilidade global deverá ser uma resultante de uma desaceleração das economias avançadas. “Apesar dessas projeções de estabilidade relativa, nenhuma das instituições descarta a possibilidade de a situação complicar-se”. (Valor Econômico, 2005)

Tabela 2. Perspectivas para o crescimento econômico mundial em 2006

País	FMI	ONU	Banco Mundial
EUA	3,3	3,1	3,5
Zona do Euro	1,8	2,1	1,4
Japão	2,0	2,0	1,8
Economia Mundial	4,3	3,0	3,2

Fonte: FMI, ONU, Banco Mundial

Essa previsão está evidentemente condicionada à evolução das principais economias, cujos ritmos de crescimento deverão estar abaixo da média dos países emergentes. Tendo por base estimativas do FMI, a economia americana deverá crescer 3,3%, influenciada pela necessidade de administrar os persistentes déficits comercial e fiscal, associada a uma estratégia do *Federal Reserve* de elevação da taxa de juros para 5% ao longo do ano. Ou seja, sua capacidade de sustentar boa parte do crescimento mundial pode enfraquecer, considerando que seu déficit em conta corrente chegou a 6,5% do PIB no final de 2005, devendo aumentar para 6,7% em 2006 e 7% em 2007 (OECD) enquanto o déficit comercial bateu novo recorde, crescendo um quinto em relação a 2004. (The Economist, pg 96, February 18th 2006.), apesar da desvalorização do Dólar. Portanto, uma correção de rumos adotada pelo *Fed*, visando compensar os efeitos negativos do *boom* imobiliário, o baixo nível de poupança das famílias e a difícil diplomacia cambial com a China, pode resultar em dificuldades para o restante da economia mundial, em particular os países emergentes.

Os problemas gerados pelos furacões, a crise energética associada à ainda preocupante situação do petróleo e o contínuo aperto monetário por parte do *Federal Reserve* culminaram em uma variação de 2,7% na produção industrial frente aos 4,4% observado no ano de 2004. Para a OCDE este quadro conjuntural da economia americana tende a permanecer, com uma maior aceleração nos preços do petróleo, podendo gerar um aumento da inflação para os próximos meses.

As estimativas para a Zona do Euro são das mais variadas, apesar da sensatez das políticas econômicas adotadas pelo Banco Central Europeu, mantendo os juros baixos para estimular os investimentos e derrubando a cotação da moeda frente ao dólar de € 0,75 em janeiro de 2005, para € 0,83 em fevereiro de 2006, contribuindo, portanto para as complicações do déficit comercial americano. Tais medidas trouxeram um importante resultado, fazendo com que a economia da Zona do Euro obtivesse uma variação positiva de 1,3% em 2005 frente aos resultados de 0,8% e 0,5% em 2002 e 2003.

Para o Japão são esperados um aquecimento da economia com forte suporte na economia doméstica e uma menor dependência das exportações para o crescimento, isto se deve ao alto investimento das empresas privadas nos setores de pesquisa e desenvolvimento (P&D), o qual requerem alto grau de tecnologia e alto valor agregado compensando a queda das exportações para a China.

A economia chinesa, segundo as Nações Unidas, irá seguir seu ritmo de crescimento, embora menor em 2006, 8,3% impulsionados pelo crescente nível de exportações e queda nas importações. Menção deve ser feita às estimativas da OCDE que prevêem um crescimento maior em 2006, de 9,4% contra 9,3% em 2005. Entretanto, parece que a política monetária chinesa seguirá na direção oposta à seguida pelo *Fed*, na medida em que a demanda doméstica deve ter um papel mais importante e a política fiscal mais leniente. Apesar disso, a OCDE estima uma redução da inflação relativamente ao ano anterior.

Por outro lado, a economia chinesa estará ainda diante do dilema cambial, definido pela crescente pressão americana para ampliar a margem de valorização, associada ao influxo de capital e saldos favoráveis na balança de pagamentos. A necessidade da valorização do Yuan, esbarra na lógica da política cambial de aumentar superávits externos. Apesar do elevado saldo da balança comercial chinesa espera-se um contínuo superávit nas transações comerciais com outros países. Deve ser lembrado todavia, que a valorização do Yuan de 2,1% frente ao Dólar em meados de 2005, foi acompanhada por uma valorização de 0,3% em relação à demais moedas.

Por fim, segundo o último relatório do Banco Mundial, o crescimento econômico para o conjunto da América Latina e Caribe é estimado em 3,9%, devido aos preços das *commodities*, principais produtos da pauta de exportação, com destaque para o petróleo, café e cobre, representando 65% do total de *commodities* exportadas da região.

Com base no panorama e nas previsões para o ano de 2006, em especial as relacionadas às economias avançadas, pode-se afirmar que os países emergentes terão um importante papel no crescimento da economia mundial. Mas, especificamente, as perspectivas da economia brasileira estão fortemente condicionadas às condições externas tendo em vista os sucessivos superávits da balança comercial no período recente. Nesse sentido, mesmo que a maior parcela das exportações ainda se destinem à Europa e Estados Unidos, atenção deve estar voltada também para a dinâmica de recuperação e crescimento das economias emergentes.

Referências Bibliográficas

- COTIS, J. P. (2005). How robust is the recovery?, *OECD Observer* no. 252/253, Nov.
- COSTA, C. (2006). Águas ainda tranqüilas, *Revista da Indústria Brasileira*, fevereiro 2006
- OECD (2005), Economic Policy Reforms, *Going for Growth 2006*. Disponível em: <http://www.oecd.org/economics>
- GAZETA MERCANTIL (2005). *FMI tendência de queda do PIB global*, 22 de setembro.
- Secretaria de Comércio Exterior (SECEX). *Acompanhamento Internacional*, Disponível em: <http://www.desenvolvimento.gov.br>
- THE ECONOMIST (2006). *Emerging-market indicators*, February 18th – 24th.
- UNITED NATIONS (2005). *World Economic Prospects 2006*. Disponível em: <http://www.un.org>
- VALOR ECONÔMICO (2006). *Japão reverte tendência de fuga das empresas*, 21 de março.
- VALOR ECONÔMICO (2006). *FMI revê crescimento global para cima*, 16 de março.
- WORLD BANK (2005), *Global Economic Prospects – Economic Implications of Remittances and Migration 2006*. Disponível em: <http://www.worldbank.org>

Argentina: “A melhor política é a que abre o caminho da liberdade”

*Demian Castro**

Na década de setenta, a perda de dinamismo da economia Argentina e a inflação estiveram associadas a uma crise profunda do regime democrático, brutalmente sucedida por uma ditadura militar que, a partir de 1976 até 1984, calou e dizimou parte muito importante da sociedade e disseminou amplamente variadas formas de corrupção econômica e enriquecimento ilícito.

Esse pesadelo prolongou-se até metade dos anos oitenta, quando se iniciou um difícil processo de democratização que, além de lidar com a inflação crônica elevada, o endividamento externo e a questão estrutural do esgotamento do dinamismo econômico, teve que conviver com ameaças recorrentes dos militares, as quais, entre outras coisas, serviam para adiar seu julgamento pela sociedade, vítima de assassinatos, seqüestros e desaparecimentos em massa.

Apesar deste quadro grave, os indicadores sociais sobreviveram em patamares que colocavam a Argentina entre os países latino americanos de melhor (menos pior) situação social. No entanto, nos anos noventa, essa teimosia foi atropelada pela “onda” das finanças globais, pelos novos enfoques nacionais referentes aos problemas estruturais da economia e pelo processo de estabilização.

Como no Brasil, a estabilização praticada na Argentina não pode ser dissociada da abertura comercial e financeira da economia e das privatizações. Em que pesem as diferenças de grau, nos dois processos realizou-se uma reforma monetária sustentada pela forte entrada de dólares. A valorização da moeda foi a contra cara da desnacionalização da economia e desindustrialização. Durante essa reestruturação selvagem o emprego formal recuou e a informalização e precarização da condição laboral avançou. As exportações caíram acentuadamente e as importações cresceram em todas as rubricas de bens salários, de consumo durável e de capital (ligadas ao processo de reestruturação produtiva).

O trauma ou esgotamento social gerado pela desordem monetária recorrente e pela hiperinflação, a existência de um setor financeiro relativamente menos desenvolvido que o brasileiro e, finalmente, uma certa propensão à fuga para o dólar levou à opção “heróica” de

* Doutor em Economia pela Universidade de Campinas (Unicamp). Professor do Departamento de Economia da Universidade Federal do Paraná. Endereço eletrônico: demian@ufpr.br

estabelecer por lei o novo valor do peso, magicamente conversível à taxa de um por um. É verdade que entre o fim dos anos oitenta e início dos noventa prosperaram na região análises que pregavam a dolarização como alternativa às crises monetárias. Tais propostas, evidentemente, visualizavam o ciclo de liquidez global que tendia a dominar os circuitos econômicos mundiais. Realizando reformas, os “antigos” países devedores poderiam passar a integrar a nova categoria de “emergentes”. Camuflando um processo restaurador da subordinação da periferia à esfera monetária do dólar.

Paradoxalmente, esse processo de regressão monetária produziu um resultado social relevante, pois afastou a inflação (entre 1989 e 1990 a sociedade foi assolada por uma hiperinflação que coincidia com o fim do governo radical de Raúl Alfonsín) às custas do emprego e da renda nas periódicas crises externas que se sucederam, mas capaz de permitir uma década de “menemismo”, marcado, entre outras coisas, pelo consumismo, pela corrupção e a degradação da sociedade.

Muitos jovens e adultos de classe média, que se tornaram cosmopolitas nessa era de “ouro” da economia Argentina, tempo depois, tiveram que iniciar um êxodo em direção à Espanha. A parcela da sociedade Argentina incluída nessa via de estabilização viveu sob a ilusão de que essa solução viesse a gerar os mesmos benefícios de cem anos atrás, quando a Argentina foi peça relevante da expansão periférica das finanças inglesas. Que diria, a respeito destes acontecimentos “tardios”, o célebre Raul Prebisch, pai da Comissão Econômica para América Latina e, nos anos trinta, presidente do Banco Central argentino?

A ilusão permitiu passar por alto a desvalorização do real em 1999, quando teria sido oportuno afrouxar a regra de ouro da falsa política monetária, para evitar as agruras posteriores geradas pelo colapso do modelo e os quatro anos de depressão econômica. A *débâcle* de 2001, rompeu a coesão que existia entre os “incluídos”, a frágil democracia argentina teve que suportar as demandas contraditórias geradas pelo acelerado empobrecimento da população, inclusive a parcela dos que queriam a realização de uma quimera: a devolução dos “depósitos em dólar”, engrossando o coro dos que gritavam contra os políticos e, também, clamando entre as ruínas pela volta do passado.

Quando o presidente Kirchner assumiu, a situação política e econômica colocava uma disjuntiva que periodicamente atinge um *clímax* na realidade latino americana. Trata-se da conciliação entre os interesses externos, incluindo aqui os beneficiários nacionais da inserção externa e os interesses internos, que respondem por todos aqueles que sofrem as violentas contrações do emprego e da renda.

Interessante notar que o *default* e a estratégia de pacificar a frente interna explicita a importância ou, melhor, a insofismável existência da nação enquanto construção apropriada para navegar no cenário econômico definido pelas finanças globais e seus principais padrões monetários. O *default* não deixa de ser um violento resgate da soberania mediante o Estado, que só a ruína permite, e que recoloca a nação enquanto categoria histórica; ao mesmo tempo em que a adesão social depende da rapidez com que as autoridades conseguem transformar a “autonomia” conquistada pela interrupção dos pagamentos em crescimento econômico.

É necessário reconhecer que, tanto o processo de renegociação com as diversas frentes dos credores externos, quanto a retomada acelerada do crescimento, foram produzidos pela química improvável entre o estilo Kirchner e o estilo firme e sereno de Roberto Lavagna à frente do ministério de economia e produção. Este último comandou a ainda precária recomposição financeira do país e, entre outras coisas, soube evitar que a questão da dívida não contaminasse os mercados externos das exportações argentinas.²⁸ Por outro lado, sem Kirchner, Lavagna não teria conseguido segurar a pressão por reajustes feita pelos setores responsáveis por preços administrados, os antigos serviços públicos.

Quando a Argentina lançou suas condições definitivas de renegociação da dívida em *default* com os investidores externos (entre outros, fundos de pensão italianos e americanos representando milhares de pequenos investidores), teve o aval de *Wall Street* e do departamento do tesouro dos Estados Unidos. Em grande medida, isto foi uma consequência da negociação externa realizada pelo ministro Lavagna. Evidentemente que esses avalistas se fundamentaram para apoiar a proposta da Argentina em duas questões: a primeira, diminuir os prejuízos do *default* aceitando as formas de pagamento definidas pelo governo argentino e, a segunda, a possibilidade de continuar a realizar lucros mantendo a Argentina inserida no cenário global. Ainda há, transitando em cortes internacionais, centenas de ações de investidores externos contra o governo argentino

Antes de tentar avaliar brevemente os resultados econômicos obtidos pela Argentina desde que Kirchner assumiu a presidência em 2002, é necessário considerar alguns aspectos da situação econômica que herdou. Em primeiro lugar, houve uma depressão profunda que alcançou cinco anos e teve efeitos sociais devastadores. Em segundo lugar, essa depressão associou-se às consequências sociais adversas geradas pelo “menemismo” e a política

²⁸ Após a reestruturação o estoque de dívida pública bruta caiu de 144.453 para 126.567 milhões de dólares em março de 2005. A dívida pública líquida passou, entre dezembro de 2001 e março de 2005, de 120.148 para 86.638 milhões de dólares.

econômica de Cavallo (não se deve esquecer que foi ministro de economia do presidente Fernando De La Rúa, num claro sinal de fracasso do seu governo). Desmonte do mercado de trabalho, empobrecimento acentuado das camadas assalariadas, em particular, da classe média, elevação acelerada das ocupações informais, taxas elevadas e persistentes de desemprego, são algumas das mazelas geradas sob o discurso do neoliberalismo e do mercado *is beautiful*. Para completar o quadro, um estoque de dívida pública bruta, impagável, de US\$ 144.453 milhões, sob a qual transitava o parasitário mercado financeiro.

Independentemente dos problemas pendentes originados pelo *default*, é importante destacar que, desde 2003, a Argentina vem apresentando taxas de crescimento elevadas; em 2005, confirmou-se a taxa de 9,1% e para 2006 é projetada uma taxa de, no mínimo, 4%. No entanto, essa *performance* ainda mal consegue superar as marcas negativas atingidas durante a depressão e, ao mesmo tempo, o desempenho do emprego num cenário de crescimento econômico parece explicitar o caráter profundo da reestruturação produtiva realizada durante os anos noventa, a qual reduziu a demanda por força de trabalho. Na mesma direção, a linha de pobreza não se mexeu durante estes anos de recuperação do nível de atividade econômica.

A situação política interna ainda mostra que são elevados os graus de tensão social ocasionados pela concentração de renda, pela falta de trabalho e pela expansão da violência e da criminalidade. O governo, que soube acalmar os ânimos ao distribuir os chamados *planes trabajar* (espécie de seguro desemprego), também mantém relações políticas “perigosas” com setores dos *piqueteros*, beneficiários desses subsídios. É importante indagar quais tipos de atividades econômicas são necessárias e viáveis para empregar essa força de trabalho marcada pelo baixo grau de qualificação, ou por trabalhadores qualificados expulsos das linhas de montagem reestruturadas. Segmentos dos trabalhadores empregados formais ou dos trabalhadores autônomos demonstram ressentimento com o caráter “rentista” destes beneficiários da política social constituídos por “não-trabalhadores”.

Acompanhando esses anos ruins, que não se sabe se duram décadas ou quinquênios, a Argentina apresenta uma população jovem e adulta fortemente marcada pelo êxodo em direção a países com melhores perspectivas. Cidades como Mar del Plata, que chegaram a apresentar taxas de desemprego na marca dos 20%, são campeãs na experiência de perder seus jovens e adultos. Será possível sustentar o crescimento e abrir as portas para o retorno desses emigrantes argentinos e, outros que deixaram o país nas décadas anteriores?

Até agora, entre outras lições propiciadas pela trajetória da Argentina, a mais importante é a que diz respeito ao papel do crescimento econômico para apaziguar as tensões

sociais, e como mecanismo central para conseguir atender os credores externos. Os 37 meses consecutivos de crescimento, fazendo recuar o desemprego para a casa dos 10%, têm servido para dar fôlego ao governo do presidente Kirchner, já que a expansão da economia melhora a base dos segmentos incluídos. A capacidade de continuar sustentando esta *performance* é o grande desafio e, para que isto aconteça são cruciais os investimentos. O ponto envolve, entre outras coisas, a avaliação dos empresários a respeito do futuro e a disponibilidade e qualidade do financiamento.

É necessário, neste sentido, diferenciar no atual estágio, a recuperação diante da depressão que ocorreu até 2002, isto é, a capacidade de recuperar os patamares, por exemplo, de 1998 e, por outro lado, a capacidade de superar os gargalos de competitividade que dificultam as exportações. Observe-se que carnes, grãos e petróleo constituem os eixos das exportações argentinas. Há um diagnóstico bastante avalizado de que a estrutura industrial argentina é fortemente dominada por setores de baixa capacidade inovadora. Portanto, a sustentabilidade do crescimento, em alguma medida, passa pela capacidade de implementar uma política industrial ou uma estratégia guiada por uma visão da inserção argentina no mundo. Ao mesmo tempo, não se deve esquecer que o capital estrangeiro tem fluído para o país, demonstrando que o *default* foi superado e, o que pode apresentar alguma gravidade, que os patamares de internacionalização econômica atingidos durante a era “menemista” são irreversíveis, isto é, o crescimento econômico necessariamente requer a avaliação positiva do capital estrangeiro.

Uma outra questão a preocupar é a inflação. Um importante jornal argentino, El Clarín, vem realizando uma enquete onde a grande maioria aposta na elevação da inflação. O governo vem negociando com os principais setores formadores de preços; em alguns gêneros da indústria alimentar, depois da desvalorização houve aumentos superiores a 100%. O governo argentino realizou acordos com empresários responsáveis por uma cesta de 351 produtos com “preços de referência”. De qualquer maneira, a despeito da aposta inflacionária, os patamares alcançados não são preocupantes a ponto de sugerir abortar a trajetória de crescimento. O fenômeno inflacionário nas economias latino americanas revela a dificuldade estrutural de constituir padrões monetários fortes e, não menos importante, a propensão dos agentes econômicos de antecipar ganhos monopolistas ou, simplesmente, ganhos gerados pelo poder de mercado das firmas, revelando que o processo concorrencial é dominado pela gestão de preços em detrimento da busca de vantagens através da inovação.

