

ECONOMIA & TECNOLOGIA

Publicação do Centro de Pesquisas Econômicas (CEPEC) da Universidade Federal do Paraná com o apoio do Instituto de Tecnologia do Paraná (TECPAR) e da Federação das Indústrias do Estado do Paraná (FIEPR)



Foto: Dirce Freire Maia

EDITORIAL

SIMPÓSIO - DILEMA ENTRE EQUILÍBRIO INTERNO E EXTERNO

NÍVEL DE ATIVIDADE, INFLAÇÃO E POLÍTICA MONETÁRIA

POLÍTICA FISCAL E DÍVIDA PÚBLICA

ECONOMIA PARANAENSE

SETOR EXTERNO E ECONOMIA INTERNACIONAL

ECONOMIA E TECNOLOGIA

FINANÇAS E MERCADOS FINANCEIROS

OPINIÃO

INDICADORES ECONÔMICOS

www.boletimdeconjuntura.ufpr.br



UFPR

UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARANÁ

PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM
DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO (PPGDE)

APOIO



TECPAR
INSTITUTO DE TECNOLOGIA DO PARANÁ



Ano 4

Volume 13

Abril/Junho de 2008

ISSN 1809-080X

ECONOMIA & TECNOLOGIA

Publicação do Centro de Pesquisas Econômicas (CEPEC) da Universidade Federal do Paraná com o apoio do Instituto de Tecnologia do Paraná (TECPAR) e da Federação das Indústrias do Estado do Paraná (FIEPR)



PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM
DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO (PPGDE)

CENTRO DE PESQUISAS ECONÔMICAS

Coordenação Geral

Luciano Nakabashi

Secretária Geral

Aurea Koch

Supervisão Geral

Rafael Camargo de Pauli

Editoração Eletrônica

Carlos Eduardo Fröblich

Equipe Técnica

Carlos Eduardo Fröblich

Cláudia Lacerda Martins

Geraldo Augusto Staub Filho

Leonel Toshio Clemente

Rafael Camargo de Pauli

Colaboradores

João Basílio Pereima Neto

Endereço para correspondência:

Centro de Pesquisas Econômicas (CEPEC)

Av. Prefeito Lothário Meissner, 632 - Jardim Botânico

Fone: (41) 3360-4400/4440 CEP 80210-170

Curitiba - Paraná

Endereço Eletrônico: economia.tecnologia@ufpr.br

www.boletimdeconjuntura.ufpr.br

ECONOMIA & TECNOLOGIA

Publicação do Centro de Pesquisas Econômicas (CEPEC) da Universidade Federal do Paraná com o apoio do Instituto de Tecnologia do Paraná (TECPAR) e da Federação das Indústrias do Estado do Paraná (FIEPR)

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 04, Vol. 13, Abr./Jun. de 2008

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.

ÍNDICE.....	1
EDITORIAL.....	3
SIMPÓSIO	
Evolução da balança comercial brasileira no período de câmbio flutuante.....	5
<i>Márcio Antônio Salvato</i>	
<i>Pedro Henrique Sant'Anna</i>	
<i>Leonardo Augusto Gomes da Silva</i>	
O equilíbrio da inflação e os efeitos sobre a economia brasileira.....	19
<i>Luciano Nakabashi</i>	
<i>Marcelo Luiz Curado</i>	
Crescimento sustentável da economia brasileira: há um dilema entre o equilíbrio interno e externo?.....	33
<i>João Basílio Pereima Neto</i>	
<i>Márcio José Vargas da Cruz</i>	
NÍVEL DE ATIVIDADE, INFLAÇÃO E POLÍTICA MONETÁRIA	
O desempenho dos principais indicadores da economia brasileira em 2008.....	47
<i>Guilherme R. S. Souza e Silva</i>	
POLÍTICA FISCAL E DÍVIDA PÚBLICA	
Dívida pública: composição, transformações recentes e impacto na economia.....	55
<i>Marcos Wagner da Fonseca</i>	
A aritmética do ajuste fiscal e o crescimento econômico no Brasil.....	65
<i>Fernando Motta Correia</i>	
ECONOMIA PARANAENSE	
Condicionantes históricos e econômicos da agroindústria canavieira paranaense: breves inferências.....	71
<i>Susã Sequinel de Queiroz</i>	
<i>Pery Francisco Assis Shikida</i>	
<i>Régio Marcio Toesca Gimenes</i>	
Fatores diferenciais e estruturais na localização e crescimento da população rural no oeste do Paraná.....	83
<i>Ricardo Rippel</i>	
<i>Jandir Ferrera de Lima</i>	
Uma análise dos setores exportadores das economias brasileira e paranaense.....	95
<i>Luciano Nakabashi</i>	
<i>Luís Esteves</i>	
<i>Marcio José Vargas da Cruz</i>	
SETOR EXTERNO E ECONOMIA INTERNACIONAL	
O crescimento da China e seus impactos sobre a economia mineira.....	103
<i>Gilberto Libânio</i>	
ECONOMIA E TECNOLOGIA	
Por que os “nossos” empresários não inovam?.....	111
<i>Renato Dagnino</i>	
Interação Universidade–Empresa.....	121
<i>Ana Paula Cerrón</i>	
<i>José Gabriel Porcile Meirelles</i>	
<i>Luiz Alberto Esteves</i>	
FINANÇAS E MERCADOS FINANCEIROS	
Determinantes e impactos dos ratings soberanos brasileiros.....	127
<i>Rafael Camargo de Pauli</i>	
<i>Karlo Marques Junior</i>	

OPINIÃO

O novo IOF e o fim da cobertura cambial para exportadores.....	141
---	------------

Marcelo de Oliveira Passos

Educação, economia e o governo Lula.....	147
---	------------

Igor Zanoni Constant Carneiro Leão

INDICADORES ECONÔMICOS

<i>Índices de Preços.....</i>	<i>155</i>
-------------------------------	------------

<i>Índices de Confiança.....</i>	<i>157</i>
----------------------------------	------------

<i>Vendas Reais no Varejo.....</i>	<i>158</i>
------------------------------------	------------

<i>Contas Nacionais.....</i>	<i>159</i>
------------------------------	------------

<i>Finanças Públicas.....</i>	<i>160</i>
-------------------------------	------------

<i>Receitas e Despesas.....</i>	<i>160</i>
---------------------------------	------------

<i>Atividade Industrial.....</i>	<i>161</i>
----------------------------------	------------

<i>Consumo de Energia Elétrica.....</i>	<i>162</i>
---	------------

<i>Taxa de Desemprego.....</i>	<i>163</i>
--------------------------------	------------

<i>Pessoal Ocupado e Rendimentos.....</i>	<i>164</i>
---	------------

<i>Taxa de juros/Reservas Internacionais.....</i>	<i>165</i>
---	------------

<i>Setor Externo.....</i>	<i>166</i>
---------------------------	------------

<i>Taxa de Câmbio.....</i>	<i>167</i>
----------------------------	------------

<i>Agregados Monetários.....</i>	<i>168</i>
----------------------------------	------------

EDITORIAL

É com grande satisfação que apresento o décimo terceiro volume do boletim *Economia & Tecnologia*. O foco do simpósio é o atual ciclo de elevação dos juros e da inflação e a relação destas variáveis com o setor externo da economia brasileira. Os professores e pesquisadores do IBMEC-MG e da UNA Márcio Antônio Salvato, Pedro Henrique Sant'Anna e Leonardo Augusto Gomes da Silva fazem uma análise da evolução da balança comercial brasileira desde 1999. Os autores chamam a atenção para o crescimento recente das importações e consideram esse processo como natural para equilibrar o fluxo de divisas. No entanto, os professores e pesquisadores do departamento de economia da UFPR Marcelo Curado, Luciano Nakabashi, Márcio Cruz e João Basílio Pereima Neto chamam a atenção para os efeitos da mudança na conta corrente sobre a restrição externa da economia brasileira no médio prazo. O efeito da elevação dos juros, ao levar a uma maior apreciação do real, só tende a acentuar tal problema.

Na área de política fiscal e dívida pública, contamos com a participação de Marcos Wagner da Fonseca (UNIOESTE/Cascavel), que avalia o debate sobre o alongamento e a composição da dívida pública ocorrido no Brasil entre 2004 e 2006, além da análise das transformações da administração da dívida mobiliária federal interna (DPMFi) entre 2000 e 2007. Fernando Motta Correia (UFPR) trata da relação entre o ajuste fiscal e o crescimento da economia brasileira.

Os professores e pesquisadores da UNIOESTE e da Universidade Paranaense, Susã Sequinel de Queiroz, Pery Francisco Assis Shikida e Régio Marcio Toesca Gimenes tratam dos condicionantes históricos e econômicos da agroindústria canavieira paranaense, enquanto que Ricardo Rippel e Jandir Ferrera de Lima (UNIOESTE) fazem uma análise dos fatores diferenciais e estruturais que influenciam a localização da população urbana e rural nos municípios do Oeste paranaense. Contamos também com um artigo de Gilberto Libâneo (CEDEPLAR/UFMG) que trata dos impactos do crescimento da China na economia mineira.

Por fim, contamos com um instigante artigo do professor do Departamento de Política Científica e Tecnológica (UNICAMP) Renato Dagnino sobre os determinantes da inovação dos empresários brasileiros. Tão interessante e relevante quanto o artigo acima mencionado é aquele dos professores e pesquisadores do departamento de economia da UFPR Ana Paula Cerrón, José Gabriel Porcile Meirelles e Luiz Alberto Esteves que faz uma discussão da importância da cooperação Universidade-Empresa no Brasil.

Na firme convicção de que o décimo terceiro volume do boletim *Economia & Tecnologia* será uma leitura agradável e útil a todos os interessados nos problemas da economia brasileira e paranaense, subscrevo atenciosamente,

Prof. Dr Luciano Nakabashi
Coordenação Geral do boletim Economia & Tecnologia

SIMPÓSIO

Evolução da balança comercial brasileira no período de câmbio flutuante

Márcio Antônio Salvato*

Pedro Henrique Sant'Anna**

Leonardo Augusto Gomes da Silva***

RESUMO - Desde a opção por adotar um sistema de câmbio flutuante o Brasil experimentou três períodos distintos na trajetória da balança comercial. Um primeiro período com trajetórias de exportações e importações muito próximas, um segundo período com maior expansão das exportações gerando grandes ganhos na balança comercial e um terceiro período com maior crescimento das importações. Além da taxa de câmbio, o crescimento do comércio mundial liderado pela demanda chinesa por *commodities*, comportamento de preços de *tradables* diferenciado para a pauta de exportação e importação e choques internos e externos explicam o comportamento da balança comercial nestes períodos.

Palavras-chave: Balança Comercial. *Commodities*. Taxa de câmbio.