Recentemente, Kirchner mudou o comando da economia, saiu Lavagna e entrou Felisa Josefina Miceli, da equipe do ex-ministro, porém, mais alinhada ao presidente, no sentido de se dispor a executar uma política fiscal mais ativa. Em que medida poderá o presidente Kirchner consolidar seu espaço no peronismo, atender as demandas dos setores assalariados e dos excluídos e, o que parece mais difícil, conduzir o país no cenário internacional evitando gerar atritos e, desta forma, facilitar o caminho dos acordos bilaterais dos países latino americanos com os EUA? O atual episódio de crise com o Uruguai em relação à construção de usinas processadoras de celulose por parte deste país em áreas de preservação ambiental e sem a prévia realização de análises de impacto ambiental internacionalmente avalizados demonstram falta de habilidade do governo argentino, já que ao invocar a Corte de Haia, deixa clara sua descrença no Mercosul e, pior ainda, acaba endossando a idéia de que não temos maturidade para resolver nossas desavenças sem a participação de terceiros.

Não se deve perder de vista que o endividamento externo argentino é muito elevado para um PIB nominal de US\$ 173.000 milhões. Certamente o peso do endividamento será o condicionante maior do processo de crescimento.

Em 2004, Fernando Solanas filmou o excelente documentário Memórias del Saqueo. Sua câmera foca uma Argentina saqueada por uma classe que de longa data lucra com o endividamento em moeda forte e que na era “menemista” locupletou-se com negociatas e empobreceu, num ritmo desaforado, a grande maioria da população. Bairros alagados, meninas grávidas, cachorros famintos, crianças catando alimentos em lixões gigantescos, mas uma desgraça que soube, em algum momento, fazer marchas massivas gritando contra os políticos e enfrentando a polícia.

ECONOMIA E TECNOLOGIA

Comportamento dos salários, pessoal ocupado e número de estabelecimentos dos setores *science-based* e *supplier-dominated* no Paraná nas últimas quatro décadas

Walter Tadabiro Shima*
Armando João Dalla Costa**

Finalizando a série de análises a respeito do comportamento dos setores SB (*science based*) e SD (*supplier dominated*) na economia brasileira e paranaense, conforme exposto no boletim anterior, esse número analisa o comportamento dos salários, pessoal ocupado e número de estabelecimentos para a economia paranaense e faz um resumo geral do que foi analisado nos três números anteriores. Ainda segue-se que a fonte dos dados é o Sistema IBGE de Recuperação Automática (SIDRA) e a classificação das atividades dentro dos setores SB e SD permanece a mesma dos números anteriores.

O comportamento dos Salários

A variação da participação dos salários dos setores SB e SD no total nos períodos 1966-1995 e 1996-2003 segue relativamente o mesmo comportamento da economia brasileira, porém, com indicadores mais expressivos, mesmo que ainda baixos. Conforme a tabela 1, no Paraná, a participação dos salários dos setores SB no total cresceu 3,8% (Brasil = 1,02%) em detrimento dos setores SD que retraiu 0,54% (Brasil = -0,27%) no período 1966-1995 e decresceu 1,89% (Brasil = -0,09%) em favor dos SD que cresceram 0,47% (Brasil = 0,04%) no período 1996-2003. Ao contrário do que ocorreu na economia brasileira, não há no Paraná um período que explique a variação positiva de 1966-1995. Todos os recortes de período selecionados variam muito proximamente. Em termos relativos, o que os dados indicam é que no Paraná houve mais incorporação de setores SB do que na economia brasileira.

Por outro lado, no período 1996-2003, apesar de também no Paraná a participação dos salários dos setores SB terem decrescido, o decréscimo foi maior do que no Brasil e, conseqüentemente, o crescimento dos setores SD foi maior (gráfico 2). Em outros termos, relativamente ao Paraná, a tendência do comportamento dos salários é a mesma do Brasil, porém, com indicadores mais acentuados. O Paraná tende a reforçar, no período, 1996-2003 a

* Professor do Programa de Pós-Graduação em Desenvolvimento Econômico da UFPR. Endereço eletrônico: waltershima@ufpr.br

** Professor do Programa de Pós-Graduação em Desenvolvimento Econômico da UFPR e Coordenador do Núcleo de Pesquisa em Economia Empresarial (NUPEM). Site pessoal: <http://www.empresas.ufpr.br> Endereço eletrônico: ajdcosta@ufpr.br

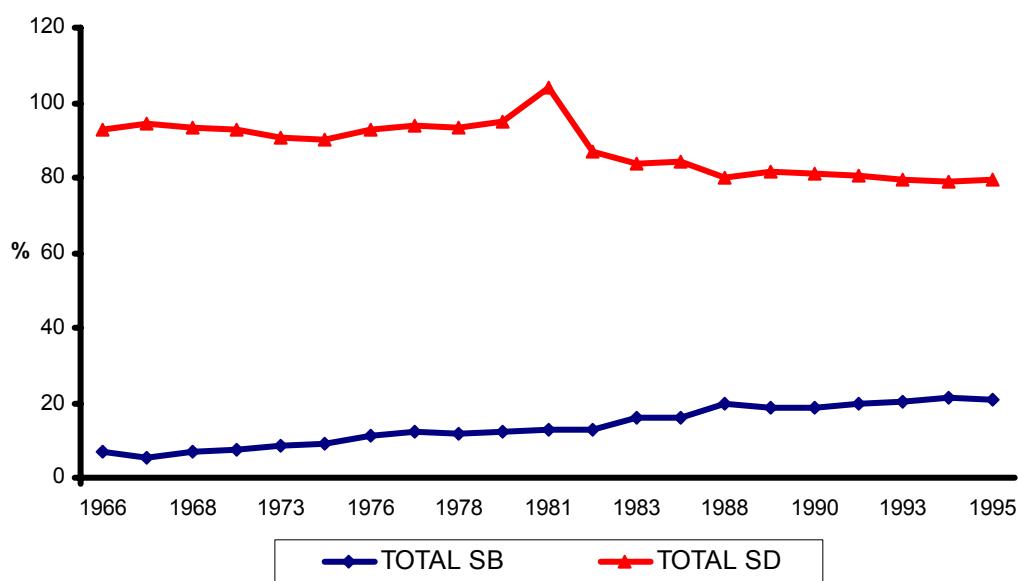
sustentação de sua economia nos setores SD, conforme já se afirmou em boletim anterior relacionando a implantação da indústria automobilística.

Tabela 1. Taxa de crescimento médio da participação dos setores SB e SD no total dos salários pagos nos períodos 1966-1995 e 1996-2003 – Paraná

Períodos	SB	SD
1966 / 79	4,51	0,14
1981 / 89	4,63	-3,02
1981 / 95	3,38	-1,91
1966 / 95	3,80	-0,54
1996 / 03	-1,89	0,47

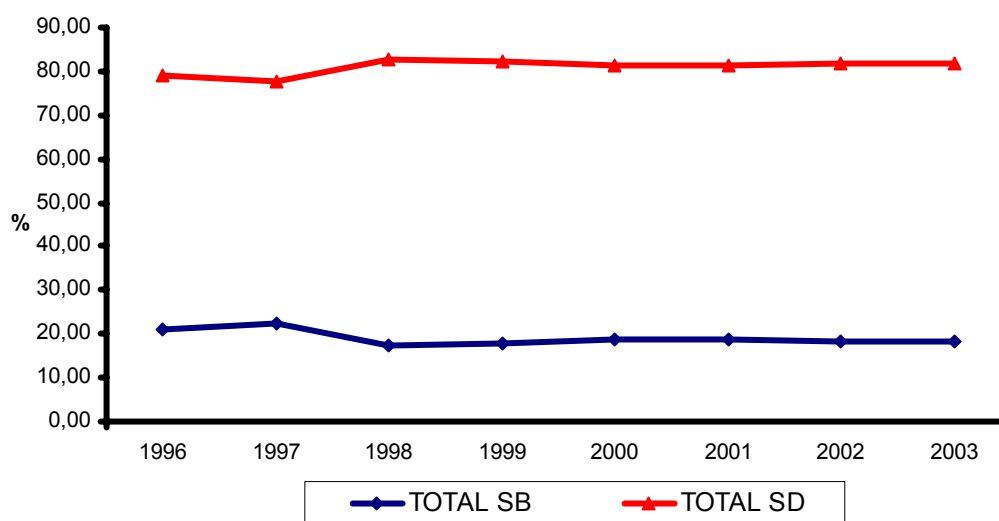
Fonte: elaborado pelos autores a partir de dados do IBGE

Gráfico 1. Evolução da participação dos setores SB e SD no total dos salários pagos no período 1966-1995 – Paraná



Fonte: elaborado pelos autores a partir de dados do IBGE

Gráfico 2. Evolução da participação dos setores SB e SD no total dos salários pagos no período 1996-2003 – Paraná



Fonte: elaborado pelos autores a partir de dados do IBGE

O comportamento do Pessoal Ocupado

Conforme a tabela 2, no Paraná, a participação do pessoal ocupado no total dos setores SB cresceu 3,70% (Brasil = 1,02%) em detrimento dos setores SD que decresceu 0,40% (Brasil = -0,18%) no período 1966-1995. Já no período 1996-2003, a participação dos setores SD decresceu 3,47% (Brasil = -1,38%) em favor dos setores SD que cresceu 0,61% (Brasil = 0,31%).

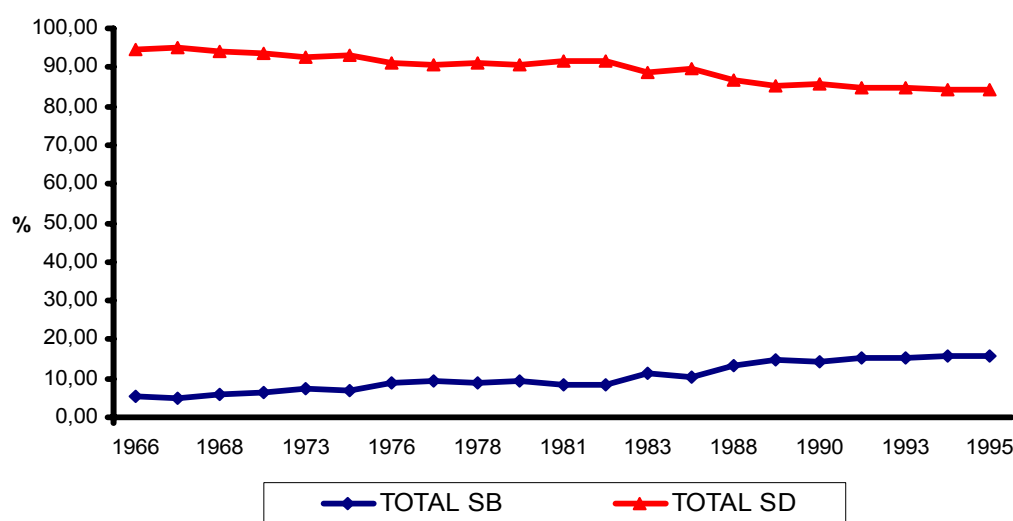
Obviamente isso segue o mesmo comportamento dos salários em função do baixo crescimento da participação dos setores SB no total do VTI (Valor de Transformação Industrial). Basicamente o crescimento dos setores SB no período 1966-1995 decorre do importante crescimento no período 1981-1989 (7,68%). Note-se também nos gráficos 3 e 4 como pessoal ocupado evoluiu da mesma forma que os salários (gráficos 1 e 2). Assim como os salários, apesar da tendência se mostrar a mesma do Brasil, no Paraná, as taxas de crescimento se mostram um pouco mais acentuadas e também a explicação é a mesma dada no boletim anterior de que, os setores SB cresceriam pouco, mas isso não implicaria minimamente no aumento do emprego e da massa salarial por conta de que incorporam amplamente os ganhos de produtividade que repassam aos demais setores da economia.

Tabela 2. Taxa de crescimento médio da participação dos setores SB e SD no total de pessoal ocupado no período 1966-1995 e 1996-2003 – Brasil

Períodos	SB	SD
1966 / 79	4.13	-0.32
1981 / 89	7.68	-0.94
1981 / 95	4.83	-0.63
1966 / 95	3.70	-0.40
1996 / 03	-3.47	0.61

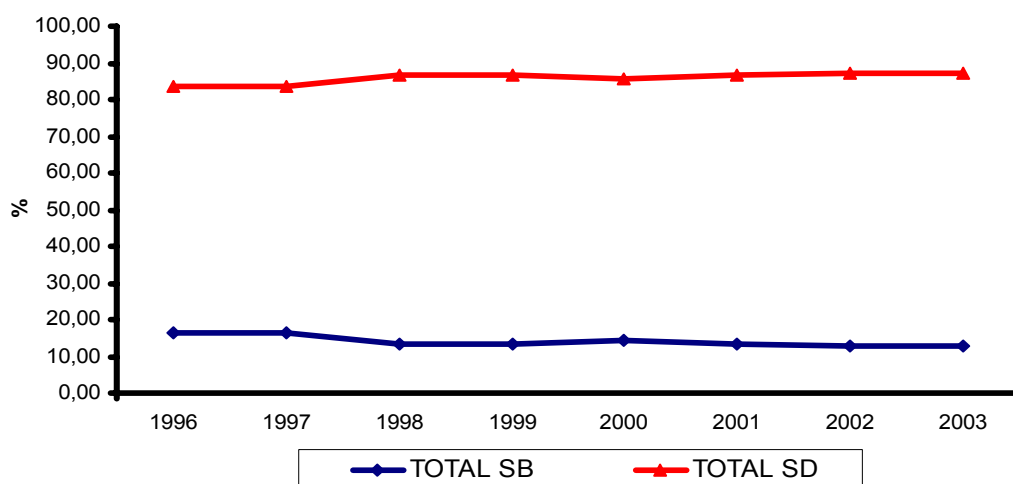
Fonte: elaborado pelos autores a partir de dados do IBGE

Gráfico 3. Evolução da participação dos setores SB e SD no total de pessoal ocupado no período 1966-1995 – Paraná



Fonte: elaborado pelos autores a partir de dados do IBGE

Gráfico 4. Evolução da participação dos setores SB e SD no total de pessoal ocupado no período 1996-2003 – Paraná



Fonte: elaborado pelos autores a partir de dados do IBGE

O comportamento do número de estabelecimentos

Conforme a tabela 3, no Paraná, a participação dos setores SB no total de estabelecimentos cresceu 5,04% (Brasil = 3,61%) em detrimento dos setores SD que decresceram 0,45% (Brasil = -0,45%), no período 1966-1995, enquanto que no período 1996-2003 a participação dos setores SB cresceu apenas 0,09% (Brasil = 0,82%) em detrimento dos setores SD cuja participação decresceu 0,01 (Brasil = -0,11%).

Essa variação positiva da participação dos setores SB é explicada pelo importante crescimento no período 1981-1989 de 16,42%. Considerando essas variações é possível afirmar que o número de estabelecimentos sofreu uma mudança significativa. Em outros termos, no Paraná também proliferaram a partir dos anos 1980 estabelecimentos ligados a atividades pertencentes ao novo paradigma tecnológico. Conforme a literatura sobre o desenvolvimento tecnológico atual, trata-se de uma forma de desenvolvimento em que se abrem novas oportunidades de negócios para pequenas e médias empresas não só SD, mas também pequenas e médias empresas capazes de serem SB.

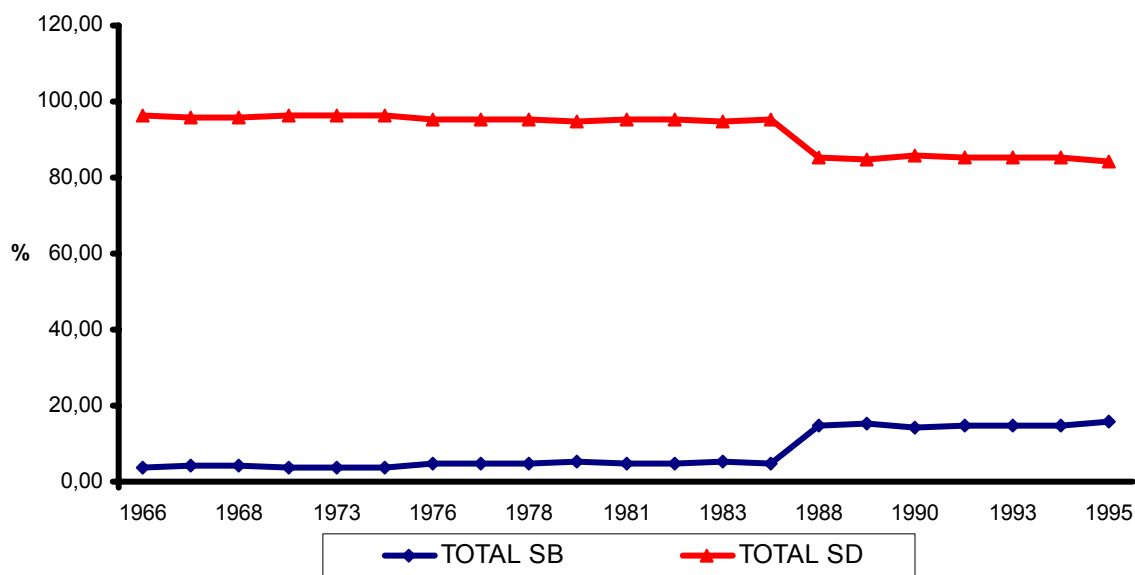
Nesse sentido, por conta dos dados sobre emprego e salários, esses novos estabelecimentos contratariam muito pouco e os poucos contratados receberiam salários relativamente baixos. Os gráficos 5 e 6 apresentam mais claramente a tendência do número de estabelecimentos para os dois períodos. Nota-se que no período 1966-1995 os SB crescem em detrimento dos SD.

Tabela 3. Taxa de crescimento médio da participação dos setores SB e SD no total de número de estabelecimentos no período 1966-1995 e 1996-2003 – Paraná

Períodos	SB	SD
1966 / 79	2,93	-0,14
1981 / 89	16,42	-1,48
1981 / 95	9,24	-0,88
1966 / 95	5,07	-0,45
1996 / 03	0,09	-0,01

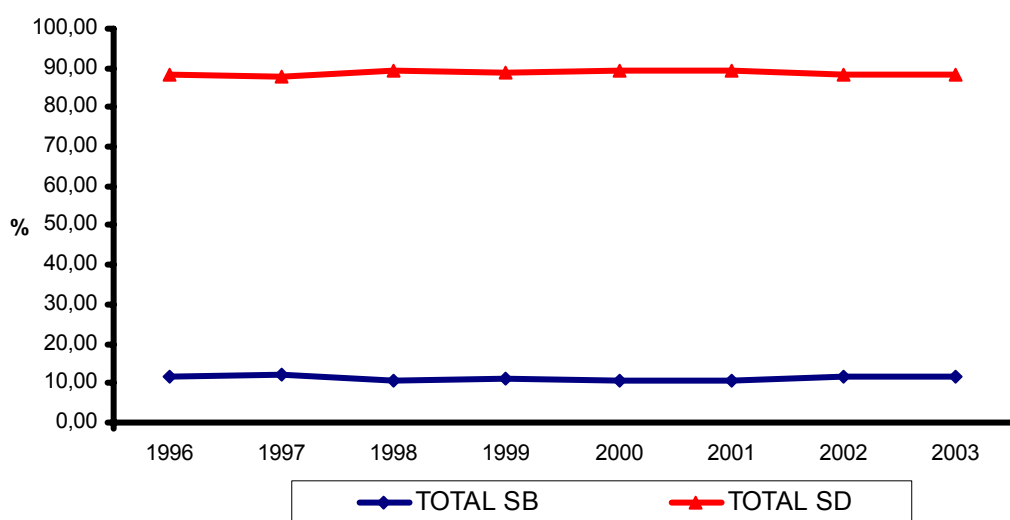
Fonte: elaborado pelos autores a partir de dados do IBGE

Gráfico 5. Evolução da participação dos setores SB e SD no total do número de estabelecimentos no período 1966-1995 – Paraná



Fonte: elaborado pelos autores a partir de dados do IBGE

Gráfico 6. Evolução da participação dos setores SB e SD no total do número de estabelecimentos no período 1996-2003 - Paraná



Fonte: elaborado pelos autores a partir de dados do IBGE

Em conclusão, pode-se afirmar que o comportamento dos setores SB e SD na economia do Paraná segue quase absolutamente a mesma tendência da economia brasileira. Não há no Paraná uma situação em que se poderia imaginar que, por questões da natureza do desenvolvimento regional ou política industrial localizada, pudesse haver uma eventual situação diferenciada mostrando tendências opostas. Talvez a diferença fundamental esteja no

fato de que o Paraná fortalece os SD a partir dos anos 90, conforme se afirmou em boletim anterior em função da indústria automobilística, o que não significa uma tendência de crescimento com base em indústrias atrasadas. Ao contrário, o fortalecimento da industrialização do estado se dá com base em indústrias chaves da economia mundial, mas que não geram as tecnologias que dão base ao novo paradigma tecnológico, embora as absorvam intensamente e geram efeitos de *spill-over* para todos os demais setores. A referência é a indústria automobilística e seus fornecedores, fabricantes de máquinas e equipamentos para extração de madeira e fabricação de móveis, papel e celulose, etc. Estas de fato não são indústrias SD, mas é sabido o seu caráter concentrado, assim como a necessidade de absorção de tecnologias de ponta para garantir a estrutura de mercado e estratégias competitivas.

Setores *science-based* e *supplier-dominated* e inovação tecnológica

Nos primeiros três números anteriores do Boletim, assim como na matéria acima, discutiu-se a importância dos setores SB e SD para o avanço do desenvolvimento tecnológico nacional, a partir de séries históricas. O objetivo deste texto é fazer uma síntese conclusiva sobre a discussão para que, a partir do próximo número, possamos tratar desta mesma temática sob um outro enfoque.

A análise baseou-se nos conceitos de Pavitt²⁹, para o qual os *Science-Based* são aqueles que produzem tecnologias e as difundem para os demais setores; os que determinam as trajetórias tecnológicas do paradigma atual. Seriam, por exemplo, os setores ligados à microeletrônica, aos novos materiais, à biotecnologia, à química fina, etc. Já os setores *Supplier-dominated* seriam aqueles usuários de forma adaptada das tecnologias geradas nos setores anteriores.

Conforme análise dos boletins anteriores, os dados observados a respeito da mudança tecnológica nos últimos 23 anos no Brasil, estão de acordo com a literatura econômica. Os setores SB tiveram taxas de crescimento médio (TCM) da participação no total do Valor Adicionado (VA) e Valor de Transformação Industrial (VTI) positivas em detrimento dos setores SD que tiveram taxas de crescimento negativas.

A situação dos anos mais recentes na economia brasileira é de estagnação na capacidade de gerar riqueza com base no conhecimento de forma sistemática, de tal modo

²⁹ Pavitt, K. Sectorial (2003). Pattern of technical change: towards a taxonomy and a theory. *Revista Brasileira de Inovação*. Vol. 2, n. 2, jul./dez.

que se pode pensar numa tendência de crescimento sustentado pelos padrões tecnológicos vigentes nas economias desenvolvidas.

No caso do Paraná, os dados analisados referem-se ao período de 1966-1995 e 1996-2003. Da mesma forma que no Brasil, nos dois períodos as taxas de crescimento médio da participação no Valor de Transformação Industrial dos setores SB cresceram em detrimento dos setores SD, indicando que o Estado do Paraná transformou-se estruturalmente, também em termos de incorporação de indústrias SB.

Importante ressaltar que, ao levar em conta a história recente da industrialização paranaense, após os anos 70, considerada a segunda industrialização do Estado e que se acentuou em meados dos anos 90, altera-se o perfil da economia paranaense, com destaque para o setor industrial, e fundamentalmente a partir de indústrias dos setores SD. A expressão maior disso é a implantação de toda a cadeia de valores relacionada à indústria automobilística.

A interpretação da trajetória de industrialização do Paraná é que até o final dos anos 70, os setores SB tiveram taxas de crescimento médias maiores relativamente em função de que o processo de industrialização não havia ainda estabelecido um padrão por quais tipos de indústrias deveria crescer. A maior taxa dos setores SB, do período pré anos 80, foi uma eventualidade e não significa que nesse período o Paraná estivesse se antecipando às grandes mudanças tecnológicas que estavam surgindo, e sim que os setores SB cresceram, mas não na perspectiva de mudança tecnológica. A partir dos anos 80 e, principalmente, na década de 90, o padrão tecnológico da industrialização se estabeleceu fundamentado nos setores SD.

No que se refere ao comportamento dos salários, a variação da participação dos setores SB e SD no total dos períodos 1966-1995 e 1996-2003 é bastante pequena. A participação dos salários dos setores SB no total cresceu 1,02% em detrimento dos setores SD (-0,27%) no período 1966-1995 e decresceu 0,09% em favor dos SD (0,04%) no período 1996-2003. A participação dos salários segue relativamente estacionada ao longo dos períodos em análise, justamente pelo fato de que a economia brasileira incorpora relativamente pouco os setores SB (visto pela evolução da participação desses setores no total do Valor da Transformação Industrial).

Da mesma forma que os salários, o emprego acompanhou a evolução da produção dos setores SB e SD. A participação do pessoal ocupado no total dos setores SB cresceu 1,02% em detrimento dos setores SD que decresceu 0,18% no período 1966-1995. Já no período 1996-2003 a participação dos setores SB decresceu 1,38%, em favor dos setores SD,

que cresceu 0,31%. Obviamente, isso segue o mesmo comportamento dos salários em função do baixo crescimento da participação dos setores SB no total do VTI.

Sobre o número de estabelecimentos, percebe-se um comportamento diferente dos salários e pessoal ocupado. Neste caso, a participação dos setores SB no total de estabelecimentos cresceu 3,61%, em detrimento dos setores SD que decresceram 0,45% no período 1966-1995 e, no período 1996-2003, a participação dos setores SB cresceu apenas 0,82% em detrimento dos setores SD cuja participação decresceu 0,11%. Proliferaram, a partir dos anos 80, estabelecimentos ligados a atividades pertencentes ao novo paradigma tecnológico. Conforme a literatura sobre o desenvolvimento tecnológico atual, trata-se de uma forma de desenvolvimento em que se abrem novas oportunidades de negócios para pequenas e médias empresas não só SD, mas também pequenas e médias empresas capazes de serem SB.

Produção e intensidade tecnológica da indústria brasileira: Uma análise do desempenho econômico no ano de 2005

Armando João Dalla Costa*
Ronald Jesus da Conceição**

A presente análise tem como objetivo descrever a evolução da produção industrial no Brasil, procurando dar um enfoque geral no desempenho econômico das atividades industriais ao longo do ano de 2005. Em seguida, é discutido sucintamente o comportamento da intensidade tecnológica nos setores e atividades da indústria brasileira, considerando os dados da Pesquisa Industrial Mensal (PIM) e da Pesquisa Industrial de Inovação Tecnológica (Pintec), disponibilizados pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE).

Inicialmente, observa-se que a década de noventa marcou a transição da indústria brasileira para um novo regime de comércio que, no contexto da abertura econômica, eliminou os mecanismos de proteção contra as importações. Considerando ainda o novo ambiente macroeconômico que surge após o Plano Real em 1994, a indústria brasileira assume um amplo processo de reestruturação, englobando uma série de mudanças determinadas, principalmente, por políticas econômicas, estruturação patrimonial (desnacionalização e concentração industrial), adoção de técnicas organizacionais na produção (*just in time*), padrões de especialização/inação produtiva, desindustrialização, etc. Cabe ressaltar ainda que as desvalorizações cambiais ocorridas durante o período trouxeram impactos negativos para o setor industrial; facilitando, no entanto, em grande parte as exportações de *commodities* agrícolas.

A taxa média anual de crescimento da indústria no Brasil, ao longo da década de noventa, foi de apenas 1,3%; esta taxa de crescimento acompanhou, relativamente, o comportamento do PIB da economia brasileira, refletindo as aplicações das políticas macroeconômicas adversas para o desenvolvimento produtivo nacional e os choques externos verificados durante o período em questão.

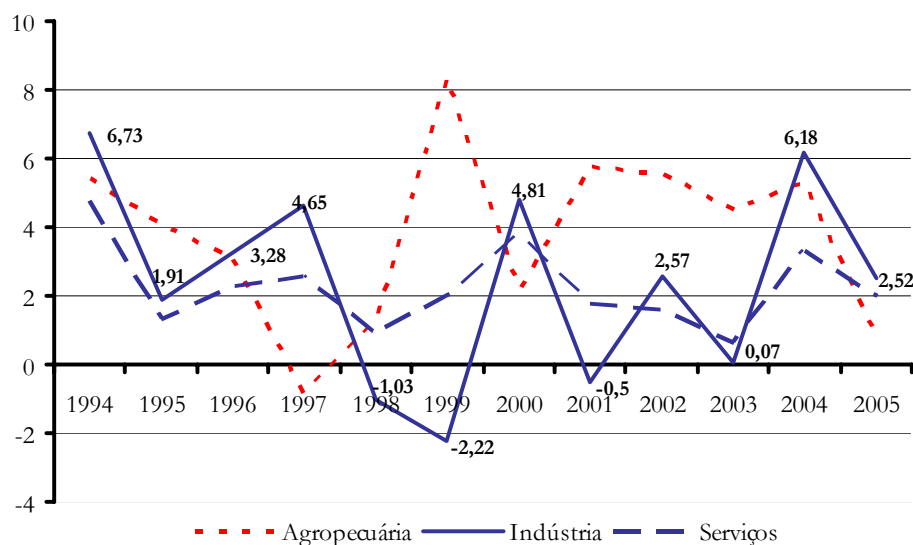
O crescimento real do PIB da indústria brasileira teve sua maior variação no ano de 1994, apresentando um acréscimo de 6,73% em relação ao ano anterior; com as desvalorizações cambiais de 1999 que trouxeram impactos negativos ao setor produtivo, o

* Doutor em História Econômica pela Université de Paris III (Sorbonne-Nouvelle). Professor do Departamento de Economia da Universidade Federal do Paraná (UFPR). Coordenador do Núcleo de Pesquisa em Economia Empresarial (NUPEM). Home-page: <http://www.empresas.ufpr.br>. Endereço eletrônico: ajdcosta@ufpr.br

** Graduando em Ciências Econômicas pela Universidade Federal do Paraná (UFPR). Bolsista do Centro de Pesquisas Econômicas (CEPEC/UFPR). Endereço eletrônico: ronald.jesus@ufpr.br

PIB da indústria atingiu a menor variação do período analisado, registrando uma forte retração de -2,2%³⁰; já em 2004 a taxa de crescimento do PIB da indústria registrou uma breve retomada, atingindo uma variação de 6,18%.

Gráfico 1. Crescimento real do PIB setorial no Brasil (%) - 1994/2005



Fonte: Elaboração dos autores a partir dos dados do Sistema de Contas Nacionais (SCN/IBGE)

No que tange a inovação tecnológica industrial, a produção física pode ser analisada a partir de uma classificação metodológica que sinaliza o nível de tecnologia dos segmentos industriais. No sistema de contas nacionais do Brasil, conforme a classificação adotada pelo Ministério da Ciência e Tecnologia (MCT), cada atividade industrial pode ser definida como: de baixa, média-baixa, média-alta e alta intensidade tecnológica; esta classificação aborda o nível de aplicação, por parte das empresas, de pesquisa e desenvolvimento (P&D) industrial.

Nesse contexto, Dalla Costa & Shima (2005, p.84) argumentam que a política nacional de inovação tecnológica proposta pelo Governo Federal tem como objetivo incentivar, sobretudo, segmentos industriais considerados estratégicos, do ponto de vista produtivo, como setores de fármacos, *softwares*, semi-condutores, bens de capital, nanotecnologia, biotecnologia e biomassa.

Em relação às atividades e subsetores da indústria que compõe os segmentos por intensidade tecnológica, considerando a metodologia apresentada pela *Organisation for Economic Co-operation and Development* (OCDE), podemos destacar os seguintes grupos de intensidade:

³⁰ No final de 1998, o modelo de financiamento do balanço de pagamentos brasileiro tornou-se insustentável, fato que veio inaugurar uma nova fase recessiva com grande impacto na indústria. [ver: Kupfer (2003, p.284)]

- Alta: i) farmacêutica; ii) materiais eletrônicos [*softwares* e telecomunicações]; iii) equipamentos de instrumentação médico-hospitalar, ópticos e similares; iv) máquinas e equipamentos de informática; v) aeronaves e materiais de reparação aeroespacial.
- Média-alta: i) produtos químicos [exceto fármacos]; ii) veículos automotores; iii) máquinas, aparelhos e materiais elétricos e mecânicos; iv) construção e montagem de vagões ferroviários.
- Média-baixa: i) refino de petróleo e álcool; ii) metalurgia básica; iii) borracha e plástico; iv) minerais não-metálicos; v) produtos metálicos [exceto materiais de transporte].
- Baixa: i) alimentos e bebidas; ii) produtos manufaturados e materiais reciclados; iii) madeira, papel e celulose; iv) têxteis, couro e calçados; v) mobiliário.

A seguir, apresenta-se, na tabela 1, o desempenho da indústria em 2005, a partir da taxa de crescimento acumulado, composição da taxa de crescimento da produção e crescimento dos setores e atividades no período 1995-2005, desagregando os setores pesquisados pelo IBGE.

Tabela 1. Produção Física Industrial no Brasil (%) - Jan./Dez. 2005

Setores e atividades industriais	Taxa de crescimento acumulado	Composição da taxa de crescimento	Crescimento no período 1995-2005
Indústria geral	3,13	3,13	2,5
Indústria extrativa	10,19	0,51	9,0
Indústria de transformação	2,81	0,49	1,8
Alimentos	0,64	0,08	2,0
Bebidas	6,35	0,19	-0,7
Fumo	-0,89	-0,01	-5,4
Têxtil	-2,08	-0,06	-1,4
Vestuário e acessórios	-4,61	-0,07	-2,7
Calçados e artigos de couro	-3,20	-0,05	-3,5
Madeira	-4,46	-0,06	1,8
Produtos de Papel e Celulose	3,11	0,13	3,7
Edição, impressão de gravações	11,64	0,48	nd
Refino de petróleo e álcool	1,47	0,11	1,7
Farmacêutica	14,57	0,44	2,4
Perfumaria e produtos de limpeza	3,73	0,07	4,0
Outros produtos químicos	-1,25	-0,99	1,3
Borracha e plástico	-1,20	-0,05	0,4
Minerais não metálicos	2,81	0,10	1,2
Metalurgia básica	-1,96	-0,12	2,4
Máquinas e equipamentos	-1,28	-0,08	3,3
Máquinas para escritório/informática	17,32	0,18	nd
Máquinas, aparelhos e mat. elétricos	7,88	0,21	4,9
Materiais e equipamentos eletrônicos	14,22	0,45	nd
Instrumentos médico-hospitalares	2,56	0,02	nd
Veículos automotores	6,84	0,60	-3,6
Outros equipamentos de transporte	5,54	0,09	10,8
Mobiliário	0,54	0,01	0,3

Fonte: Elaboração dos autores a partir dos dados da Pesquisa Industrial Mensal (PIM/IBGE).

O desempenho da indústria em 2005 ficou bem abaixo das expectativas do mercado, refletindo diretamente a desaceleração da economia nacional. Esse comportamento do setor industrial se expressa também no indicador de produção física do IBGE que registrou um recuo no ritmo de crescimento de 8,3% em 2004 para somente 3,13% no ano de 2005.

Entre os setores industriais, a produção brasileira no ano de 2005 apresentou uma tendência de concentração do crescimento em algumas poucas atividades. Os destaques desse crescimento concentrado, do ponto de vista da intensidade tecnológica, se verificam na produção física de máquinas para escritório/informática (17,32%), farmacêutica (14,57%) e materiais e equipamentos eletrônicos (14,22%).

Em 2005, a produção industrial de alta intensidade tecnológica alcançou crescimento significativo de 12,5% em relação ao ano anterior. O segmento de média-alta intensidade tecnológica teve expansão de apenas 2,6%, abaixo do crescimento da indústria de transformação (2,8%); enquanto os segmentos industriais de média-baixa e baixa intensidade tecnológica registraram em 2005 uma taxa de crescimento de 0,2% e 2,1%, respectivamente.

No decorrer de 2005, o crescimento da indústria de alta intensidade tecnológica foi influenciado pelo desempenho da produção no segundo e terceiro trimestre; no último trimestre do ano a variação da produção continuou registrando um nível significativo de crescimento (10,1%), embora sem a mesma pujança. (Tabela 2)

A indústria de média-alta intensidade tecnológica apresentou um discreto aumento na produção em 2005. Os segmentos que mais contribuíram na composição da taxa de crescimento foram: equipamentos de transporte (8,9%), construção e montagem de vagões ferroviários (8,1%), material elétrico (7,9%) e veículos automotivos (6,8%).