1 INTRODUÇÃO

A partir de janeiro de 1999, no segundo governo de Fernando Henrique Cardoso, o país passou a adotar um sistema de câmbio flutuante. Observou-se na sequência um movimento natural de depreciação da moeda nacional, já que se reconhecia que o câmbio estava artificialmente valorizado. Como era de se esperar pela hipótese de *overshooting*, após movimento acelerado de depreciação da moeda ocorre um processo natural de apreciação, de modo que a taxa de câmbio se acomoda num patamar superior ao inicial, mas inferior ao pico do processo. Este processo se repete por mais algumas vezes e de forma acentuada, devido a choques ocorridos que levaram a movimentos de saída dos capitais aqui investidos: em 1999, crise de balança de pagamentos no Brasil; em 2001, crise Argentina, crise de confiabilidade de ativos financeiros (Enron), crise energética brasileira e o 11 de setembro americano; em 2002, a crise de confiança ocasionada pelo período eleitoral brasileiro; e, mais recentemente, desde meados de 2007, a crise iniciada nos créditos *subprime* do setor imobiliário norte-americano. Estes períodos de choque e crise de confiança refletem-se adequadamente no índice de risco

* Doutor em Economia, professor do IBMEC MG. Professor da PUC Minas e IBMEC MG. Pesquisador do Instituto de Desenvolvimento Humano Sustentável (IDHS) da PUC Minas. Coordenador do Curso de Ciências Econômicas (Economia de Empresas) da PUC Minas (graduação). Endereço eletrônico: marcio.salvato@gmail.com.

** Graduando em Economia, IBMEC MG. Endereço eletrônico: pedrohcg@gmail.com

*** Mestre em Economia, professor do Centro Universitário UNA. Endereço eletrônico: leoaugusto9@yahoo.com.br

país (EMBI+, *Emerging Markets Bonds Index Plus* calculado pelo J.P.Morgan Chase). Todas essas crises influenciaram a Balança Comercial brasileira, associando efeitos na taxa de câmbio à queda do nível de renda dos países.

Após um primeiro período de saldos comercial pequenos e uma crise de confiança interna, inaugura-se um período de ventos favoráveis, com estabilidade de preços e manutenção de uma política econômica previsível, que facilita a formação de expectativas pelos vários agentes no comércio internacional. O novo governo de Lula mantém uma política monetária alinhada com um programa de metas inflacionárias, uma política fiscal acompanhada por meta de superávit primário, não intervenção direta no câmbio, cumprimento de contratos pré-estabelecidos que, juntamente com um cenário externo favorável, contribui para um processo de redução do risco-país o qual se reflete na entrada de capitais no país, apreciando a moeda nacional. Contudo, mesmo no período de câmbio apreciado ainda observa-se recordes constantes de crescimento das exportações e a manutenção de elevados saldos na balança comercial, ancorado pelo crescimento do comércio mundial. Os saldos positivos da balança comercial só retraem a partir de 2007.

Em síntese, neste período de câmbio flutuante podem-se observar três fases bem distintas de comportamento das exportações e importações brasileiras cujas causas vão além da simples análise de depreciação e apreciação do câmbio. Além do movimento da taxa de câmbio, outros fatores como ambiente externo favorável com crescimento acelerado do comércio mundial, principalmente por causa do crescimento da demanda chinesa por *commodities*, trajetórias de preços de exportação e importação distintos, crescimento da demanda interna e choques adversos que assolaram a economia brasileira desde 1999, explicam o comportamento da balança comercial. Neste trabalho tenta-se identificar a importância desses fatores para explicar a evolução das exportações e importações brasileiras.

Na próxima seção discorre-se sobre a avaliação teórica em relação a capacidade da taxa de câmbio definir a trajetória do saldo da balança comercial ao alterar a competitividade implícita da pauta de exportações e importações, considerando a introdução de outros fatores nesta análise. Na sequência, analisa-se o comportamento da balança comercial brasileira, avaliando sua trajetória *vis-à-vis* a um conjunto de variáveis relevantes: taxa de câmbio, risco-país, comércio mundial e preços. As principais conclusões são destacadas na seção final.

2 REVISÃO DE LITERATURA

Para avaliar o comportamento da balança comercial é comum a construção de funções de demanda de exportação e importação de modo a estimar as elasticidades-renda e preço (câmbio), além de outros fatores de controle. Nesta direção, Blecker (1996) utilizou uma abordagem analítica para tentar explicar o constante déficit em conta corrente da economia americana como um todo, para tal, ele estimou funções de demanda de exportação e importação para obter as respectivas elasticidades-renda e preço. Como resultado, o estudo indicou que nos setores deficitários, as estimativas dos coeficientes elasticidade-renda da demanda de exportação foram inferiores às obtidas para os da demanda de importação.

Além de fatores específicos como renda e preços relativos, a literatura aponta que mudanças na pauta de comércio e parceiros também têm sido importantes para explicar o comportamento da balança comercial. David e Nonnenberg (1997) fizeram estudo que trata das mudanças e da evolução na composição do comércio, dos preços e das principais modificações no peso relativo dos parceiros comerciais. A análise é feita com base em uma série de indicadores de competitividade, vantagens comparativas reveladas e evolução da demanda mundial.

Nonnenberg (1998) destaca também que houve mudança na orientação do destino das exportações e que os principais fatores responsáveis são os diversos processos de integração regional provocados por alterações recentes na estrutura tarifária, como no caso do Nafta, e a evolução comercial intrabloco, nos casos da CEE e do Mercosul. Fernandes (2003) aplicou a mesma abordagem para o estudo das exportações e importações brasileiras de bens de capital, bens de consumo durável, bens de consumo não-durável, bens intermediários e bens combustíveis no período de 1974 a 2001. Como resultado, suas estimativas foram também consistentes com os déficits em conta corrente presentes na economia brasileira no passado recente.

Segundo Kannebley (2002), não existe uma relação de longo prazo estável entre a evolução do nível da taxa de câmbio real e o *quantum* exportado para a maioria dos setores. Argumenta-se, entretanto, que a manutenção de um nível de taxa real de câmbio capaz de preservar a rentabilidade e/ou competitividade dos setores exportadores é condição necessária, porém não suficiente, para a expansão das exportações ao longo do tempo.

Silva (2006), em trabalho sobre a competitividade do açúcar brasileiro, utilizando a metodologia proposta inicialmente por Blecker identificou a variável taxa de câmbio como sendo não significativa para a análise do modelo, e sim a variável renda externa.

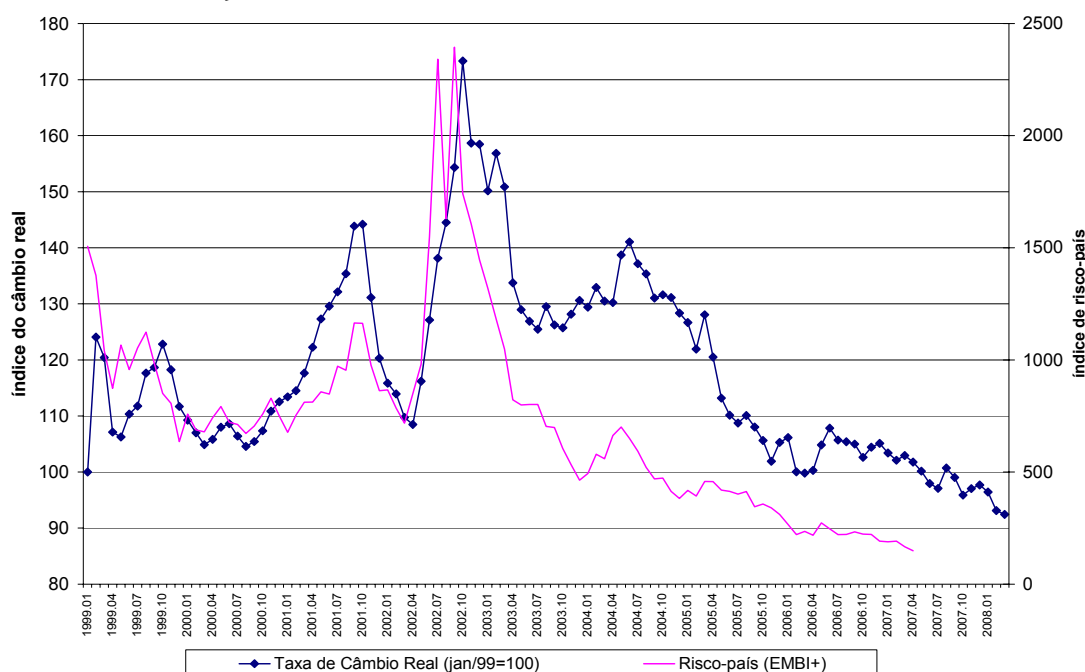
De uma maneira geral, os resultados empíricos apontados na literatura sugerem que a compreensão da evolução da balança comercial não pode ser sustentada apenas na evolução da taxa de câmbio real.

3 EVOLUÇÃO DA BALANÇA COMERCIAL BRASILEIRA

A balança comercial brasileira passou por vários momentos distintos ao longo desse período de câmbio flutuante (1999 a 2008), sejam por motivos internos ou externos. Cumpre esse estudo segregar suas categorias componentes e analisar suas importâncias na composição do saldo da balança comercial.

No gráfico 1 está apresentada a evolução da taxa de câmbio real efetiva juntamente com o risco-país medido pelo EMBI+, (*Emerging Markets Bonds Index Plus*) calculado pelo J.P.Morgan Chase). De maneira geral, observam-se os movimentos de *overshooting* na taxa de câmbio e no risco-país, reflexo de diversos choques que levaram a movimentos de saída das divisas: crise de balança de pagamentos no Brasil (1999); crise Argentina, crise de confiabilidade de ativos financeiros (Enron), crise energética brasileira e o 11 de setembro americano (2001); crise de confiança ocasionada pelo período eleitoral brasileiro (2002); e, mais recentemente, desde meados de 2007, a crise iniciada nos créditos *subprime* do setor imobiliário norte-americano.

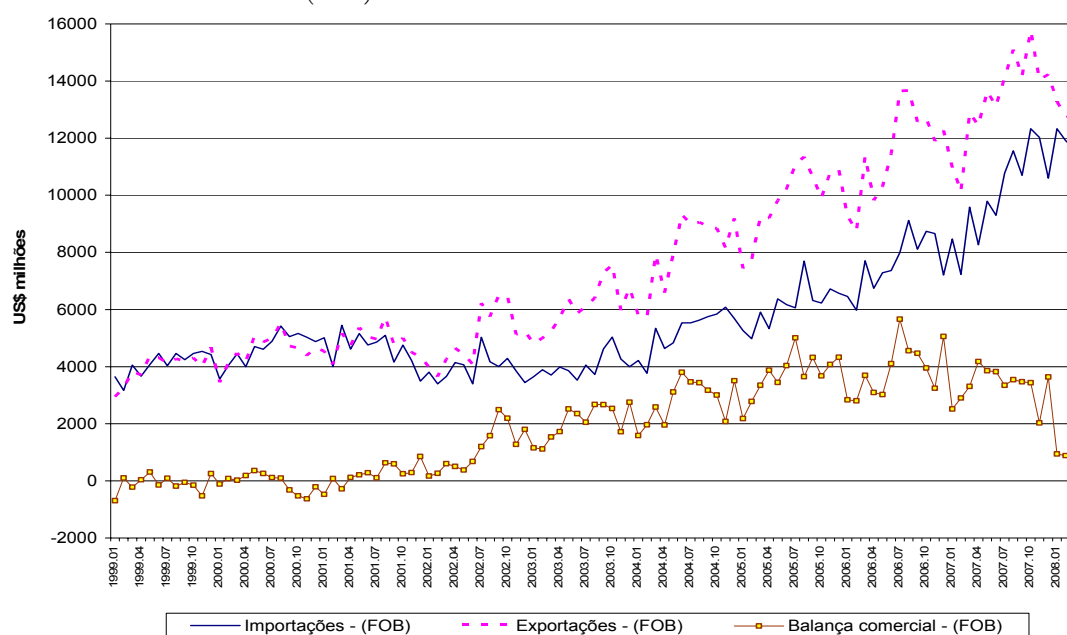
GRÁFICO 1 - EVOLUÇÃO DA TAXA DE CÂMBIO REAL E DO RISCO-PAÍS – 1999- 2008



FONTE: J.P.Morgan Chase, IPEADATA; elaboração própria.