Tabela 2. Produção da indústria de transformação por intensidade tecnológica* (2004/2005)

Período	Indústria da transformação	Alta intensidade	Média-alta intensidade	Média-baixa intensidade	Baixa intensidade
1º trimestre/2004	6,8	17,4	11,5	4,1	3,0
2º trimestre/2004	10,4	21,0	19,5	3,7	6,0
3º trimestre/2004	10,6	8,6	20,3	5,9	7,3
4º trimestre/2004	6,3	3,3	12,3	5,5	3,3
1º trimestre/2005	3,8	9,3	5,9	0,0	3,5
2º trimestre/2005	5,6	14,3	5,9	1,9	5,6
3º trimestre/2005	1,3	15,8	-0,6	0,1	-0,1
4º trimestre/2005	1,2	10,1	1,0	-0,3	-0,1

Fonte: Elaboração dos autores a partir dos dados da Pesquisa Industrial Mensal (PIM/IBGE).

* Variação em relação ao mesmo trimestre do ano anterior (%).

Em relação ao desempenho das exportações de produtos industriais por intensidade tecnológica, observa-se que em 2005 houve um crescimento expressivo na participação da indústria de alta tecnologia. Segundo dados do Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior (MDIC), os produtos industriais registraram uma participação total de 79,5% na pauta de exportações brasileiras no ano de 2005.

Em relação aos segmentos industriais que agregam alta intensidade tecnológica, em 2005 as exportações tiveram um acréscimo de 32,5% em relação ao ano anterior. A indústria de média-alta tecnologia participou com 24,4% nas exportações com US\$ 28.912 milhões, registrando uma variação de 29,7% em relação ao ano de 2004. Um exame mais desagregado mostra que as *commodities* energéticas (petróleo, gás natural e energia elétrica) e alguns itens de produtos minerais e metálicos podem explicar o desempenho das exportações da indústria de média-baixa intensidade tecnológica.

Nota-se ainda que a indústria de baixa tecnologia apresentou forte perda de participação na pauta de exportações, sinalizando a falta de dinamismo dos produtos desse segmento industrial que gera pouco valor agregado.

Tabela 3. Exportações brasileiras dos setores industriais por intensidade tecnológica*

Setores Industriais	2004		2005		Variação 2005/2004	
	Valor	Part. %	Valor	Part. %	Absoluta	Relativa %
Produtos industriais (*)	77.137	80,0	94.016	79,5	16.880	21,9
Indústria de alta tecnologia (I)	6.610	6,9	8.757	7,4	2.146	32,5
Aeronáutica e aeroespacial	3.478	3,6	3.699	3,1	221	6,4
Farmacêutica	590	0,6	725	0,6	135	22,9
Material de escritório e informática	334	0,3	478	0,4	144	43,2
Equipamentos de rádio, TV e comunicação	1.789	1,9	3.332	2,8	1.543	86,3
Instrumentos médicos de ótica e precisão	421	0,4	523	0,4	103	24,4
Indústria de média-alta tecnologia (II)	22.295	23,1	28.912	24,4	6.617	29,7
Máquinas e equipamentos elétricos	1.418	1,5	1.953	1,7	535	37,7
Automóveis, reboques e semi-reboques	9.634	10,0	12.992	11,0	3.358	34,9
Produtos químicos, excluindo farmacêuticos	4.817	5,0	5.984	5,1	1.167	24,2
Equipamentos para ferrovia e transporte	289	0,3	560	0,5	271	93,5
Máquinas e equipamentos mecânicos	6.136	6,4	7.424	6,3	1.287	21,0
Indústria de média-baixa tecnologia (III)	18.847	19,5	22.741	19,2	3.894	20,7
Construção e reparação naval	1.265	1,3	194	0,2	-1.071	-84,7
Borracha e produtos plásticos	1.398	1,4	1.709	1,4	311	22,3
Petróleo, gás natural e combustível nuclear	3.203	3,3	4.914	4,2	1.710	53,4
Outros produtos minerais não-metálicos	1.502	1,6	1.775	1,5	273	18,2
Produtos metálicos	11.479	11,9	14.149	12,0	2.670	23,3
Indústria de baixa tecnologia (IV)	29.384	30,5	33.606	28,4	4.223	14,4
Produtos manufaturados. e bens reciclados	1.422	1,5	1.516	1,3	94	6,6
Madeira e seus produtos, papel e celulose	6.003	6,2	6.503	5,5	501	8,3
Alimentos, bebidas e tabaco	17.141	17,8	20.492	17,3	3.352	19,6
Têxteis, couro e calçados	4.819	5,0	5.095	4,3	276	5,7
Produtos Não Industriais	19.339	20,0	24.292	20,5	4.953	25,6
Total	96.475	100,0	118.308	100,0	21.833	22,6

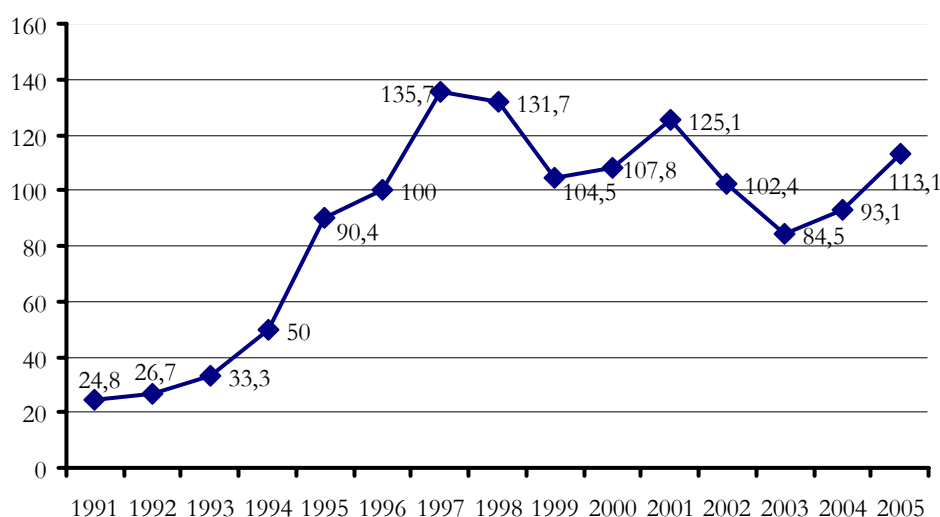
Fonte: Elaboração dos autores a partir dos dados Secretaria de Comércio Exterior (Secex/MDIC).

*Classificação extraída de: OECD *Statistics Newsletter*. **US\$ em milhões (FOB).

Em contrapartida, vale ressaltar que as importações de bens de capital podem sinalizar um incremento de inovação tecnológica na indústria. Na economia brasileira, no decorrer dos anos noventa, o *quantum* de importações de bens de capital registrou uma intensa evolução, definindo em grande parte a reestruturação recente da indústria nacional.

É necessário destacar também que, além dos investimentos em bens de capital (capital fixo), o avanço tecnológico da produção industrial necessita de investimentos intensos em pesquisa e desenvolvimento (P&D). Conforme destaca Kupfer (2003, p. 288): “um dos mais decisivos requisitos para o desenvolvimento da atividade industrial é a realização de investimento em capital fixo, uma vez que estes costumam representar o principal fator de crescimento da competitividade através da geração de economias de escala e escopo e da incorporação de gerações tecnológicas mais modernas.”

Gráfico 2. *Quantum* de importações de bens de capital no Brasil (1991/2005)



Fonte: Elaboração dos autores a partir dos dados do Instituto de Pesquisas Econômicas (IPEA).

Nessa perspectiva, em vista de aumentar o número de indústrias brasileiras que investem em pesquisa e desenvolvimento (P&D), assim como preparar o país para a concorrência internacional, o Governo Federal prepara a *Lei de Inovação Tecnológica* (Lei n.º 10.973). Trata-se de uma política de desenvolvimento que reúne medidas de apoio financeiro, tecnológico, logístico, comercial e estrutural, que incentiva a inovação e visão de futuro empresarial³¹. Considerando que somente 33% das indústrias brasileiras investe em pesquisa e desenvolvimento tecnológico, existe a expressiva necessidade de incentivar uma melhor

³¹ Para uma discussão mais geral sobre a Lei de Inovação Tecnológica, ver: Dalla Costa & Shima (2005)

relação entre ciência, instituições de pesquisa e empresas, buscando aumentar a capacidade nacional na produção e registro de inovações tecnológicas.

De acordo com a Pesquisa Industrial de Inovação Tecnológica (PINTEC), a taxa de inovação tecnológica na indústria nacional elevou-se ligeiramente de 31,5% para 33% entre os anos 2000-2003. Os resultados da pesquisa destacam ainda que as empresas brasileiras optaram por desenvolver as inovações de produto e processo tecnológico, principalmente, de caráter “imitativo”, envolvendo menores riscos e custos.

Destaque-se que o crescimento e desenvolvimento da produção industrial depende, em grande medida, da aplicação de inovações tecnológicas por parte das empresas que, ao aplicar investimentos em P&D, geram um caráter dinâmico com maior valor agregado para os produtos da indústria brasileira.

Diante destas ponderações, torna-se necessário evidenciar a projeção do IPEA, que assinala um crescimento de 4,1% para a indústria em 2006. Um cenário externo favorável e a adoção menos restritiva e contraditória na condução da política macroeconômica nacional, devem favorecer o crescimento da economia e, conseqüentemente, o processo de inovação na indústria, mantendo o desempenho de setores e atividades de alta e média-alta intensidade tecnológica em trajetória ascendente de crescimento.

Por fim, ressalta-se a importância da abordagem setorial da indústria no âmbito da inovação tecnológica, do ponto de vista da conjuntura econômica, devido à função proeminente que a tecnologia pode ocupar no crescimento e desenvolvimento e, dessa forma, ampliando a competitividade das indústrias do país e, conseqüentemente, da economia.

Referências Bibliográficas

- DALLA COSTA, A. J.; SHIMA, W. Lei de inovação tecnológica. *Economia & Tecnologia*, Vol. 02, p.79-84. Curitiba: CEPEC/UFPR, 2005.
- KUPFER, D. Política industrial. *Econômica*, Vol. 05, n.º 02. Rio de Janeiro: UFF, 2003.
- INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA (IBGE). *Dados estatísticos*. Disponível em: <http://www.ibge.gov.br>. Acesso: mar. 2006.
- INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA (IBGE). *Pesquisa de Industrial de Inovação Tecnológica (PINTEC)*. Disponível em: <http://www.ibge.gov.br>. Acesso: mar. 2006.
- INSTITUTO DE ESTUDOS PARA O DESENVOLVIMENTO INDUSTRIAL (IEDI). *Concentração e desigualdade na evolução da indústria: análise setorial e por intensidade tecnológica*. Disponível em: http://www.iedi.gov.br/admin/pdf/20060310_ind_tec.pdf. Acesso: mar. 2006.
- INSTITUTO DE PESQUISA ECONÔMICA APLICADA (IPEA). *Boletim de conjuntura*, Vol. 72. Disponível em: <http://www.ipea.gov.br>. Acesso: mar. 2006.
- MINISTÉRIO DO DESENVOLVIMENTO, INDUSTRIA E COMERCIO EXTERIOR (MDIC). *Dados estatísticos*. Disponível em: <http://www.desenvolvimento.gov.br>. Acesso: mar. 2006.

A natureza da concessão rodoviária do Paraná e suas dificuldades

*Rejane Karam**
*Walter Tadahiro Shima***

Introdução

Tradicionalmente o financiamento da infra-estrutura rodoviária no Brasil foi feito através de recursos públicos, oriundos em especial do Tesouro, por meio da criação de fundos.

A criação do Fundo Rodoviário Nacional – FRN em 27/12/1945, através do Decreto-Lei nº 8.463, conhecido como “Lei Joppert”, marcou a fase de maior ascensão de investimentos na infra-estrutura rodoviária. Os recursos eram oriundos do Imposto Único Federal sobre Combustíveis e Lubrificantes Líquidos Minerais e sua destinação era dividida inicialmente entre a União (40%) e Estados (60%). Posteriormente, os Municípios passaram a receber 12%, reduzindo a parcela dos Estados para 48%. Ao Fundo Rodoviário Nacional foram incorporados também os recursos oriundos da Taxa Rodoviária Única – TRU e do Imposto sobre o Transporte Rodoviário de Passageiros e de Cargas – ISTR.

De forma concomitante, a “Lei Joppert” reestruturou o Departamento Nacional de Estradas de Rodagem – DNER (criado em 1937), conferindo-lhe personalidade jurídica própria e dando-lhe autonomia administrativa e financeira. Em contrapartida, os Estados tiveram a incumbência de criar seus próprios órgãos rodoviários, nos moldes aprovados pelo DNER como requisito para o recebimento e aplicação dos recursos do FRN. A “Lei Joppert” possibilitou o desenvolvimento sustentado do sistema rodoviário, com a implantação da matriz de Política Rodoviária Nacional, a qual, além de garantir recursos específicos para o setor, também propiciou a criação de estruturas técnico-administrativas (DNER e DERs), capacitadas para implementar a infra-estrutura rodoviária. A eficiência do sistema DNER/DER que avançava a passos largos pela década de 60, transformou a malha rodoviária em todo o país. Os Departamentos Estaduais de Estradas de Rodagem estruturados com quadros de pessoal especializado e com um parque de equipamentos próprios, cujas importações foram facilitadas pela “Lei Joppert”, desempenharam muito bem a tarefa de executar por administração direta as obras e os serviços de ampliação e

* Mestre em Desenvolvimento Econômico pelo Programa de Pós-Graduação em Desenvolvimento Econômico da UFPR e Técnica da Secretaria Estadual dos Transportes. Endereço eletrônico: rejanek@pr.gov.br

** Professor do Programa de Pós-Graduação em Desenvolvimento Econômico da UFPR. Endereço eletrônico: waltershima@ufpr.br

conservação das rodovias sob suas jurisdições. A malha rodoviária nacional, que em 1940 contava com 775 km de rodovias pavimentadas de um total de 192.000 km, em 1965 evoluiu para 19.000 km pavimentados de um total de 570.000 km de rodovias.

Com a crise do petróleo em 1973 o sistema financeiro internacional se retraiu, obrigando o governo militar a recorrer às fontes internas de financiamento, inclusive remanejando verbas orçamentárias, para fechar suas contas e tentar recuperar as fontes de recursos internacionais.

Com o propósito de financiar projetos prioritários em áreas estratégicas, foi criado em 1974, através da lei nº 6.093, o Fundo Nacional de Desenvolvimento – FND, ao qual foram sendo gradativamente transferidos, entre outros recursos federais, os que compunham o FRN. Entre 1975 e 1979 chegou-se a transferir para o FND, 50% dos recursos destinados ao Fundo Rodoviário Nacional. A partir de 1982, em função do decreto-lei nº 1.859, 100% dos recursos do FRN passaram para o FND culminando em 1983 com a extinção do Fundo Rodoviário Nacional.

O desmonte do modelo de financiamento do setor rodoviário foi completado com o processo de desfederalização dos tributos oriundos dos usuários das rodovias, como a estadualização da TRU (transformada em 1985, em Imposto sobre a Propriedade de Veículos Automotores – IPVA), do IULCLG e do IST (transformados pela Constituição de 1988, em Imposto sobre Operações relativas à Circulação de Mercadorias e sobre Prestação de Serviços de Transporte Interestadual e Intermunicipal e de Comunicação – ICMS).

A partir de 1982 o setor rodoviário passou a contar apenas com os recursos oriundos das dotações previstas nos orçamentos anuais. Considerando que os recursos do Tesouro nunca foram suficientes para o desenvolvimento do setor, e tendo sido vedada a vinculação de receita de impostos a órgão, fundo ou despesa, conforme art.167 da Constituição Federal de 1988, a infra-estrutura rodoviária do País passou a carecer de um volume mínimo de investimentos indispensáveis para a manutenção da malha viária existente e para a construção de novas rodovias.

Como uma tentativa de viabilizar mecanismos de financiamento, instituiu-se o selo-pedágio e a Taxa de Conservação Rodoviária. O selo-pedágio, criado a partir da lei nº 7.712 de 22/12/1988, implicava a aquisição de um selo pelos usuários que trafegavam em rodovias federais, que tinha validade de um mês e daria direito de ir e vir quantas vezes fosse necessário. Os recursos eram recolhidos como receita orçamentária da União. Em função de resultados inexpressivos com as receita obtidas, o selo-pedágio foi extinto através da lei nº

8.075 de 16/08/1990. A Taxa de Conservação Rodoviária, por sua vez, foi criada com a lei nº 8.155 de 28/12/1990 e consistia em um valor anual parcelado em quotas, conforme o combustível utilizado e o rendimento médio do veículo. Contudo, essa taxa foi declarada inconstitucional em 1993.

Recentemente, uma nova tentativa de garantir recursos para o setor rodoviário foi implementada com a lei nº 10.336 de 19/12/2001 que instituiu a Contribuição de Intervenção no Domínio Econômico – CIDE, incidente sobre a importação e a comercialização de petróleo e seus derivados, gás natural e seus derivados e álcool etílico combustível, cujos recursos arrecadados destinam-se ao financiamento de programas de infra-estrutura de transportes. A distribuição da Contribuição de Intervenção no Domínio Econômico – CIDE obedece aos seguintes critérios: 40% proporcionalmente à extensão da malha viária federal e estadual pavimentada do Estado, 30% proporcionalmente ao consumo de combustíveis, 20% proporcionalmente à população do Estado e 10% distribuídos entre Estados e Distrito Federal.

Paralelamente às citadas medidas de vinculação de recursos, já a partir de 1982 foi intensificada a busca por recursos complementares, por meio de financiamentos através de bancos de desenvolvimento nacionais e internacionais.

No caso do Paraná, como alternativa para complementar os recursos necessários à ampliação da malha e à conservação e manutenção das rodovias existentes, em 1977 o Governo Estadual assinou o primeiro empréstimo internacional com o Banco Interamericano Desenvolvimento - BID, cujo objeto era a construção de novas rodovias. Na seqüência, seguiram-se mais três empréstimos com o mesmo agente financiador, sendo que o último, em 1993, teve um enfoque específico na recuperação da malha viária. Entretanto, o aporte de recursos próprios às contrapartidas locais dos projetos de financiamento era muito limitado e, com o gradativo comprometimento da capacidade de endividamento verificou-se uma escassez também das fontes de recursos complementares. O resultado de todo esse processo foi a deterioração do setor rodoviário, sendo a conservação física da malha rodoviária conduzida de forma precária e insuficiente, uma vez que a incerteza na provisão dos recursos necessários impedia também um planejamento adequado.

As concessões rodoviárias no Brasil

A crise do Estado brasileiro iniciada nos anos 80, que diminuiu sensivelmente a sua capacidade de investimento, notadamente no setor de infra-estrutura rodoviária, serviu como cenário ideal para a retomada do pensamento neoliberal, assentado na idéia de que o mercado teria autonomia para gerar estabilidade à economia e bem-estar à sociedade sem a necessidade de intervenção do Estado que era visto como inoperante e burocrático.

O sistema rodoviário brasileiro foi quase todo implementado por órgãos públicos e autarquias criadas especificamente para sua administração, e a exemplo do que ocorreu em outros setores da administração pública, o Estado brasileiro acabou por assumir integralmente os encargos pertinentes à execução de obras e serviços públicos na área de transportes, diretamente ou através de empresas públicas ou de empresas de economia mista. Contudo, a partir do final da década de 60, pressionada por dificuldades financeiras geradas pela crescente necessidade de infra-estrutura do país e influenciada pelos resultados bem sucedidos de nações como a França, a administração pública começou a valer-se da alternativa da cobrança de pedágio dos usuários de rodovias como forma de aumentar o volume de investimentos.

As primeiras experiências nesse sentido, consistiram na construção de obras pelo poder público e posterior cobrança de pedágio dos usuários, também pelo poder público, visando o ressarcimento dos investimentos realizados, a conservação das vias e a complementação de recursos para novos empreendimentos, entre as quais pode-se citar a BR-116/ Rio de Janeiro – São Paulo (Rodovia Presidente Dutra); BR-290/RS: Freeway Porto Alegre – Osório; BR-116/RJ: Rio de Janeiro – Teresópolis – Além Paraíba; BR-040: Rio de Janeiro – Petrópolis – Juiz de Fora; BR-101/RJ: Ponte Rio – Niterói (Ponte Presidente Costa e Silva).

A experiência nacional nessa área, até 1994, implicou a concessão de rodovias a entidades estatais sendo que somente no caso da Terceira Ponte de Vitória houve, na fase final do projeto, o envolvimento da iniciativa privada, numa associação com o Poder Público, para viabilizar a conclusão da obra.

Os debates a respeito da implantação de um processo de concessão de rodovias à iniciativa privada no Brasil iniciaram-se em 1993, com a publicação de Editais pelo DNER de cinco trechos rodoviários federais que, por já terem sido objeto de cobrança de pedágio no passado, serviram como um teste do modelo que viria a ser implantado de forma mais ambiciosa no futuro.

A nível federal, em janeiro de 1993 foi iniciado o Programa de Concessões de Rodovias Federais – PROCOFÉ, com o objetivo de transferir a exploração comercial de rodovias federais ao setor privado, através de concessões, visando reduzir os encargos da União nesta área. Foram concedidas ao setor privado cinco rodovias da rede rodoviária federal que haviam sido pedagiadas diretamente pelo DNER no passado. Após a concretização desta primeira fase, com a promulgação da lei nº 9277, de maio de 1996 (denominada Lei das Delegações) foram formalizados Convênios com os Estados para a delegação de trechos de rodovias federais, com o objetivo de integrar programas estaduais de concessão. A portaria nº 368/96 do Ministério dos Transportes definiu os procedimentos para a delegação de rodovias federais aos estados e a responsabilidade do DNER pela coordenação e fiscalização da execução dos Convênios de Delegação. Entre 1996 e 1998 foram assinados Convênios de Delegação com os estados do Rio Grande do Sul, Paraná, Santa Catarina e Minas Gerais, que promoveram programas de concessões com estruturas diferenciadas.

Atualmente o governo federal está concluindo a nova modelagem de concessões de rodovias, visando um enfoque ao nível de corredores rodoviários dentro de grandes blocos.

Ainda que a Lei de Concessões tivesse consolidado o modelo de alocação do risco de tráfego às concessionárias, os estados adotaram variações à modelagem federal (cujo critério é o menor valor de tarifa) no que diz respeito ao tipo de licitação.

Considerando os investimentos previstos nos editais, foi utilizado para seleção das melhores propostas a que conduzisse ao maior pagamento de ônus da concessão (Rio de Janeiro e São Paulo) e a que alcançasse maior extensão de trechos a serem mantidos (Paraná e Rio Grande do Sul). A maior desvantagem dessas alternativas é não terem por objeto a modicidade das tarifas, apesar de permitirem vantagens em termos de homogeneização da tarifa por quilômetro na malha concedida. Em virtude das dificuldades na implementação de alguns programas estaduais, o Conselho Nacional de Desestatização, através da resolução nº 8 de 5 de abril de 2000, recomendou a revisão do Programa de Delegação de Rodovias Federais e autorizou o Ministério dos Transportes a unificar a política de concessões rodoviárias.

Os problemas relacionados com os processos de concessão estaduais estão basicamente concentrados no seu planejamento. Em sua maioria houve excesso de otimismo quanto à capacidade de absorção pelos usuários da cobrança de pedágio. As medidas adotadas pelo Governo Federal demonstram a fragilidade desse procedimento quando não precedido de um arcabouço institucional e regulatório adequado.

O arcabouço jurídico construído ao longo do tempo consolidou o instituto da concessão de forma a viabilizar sua implementação com o suporte necessário. A fundamentação legal na qual são pautadas as concessões federais e algumas experiências estaduais (como é o caso do Paraná), se resume à Lei de Licitações e à Lei de Concessões, que tratam das respectivas matérias de forma abrangente, deixando descobertos os aspectos jurídicos específicos a cada setor de infra-estrutura no Brasil.

A despeito de alguns estados brasileiros, como São Paulo e Rio Grande do Sul que constituíram um marco regulatório próprio para o setor rodoviário, as experiências a nível nacional demonstram a grande complexidade na administração de processos de concessão de rodovias e um elevado grau de dificuldade nessa tarefa quando não há um arcabouço regulatório adequado.

O Programa de concessões rodoviárias do Estado do Paraná

Em 1991, muito antes do implantado Programa de Concessão de Rodovias do Paraná, a Secretaria dos Transportes solicitou aos técnicos do órgão informações sobre a viabilidade de implantação de um sistema de pedagiamento nas rodovias paranaenses, na busca de uma fonte alternativa de recursos que financiasse os investimentos no setor rodoviário, através da cobrança de pedágio. Entre as diversas importantes conclusões do estudo, como por exemplo, a de que seria necessário vultosos investimentos iniciais para a recuperação das diversas rodovias a serem pedagiadas e que seria difícil determinar o valor das tarifas de pedágio, apontou-se três maneiras possíveis de se implantar o sistema de pedagiamento no Paraná: (i) por administração direta; (ii) através de companhia mista; e (iii) através de empresa privada. Após o detalhamento e as ponderações das alternativas para o pedagiamento das rodovias paranaenses, a Comissão concluiu que deveria ser implantado um sistema em etapas, a começar pela implantação de cobrança de pedágio administrada pelo governo. O trabalho sugere que as demais etapas seguissem uma linha evolutiva a partir da experiência adquirida, justificando a escolha da primeira etapa pela dificuldade de gestão de um processo imediatamente administrado pela iniciativa privada ou através de empresa de economia mista. Porém, o estudo não foi levado adiante por razões de natureza política e ideológicas do Governo naquele momento.

Em 1995, num ambiente político totalmente diferente e sem que se tenha informação da existência de um planejamento mais detalhado e sem o devido cuidado em alicerçar o programa que estava por ser desenvolvido em um marco regulatório que garantisse sua

exeqüibilidade de forma institucional e jurídica firmando contratos com o objetivo de levantar dados que viabilizassem o programa de concessão de rodovias, o Governo Estadual contratou diversos estudos e pesquisas através de empresas de consultoria privadas, entre os quais o Estudo de Viabilidade para implantação do Programa de Concessão de Rodovias do Paraná com apoio dos técnicos do DER/PR que compreendeu os levantamentos relativos á:

- Contagens de Tráfego;
- Avaliação das condições do pavimento das rodovias federais e estaduais baseada no método “Levantamento Visual Contínuo”;

- Pesquisa de Opinião Pública;
- Levantamento aerofotogramétrico;
- Projetos Básicos de engenharia dos trechos a serem concedidos

O método adotado para a análise de viabilidade foi o da Taxa Interna de Retorno (TIR) baseado num fluxo de caixa onde as “entradas” foram representadas pela cobrança do pedágio ao longo do período de concessão, e as “saídas” através das obras, serviços e despesas administrativas/tributárias a serem realizados pelas concessionárias, de acordo com as necessidades detectadas nos trabalhos de campo.

Ressalte-se que o tráfego projetado foi minorado através da inserção de dois fatores inibidores/redutores do tráfego esperado, cuja demonstração não consta do citado trabalho: (i) considerou-se uma parcela de usuários que poderiam reduzir o número de viagens em função da cobrança do pedágio (efeito fuga), com base em pesquisa de opinião realizada pelo Instituto Bonilha em agosto de 1995 em 14 trechos rodoviários do Estado; (ii) a migração de parte do tráfego que utiliza as rodovias a serem concedidas para a Ferroeste, caracterizando uma mudança no modal de transporte. O “Estudo da Receita”, que integra o estudo de viabilidade do programa, cita ainda que a evolução do tráfego é de fundamental importância para a determinação do equilíbrio econômico-financeiro do negócio. Contudo, na seqüência alega que “os estudos de tráfego para esse tipo de trabalho servem como balizadores do potencial de receita e sua variação, por trecho de concessão, não precisando, necessariamente, ser muito detalhados, uma vez que a responsabilidade sobre a projeção caberá à futura Concessionária, que assumirá, contratualmente o ‘risco do tráfego’”.

Estas considerações da consultora contratada, avalizadas pela equipe de governo responsável pela implantação do programa tornar-se-iam, na seqüência, um dos principais pontos de discussão, considerando que a determinação do tráfego é um dos componentes para a definição da tarifa básica e que o seu comportamento poderá tanto apresentar redução

quanto acréscimo, cabendo ao Estado não somente uma análise detalhada do tráfego atual e futuro, como o acompanhamento dessa evolução para posteriores ajustes.

Por outro lado, as despesas consideradas ao longo da concessão foram majoradas, principalmente os investimentos iniciais, representadas pelas intervenções para recuperação emergencial e os melhoramentos que teriam por objetivo a operação das vias. Como justificativa para tais incrementos o Estudo alega que “o mercado de serviços rodoviários do Estado do Paraná irá viver um período de grande demanda, já que as expressivas quantidades previstas nos editais deverão ser aplicadas de forma concentrada em um período curto (6 meses)”.

O modelo de operação e conservação previu a implantação de serviços de assistência aos usuários (durante 24 horas por dia) envolvendo atendimento médico, socorro mecânico e telefonia; estruturas de gestão, monitoramento de tráfego, conservação rotineira e periódica dos trechos; além da reforma dos postos de pesagem fixos e da Polícia Rodoviária Federal. Durante os 24 anos de concessão foram previstos três ciclos de manutenção, um a cada oito anos. O aumento da capacidade de tráfego e a melhoria das condições de segurança são objetivos das obras de ampliação e melhoria das rodovias e à época do seu lançamento representavam 56% do volume total de investimentos previstos, número bem maior que os encontrados nas concessões federais e do Estado de São Paulo. A ênfase exagerada nestas despesas, além da repercussão na definição da tarifa básica, aumenta a complexidade do programa em termos de gestão.

Não tendo sido definido um marco regulatório para possibilitar uma gestão mais eficiente, o DER/PR dispõe como instrumento de gestão apenas o contrato de concessão. O programa de Concessões do Estado do Paraná totaliza atualmente 2.492,52 Km de rodovias, sendo que as principais vias concedidas estão distribuídas em 2.184,23 Km e as rodovias de acesso (oferta) somam 308,29 Km.

A total falta de transparência, desde a concepção do programa, dificulta uma avaliação precisa dos desígnios técnicos e políticos que o norteiam, dando margem a pressupor que interesses particulares se sobrepõem aos de toda a sociedade paranaense.

A partir de abril de 2005, numa nova tentativa de garantir ao programa uma fiscalização adequada, o Estado do Paraná, através do DER/PR, firmou contrato com o Instituto de Tecnologia do Paraná – TECPAR, com a finalidade de assegurar que as obras e serviços de ampliação da capacidade e melhoria, restauração, manutenção e operação das vias, bem como o atendimento aos usuários e aos padrões de qualidade estivessem de acordo com

os respectivos editais, propostas técnicas, contratos de concessão, termos aditivos e Programas de Exploração do Lote – PER.

Para a realização destas atividades foram criadas equipes técnicas: (i) de apoio central, atuando em conjunto com o DER/PR com a atribuição de verificar a adequação da metodologia de avaliação da rentabilidade financeira do Programa de Concessão de acordo com as normas técnicas do DER/PR e com as normas de contabilidade pública e privada, além de dar suporte geral no controle da execução de obras e serviços de acordo com os planos de investimentos previstos nos contratos de concessão, planos de trabalho, programas de gestão ambiental e aspectos de segurança e atendimento ao usuário de todos os lotes; (ii) de apoio local, atuando em conjunto com as Superintendências Regionais do DER/PR, com a responsabilidade geral de verificar as atividades das concessionárias, de acordo com as exigências estabelecidas nos contratos de concessão, avaliando a conformidade dos estudos, projetos de engenharia e respectivas alterações, das medições das obras e serviços executados, do cronograma de implantação das obras e serviços previstos no PER e nas alterações aprovadas, aferindo ainda a conformidade dos “*as built*” das intervenções executadas nos lotes, verificando as equipes, instalações e equipamentos das concessionárias com relação à adequação e suficiência para prover a necessária qualidade dos serviços de acordo com as Normas e Especificações. As equipes de apoio local são responsáveis ainda por avaliar o atendimento aos usuários, incluindo a disponibilização dos Livros de Reclamações e Sugestões.

Visando ainda o desenvolvimento institucional e técnico do DER/PR, o contrato prevê a análise crítica dos procedimentos de supervisão e fiscalização, sob a ótica das ferramentas, inclusive de informática, passíveis de utilização nos processos, para inovação e otimização dos resultados quanto à eficiência e eficácia nas vias concedidas, através da avaliação dos procedimentos atuais e proposição de novos procedimentos, incluindo a capacitação especializada para atender às necessidades técnicas oriundas dos novos procedimentos de avaliação de conformidades, dos processos inovativos de gestão a serem implementados e dos resultados das pesquisas e desenvolvimento.

Críticas e Conclusões

O planejamento e a implantação do Programa de Concessão de Rodovias foi conduzido de forma autônoma e independente desprezando aspectos importantes dos trabalhos existentes. Apesar de não ter causado nenhuma repercussão ou interferência no processo de concessão implantado, a existência do estudo sobre pedagiamento evidencia o caráter impositivo do Programa de Concessões aos técnicos rodoviários, que não tiveram oportunidade de manifestar qualquer sugestão, nem tampouco se preparar para o novo modelo de atuação do Estado que estava se desenhando. A forma apressada com que foi planejado e implementado o processo de concessão contrasta com a proposição de criação de um ambiente regulatório adequado que permitisse a exeqüibilidade do programa e ainda, reflete erros estruturais e de decisão que culminam atualmente em conflitos intermináveis entre os agentes envolvidos.

Um dos erros estruturais é, por exemplo, a utilização de dados pouco detalhados para a constituição da tarifa básica. Outro erro, este de decisão, foi a escolha do tipo de licitação, abrindo mão do modelo de menor tarifa. O usuário, que é o agente financiador de todo o processo (através do pagamento do pedágio), é negligenciado ao longo do processo, seja pela adoção de um modelo licitatório que não estimula a menor tarifa, seja pelos diversos conflitos entre Estado e Concessionárias que comprometem os investimentos em rodovias, ou ainda pela falta de transparência de todo o processo que aumenta o descrédito em relação ao seu sucesso.

O programa paranaense foi extremamente falho na consideração da figura do usuário, cujas precárias condições de avaliar sua real importância no sucesso ou insucesso das concessões, manifestou-se de forma bastante isolada e sempre contrária ao pedagiamento (greve de caminhoneiros em 1999, manifestações diversas das entidades representativas de transportadores de cargas, cooperativas agrícolas, etc.) com pouca ou nenhuma repercussão para a continuidade do processo até o momento, mas cujo potencial em termos de organização, jamais deve ser desprezado.

Todavia, apesar das limitações do usuário, quanto maior a transparência do processo, maior a facilidade de sua fiscalização pelo próprio usuário. Em 2002, novamente foram celebrados Termos Aditivos aos Contratos de Concessão, por conta da incorporação ao programa, de novos trechos a serem explorados. Assim como em 2000, essa alteração no escopo do programa, com a finalidade de promover o reequilíbrio dos contratos, resultou em diminuição dos investimentos previstos, representada pelo cancelamento e/ou postergação de

obras de melhoria e ampliação de capacidade das vias. Para os usuários ficou apenas a notícia de redução tarifária.

Neste contexto, sem a existência de uma estrutura regulatória que minimamente possa garantir seu êxito, o processo de concessão fica à mercê dos aspectos legais acordados através do contrato de concessão, cabendo ao DER/PR apenas a fiscalização das ações das concessionárias, sendo que, com inclusão do TECPAR no processo de fiscalização, observou-se uma melhora significativa quanto ao conhecimento e análise do conteúdo dos instrumentos de regulação disponíveis, desde o edital até o contrato de concessão, passando pelo Programa de Exploração do Lote que, além de permitir um maior equilíbrio frente a assimetria de informações entre o poder público e as concessionárias, gera a possibilidade de aferição, com um embasamento técnico mais aprimorado e uma estrutura logística mais adequada, das obras e serviços executados pelas empresas. Contudo, as amarrações contratuais e os posteriores termos aditivos, impedem que sejam feitos os necessários ajustes estruturais ao processo, restando apenas fazer cumprir o que já foi estabelecido.

Por definição a estrutura de concessão no Paraná nasceu capturada, o que condena esse processo a permanecer refém de confrontos entre Estado e Concessionárias. A captura do processo pode ser vista, à luz das teorias econômicas, sob dois aspectos: o Estado assumindo a responsabilidade por dados inconsistentes que afetariam o programa permanentemente, atuando em favor de grupos de interesse mais bem organizados e sancionando passivamente os interesses privados em detrimento do bem-estar social. A partir do momento em que o Estado aceita como base de sustentação técnica para a implementação de todo o processo de concessão paranaense, a vigorar por 24 anos, com um alto grau de complexidade e sofisticação, um estudo de viabilidade inconsistente, fundamentado em premissas não confirmadas, certamente estará comprometida a eficiência econômica do processo. Por outro lado a escolha do julgamento da licitação pela maior oferta de trechos de acesso em detrimento da opção pela menor tarifa propicia a elevação dos custos que repercutem no equilíbrio econômico-financeiro, onerando ainda mais o usuário. Esta modalidade, apesar do seu amparo legal, recebeu críticas até do Tribunal de Contas da União e culminou na determinação pela utilização do critério de menor valor da tarifa de pedágio no julgamento das propostas de licitação para concessão de novos trechos federais.