O gráfico 2 apresenta a evolução das exportações e importações (FOB) que geram o saldo da balança comercial brasileira desde janeiro de 1999. Podemos, claramente, identificar 3 períodos distintos: i) até meados de 2002, quando o saldo da balança comercial se mantém próximo de zero e o movimento de exportações e importações é muito semelhante; ii) segunda metade de 2002 até final de 2006, quando as exportações se mantêm acima das importações e com crescimento do saldo da balança comercial; iii) a partir de 2007 com redução do saldo da balança comercial, a despeito da manutenção do crescimento das exportações.

GRÁFICO 2 - SALDO DAS CONTAS DE EXPORTAÇÕES, IMPORTAÇÕES E BALANÇA COMERCIAL (FOB) – 1999- 2008



FONTE: IPEADATA, elaboração própria.

Para avaliar o crescimento do saldo das contas de exportações e importação consideremos a taxa de variação de 12 meses que elimina o problema de sazonalidade de comércio. O Gráfico 3 considera o crescimento do fluxo de exportações, importações e do comércio mundial, juntamente com o valor da taxa de câmbio real. Observa-se que a taxa de variação do comércio mundial é muito relevante para determinar a evolução das exportações e importações no primeiro período identificado (em 2000 e 2001). A partir do final do ano de 2000 ocorre um processo de forte depreciação do Real até meados de 2001, quando o processo se reverte. Mesmo a fase de depreciação do câmbio, num contexto de redução do comércio mundial, o que se observa é uma redução das exportações, acompanhando a queda da taxa de crescimento das importações, sendo esta mais forte que aquela. Destaca-se que o

processo de apreciação do câmbio que se seguiu a partir do final de 2001 não foi suficiente para recuperar as importações. A trajetória declinante do comércio mundial dominou nesse período o efeito do câmbio real.

No segundo período, iniciado em 2002, observa-se um aumento da taxa de crescimento do comércio mundial, conjuntamente com um novo processo de depreciação do câmbio. Esta combinação de fatores puxa fortemente a taxa de crescimento das exportações, fazendo com que o saldo da balança comercial crescesse rapidamente.

A taxa de crescimento do comércio mundial se mantém elevada desde então, permitindo que a taxa de crescimento das exportações se mantenha positiva e elevada, mesmo depois da reversão do processo de depreciação do câmbio. O momento de apreciação do câmbio iniciado neste período favorece o crescimento das importações, que passa a apresentar taxas de crescimento agora muito próximas das verificadas para as exportações. Como as importações ainda são inferiores às exportações, taxa de crescimento no mesmo patamar não implica em saldo na balança comercial constante, ao contrário, o saldo continua crescendo.

Apenas a partir do final de 2006 que começamos observar taxas de crescimento das importações ligeiramente superiores às da exportação. A partir de 2007, as importações aceleram sua taxa de crescimento, favorecidas pelo câmbio apreciado, enquanto as exportações mantêm seu patamar de crescimento. Esse movimento das importações é também influenciado pelo crescimento da demanda interna, quando a renda per capita brasileira inicia um aumento mais sustentável. Esse novo contexto configura um terceiro período em que o saldo da balança comercial começa declinar embora ainda bastante positivo.

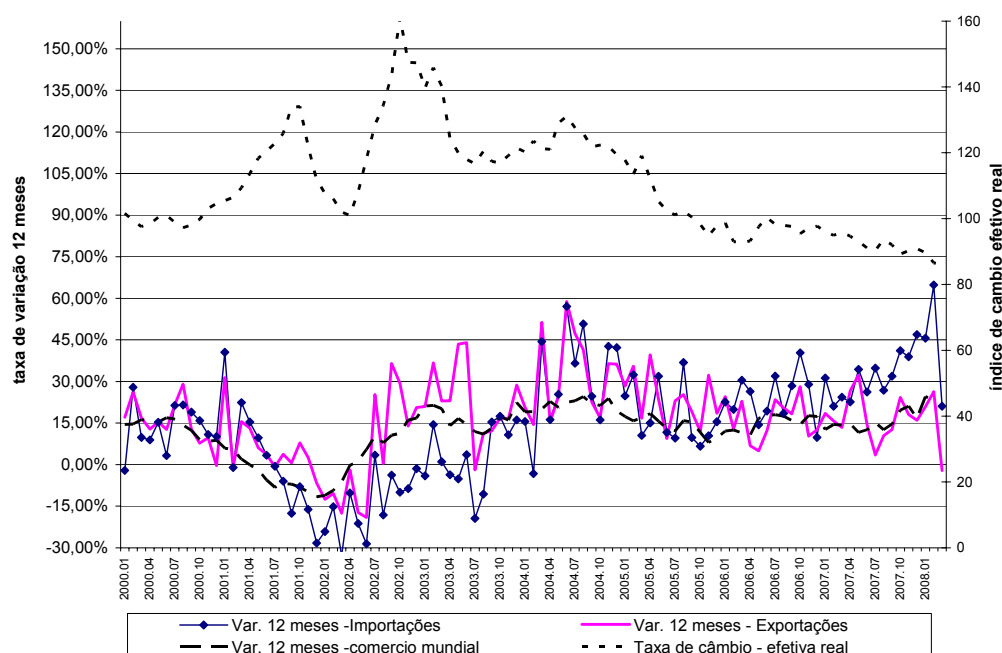
Logo, o fenômeno de natureza global de queda do valor do dólar americano nos mercados internacionais, em virtude tanto do fortalecimento da moeda européia, o “euro”, quanto do enfraquecimento paulatino da economia norte-americana e de seus discutidos déficits gêmeos (balança comercial e do setor público), parece dominar o comportamento das importações. Por outro lado, a manutenção de elevadas taxas de crescimento da China, posicionando-se como um grande consumidor das *commodities* mundiais, ainda tem mantido as exportações de *commodities* brasileiras em alta, sobretudo as minerais, inclusive com o preço alto no mercado internacional.

Neste sentido, a manutenção de superávits na balança comercial com câmbio valorizado é dependente de um contexto em que o comércio mundial continue aquecido. Se essa alta demanda do comércio mundial por *commodities* também é identificada por causar

inflação de demanda nos países, inclusive no Brasil, é de se esperar que as economias que prezem por estabilização de preços busquem políticas monetárias restritivas e, portanto, redução da demanda doméstica, como por exemplo, indicou a Ata do COPOM 135, da política monetária brasileira.

Outro fator que elevará a entrada de dólares no Brasil e fará com que o seu valor caia ainda mais é o *Investment Grade*, obtido pelo Brasil em abril desse ano, primeiramente pela agência Standard & Poor's, depois pela Fitch. O grau de investimento elevará os investimentos estrangeiros no país, sobretudo por parte dos grandes fundos de pensão norte-americanos, fundos estes que só podem investir seus recursos financeiros em países com grau de solvência de suas dívidas externas. Desse modo, ao se persistir o cenário anteriormente citado na economia mundial, o acréscimo financeiro que o país receberá de recursos aquecerá ainda mais a economia e apreciará ainda mais o real, fatos estes combinados, redução gradual das exportações e elevação das importações, logo, espera-se reduções continuadas do saldo da Balança Comercial.

GRÁFICO 3 - TAXA DE VARIAÇÃO 12 MESES PARA EXPORTAÇÕES, IMPORTAÇÕES E COMÉRCIO MUNDIAL E TAXA DE CÂMBIO REAL – 2000 - 2008



FONTE: IPEADATA, elaboração própria.

Para entender melhor o comportamento das exportações e importações nestes três períodos, consideremos a decomposição da balança comercial por tipo de bens: consumo de duráveis, não-duráveis, intermediários e de capital, conforme destacado nas médias de percentual nas pautas de exportação e importação na Tabela 1. Desde 1999 as exportações e

importações brasileiras são concentradas em bens intermediários, com percentuais acima de 60%. As importações de bens intermediários apresentaram um aumento relativo até 2004, atingindo 75% das importações. A partir de 2005 a participação relativa de bens intermediários na pauta de importação inicia um processo de redução, atingindo 70% para o primeiro trimestre de 2008. Para as exportações, os bens de consumo não durável representam um pouco abaixo de 20%, enquanto os bens de capital atingem uma média de 13%.

Para as importações, destaca-se a segunda posição para os bens de capital que atingiam patamares acima de 20% até 2002, reduzindo-se sensivelmente para 14,6% em 2004, retornando a aumentar esta participação até o primeiro trimestre de 2008, quando atinge 17%. Este crescimento das importações de bens de capital é importante para sustentar taxas de crescimento do PIB mais elevadas, além de apresentar ganhos de produtividade, por incorporação de tecnologias. A importação de bens de consumo não durável não apresenta muita importância desde 1999, assim como o comércio de bens de consumo durável tem sido pouco importante na composição das pautas de exportação e importação.

Outro fator importante nessa discussão é o papel exercido pelas *commodities* agrícolas brasileiras, representadas pelos bens de consumo não-duráveis, tais como soja, açúcar (em suas variadas categorias), carne bovina, entre outras. O problema das exportações agrícolas é o baixo valor agregado apresentado, quando comparado, por exemplo, com os bens intermediários, como aço, minério de ferro, entre outras *commodities* minerais. Destaca-se que a soma das *commodities* minerais e agrícolas é expressa pela soma de bens de consumo não durável com bens intermediários representando em torno de 80% da balança comercial brasileira.

TABELA 1 - EXPORTAÇÕES E IMPORTAÇÕES (FOB) POR TIPO DE BENS – 1999 - 2008

Ano	Exportações (FOB)				Importações (FOB)				%
	Bens de Consumo Durável	Bens de Consumo Não Durável	Bens intermediários	Bens de Capital	Bens de Consumo Durável	Bens de Consumo Não Durável	Bens intermediários	Bens de Capital	
1999	5,03	18,4	64,66	11,9	4,24	10,29	62,71	22,76	
2000	6,21	16,92	61,7	15,17	3,92	8,59	67,39	20,1	
2001	6,24	18,91	60,42	14,43	4,12	7,79	65,64	22,45	
2002	6,08	18,78	62,37	12,77	3,04	8,4	67,34	2,22	
2003	6,43	18,35	64,09	11,14	2,54	8,2	72,16	17,1	
2004	6,26	17,77	62,26	13,72	2,47	7,48	75,48	14,57	
2005	6,32	18,06	61,59	14,03	2,92	7,64	73,41	16,03	
2006	5,79	17,78	63,36	13,07	4,34	8,01	71,35	16,3	
2007	5,13	18,4	63,07	13,4	4,98	7,96	70,26	16,8	
2008	4,77	20,26	61,57	13,4	4,85	7,43	70,73	16,99	

FONTE: IPEADATA, elaboração própria.