O foco central de todo o problema acerca do processo de concessão do Paraná está na incapacidade de pensar o processo inicial numa perspectiva de independência e conseqüentemente, em defesa do interesse público. Uma tentativa de minorar os impasses

surgidos somente pode ser pensada a partir do consenso das partes envolvidas: Estado e Concessionárias, em discutir amplamente sobre os termos do contrato e sobre a necessidade de uma estrutura regulatória independente. Fora disso, assimetrias tendem a se perpetuar e o usuário permanecer refém de um complexo e nebuloso jogo de interesses. A incerteza que cerca o processo, como se sabe, gera instabilidade na dinâmica dos investimentos e seus efeitos multiplicadores. Nesse sentido, apenas par citar, do ponto de vista da teoria da regulação econômica, o Programa do Paraná abrange diversos problemas, tais como, seleção adversa/risco moral (em que o concessionário tem mais informações endógenas e exógenas que o concedente), efeito Averch-Johnson (há super-investimento em capital de forma a aumentar a sua remuneração) e, conseqüentemente, captura.

Para finalizar, é importante salientar que a concessão de rodovias à iniciativa privada é um instrumento complementar, não resolve o problema de carência financeira por que passa o setor rodoviário. O Estado do Paraná, tem uma malha de aproximadamente 10.000 Km de rodovias pavimentadas sob a responsabilidade do poder público que, por sua vez, dá mostras de ainda não ter se estruturado institucional, jurídica e tecnicamente para absorver também a função de gestor do sistema.

Num enfoque mais amplo, a prática da função pública no setor rodoviário brasileiro não foge às experiências vividas pelo Estado do Paraná. A partir do esgotamento do modelo de desenvolvimento do “Estado-Empreendedor” o cenário de mudanças em que se insere o setor rodoviário passa a demandar a figura do “Estado-Gestor”, que garanta a eficiência econômica sem prescindir da satisfação do usuário. Esta é ainda uma etapa a ser vencida numa situação em que o Estado é refém dos contratos sem que a estrutura de governança vigente permita o rompimento dessa situação capturada, que está longe da defesa do interesse público. Em outros termos, os embates jurídicos atuais entre Governo e concessionários não têm resultado em mudanças alguma no programa. Portanto, a solução poderia estar mais numa busca de cooperação do que disputa política/legal.

OPINIÃO

A escolha do padrão de TV digital no Brasil

*Wellington Pereira**

A televisão sempre foi objeto de cobiça e esteve presente, com destaque, nos lares dos brasileiros. Mais de 90% das residências no Brasil detêm ao menos um aparelho de TV. Ademais, a previsão de crescimento para este mercado em 2006 é de 12% – algo nada desprezível.

Toda a evolução positiva no consumo de aparelhos e serviços, relacionados à área televisiva, estará marcado por dois fatores que têm ganhado destaque nos últimos anos. Um desses fatores se refere aos novos e modernos formatos de aparelhos de TV. Dois novos materiais têm, crescentemente, delineado as mudanças que vêm ocorrendo e que se intensificarão no futuro próximo acerca do consumo de televisores: o plasma e o cristal líquido. Além de melhor definição da imagem, eles permitem que os aparelhos de TV possam se tornar peças decorativas, podendo ser apreciados tal como quadros pendurados numa parede. O outro fator que vem marcar a transformação desse mercado no Brasil trata da transmissão digital do sinal de TV. Já há algum tempo que os órgãos governamentais fazem e coordenam estudos voltados para uma escolha do padrão de TV digital que será adotado nacionalmente. A TV digital nada mais é que um sistema que transmite dados por meio de um código digital, compatível com a linguagem dos computadores.

O Sistema Brasileiro de TV Digital (SBTVD), cujos princípios foram determinados pelo Decreto Presidencial 4.901, de 26 de fevereiro de 2003, destaca como parâmetro principal no processo de definição do padrão a ser adotado no Brasil, a promoção da inclusão digital. Isto teria como favorecer um maior e crescente acesso da população à Internet através da televisão, junto à possibilidade de expansão do ensino à distância, através desse método.

Nesta perspectiva de revolução tecnológica no mercado de TVs, será possível ao consumidor, sentado na poltrona de sua casa, interagir com a emissora de televisão através de seu controle remoto: ele poderá participar desde uma pesquisa de opinião pública até comprar produtos e verificar seu correio eletrônico.

* Mestrando em Economia na Universidade Federal do Paraná (UFPR) e Membro do Grupo de Estudos em Economia Industrial (GEEIN) da Universidade Estadual Paulista (UNESP). Endereço eletrônico: wdsperreira@yahoo.com.br

Mas a questão do momento tem sido de qual será o melhor padrão de TV digital para os consumidores brasileiros. De forma geral, defende-se, a partir das prerrogativas apontadas anteriormente, que o padrão seja aquele que não impeça a incorporação de inovações da indústria nacional e abra o maior “leque” de opções de conteúdo para o consumidor.

A escolha do padrão de TV digital no Brasil estava prevista para ocorrer até o dia limite de 10 de março de 2006. No entanto, ela foi postergada sem pré-agendamento. A definição do padrão que vigorará no SBTVD gira em torno de três opções de sistemas: o norte-americano, o europeu e o japonês. Este processo envolve interesses distintos, e as empresas de cada um desses grupos têm realizado exposições acerca de suas qualidades interativas mostrando que estão adequadas às exigências sobre inclusão digital e interatividade. De uma forma geral, os norte-americanos estão atrasados tecnologicamente em relação à mobilidade (transmissões via celulares, por exemplo), mas podendo superar este gargalo rapidamente. Os europeus defendem sua capacidade de ganho de escala, possibilidades de exportação de aparelhos de TV do Mercosul para a Europa com alíquota zero, e oferecem a nomeação de um representante do Brasil no conselho gestor dos projetos de desenvolvimento do padrão europeu. Os japoneses ofereceram financiamentos que podem superar os 400 milhões de *euros*, a viabilidade da incorporação de inovações tecnológicas brasileiras ao sistema, a quebra de patentes para produção de aparelhos e a vaga para um representante no fórum que decide sobre as inovações no sistema.

A corrida dentre os três sistemas tem sido acirrada, mas o ministro das comunicações, Hélio Costa, aponta que o padrão que possibilite incorporar as inovações desenvolvidas pelos grupos coordenados pelo Centro de Pesquisa e Desenvolvimento em Telecomunicações (CPqD) terá mais chance de ser adotado. Mas dentro do governo ainda há divergências. Enquanto o ministro das comunicações já defendeu, em várias oportunidades, que o escolhido seja o padrão japonês, porque ele atende a todos os pré-requisitos relacionados às necessidades brasileiras (sobretudo, questões da inclusão digital), o ministro do Desenvolvimento, Luis Fernando Furlan, e mais recentemente, a chefe da Casa Civil, Dilma Rousseff, e o ministro da Cultura, Gilberto Gil, estariam propensos ao sistema europeu.

Apesar de grandes semelhanças entre os padrões, uma diferença importante está em torno da transmissão de programas através de telefones celulares. No caso do sistema japonês, favorece-se o uso através das emissoras de TV, enquanto que no europeu há a possibilidade de uso por vários fornecedores de conteúdo. Assim, os *lobbies* têm sido fortes de todos os lados: empresas de equipamentos, emissoras de televisão e empresas de telefonia.

Ademais, a decisão acerca da definição do padrão de TV digital a ser adotado se deparou, nas últimas semanas, com um novo elemento que pode postergar por mais tempo a escolha. A prioridade, agora, é a instalação de uma fábrica de semicondutores no Brasil. Isto tornaria possível a realização de pesquisas e desenvolvimento local, e não apenas a montagem de peças e componentes importados. O CPqD, que coordenou e analisou estudos sobre os três possíveis padrões, alegou a importância de o governo brasileiro utilizar este momento como forma de obter contrapartidas tecnológicas, sendo uma oportunidade única para o desenvolvimento da política industrial nesta área.

Tanto os japoneses, que de certa forma estavam na dianteira, e os europeus pediram mais tempo para avaliar as possibilidades e as condições para o mercado de semicondutores. Apesar de não querer esperar por muito mais tempo, os gestores no âmbito do governo compreendem o fato de ser necessário um tempo para essa avaliação. Mas fontes apuradas pelo jornal Valor Econômico asseguraram que será escolhido o grupo responsável pelo padrão que se comprometa com a montagem da fábrica no país. No entanto, há de se frisar que os investidores têm questionamentos que nem o próprio governo brasileiro ainda sabe responder, tal como ficarão as tarifas de importação, qual será a redução em IPI (Imposto sobre Produtos Industrializados), acesso à mão-de-obra e a formação de pesquisadores.

Anexos

Matéria publicada na Revista "Isto é", n. 1892, 25 de janeiro de 2006.

Tudo o que você gostaria de saber sobre o futuro da televisão digital, mas não sabia sequer a quem perguntar.

1) Preciso jogar fora minha tevê atual para assistir à tevê digital?

Qualquer televisor comum, mesmo modelos antigos, vai acessar as imagens digitais transmitidas pelas emissoras de tevê aberta. Todos os modelos com saída para áudio e vídeo (para ligar o DVD e o videocassete) podem ser conectados ao terminal de acesso, que é uma espécie de conversor de sinais digitais.

2) Tenho que trocar de antena?

A transmissão ocorre na faixa UHF e VHF, portanto as antenas comuns serão capazes de receber o sinal digital.

3) O que preciso fazer para assistir à tevê digital?

Primeiro é preciso comprar um terminal de acesso, que deve custar entre R\$ 200 e R\$ 600. Novos serviços surgirão, como o *Personal Video Recorder* (PVR), que permite interromper a

novela ou o jogo para assistir depois. Nesse caso, o terminal de acesso pode chegar a R\$ 1 mil e tende a ter recursos cada vez mais parecidos com os de um computador.

4) Tenho de pagar mais para ver tevê no celular?

Não. O sinal de tevê aberto será transmitido pelas emissoras tradicionais de forma gratuita. O custo é pago pela audiência do programa e pelos anúncios comerciais.

5) Será preciso ter mais um conversor só para ver tevê a cabo?

Depende da tecnologia. Alguns terminais de acesso poderão receber sinais dos dois sistemas (tevê aberta e por assinatura).

6) Se eu quiser ver tevê de alta definição (HDTV), tenho que comprar um novo aparelho?

Quem quiser ver alta definição pode aguardar o lançamento dos novos televisores. Hoje, as tevês de plasma e cristal líquido (LCD) vendidas no Brasil têm 720 linhas de resolução, como um DVD. Apesar disso, elas recebem imagens com 480 linhas das tevês aberta e a cabo. Em 2006 serão lançados os televisores de 1.080 linhas, ou alta definição, que vão custar mais de R\$ 10 mil e terão selo apropriado para o consumidor não comprar gato por lebre. Quem tem uma tevê convencional, de tubo, terá no mínimo qualidade de DVD no sistema digital. Sem fantasmas nem sombras e com uma qualidade de som incrível.

7) Acabo de comprar um televisor de plasma. O que faço com ele?

Basta conectar um terminal de acesso para converter os sinais digitais. Com um aparelho de plasma ou cristal líquido, será possível ter um cinema dentro de casa quando as emissoras transmitirem imagens com qualidade digital.

8) Posso ligar minha tevê digital no home theatre?

Sim. O sistema digital é compatível com o multicanal de áudio do DVD. Interatividade é a palavra-chave: no sistema digital será possível fazer compras e assistir a até quatro programas em um mesmo canal

9) Posso acessar a internet a partir da tevê digital?

Para isso é necessário que o terminal de acesso tenha um canal de interatividade, o que significa ter uma linha telefônica, internet de banda larga ou internet sem fio. Nesse caso, cada um com seu respectivo custo de assinatura.

10) Posso ligar a tevê no computador?

Sim, desde que use o terminal de acesso.

11) Como será a interatividade?

Todos os comandos e recursos serão acessados a partir do controle remoto. Teclados, *joysticks* e mouses também podem ser usados para pilotar a tevê.

12) Vou poder baixar músicas e dados na televisão?

Sim, no futuro, e depende da emissora transmitir esses dados. Num programa de culinária, ela deixaria a receita disponível para o telespectador, que pode "baixar" o arquivo pressionando um botão no menu da internet. Também se pode enviar e-mails e acessar o banco, mas, no começo, será possível apenas o envio de comandos simples, como respostas para enquetes rápidas.

13) A tevê digital pode transmitir vírus?

Os cientistas brasileiros alegam ter resolvido o problema ao instalar um sistema de certificação digital no terminal de acesso. Não há histórico de vírus transmitido pela tevê digital na Europa nem no Japão.

14) Posso ligar minha filmadora na tevê digital?

Sim, desde que a câmera tenha saída USB. Todos os conversores devem vir com esse conector, mas nem todos aceitam dispositivos com saída *firewire*.

15) Como instalo o terminal de acesso?

Basta tirar da caixa, ligar o conector à saída "*video out*" do televisor e o outro cabo na tomada.

16) Posso gravar programas da tevê em DVD?

Talvez. Tudo depende da autorização da emissora e da política de direito autoral de cada programa.

17) A transmissão digital a cabo é a mesma da tevê digital?

A tevê a cabo digital já existe e é um serviço fechado e pago. A tevê digital será um sistema aberto e gratuito, basta ter o terminal de acesso para converter o sinal digital.

18) O televisor atual terá a mesma qualidade dos modelos de plasma e cristal líquido?

Não. Transmissão é diferente de resolução, que se mede em linhas exibidas na tela. Cada aparelho tem suas limitações. A tevê digital trará para todos a fidelidade de um DVD, mas a plasma e a cristal líquido estão prontas para exibir imagens de melhor qualidade.

19) Quando houver transmissão em alta definição (HDTV), será preciso equipamento especial?

Até que se defina o padrão de tevê digital no Brasil, na primeira quinzena de fevereiro, todos os televisores precisarão de conversor. Depois eles virão de fábrica com o conversor embutido.

20) Quanto tempo levará para a programação das tevês abertas e a cabo serem em alta definição?

Depende do investimento financeiro na produção de conteúdo. No Japão, por causa do alto custo, só um terço da programação - cinco horas diárias - é feito em alta definição. O governo brasileiro deseja começar pelas capitais, passando em seguida para as cidades com mais de 500 mil habitantes, e assim por diante. A transmissão da tevê digital começa oficialmente em 7 de setembro.

O Brasil no contexto das mudanças políticas na América Latina

Igor Zanoni Leão*

Este texto procura dar um balanço do comportamento do governo Lula no plano internacional, tanto no relacionamento comercial quanto político, com países em desenvolvimento ou subdesenvolvidos, especialmente os da América Latina, onde se vive uma guinada para esquerda quase generalizada. O ponto de partida para esse balanço é a reestruturação produtiva e a inserção passiva nos mecanismos da globalização, vividos pelo país nos anos noventa, bem como a própria possibilidade de fazer política nas sociedades historicamente ditas subdesenvolvidas. Isso passa por uma breve discussão sobre o próprio caráter atual da política nacional e de sua maior figura: o presidente da República.

Como indica Ricardo Carneiro (2002), a reestruturação produtiva provocada pela abertura comercial nos anos noventa traduziu-se numa perda de densidade produtiva nos setores responsáveis pela reprodução do capital, contrastando com o processo histórico de diversificação e redução da dependência de importações, inclusive nesses setores. Nesse sentido, o crescimento da economia brasileira passa a depender mais fortemente das importações e da sua inserção externa. Apesar disso, o aumento do coeficiente importado, que indica uma especialização da estrutura produtiva nacional, não se traduziu em ganhos proporcionais de mercados externos e o mercado interno continuou a ser o principal destino da produção industrial.

No plano dos setores, nos bens duráveis, o coeficiente exportado aumentou bastante na mesma ordem de grandeza que o coeficiente importado, indicando uma especialização intra-industrial, acompanhando a estratégia de fornecimento global das grandes empresas internacionais que atuam no Mercosul. No setor de bens de capital eleva-se o coeficiente exportado com a preservação e com um segmento de montagem para os mercados regionais. No setor material de transporte, com influência significativa do setor automotivo e da Embraer, também foi relevante o aumento do coeficiente exportado.

Essas transformações implicam numa diminuição das relações intersetoriais da economia brasileira, desarticulando as relações inter-industriais. A abertura comercial provocou uma perda de elos nas cadeias produtivas, naqueles setores mais intensivos em tecnologia e em capital. Nos outros segmentos, intensivos em trabalho e em recursos naturais,

* Doutor em Economia pela Universidade Estadual de Campinas (Unicamp). Professor do Departamento de Economia da Universidade Federal do Paraná (UFPR). Endereço eletrônico: igorza@bol.com.br

a especialização foi menos intensa, embora não desprezível no primeiro caso. Isso aponta para uma ampliação na economia brasileira do peso de setores intensivos em recursos naturais e em trabalho, e menor importância dos intensivos em tecnologia e em capital, ressalvado a consolidação dos segmentos produtores de veículos leves e pesados e da montagem de aviões, que ganham uma inserção externa significativa.

Estas transformações na estrutura produtiva rebatem no comércio exterior de forma expressiva. No final da década de noventa, as exportações superavam as importações nos setores intensivos em mão de obra e em recursos naturais e eram fortemente negativas nos setores intensivos em tecnologia e em capital. Ao mesmo tempo, houve mudanças significativas no mercado de destino das exportações brasileiras, diminuindo o peso dos países desenvolvidos e ampliando o dos países de regiões mais pobres, especialmente aqueles do Mercosul e do restante da América Latina.

A perda de mercados dos países desenvolvidos concentra-se nos itens de maior grau de elaboração, que têm ampliado a participação das exportações em direção aos menos desenvolvidos. Os produtos menos dinâmicos crescentemente se destinam aos países mais ricos e a venda de produtos de maior dinamismo passa a se concentrar em países mais pobres. As importações originam-se crescentemente nas áreas desenvolvidas, enquanto as exportações dirigem-se cada vez mais para os países em desenvolvimento e para as áreas mais pobres. Nas relações comerciais com os países ricos, as importações se concentram em insumos elaborados e em bens de capital, enquanto as exportações se constituem de *commodities* agrícolas ou industriais. Em relação aos países mais pobres, diversificam-se as importações e concentram-se as exportações em bens mais sofisticados. Como assinala Carneiro (2002), “Em síntese, pode-se concluir que nas relações com os países ricos regredimos para um sistema de relações de intercâmbio do tipo centro-periferia clássico. Já com o restante da periferia, em especial a latino-americana, consolidamos um perfil de relacionamento comercial oposto àquele construído com o centro”.

É importante ressaltar que essas mudanças do comércio exterior brasileiro refletem as transformações ocorridas na estrutura produtiva, decorrentes da abertura às exportações concentradas em setores de menor conteúdo tecnológico e às exportações em bens intensivos em capital e em tecnologia.

Após a crise do final dos anos noventa, o fim do câmbio fixo e o enorme crescimento da economia mundial, o Brasil entra num período de superávits crescentes no seu comércio exterior. O governo Lula, como indicou em janeiro numa entrevista à Globo News o ministro

Celso Amorim, focou uma das vertentes da sua política externa na abertura de novos mercados consumidores para o país. Segundo o ministro, as exportações têm crescido especialmente para os países visitados pelo presidente Lula na América Latina, África e China.

Em 2005, o saldo positivo e recorde da balança comercial atingiu US\$ 44,76 bilhões – diferença entre o total das exportações de US\$ 118,3 bilhões e de importações de US\$ 73,54 bilhões. Esse resultado está acima da média mundial e foi obtido apesar da valorização do real e de obstáculos em áreas como a logística e a burocracia. Merece destaque a ampliação das vendas para além do eixo formado pelos Estados Unidos e União Européia. Assim, as vendas para os EUA cresceram 12,2 %; para União Européia, 10,1%; para a Europa Oriental subiram 55,8%; para a África, 41,4%, atingindo mais 32,1% para o Mercosul (sendo mais 35% para Argentina); para os países da Associação Latino-americana de Desenvolvimento (Aladi) não pertencentes ao Mercosul mais 27,5% e para o Oriente Médio, 16,7%. Entretanto, os EUA continuam sendo o principal destino dos produtos brasileiros (US\$ 22,7 bilhões), seguidos da Argentina (US\$ 9,9 bilhões), China (US\$ 6,8 bilhões), Países Baixos (US\$ 5,3 bilhões) e Alemanha (US\$ 5 bilhões).

A participação dos EUA no superávit brasileiro vem caindo, tornando menos dependente o desempenho comercial em relação a esse país. O grande destaque das exportações foi o aumento das vendas de produtos manufaturados como celulares (99,6%), veículos de carga (50,4%) e automóveis (31,6%). Esses setores geraram divisas no valor de US\$ 12,197 bilhões, seguidos dos produtos básicos com US\$ 6,204 bilhões e dos semi-manufaturados com US\$ 2,530 bilhões. As manufaturas respondem por 55,1% das exportações brasileiras, dirigindo-se principalmente para mercados não tradicionais de países em desenvolvimento ou mais pobres e concentrando-se fortemente em áreas que a reestruturação produtiva dos anos noventa terminou por fortalecer, como veículos pesados e leves, aos quais vem se somar a grande venda de celulares.

Nesse sentido, a estratégia do governo Lula procura tirar vantagens das transformações para pior ocorridas na estrutura produtiva e na inserção externa do país nos anos noventa. Ao mesmo tempo, o governo Lula vem assumindo com o Ministério das Relações Exteriores uma postura política menos dependente dos EUA e da União Européia, soldando-se a uma nova conjuntura política da América Latina. Os analistas políticos têm apontado para recente construção de uma possível coalizão mundial antiimperialista, na esteira do processo das lutas anti-coloniais africanas e do recente processo de fortalecimento de partidos de esquerda e de governos progressistas na América Latina. Essa é a visão, por

exemplo, da Agência de Notícias Carta Maior, que reflete em larga medida as expectativas em torno dos resultados do Fórum Social Mundial realizado em 2006, simultaneamente em Mali e na Venezuela. Segundo se pensa, há uma nova conjuntura política da América Latina marcada por uma “esquerdização progressiva”, desde a eleição de Lula em 2002 até a recente eleição de Evo Morales na Bolívia, e que tem sua peça chave no presidente venezuelano Hugo Chavez, alcançando Nestor Kirchner, presidente da Argentina, Tabaré Vázquez, no Uruguai e Michelle Bachelet, no Chile.

Os movimentos sociais reunidos no Fórum Social Mundial têm mantido um grande diálogo com o presidente da Venezuela e um trabalho conjunto em temas como dívida externa, livre comércio, transgênicos e outros. Segundo o presidente Lula, os países mais pobres devem incrementar sua inserção no comércio mundial como forma de acelerar seu desenvolvimento, na esteira, aliás, das proposições do Banco Mundial. Essa visão se desdobra no Brasil como um contraponto à onda de críticas e de turbulência política no Congresso que tem atingido o PT e o Governo Lula. Assim, em uma coluna de opinião da Agência Carta Maior, o jornalista Flávio Aguiar não hesita em opinar que, sem Lula no Planalto e sem um PT a apoiá-lo, a Argentina e o Paraguai vão se enfraquecer, a Venezuela se isolará, a linha direita vai se aprofundar na Colômbia, o governo boliviano não se sustentará e pesarão grandes incógnitas sobre o Equador, Bolívia e as Guianas, além evidentemente do maior isolamento cubano. Será inevitável a concretização da Área de Livre de Comércio (Alca) e a maior presença norte-americana na América Latina.

Na mesma linha, o analista político José Luís Fiori destaca que, na América Latina, quem está abrindo ou tentando abrir novos caminhos são homens que não pertencem às cosmopolitas elites tradicionais, políticos de corte popular ligados aos interesses nacionais e à igualdade social. Não se trata de um isolamento sul-americano, mas de uma nova postura diante da pobreza, da instabilidade institucional e de políticas preconizadas pelo Fundo Monetário Internacional (FMI), que sempre causaram pobreza e sofrimento popular, como inclusive destacou o presidente argentino diante do próprio presidente Bush, na abertura da *IV Cumbre de las Americas*.

A possibilidade dos governos latino-americanos atuarem desse modo no capitalismo contemporâneo pode ser relativizada se pensarmos, como apontam diversos estudos críticos, na globalização como um sistema fortemente hierarquizado e fechado com os EUA, em larga medida determinando o comportamento da economia mundial inclusive o de países como a China que se considera socialista. Nesse sentido, o sociólogo Francisco de Oliveira, um dos

fundadores do PT, pensa os Estados nacionais como verdadeiras províncias do império em que o nexos externo não é mediado por nenhuma força interna, apenas se ordenam ao centro. Nesse sentido, a principal mediação que controla as possibilidades de uma política de desenvolvimento, a moeda nacional, é na verdade suprimida.

No Fórum da Sociedade Civil na Unctad, em 2004, Francisco de Oliveira apontou para a dificuldade de fazer política dentro do movimento simultâneo de globalização e de reestruturação produtiva, devido ao poder das grandes empresas mundiais frente aos poderes nacionais e à mudança de relações entre as classes sociais que fizeram os sindicatos perderem espaço em todo o mundo. Mesmo um partido com as características originais do PT tem grande dificuldade de fazer política nessas condições. Houve no mundo atual uma desterritorialização da política, que passa para o âmbito de instituições internacionais como o FMI, a OMC, o Banco Mundial, a Agência Nacional de Energia Atômica, que decidem as políticas dos países mais fracos do sistema capitalista. As relações financeiras com o exterior também funcionam como uma ‘guilhotina’, sinalizada pelos níveis do risco-país e do valor dos títulos da dívida externa brasileira. O próprio especulador global George Soros disse que o voto dos brasileiros não pode decidir o que o Brasil deve escolher.

Mas Francisco de Oliveira, em entrevista ao Portal do Partido Socialismo e Liberdade (P-SOL), vai além. Para ele, o Partido dos Trabalhadores cresceu na esteira do fim da ditadura militar, mas rapidamente se transformou na maior estrutura partidária do país não mais alimentada por qualquer projeto popular e democrático, mas movida pelo empenho na manutenção do poder. Nesse sentido, o PT se burocratizou e trocou um projeto de nação por um projeto de poder. Nessa transição, a economia colonizou a política, transformando as relações com o capital financeiro, expressas na posse pela direita política do Banco Central e o Ministério da Fazenda, no elo mais importante da cadeia da junção com os credores e minimizando o compromisso com o desenvolvimento e com o povo.

A esperança que sustentava as idéias de transformação social terminou colonizada pelas relações econômicas e frustrou qualquer projeto de futuro. Nos segmentos mais pobres, o Estado criou o Programa Bolsa-Família que, contemplando os gastos mínimos de sobrevivência, criou um vasto clientelismo propício à manutenção do poder do presidente Lula. Políticas republicanas universais foram frustradas com um verdadeiro arrocho no gasto social.

Diante da crise econômica, na qual 60% da força de trabalho brasileira está à margem de qualquer regulamentação, o presidente Lula apela para seu carisma, mas faz acordos e

alianças conservadoras. Esse seria um sinal distintivo do presidente Hugo Chavez, que também dialoga com as massas, mas de forma mais ativa e propondo reformas verdadeiras na sociedade venezuelana. Há, portanto, uma distância política na suposta frente de presidentes sul-americanos, com Lula submetido a uma visão de mundo mais liberal, negociando com êxito com o capital, mas submetendo o crescimento ao comportamento do agronegócio, deixando de lado nossa deficiência com as preocupações clássicas na esquerda brasileira com o desenvolvimento e a democracia.

O dilema principal no Brasil hoje é reinventar a democracia. O jurista Fábio Konder Comparato propôs uma confederação geral de organizações não governamentais, associações civis e políticas e associações populares para formar um contra-poder. Independentemente de seu realismo ou idealismo, essa proposta procura reinventar o circuito dos partidos cobrindo campos em que a institucionalidade nacional é pouco efetiva, criando novos métodos políticos para lidar com os conflitos e que dêem à cidadania novas possibilidades diante da multiplicação das forças do capital.

No mesmo sentido, a professora Vera Silva Telles pensa no aperfeiçoamento do orçamento participativo que hoje abarca um percentual muito pequeno dos orçamentos efetivos. É preciso, portanto, aumentar o percentual do orçamento controlado pela sociedade, competindo com o poder da Câmara de Vereadores. Mesmo dentro do governo as atividades ligadas à economia solidária e à figura de Paul Singer são indícios de uma necessidade de mudança de paradigmas para enfrentar problemas de desenvolvimento e de cidadania.

Tentou-se aqui dar um breve balanço das efetivas chances que o governo Lula apresenta para conduzir um processo de desenvolvimento econômico e social nos quadros do capitalismo mundial, tendo como herança a reestruturação produtiva e a nossa inserção passiva no movimento da globalização dos anos noventa. Outros países têm passado por situações críticas envolvendo esse processo e na América Latina há uma tentativa de articular países para uma postura mais conseqüente nos quadros do capitalismo global. Mas os problemas envolvendo tal tentativa são inúmeros, destacando-se as próprias possibilidades de exercer a democracia e o poder político no mundo de hoje e os desvios de rota em que, no Brasil, o Partido dos Trabalhadores e o presidente Lula parecem ter incorrido ao assumirem o poder após criarem enormes expectativas em grande parte da sociedade nacional.

Referências Bibliográficas

- CARNEIRO, R. (2002). *Desenvolvimento em crise: a economia brasileira no último quarto do século XX*. São Paulo: Editora Unesp, IE-Unicamp.
- OLIVEIRA, F. de (2003). *A navegação venturosa: ensaios sobre Celso Furtado*. São Paulo: Editora Bomtempo.
- OLIVEIRA, F. de. (2004) *Fórum da sociedade civil na Unctad*. São Paulo.
- OLIVEIRA, F. de. (2005). *O PT não é mais o mesmo: trocou um projeto de nação por um de poder*. Disponível em: <http://www.psol.org.br>. Acesso: 12/01/2006.
- OLIVEIRA, F. de. (2006). *Em busca de uma nova democracia*. (entrevista). Disponível em: <http://www.psol.org.br>. Acesso: 30/06/2004.
- Carta Maior (2005) *Brasil abre mercados e reduz sua "dependência" dos EUA*. Disponível em: <http://cartamaior.uol.com.br>. Acesso: 12/01/2006.
- Carta Maior (2005). *Fórum Social deve ter anti-imperialismo como maior bandeira em 2006*, <http://cartamaior.uol.com.br>. Acesso: 12/01/2006.
- Aguiar, F. (2005). *Os des(a)tinos das esquerdas*. <http://cartamaior.uol.com.br>. Acesso: 12/01/2006.
- Fiori, J. L. (2005). *Lembranças e esperanças*. <http://cartamaior.uol.com.br>. Acesso: 12/01/2006.
- Ramonet, I. (2006). *Foro Social Mundial*, Le monde diplomatique, Edición española, nº123.

INDICADORES ECONÔMICOS

Índices de Preços

Período	IGP-M			IGP-DI		
	Mensal	No ano	Em 12 meses	Mensal	No ano	Em 12 meses
2005						
Jan.	0,39	0,39	11,87	0,33	0,33	11,61
Fev.	0,30	0,69	11,43	0,40	0,74	10,86
Mar.	0,85	1,55	11,12	0,99	1,73	10,92
Abr.	0,86	2,42	10,74	0,51	2,24	10,22
Mai	-0,22	2,20	9,08	-0,25	1,99	8,36
Jun.	-0,44	1,75	7,12	-0,45	1,53	6,50
Jul.	-0,34	1,41	5,38	-0,40	1,12	4,88
Ago.	-0,65	0,75	3,43	-0,79	0,32	2,71
Set.	-0,53	0,21	2,17	-0,13	0,19	2,08
Out.	0,60	0,81	2,38	0,63	0,82	2,18
Nov.	0,40	1,22	1,96	0,33	1,16	1,68
Dez.	-0,01	1,21	1,21	0,07	1,22	1,22
2006						
Jan.	0,92	0,92	1,74	0,72	0,72	1,62
Fev.	0,01	0,93	1,45	-0,06	0,66	1,15

Fonte: FGV

Período	IPC-FIPE			IPCA		
	Mensal	No ano	Em 12 meses	Mensal	No ano	Em 12 meses
2005						
Jan.	0,56	0,56	6,47	0,58	0,58	7,41
Fev.	0,36	0,92	6,65	0,59	1,17	7,39
Mar.	0,79	1,72	7,36	0,61	1,79	7,54
Abr.	0,83	2,56	7,94	0,87	2,68	8,07
Mai	0,35	2,92	7,71	0,49	3,18	8,05
Jun.	-0,20	2,72	6,51	-0,02	3,16	7,27
Jul.	0,30	3,02	6,20	0,25	3,42	6,57
Ago.	-0,20	2,82	4,95	0,17	3,59	6,02
Set.	0,44	3,27	5,19	0,35	3,95	6,04
Out.	0,63	3,92	5,20	0,75	4,73	6,36
Nov.	0,29	4,22	4,92	0,55	5,31	6,22
Dez.	0,29	4,53	4,53	0,36	5,69	5,69
2006						
Jan.	0,50	0,50	4,46	0,59	0,59	5,70
Fev.	-0,03	-0,47	4,06	0,41	1,00	5,51

Fonte: IPEA, IBGE e FIPE

Índice de Confiança do Consumidor (ICC)

Período	2000	2001	2002	2003	2004	2005
1º Trimestre	109,77	119,39	105,52	105,09	115,79	146,37
2º Trimestre	98,29	87,86	92,24	117,95	117,67	133,06
3º Trimestre	98,7	101,9	107,78	109,77	128,81	109,53
4º Trimestre	106,51	96,14	114,7	118,92	141,07	131,34

Fonte: Fecomercio SP

Índice de Confiança do Empresário Industrial - Geral (ICEI)

Período	2000	2001	2002	2003	2004	2005
1º Trimestre	63,8	65,3	59,9	58,9	62,4	64,9
2º Trimestre	64,7	60,7	58,9	57,2	56,3	55,8
3º Trimestre	64,4	48	48,5	51,9	60,7	50,7
4º Trimestre	63,5	47,3	49,5	55,8	63,8	52,7

Fonte: CNI

Vendas Reais no Varejo

Período	Total ¹	Veículos, Motos, Partes e Peças - índice com ajuste sazonal
2004		
Jan.	104,35	108,58
Fev.	105,16	113,79
Mar.	106,23	109,17
Abr.	107,87	110,87
Maio	109,21	118,18
Jun.	109,39	120,03
Jul.	109,47	120,83
Ago.	109,42	118,6
Set.	109,01	119,33
Out.	110,53	120,85
Nov.	111,52	117,63
Dez.	113,65	128,23
2005		
Jan.	112,21	121,94
Fev.	110,73	115,01
Mar.	111,99	117,02
Abr.	112,27	115,77
Maio	113,55	116,94
Jun.	114,77	119,5
Jul.	115,18	119,07
Ago.	115,32	121,3
Set.	115,29	118,46
Out.	115,58	117,68
Nov.	115,94	121,58
Dez.	118,66	131,38
2006		
Jan.	121,44	118,59

Fonte: IBGE /PMC

Nota:¹ exceto o comércio de veículos, motocicletas, partes e peças (2003=100)

Contas Nacionais

Ano	Consumo Final (%)	Formação Bruta de Capital Fixo (%)	Taxa de Investimento ⁽¹⁾	PIB ⁽²⁾	PIB R\$ (milhões)
2000	3,24	4,46	19,29	4,36	1.101.255
2001	0,63	1,06	19,47	1,31	1.198.736
2002	0,05	-4,16	18,32	1,93	1.346.027
2003	-0,76	-5,13	17,78	0,54	1.556.182
2004	3,04	10,92	19,58	4,94	1.766.621
2005	2,74	1,61	19,93	2,28	1.937.598

Fonte: IBGE/SCN

Notas: As variáveis Consumo Final e Formação Bruta de Capital Fixo representam variações percentuais.

(1) Taxa de investimento (preços correntes) como percentual do PIB.

(2) Taxa de crescimento do PIB real (variação percentual).