NOTA: 2008 refere-se a média do primeiro trimestre.

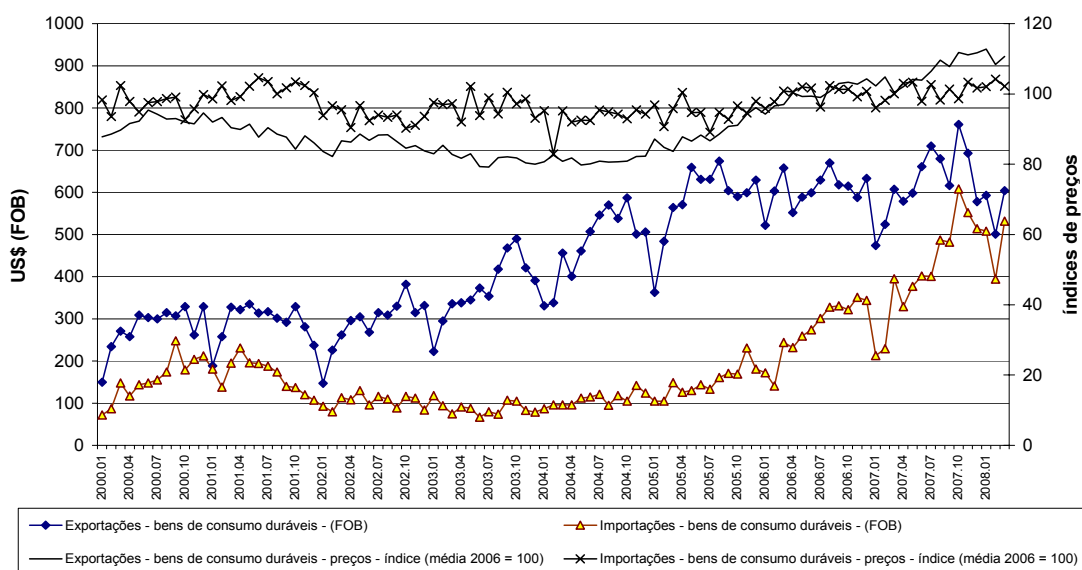
Por fim, para entender a evolução das pautas de exportação e importações deve-se considerar a evolução dos valores FOB com a evolução dos preços dos bens, conforme pode ser visualizado nos gráficos a seguir. A evolução das exportações e importações em valores FOB acompanha a trajetória dos bens de consumo intermediário, como era de se esperar. A trajetória dos preços dos bens de consumo intermediário também favoreceu a manutenção de um valor de exportações em aumento, mesmo num contexto de apreciação cambial. Além disso, desde 2004 o índice de preços de bens intermediários exportados tem apresentado aumento acima do índice de preços para bens intermediários importados. Logo, a demanda internacional aquecida para os bens intermediários que o Brasil exporta também contribui para a manutenção de saldos positivos na balança comercial.

Para o primeiro período, de 1999 até meados de 2002, a balança comercial para bens de capital era negativa, tornando-se muito superavitária a partir de 2004 até início de 2007. A evolução dos preços de importação e exportação pouco difere no período.

Os bens de consumo não-durável apresentam um saldo de balança comercial muito positivo e crescente em todo o período, liderado pelas exportações de *commodities* agrícolas. Avaliando os índices de preços de exportações e importações de bens de consumo não-durável percebe-se o problema de inflação de demanda, assim como ocorre para os bens de consumo intermediário. Contudo, ao contrário destes, a majoração de preços de bens de consumo não-durável é muito semelhante entre as pautas de exportação e importação.

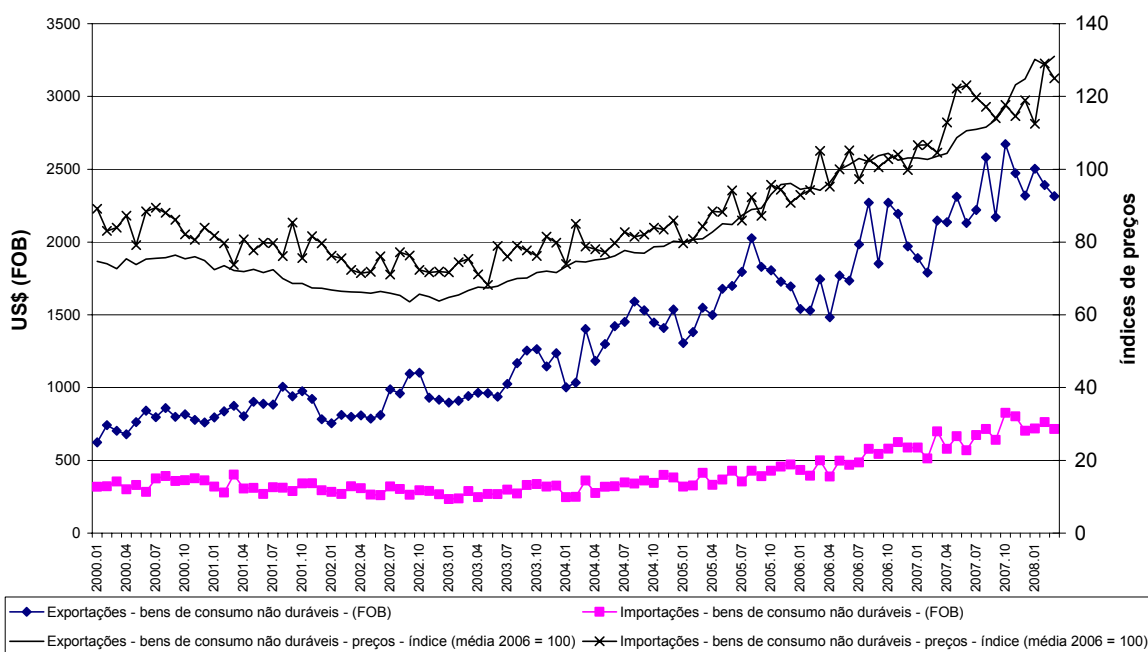
Finalmente, os bens de consumo durável apresentaram um saldo de balança comercial que foi crescente no segundo período, a partir de meados de 2002 até 2006, mas teve uma reversão forte da tendência a partir de então. A situação só não foi pior porque os preços da pauta de exportação tiveram uma taxa de crescimento maior que a pauta de importação de bens duráveis.

GRÁFICO 4 - EXPORTAÇÕES E IMPORTAÇÕES DE BENS DE CONSUMO DURÁVEIS – 2000-2008



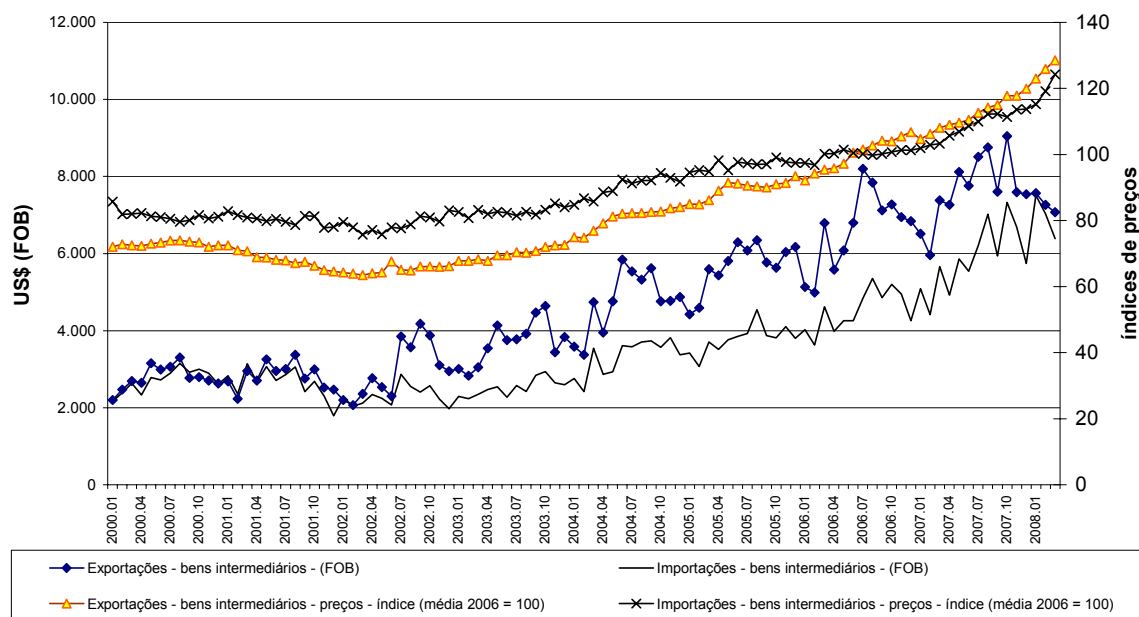
FONTE: IPEADATA, elaboração própria.

GRÁFICO 5 - EXPORTAÇÕES E IMPORTAÇÕES DE BENS DE CONSUMO NÃO DURÁVEIS – 2000-2008



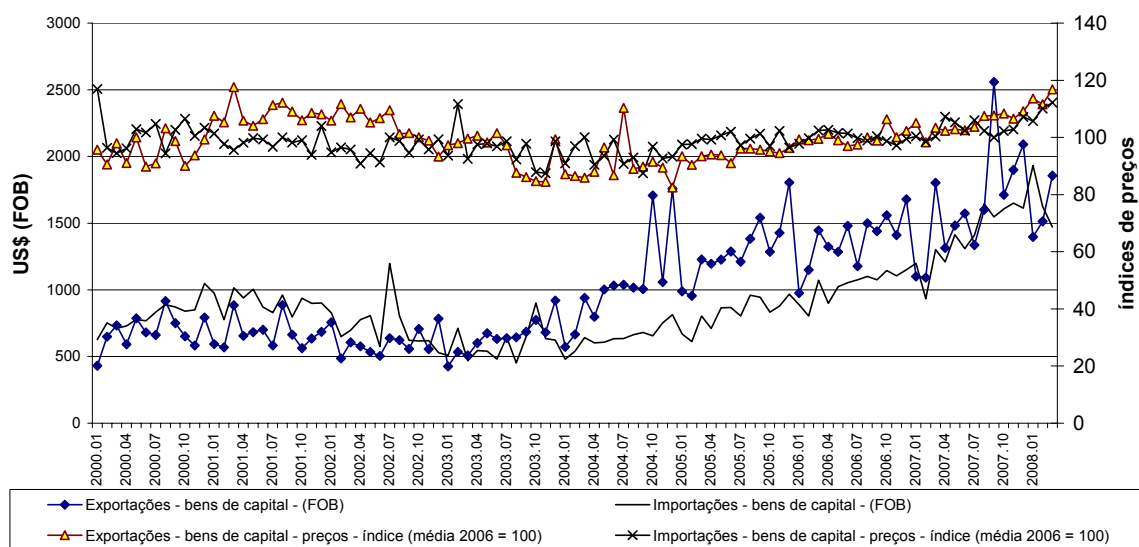
FONTE: IPEADATA, elaboração própria.