Consumo

Período	Total	Famílias	Administração Pública
1994	77,50	59,64	17,87
1995	79,48	59,88	19,60
1996	80,99	62,50	18,49
1997	80,87	62,67	18,20
1998	81,06	61,93	19,13
1999	81,38	62,30	19,08
2000	79,97	60,90	19,06
2001	79,79	60,54	19,25
2002	78,17	58,04	20,13
2003	76,64	56,74	19,90
2004	74,02	55,20	18,81
2005	75,05	55,50	19,55

Fonte: IBGE/SCN

Nota: valores apresentados como % do PIB

Necessidade de Financiamento do Setor Público

Descrição	2001	2002	2003	2004	2005	2006 ^(a)
DLSP ⁽¹⁾ – Total	52,63	55,50	57,18	51,67	51,62	51,73
DLSP ⁽²⁾ – Externa	10,42	14,28	11,68	7,50	2,59	1,52
DLSP ⁽³⁾ – Interna	42,21	41,21	45,51	44,17	49,03	50,21
Necessidade Financ. do Setor Público ⁽⁴⁾	7,20	8,34	9,36	7,27	8,13	8,38
Superávit Primário ⁽⁵⁾	3,70	4,01	4,27	4,63	4,83	4,38
Déficit Nominal ⁽⁶⁾	3,50	4,33	5,09	2,64	3,29	4,01

Fonte: Banco Central do Brasil

Notas: (a) valores contabilizados até janeiro de 2006.

(1) Dívida Líquida do Setor Público (% PIB) - Total - Setor público consolidado.

(2) Dívida Líquida do Setor Público (% PIB) – Externa - Setor público consolidado.

(3) Dívida Líquida do Setor Público (% PIB) - Interna - Setor público consolidado.

(4) NFSP c/ desv. cambial (% PIB) - Acumulado em 12 meses - Juros nominais - Set. público consolidado.

(5) NFSP c/ desv. cambial (% PIB) - Acumulado em 12 meses - Resultado primário consolidado.

(6) NFSP s/ desv. Cambial (% PIB) - Acumulado em 12 meses - Resultado nominal consolidado.

Receita Total e Despesas Primárias

Descrição	2001	2002	2003	2004	2005	2006 ^(a)
Receita Total	270.441,2	320.056,5	356.656,5	419.615,3	488.375,0	84.145,6
Receitas do Tesouro	207.548,6	248.601,7	274.933,2	324.614,0	378.546,6	66.420,7
Receita Bruta	213.875,7	257.288,7	287.515,8	338.336,7	392.438,3	67.236,4
(-) Restituições	-6.096,6	-8.437,6	-12.392,6	-13.722,7	-13.884,7	-815,6
(-) Incentivos Fiscais	-230,5	-249,3	-190,0	0,0	-7,0	0,0
Receitas da Prev. Social	62.491,9	71.027,7	80.730,1	93.765,4	108.434,1	17.522,3
Receitas do Bacen	400,7	427,0	993,1	1.236,0	1.394,2	202,6
Transferências ⁽¹⁾	46.024,8	56.139,7	60.226,2	67.557,4	83.936,7	15.708,3
Receita Líquida Total ⁽²⁾	224.416,3	263.916,7	296.430,3	352.057,9	404.438,3	68.437,3
Despesa Total	202.679,2	232.204,0	257.141,2	302.689,4	351.840,2	60.990,9
Pessoal e Encargos Sociais	62.494,2	71.091,4	75.842,1	83.656,0	92.230,8	18.101,8
Benefícios Previdenciários	75.328,1	88.026,7	107.134,8	125.750,8	146.010,1	24.807,2
Custeio e Capital	63.764,6	71.881,3	72.451,6	91.088,1	111.340,1	17.816,5
Transf. do Tesouro ao BCB	0,0	0,0	525,0	622,1	552,9	68,5
Despesas do Bacen	1.092,3	1.204,5	1.187,8	1.572,4	1.706,3	196,9

Fonte: Tesouro Nacional

Notas: (a) Dados preliminares contabilizados até fevereiro de 2006.

(1) Transferências concedidas a Estado e Municípios.

(2) Receita Total menos Transferências.

Atividade Industrial

Período	Bens de capital	Bens intermediários	Bens de consumo duráveis	Bens de consumo não-duráveis	Indústria de transformação	Capacidade Instalada (%)
2004						
Jan.	101,78	98,26	106,12	90,03	95,38	79,48
Fev.	102,25	96,19	97,90	84,16	91,73	79,64
Mar.	128,07	110,68	127,77	98,61	109,00	82,49
Abr.	117,68	105,73	121,52	91,18	102,51	81,66
Mai	125,25	111,85	122,56	95,31	108,09	82,83
Jun.	124,66	111,31	122,22	95,59	107,83	83,21
Jul.	127,77	116,73	123,10	100,90	112,55	83,78
Ago.	132,37	117,32	133,43	105,55	116,03	84,10
Set.	127,30	115,08	137,53	109,40	116,22	84,07
Out.	130,20	116,64	140,63	110,93	117,71	84,40
Nov.	130,55	111,27	152,02	112,13	116,59	83,78
Dez.	119,57	103,57	120,62	106,37	106,09	81,61
2005						
Jan.	109,00	102,20	109,65	98,60	100,98	81,18
Fev.	103,46	97,14	117,37	88,66	95,65	81,29
Mar.	127,93	110,47	144,40	100,37	110,66	82,98
Abr.	120,77	109,78	143,26	99,17	108,64	81,81
Mai	130,33	114,92	148,97	102,39	113,43	82,27
Jun.	135,06	114,53	151,00	102,79	114,12	82,91
Jul.	123,80	114,74	139,30	103,99	112,68	81,54
Ago.	137,19	118,03	151,11	119,60	120,04	82,82
Set.	136,03	114,03	138,19	114,44	115,54	80,66
Out.	132,00	116,01	144,26	112,97	117,39	81,16
Nov.	136,27	110,96	151,79	122,79	117,15	81,28
Dez.	128,02	103,84	137,57	120,58	108,58	79,28
2006						
Jan.	116,44	105,22	129,84	104,86	103,69	79,11

Fonte: PIM/IBGE

Nota: Índice (média 2002=100)

Consumo de energia elétrica

Período	Indústria	Brasil
2004		
Jan.	10.375	25.393
Fev.	10.508	24.906
Mar.	10.803	25.499
Abr.	10.914	26.085
Mai	12.012	26.373
Jun.	12.278	26.189
Jul.	12.417	26.389
Ago.	12.684	26.674
Set.	12.612	27.305
Out.	12.682	27.626
Nov.	12.556	27.399
Dez.	12.479	27.590
2005		
Jan.	nd	nd
Fev.	nd	nd
Mar.	nd	nd
Abr.	nd	nd
Mai	12.562	27.855
Jun.	12.541	27.874
Jul.	12.880	27.758
Ago.	12.795	27.793
Set.	12.737	28.308
Out.	12.583	28.184
Nov.	12.429	28.374
Dez.	12.584	28.528

Fonte: Eletrobras.

Nota: Medido em GWh (Giga watts/ hora).

Taxa de Desemprego

Período	2003		2004		2005		2006	
	Média ⁽¹⁾	RMC ⁽²⁾	Média	RMC	Média	RMC	Média	RMC
Janeiro	11,2	7,8	11,7	7,1	10,2	7,7	9,2	7,20
Fevereiro	11,6	9	12	7,5	10,6	8,7	10,1	-
Março	12,1	10	12,8	8,9	10,8	8,5	-	-
Abril	12,4	9,6	13,1	8,2	10,8	8,2	-	-
Mai	12,8	10,2	12,2	8,4	10,2	8,1	-	-
Junho	13	10,2	11,7	8,7	9,4	7,9	-	-
Julho	12,8	10,3	11,2	8,9	9,4	7,6	-	-
Agosto	13	8,4	11,4	8,2	9,4	7,6	-	-
Setembro	12,9	8,4	10,9	7,9	9,6	7,0	-	-
Outubro	12,9	8,5	10,5	8,4	9,6	6,50	-	-
Novembro	12,2	8	10,6	8	9,6	5,10	-	-
Dezembro	10,9	6,5	9,6	7,2	8,3	5,50	-	-

Fonte: IBGE/PME e Iparides

Notas: (1) A média abrange as regiões metropolitanas (RMs) de Recife, Salvador, Belo Horizonte, Rio de Janeiro, São Paulo e Porto Alegre.

(2) RMC - Região Metropolitana de Curitiba.

Rendimentos

Período	Pessoal Ocupado (mil)	Rendimento Real Médio (R\$)	Massa Salarial (milhões)
2005			
Jan.	19.496,62	991,87	18 402,86
Fev.	19.430,30	997,00	18 519,02
Mar.	19.559,69	981,72	18 503,47
Abr.	19.581,00	965,66	18 417,89
Mai	19.823,13	969,19	18 877,57
Jun.	19.834,13	997,60	19 419,59
Jul.	19.815,94	1 004,77	19 518,70
Ago.	19.896,89	1 003,45	19 540,73
Set.	20.071,66	993,79	19 557,83
Out.	20.081,20	1 001,37	19 816,13
Nov.	20.131,63	1 114,89	22 227,34
Dez.	20.238,42	1 205,79	24 255,74
2006			
Jan.	20.006,34	1 013,83	20 218,41

Fonte: IBGE

Taxa de Juros

Mês	Meta Selic	Selic efetiva
2004		
Jan.	16,50	16,30
Fev.	16,50	16,28
Mar.	16,25	16,09
Abr.	16,00	15,80
Mai	16,00	15,79
Jun.	16,00	15,79
Jul.	16,00	15,83
Ago.	16,00	15,90
Set.	16,25	16,23
Out.	16,75	16,71
Nov.	17,25	17,23
Dez.	17,75	17,74
2005		
Jan.	18,25	18,25
Fev.	18,75	18,75
Mar.	19,25	19,24
Abr.	19,50	19,51
Mai	19,75	19,75
Jun.	19,75	19,73
Jul.	19,75	19,75
Ago.	19,75	19,74
Set.	19,50	19,48
Out.	19,00	18,98
Nov.	18,50	18,49
Dez	18,00	18,00
2006		
Jan.	17,25	17,26
Fev.	16,50	-

Fonte: Banco Central do Brasil

Setor Externo

Mês	Balança Comercial			Transações Correntes	
	Exportações de Bens (FOB) US\$ milhões	Importações de Bens (FOB) US\$ milhões	Saldo	Saldo em Transações Correntes US\$ milhões	Transações Correntes/PIB em 12 meses (%)
2004					
Jan.	5.799,60	4.214,60	1.585,00	689,20	0,91
Fev.	5.721,60	3.756,70	1.965,00	207,60	0,98
Mar.	7.927,00	5.343,80	2.583,20	761,20	1,07
Abr.	6.589,50	4.630,60	1.958,90	-749,40	1,09
Mai	7.941,20	4.829,30	3.111,80	1.483,70	1,19
Jun.	9.327,50	5.528,70	3.798,90	2.020,50	1,44
Jul.	8.992,40	5.526,20	3.466,20	1.807,20	1,61
Ago.	9.056,50	5.622,40	3.434,10	1.750,50	1,68
Set.	8.922,70	5.750,60	3.172,00	1.749,10	1,72
Out.	8.843,40	5.838,90	3.004,50	1.033,20	1,86
Nov.	8.159,30	6.081,60	2.077,70	-222,20	1,82
Dez.	9.194,50	5.685,60	3.508,90	1.207,00	1,94
2005					
Jan.	7.444,10	5.260,10	2.184,00	821,90	1,93
Fev.	7.756,30	4.971,80	2.784,50	134,20	1,88
Mar.	9.250,70	5.904,80	3.345,90	1.748,00	2,00
Abr.	9.201,50	5.330,20	3.871,30	711,90	2,19
Mai	9.818,40	6.367,40	3.451,10	615,80	2,01
Jun.	10.206,10	6.176,00	4.030,10	1.252,50	1,86
Jul.	11.061,30	6.049,50	5.011,80	2.591,80	1,94
Ago.	11.346,31	7.687,18	3.659,13	806,19	1,70
Set.	10.634,46	6.308,27	4.326,19	2.393,09	1,75
Out.	9.903,25	6.220,34	3.682,92	880,43	1,69
Nov.	10.789,76	6.700,43	4.089,33	1.733,86	1,91
Dez.	10.896,00	6.550,73	4.345,26	569,77	1,79
2006					
Jan.	9.270,71	6.426,98	2.843,73	-452,33	1,62
Fev.	8.750,22	5.928,42	2.821,79	725,09	1,69

Fonte: Banco Central do Brasil

Taxa de Câmbio

Período	Taxa de câmbio real efetiva	
	IPA-OG	INPC
2004		
Jan.	100,47	120,31
Fev.	102,15	123,57
Mar.	99,76	121,30
Abr.	98,42	121,05
Maio	103,51	128,95
Jun.	104,13	131,12
Jul.	100,63	127,50
Ago.	98,26	125,83
Set.	94,67	121,82
Out.	94,66	122,35
Nov.	93,87	122,00
Dez.	92,22	119,40
2005		
Jan.	91,43	117,79
Fev.	88,10	113,44
Mar.	92,15	119,15
Abr.	87,21	112,11
Maio	83,28	105,27
Jun.	81,60	102,46
Jul.	81,14	101,15
Ago.	82,89	102,25
Set.	81,74	100,40
Out.	79,82	98,25
Nov.	77,11	94,63
Dez.	79,34	96,85
2006		
Jan.	79,98	98,04
Fev.	77,16	94,26

Fonte: IPEA

Nota: Índices ponderados, base ano 2000=100

Agregados Monetários

Período	Base monetária	M1 ⁽¹⁾	M2 ⁽²⁾	M3 ⁽³⁾
2003				
Jan.	4,01	5,76	24,19	43,17
Fev.	4,16	5,61	24,12	43,41
Mar.	4,06	5,36	23,70	43,54
Abr.	4,24	5,25	24,29	44,64
Mai	4,11	5,26	24,34	45,36
Jun.	4,09	5,49	24,55	46,66
Jul.	4,37	5,43	24,85	48,06
Ago.	3,76	5,42	24,92	49,04
Set.	3,58	5,45	24,78	49,54
Out.	3,67	5,44	24,55	50,10
Nov.	3,95	5,83	25,20	51,33
Dez	4,59	6,87	25,86	52,50
2004				
Jan.	4,26	6,07	25,05	52,40
Fev.	4,21	6,09	24,95	52,40
Mar.	3,80	5,88	24,66	52,17
Abr.	3,89	5,80	24,34	51,67
Mai	3,89	5,89	24,90	51,63
Jun.	3,89	5,86	24,96	51,46
Jul.	4,12	5,81	24,89	51,28
Ago.	4,02	5,89	25,06	51,46
Set.	3,92	6,08	25,29	51,94
Out.	3,94	6,03	25,43	52,11
Nov.	4,09	6,17	25,61	52,58
Dez	4,79	6,91	26,65	53,38
2005				
Jan.	4,49	6,39	26,28	53,53
Fev.	4,22	6,28	26,29	53,68
Mar.	4,14	6,20	26,67	54,35
Abr.	4,10	6,01	26,58	54,26
Mai	4,18	6,11	26,64	54,53
Jun.	4,17	6,19	27,02	55,13
Jul.	4,28	6,22	27,60	56,87
Ago.	4,25	6,24	28,03	57,64
Set.	4,24	6,21	28,16	58,24
Out.	4,19	6,28	28,29	58,39
Nov.	4,45	6,59	28,64	59,22
Dez	5,21	7,48	30,09	60,26
2006				
Jan.	4,72	6,64	29,04	60,37
Fev.	-	6,68	29,20	61,23

Fonte: Banco Central do Brasil

Notas (1) M1 - fim de período - % PIB.

(2) M2 - fim de período - conceito novo - % PIB.

(3) M3 - fim de período - conceito novo - % PIB.

INFORME

SEMINÁRIO: John Maynard Keynes, 70 anos da Teoria Geral
CURITIBA, 25 DE MAIO, 2006

PROGRAMAÇÃO

Abertura - 8:30

Luiz Vamberto Santana – Diretor do Setor de Ciências Sociais Aplicadas
Luiz Antônio Lopes – Chefe do Departamento de Economia
Maurício Serra – Coordenador do Programa de Pós-Graduação em Desenvolvimento Econômico

Mesa I (09:00 – 10:45)

Tema: “A Revolução Keynesiana no Pensamento Econômico do Século XX”.

Coordenação da mesa: Maurício Aguiar Serra - Coordenador da Pós-Graduação em Desenvolvimento Econômico (UFPR)

Palestrantes:

Prof. Dr. Gilberto Tadeu Lima (FEA/USP): “O Princípio da Demanda Efetiva e a Teoria do Emprego de Keynes”.

Prof. Dr. José Luís Oreiro (UFPR): “Equilíbrio com Desemprego ou Desemprego de Desequilíbrio?”

Debate: 10:00 – 10:45

Mesa II (11:00 – 12:45)

Tema: “Incerteza, Preferência pela Liquidez e Tomada de Decisão em Keynes”.

Coordenação da mesa: Marcelo Curado (UFPR)

Palestrantes:

Prof. Dr. Marco Crocco (Cedeplar/UFMG): “Probabilidade, Incerteza e Tomada de Decisão em Keynes”.

Prof. Dr. Huascar Fialho Pesali (UFPR): “Os Conceitos Keynesianos de Incerteza e Comportamento Convencional do Ponto de Vista da Teoria Institucionalista”.

Debate: 12:00 – 12:45

Mesa III (14:30 – 16:15)

Tema: “Preferência pela Liquidez e Comportamento dos Bancos na Obra de Keynes”.

Coordenação da mesa: José Luís Oreiro (UFPR)

Palestrantes:

Prof. Dr. Luiz Fernando de Paula (UERJ): “Bancos e Créditos em Keynes”.

Prof. Dr. Francisco Paulo Cipolla (UFPR): “A visão Marxista sobre a Teoria da Preferência pela Liquidez de Keynes”.

Debate: 15:30 – 16:15

Mesa IV (16:30 – 18:15)

Tema: “As Propostas de Keynes para uma Nova Ordem Econômica Internacional”.

Coordenação da mesa: Francisco Paulo Cipolla (UFPR)

Palestrantes:

Prof. Dr. Fernando Ferrari Filho (UFRGS): “Keynes e o Sistema Monetário Internacional”.

Prof. Dr. Marcelo Curado (UFPR): “O Sistema Monetário Internacional do ponto de vista da Teoria Estruturalista”.

Debate: 17:30 – 18:15

Mesa V (18:45 – 20:30)

Tema: “Keynes, Pós-Keynesianos e Novos-Keynesianos”.

Coordenação da mesa: Gilberto Tadeu Lima (USP)

Palestrantes:

Prof. Dr. Joaquim Andrade (UNB): “Os Programas de Pesquisas Pós e Novos Keynesianos são complementares?”

Prof. Dr. José Luis Oreiro (UFPR): “Sobre a complementariedade dos programas de pesquisa Pós e Novos Keynesianos”

Debate: 19:45 – 20:30