GRÁFICO 6 - EXPORTAÇÕES E IMPORTAÇÕES DE BENS INTERMEDIÁRIOS – 2000-2008



FONTE: IPEADATA, elaboração própria.

GRÁFICO 7 - EXPORTAÇÕES E IMPORTAÇÕES DE BENS INTERMEDIÁRIOS – 2000-2008



FONTE: IPEADATA, elaboração própria.

4 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O saldo da Balança Comercial brasileira apresentou diferentes trajetórias ao longo dos 10 (dez) anos analisados, destacando-se 3 períodos distintos: *i)* até meados de 2002, quando o saldo da balança comercial mantém-se próximo de zero; *ii)* segunda metade de 2002 até final de 2006, quando o crescimento das exportações é maior que das importações; *iii)* a

partir de 2007, com redução do saldo da balança comercial, a despeito da manutenção do crescimento das exportações.

Nos dois primeiros períodos a variável taxa de câmbio se mostrou pouco importante para análise das exportações, acompanhando o resultado de vários estudos empíricos. Mereceu destaque o aquecimento do comércio mundial, principalmente o crescimento da demanda chinesa por *commodities*. Além disso, os preços dos produtos que compõem a pauta de exportação aumentaram mais que para os produtos da pauta de importações, principalmente para os bens intermediários e de consumo não-durável que representam grande parte das pautas de exportação e importação.

Mais recentemente, a soma de vários fatores corrobora um crescimento mais acelerado das importações, reduzindo o saldo da balança comercial. O aumento do *spread* de juros doméstico em relação aos juros externos e a qualificação como “grau de investimento” propiciam uma grande entrada de divisas que mantém apreciado o câmbio. A expansão da taxa de crescimento da demanda interna nesse ambiente de câmbio apreciado favorece o crescimento das importações que começam superar o crescimento das exportações, reduzindo o saldo da balança comercial.

O ambiente econômico atual brasileiro e internacional aponta que o dólar continua a seguir sua tendência global de depreciação em relação às moedas dos demais países, fato este que apontam para a manutenção de uma trajetória declinante dos saldos da balança comercial. Por fim, com o risco de aumento da taxa de inflação doméstica, o Banco Central não deve intervir para conter a queda da taxa de câmbio, pois a importação é um modo de conter a escalada de preços doméstica.

REFERÊNCIAS

BANCO CENTRAL DO BRASIL – BC. Disponível em: <<http://www.bc.gov.br>>. Acesso em: 22 jun. 2008.

BLECKER, R. A. The trade deficit and U. S. competitiveness. In: BLECKER, R. A. **U.S. trade policy and global growth: new directions in the international economy**. New York: M.E. Sharpe, 1996. cap. 6, p. 179-211.

DAVID, M. B. A.; NONNENBERG, M. J. B. **Mercosul: integração regional e o comércio de produtos agrícolas**. Rio de Janeiro: IPEA, 1997. (Texto para discussão, 494).

FERNANDES, E. A. **Determinantes dos desequilíbrios na balança comercial brasileira**. 2003. 69 f. Dissertação (Mestrado em Economia Aplicada) – Universidade Federal de Viçosa, Viçosa, MG.

INSTITUTO DE PESQUISA ECONÔMICA APLICADA – IPEA. Disponível em: <<http://www.ipeadata.gov.br>>. Acesso em: 22 jun. 2008.

KANNEBLEY, Jr., S. Desempenho exportador brasileiro recente e taxa de câmbio real: uma análise setorial. **Revista Brasileira de Economia**, v. 56, n. 3, 2002.

NONNENBERG, M. J. B. Competitividade e crescimento das exportações brasileiras. Technical report, Rio de Janeiro: IPEA, 1998. (Texto para Discussão, 578).

SILVA, L. A. G. **A competitividade do açúcar brasileiro no mercado mundial no período de 1974 a 2004**. 2006. 77 f. Dissertação (Mestrado em Economia Aplicada) – Universidade Federal de Viçosa, Viçosa, MG.

O equilíbrio da inflação e os efeitos sobre a economia brasileira

Luciano Nakabashi*

Marcelo Luiz Curado**

RESUMO - A atual conjuntura da economia aponta que estamos passando pelo período de crescimento mais promissor desde a crise da dívida externa, no começo dos anos 80. No entanto, a elevação da taxa de juros para controlar a inflação acaba por gerar um círculo vicioso de baixo crescimento. É preciso pensar nos efeitos do aumento dos juros não somente no curto prazo para que o país possa sair do processo de crescimento *stop and go* que caracteriza o ritmo de seu crescimento desde o início da década de 80.

Palavras-chave: Taxa de juros. Crescimento econômico. Inflação.

1 INTRODUÇÃO

A economia brasileira apresentou uma taxa acumulada trienal de crescimento igual a 13,1% entre 2005-07. No comparativo do primeiro trimestre de 2008 com o mesmo período de 2007, o PIB a preços de mercado apresentou elevação de 5,8%, enquanto que o valor adicionado a preços básicos apresentou um aumento de 5,5%, segundo os dados do IBGE (Informativo de Junho de 2008).

Considerando que ainda há expectativas de que a economia brasileira continue a apresentar taxas de crescimento razoavelmente elevadas em 2008 e 2009, pode-se dizer que estamos passando pelo período de crescimento mais promissor desde a crise da dívida externa, no começo dos anos 80.

A expansão atual deve-se, principalmente, ao crescimento do crédito ao consumo e ao crescimento das exportações, configurando assim um ciclo expansionista puxado pela demanda interna e externa, com melhora das contas externas. Adicionalmente, a elevação da demanda externa melhorou a situação das contas externas da economia brasileira com impactos positivos sobre a manutenção do seu crescimento no médio prazo, além do efeito positivo sobre as expectativas dos agentes.

Não é por acaso que o saldo na conta de investimento estrangeiro direto (IED) sofreu uma significativa elevação a partir de 2004 que ocorreu um crescimento vertiginoso de

* Doutor em Economia pelo Cedeplar/UFMG. Coordenador do boletim de *Economia & Tecnologia* e professor do departamento de economia (DEPECON-UFPR). Endereço eletrônico: luciano.nakabashi@ufpr.br

** Doutor em Economia pela UNICAMP. Professor e chefe do departamento do curso de Ciências Econômicas da UFPR. Endereço Eletrônico: mcurado@ufpr.br.

capitais estrangeiros para investimento em títulos públicos, em 2007, de acordo com dados do boletim do Banco Central do Brasil. Isso sem mencionar o aumento significativo do IBOVESPA desde o início de 2003, passando de 11.602 pontos em 02/01/2003 para 72.592 em 30/05/2008, de acordo com dados da BOVESPA.

No entanto, a economia mostra sinais de perda de fôlego. Essa perda de dinamismo é, em grande medida, conseqüências de medidas tomadas pelos nossos gestores de política econômica. Um bom exemplo é que após perder a liderança no *ranking* dos juros para a Turquia, em julho de 2007, o Brasil voltou ao primeiro lugar, em 2008. Com as expectativas de elevações adicionais dos juros, o país manterá essa posição indesejada por alguns anos.

Por fim, outro aspecto que merece ser analisado é que embora esta política de elevação da taxa de juros deva reduzir a inflação através de seu efeito de contração da demanda, a fonte central do processo inflacionário brasileiro parece encontrar-se nos efeitos adversos do choque do petróleo e da atual inflação, fenômenos mundiais contra os quais a política monetária local nada pode fazer.

2 EFEITOS DOS JUROS

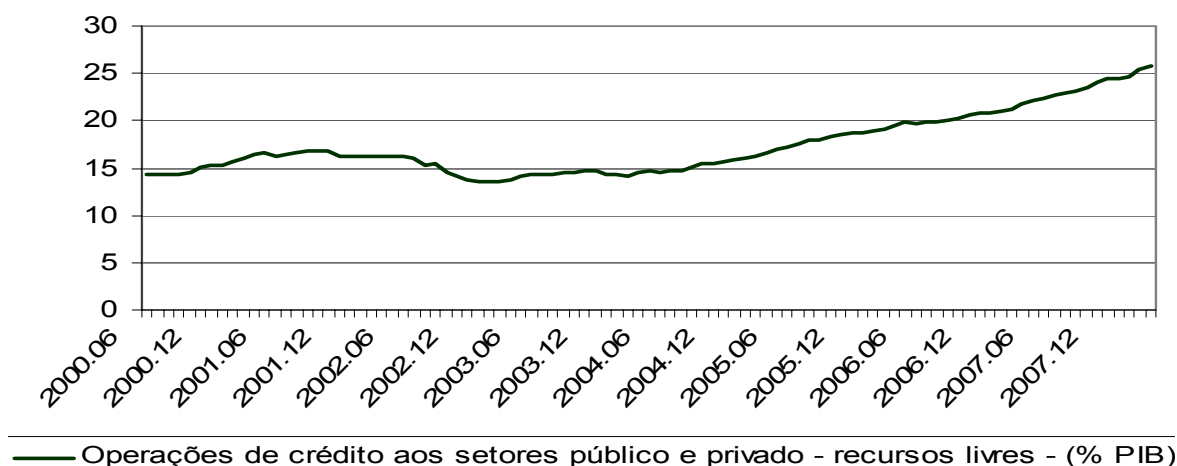
A manutenção dos juros em patamares elevados tem sido um dos grandes entraves ao crescimento da economia brasileira, pois essa é uma variável de grande relevância sobre o crescimento econômico devido aos seus efeitos sobre os níveis de consumo, investimento, taxa de câmbio e dívida pública, além das expectativas.

2.1 CONSUMO

O recente aumento do consumo das famílias teve como principais motores o aumento do crédito (juntamente com a redução da taxa de juros) e da renda, além da melhora das expectativas dos agentes em relação ao futuro da economia brasileira.

Pelo Gráfico 1, pode-se notar o expressivo crescimento das operações de crédito ao setores público e privado com recursos livres. Em meados de 2000, a proporção dessas operações em relação ao PIB era de 14,34%, passando para 25,76% em abril de 2008. Nota-se ainda, pelos dados apresentados no mesmo gráfico, que a expansão se deu, de fato, a partir do final de 2004.

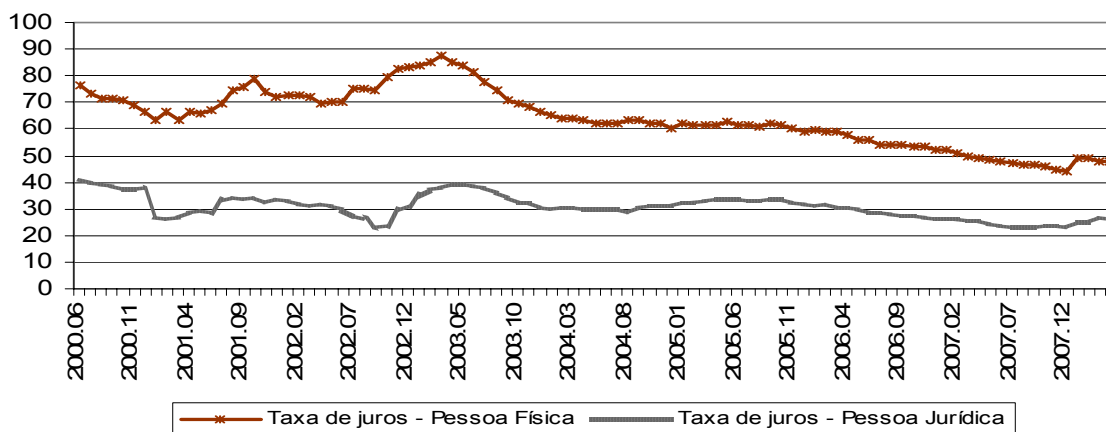
GRÁFICO 1 – OPERAÇÕES DE CRÉDITO AOS SETORES PÚBLICO E PRIVADO – RECURSOS LIVRES - (% PIB)



FONTE: Elaboração própria a partir de dados do Boletim do Banco Central do Brasil.

Pelo Gráfico 2 fica evidente a queda da taxa de juros das operações de crédito aos setores público e privado. A redução dos juros ocorreu tanto para pessoa física quanto para pessoa jurídica passando de 76,7% e 40,9%, em junho de 2000, para 47,7% e 26,3%, em abril de 2008, respectivamente.

GRÁFICO 2 – TAXA DE JUROS DAS OPERAÇÕES DE CRÉDITO AOS SETORES PÚBLICO E PRIVADO COM RECURSOS LIVRES – PESSOA FÍSICA E PESSOA JURÍDICA – (% A.A.)



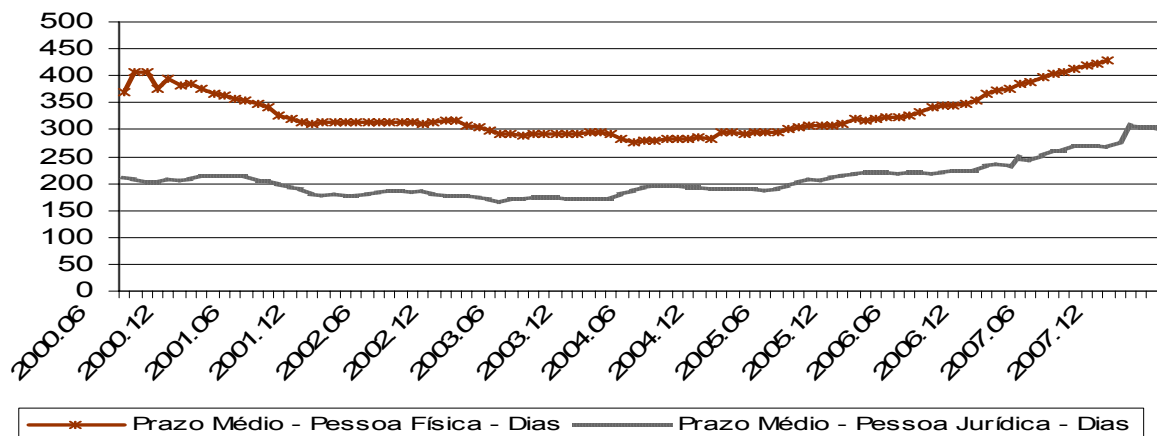
FONTE: Elaboração própria a partir de dados do Boletim do Banco Central do Brasil.

Além da queda da taxa de juros, ocorreu uma elevação do prazo médio das operações de crédito aos setores público e privado com recursos livres, como podemos ver pelo Gráfico 3. Ou seja, essa extensão é outro indicativo das melhores condições de financiamento para as pessoas físicas e jurídicas.

O prazo médio dessas operações aumentou de 369 dias e 211 dias, em junho de 2000, para 457 dias e 298 dias, em abril de 2008, para pessoas físicas e jurídicas,

respectivamente. Considerando que houve uma queda do prazo até 2004, a melhora, a partir desse ano, foi significativa.

GRÁFICO 3 – PRAZO MÉDIO DAS OPERAÇÕES DE CRÉDITO AOS SETORES PÚBLICO E PRIVADO COM RECURSOS LIVRES – PESSOA FÍSICA, PESSOA JURÍDICA E TOTAL - (DIAS)

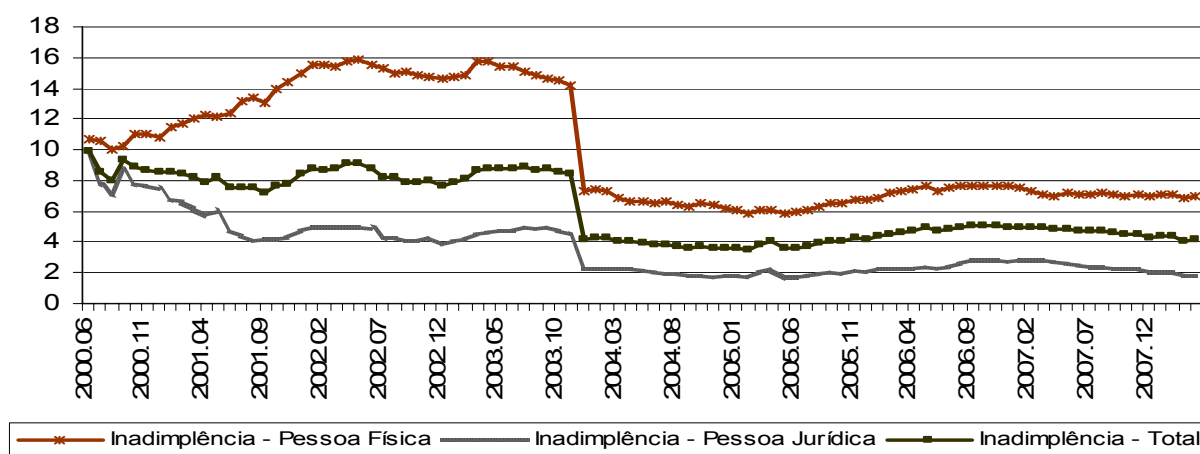


FONTE: Boletim do Banco Central do Brasil.

Uma das conseqüências da melhora nas condições de financiamento e do aumento de renda das pessoas físicas e jurídicas é a queda na taxa de inadimplência dos agentes, como se pode verificar no Gráfico 4.

O próprio processo da queda de inadimplência gera um estímulo para que novos créditos sejam concedidos, gerando um círculo virtuoso de aumento do crédito e da demanda por bens de consumo duráveis e investimentos.

GRÁFICO 4 – TAXA DE INADIMPLÊNCIA OPERAÇÕES DE CRÉDITO AOS SETORES PÚBLICO E PRIVADO COM RECURSOS LIVRES PESSOA FÍSICA, PESSOA JURÍDICA E TOTAL (%)



FONTE: Elaboração própria a partir de dados do Boletim do Banco Central do Brasil.

O problema da elevação da taxa básica de juros da economia (Selic) é seu impacto sobre as demais taxas de juros da economia, com efeito na geração de um processo inverso,

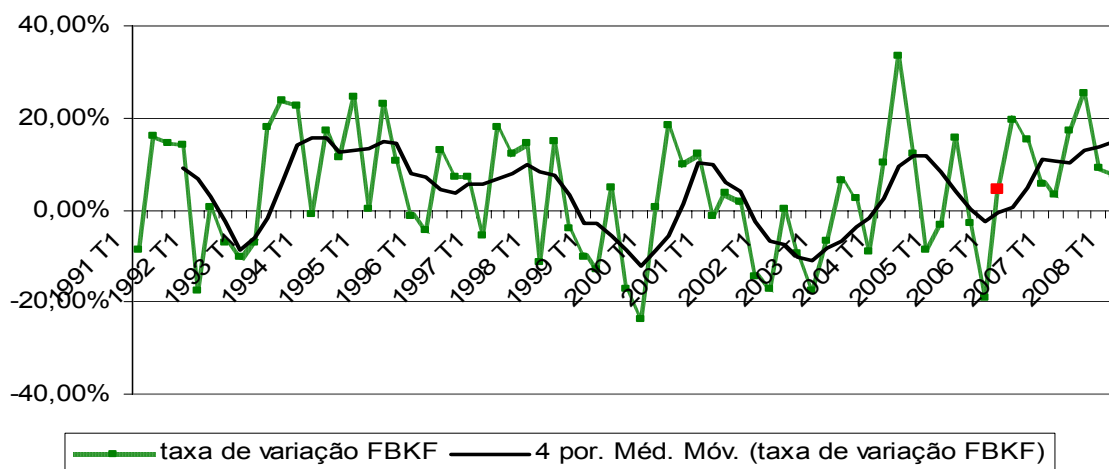
ou seja, redução da demanda interna reduzindo não apenas a taxa de inflação, mas também o próprio processo de crescimento.

2.2 INVESTIMENTO

Os efeitos da elevação dos juros sobre os investimentos se dão de três formas: 1) pelo aumento do custo do financiamento do investimento voltado à produção de bens e serviços; 2) pela redução da atratividade dos investimentos produtivos em relação ao investimento financeiro; 3) pelo impacto sobre as expectativas de crescimento futuro da economia brasileira e do valor do capital.

A redução da taxa de juros para pessoa jurídica, principalmente a partir de meados de 2005 (Gráfico 2), tem permitido uma retomada do investimento produtivo. Após algumas oscilações, a Formação Bruta de Capital Físico (FBKF) começou a mostrar algum fôlego a partir do primeiro trimestre de 2006 (destacado no Gráfico 5 – quadrado maior), apresentando taxas positivas em todos os trimestres a partir de então.

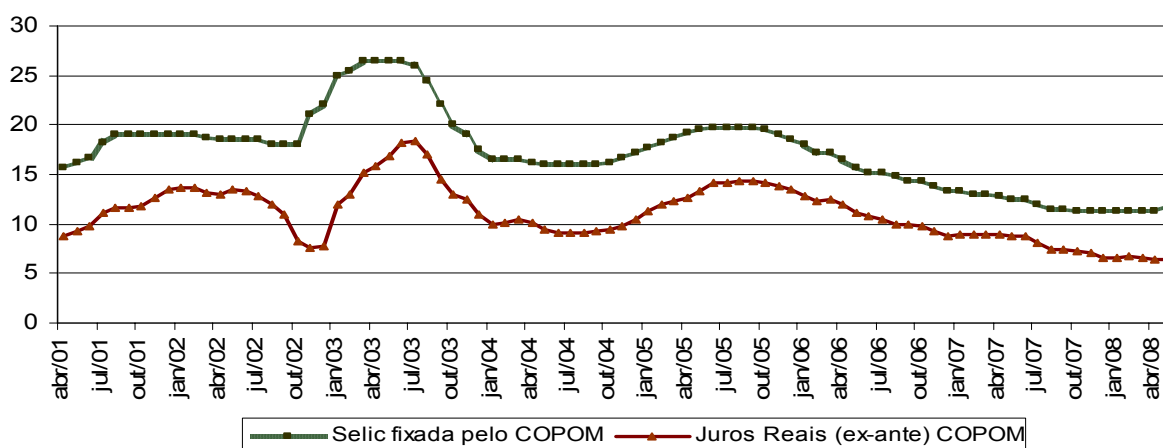
GRÁFICO 5 – TAXA TRIMESTRAL DE VARIAÇÃO DA FORMAÇÃO BRUTA DE CAPITAL EM RELAÇÃO AO ANO ANTERIOR (%) E MÉDIA MÓVEL PARA 4 TRIMESTRES: 1991 T1 – 2008 T1



FONTE: Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE/SCN).

Certamente, a redução dos juros das operações de crédito destinadas às pessoas jurídicas tem um impacto positivo nos investimentos sobre a economia pela redução dos custos de captação. Por outro lado, a redução da taxa básica de juros (Selic), conforme apresentado no Gráfico 6, afeta a atratividade do investimento financeiro de maior segurança, incentivando o investimento produtivo.

GRÁFICO 6 – TAXA BÁSICA DE JUROS (SELIC) REAL E NOMINAL - 04/2001 – 05/2008



FONTE: Elaboração própria a partir de dados do Boletim do Banco Central do Brasil.

No entanto, é importante ressaltar que o aumento da taxa básica de juros ainda não é suficiente para compensar o aumento das expectativas de aumento da inflação, ocorrendo, desse modo, uma redução da taxa de juros reais até maio de 2008, conforme apresentado no Gráfico 6.

Finalmente, considerando as expectativas dos agentes, há uma percepção de que os juros nominais continuarão em um processo de elevação com impactos sobre a redução da demanda e da inflação, ou seja, as expectativas em relação ao nível da taxa de juros real é de alta.

Desse modo, a recente mudança na trajetória da taxa de juros nominal tem impactos sobre as expectativas futuras das taxas reais de juros. Os efeitos são de uma redução no valor do capital, pois este é composto pelos fluxos futuros esperados de seus rendimentos descontados pela taxa de juros esperada. Considerando que não ocorram variações no preço do capital, esse efeito leva a uma queda do nível de investimentos.

Além disso, a redução do consumo realizado através de financiamento e o efeito sobre as expectativas dos agentes em relação à queda da renda permanente favorecem uma redução das vendas e, conseqüentemente, do retorno do capital, com efeitos negativos sobre os investimentos.

Como visto anteriormente, os efeitos da redução da demanda favorecem a queda da inflação no curto prazo. No entanto, as implicações de uma elevação da taxa real de juros sobre o nível de investimentos é crucial na determinação do equilíbrio interno da economia brasileira na medida em que reduz a capacidade de crescimento econômico futuro sem pressões inflacionárias.

2.3 FLUXO DE CAPITAIS E TAXA DE CÂMBIO

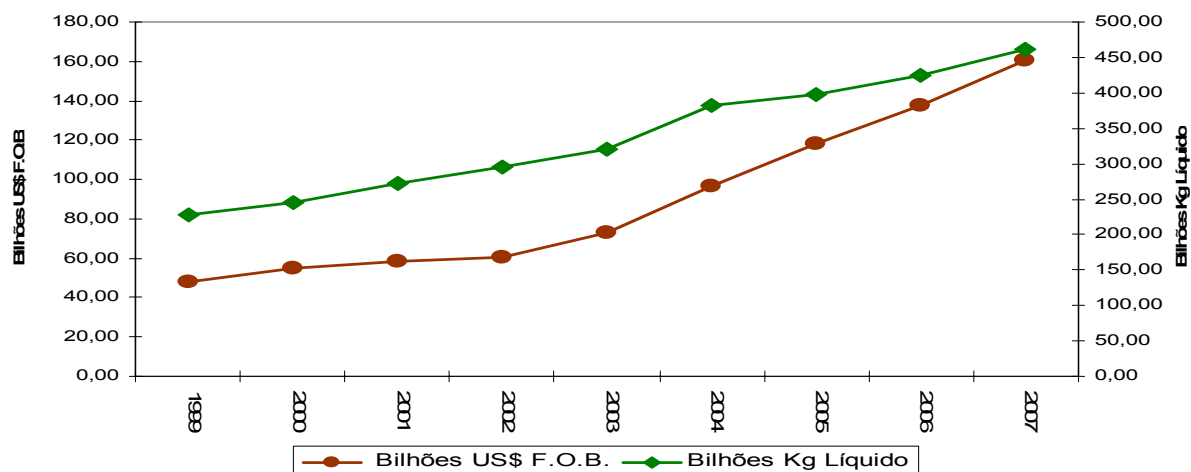
Altas taxas de juros também levam a uma apreciação da taxa de câmbio com impactos negativos sobre o saldo da balança comercial ao estimular as importações e desestimular as exportações, o que eleva a vulnerabilidade externa da economia, além de provocar uma mudança em sua estrutura produtiva.

Alguns analistas afirmam que se o câmbio está apreciando é porque há um excesso de divisas na economia brasileira e que o próprio processo de apreciação a levará para o equilíbrio com uma redução do superávit comercial.

No entanto, essa análise é superficial visto que não considera as diferentes fontes de divisas e que a manutenção de um câmbio apreciado por um longo período de tempo leva a algumas mudanças da estrutura produtiva com efeitos sobre o crescimento em prazos mais longos de tempo.

Aprofundando um pouco a análise, pelo Gráfico 7, podemos observar que o crescimento das exportações brasileiras se deve, principalmente, à elevação em seu nível de preços. Esse efeito poderia ser devido a uma elevação das exportações de bens de maior valor agregado.

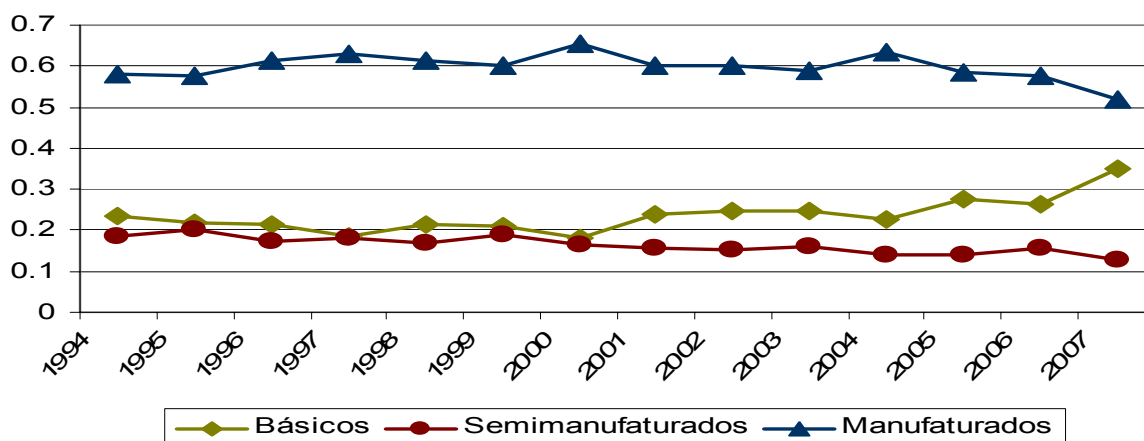
GRÁFICO 7 – EVOLUÇÃO DAS EXPORTAÇÕES BRASILEIRAS: EIXO ESQUERDO US\$ F.O.B. (BILHÕES); EIXO DIREITO KG LÍQUIDO (BILHÕES)



FONTE: Elaboração própria a partir do SECEX/MDIC.

No entanto, esse não é o caso, pois no período 1999-2007 o movimento é o inverso: ganhos de participação na pauta de exportação dos produtos básicos em detrimento dos manufaturados, como se pode constatar pelo Gráfico 8.

GRÁFICO 8 – EVOLUÇÃO DAS EXPORTAÇÕES BRASILEIRAS POR FATOR AGREGADO



FONTE: Elaboração própria a partir dos dados do SECEX/MDIC.

Assim, os dados confirmam que o grande impulso nas exportações brasileiras nos anos recentes se deve ao aumento da demanda mundial por *commodities* agrícolas e bens industriais básicos, com efeitos sobre o preço de equilíbrio dos mesmos.

O problema desse processo é o aumento da dependência da base exportadora em bens que são menos dinâmicos tecnologicamente, o que prejudica o desempenho exportador tanto no médio quanto no longo prazo. Porcille e Pereira (2008) mostram que apesar do Brasil manter um superávit com a China, as exportações brasileiras com destino a esse país são, cada vez mais, baseadas em produtos primários. Por outro lado, as importações brasileiras provenientes da China são de produtos de alta tecnologia. Esse tipo de inserção no comércio internacional leva os autores a alertarem para o dinamismo futuro das exportações brasileiras em relação às suas importações.

Jayme e Resende (2008) ainda chamam a atenção para o problema do ajuste estrutural em conta corrente, ou seja, a mudança necessária para superar a restrição externa está longe de ocorrer. Os autores também mostram que o país não apresenta uma inserção internacional competitiva nas categorias de alta e média intensidade tecnológica. Os autores concluem que:

... uma maior inserção em produtos com maior intensidade tecnológica é o que pode vir a garantir a possibilidade de crescimento de longo prazo não constrangido pelo balanço de pagamentos. Vale dizer, na incapacidade de fazer o *catching up*, países como o Brasil - com um padrão de especialização no comércio exterior essencialmente voltado para *commodities* primárias, bens de baixa intensidade tecnológica e bens intensivos em recursos naturais e mão-de-obra - dependem, em última instância, de condições favoráveis na demanda externa para manter um crescimento sustentado livre de crises externas (p. 11).

Uma taxa de câmbio mais competitiva está longe de ser uma panacéia, mas é um dos fatores relevantes para estimular setores chaves da economia. Uma taxa de juros mais elevada

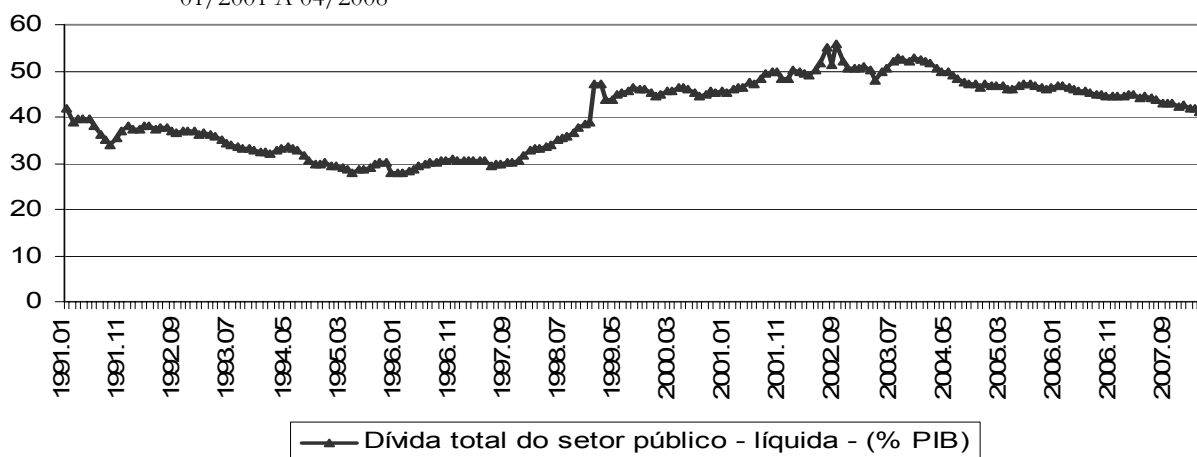
está somente levando a uma especialização em setores menos dinâmicos tecnologicamente que ainda poderá gerar maiores problemas de restrição externa futuramente.

2.4 DÍVIDA PÚBLICA

Finalmente, quanto mais elevado o nível dos juros, maior o valor pago pelo governo federal para um dado nível da dívida pública, o que pressiona ainda mais o nível dos seus gastos com pagamentos de juros.

A dívida pública teve um aumento significativo a partir do início de 1998, de acordo com os dados apresentados no Gráfico 9. Como citado anteriormente, um dos fatores que influenciou o crescimento da dívida foi a própria elevação da taxa de juros dos títulos públicos, sendo este um importante instrumento utilizado para conter fuga de capitais em períodos de crise nos anos 90 e começo dos anos 2000.

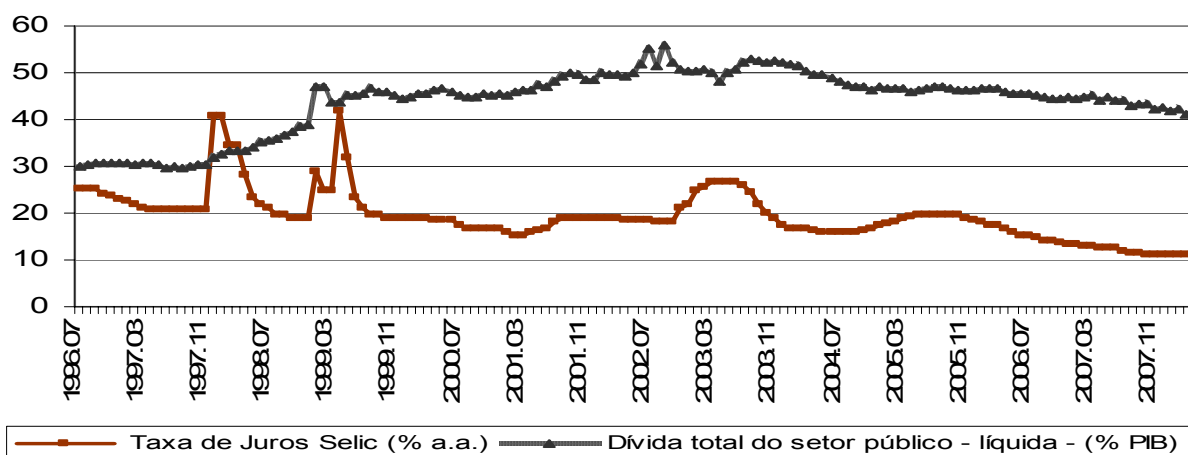
GRÁFICO 9 – EVOLUÇÃO DA DÍVIDA LÍQUIDA TOTAL DO SETOR PÚBLICO (% DO PIB):
01/2001 A 04/2008



FONTE: Elaboração própria a partir de dados do Boletim do Banco Central do Brasil.

Os efeitos dos juros ficam mais claros com os dados apresentados no Gráfico 10 (próxima página).

GRÁFICO 10 – EVOLUÇÃO DA DÍVIDA LÍQUIDA TOTAL DO SETOR PÚBLICO (% DO PIB):
01/2001 A 04/2008



FONTE: Elaboração própria a partir de dados do Boletim do Banco Central do Brasil.

Percebe-se, pelo Gráfico 10 que a dívida pública líquida total do setor público começou a se elevar com os grandes aumentos das taxas nominais de juros, em 1997/1998 e 1999, para conter a fuga de capitais com as crises dos países asiáticos, da Rússia, da Argentina e do próprio Brasil. A taxa nominal de juros ultrapassou a faixa de 40% em dezembro de 1997 e janeiro de 1998 e chegou a 42%, em abril de 1999.

Nota-se ainda, pelos dados apresentados no Gráfico 10, que a dívida interna continuou a se elevar mesmo com a redução da taxa de juros. Entre outros fatores, a depreciação do real teve um papel importante na medida em que boa parte da dívida pública estava atrelada ao câmbio. A partir de 2003, ocorreu uma queda da dívida pública paralelamente à redução da taxa nominal de juros.

3 INFLAÇÃO E TAXA DE JUROS

Outro ponto relevante que merece destaque é que apesar de a taxa de juros ser o principal instrumento de combate à inflação no curto prazo, existem evidências que esse instrumento possa ser mais prejudicial do que o normal na atual conjuntura da economia brasileira. O argumento central é que, embora existam pressões de demanda relevantes, as causas centrais do processo inflacionário encontram-se nas elevações dos preços dos alimentos, fenômeno mundial e intimamente ligado ao choque do petróleo e ao crescimento na demanda por alimentos nos países emergentes, com destaque para China e Índia. Trata-se, portanto, de um clássico choque de oferta adverso.

A Tabela 1 apresenta o comportamento dos preços de alguns setores/produtos selecionados e que compõe o IPCA

TABELA 1 - IPCA – ITENS SELECIONADOS – ACUMULADO ABRIL DE 2007-ABRIL DE 2008

IPCA	5,04
1.Alimentação e bebidas	12,62
1101051.Feijão – mulatinho	159,33
1101052.Feijão – preto	125,47
1102012.Farinha de trigo	25,44
1103043.Cebola	56,86
1107.Carnes	24,49
1111.Leites e derivados	17,80
1112.Panificados	16,90
1112015.Pão francês	23,11
1113013.Óleo de soja	58,30
3201.Eletrodomésticos e equipamentos	-2,35
3201001.Refrigerador	-1,74
3201002.Condicionador de ar	-4,07
3201003.Máquina de costura	2,24
3201006.Máquina de lavar roupa	-6,03
3201012.Liquidificador	2,83
3201013.Ventilador	2,26
3201021.Fogão	-0,01
3201065.Forno de microondas	-8,97
3202.TV, som e informática	-10,87
3202001.Televisor	-12,63
3202003.Aparelho de som	-4,44
3202005.Aparelho de DVD	-20,24
3202028.Microcomputador	-12,78
33.Consertos e manutenção	-1,15
3301.Consertos e manutenção	-1,15
3301002.Conserto de refrigerador e freezer	-3,22
3301006.Conserto de televisor	-1,27
3301009.Conserto de aparelho de som	-2,21

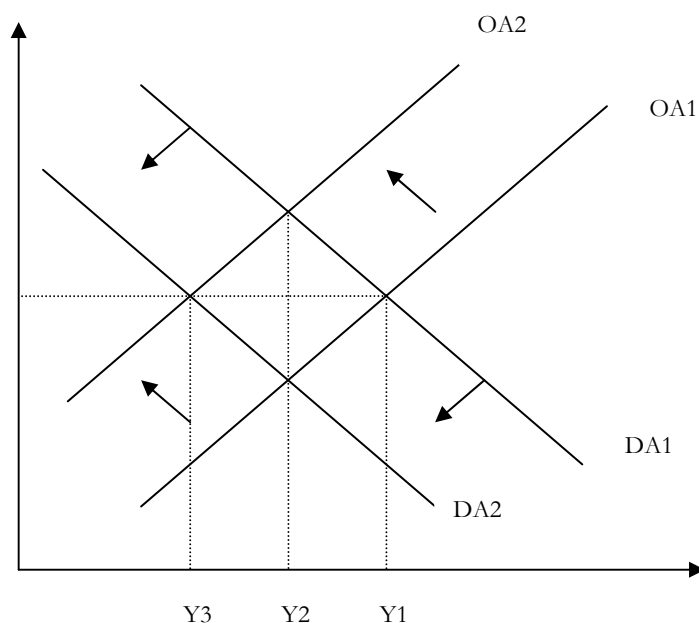
FONTE: IBGE.

Setores em que poderia se esperar a ocorrência de uma inflação de demanda interna, tais como o de eletrodomésticos e equipamentos, pressionados pela expansão do crédito, tem registrado deflação nos últimos meses, fruto da valorização cambial e dos avanços

tecnológicos da indústria. Por outro, apresenta-se com clareza uma significativa pressão inflacionária derivada da elevação dos preços dos alimentos.

Assim, a pergunta inequívoca é: qual a eficácia da política monetária em controlar este tipo choque? A literatura econômica aponta no sentido de um arrefecimento do efeito recessivo do choque de oferta, tal como apresentado na Figura 1:

FIGURA 1 – CHOQUE DE OFERTA ADVERSO COM POLÍTICA DE RESTRIÇÃO DE DEMANDA



FONTE: Elaboração própria.

A contração monetária e seu efeito recessivo sobre a demanda e, portanto, sobre o nível de atividade tende a acirrar o efeito de recessivo derivado do choque de oferta. Na prática, caso a política monetária siga a trajetória esperada pode-se prever uma redução do nível na taxa de crescimento da economia brasileira para 2009 superior aquela derivada dos efeitos recessivos do choque de oferta, dando assim continuidade ao processo de *stop and go* que caracteriza o ritmo de expansão do produto nos últimos vinte e cinco anos.

4 CONCLUSÕES

O problema da elevação da taxa de juros (principalmente quanto se parte de patamares elevados) como instrumento de controle da inflação acaba por gerar um círculo vicioso, pois a mesma provoca uma tendência de crescimento da dívida pública que, por sua vez, cria maiores pressões para mantê-la em patamares ainda mais altos, além de seus impactos sobre a redução dos investimentos produtivos que, ao reduzir a oferta, causa pressões inflacionárias no médio prazo.

Adicionalmente, a contração monetária e seu efeito recessivo sobre a demanda e, portanto, sobre o nível de atividade tende a acirrar o efeito de recessivo derivado do choque de oferta. Esses dois efeitos combinados podem reduzir a taxa de crescimento da economia brasileira já em 2009, o que daria continuidade ao processo de crescimento *stop and go* que caracteriza o ritmo de crescimento da economia desde o começo dos anos 80.

Desse modo, para compensar a elevação da demanda mundial, o Banco Central está reduzindo a demanda interna e o crescimento da economia brasileira, além de mantê-la em um círculo vicioso de baixo crescimento. Em outras palavras, estamos pagando pela negligência de outros países com o controle de suas respectivas taxas de inflação. Talvez fosse o momento de agir de forma similar e acomodar uma inflação mais alta que não tem raiz na economia brasileira e, desse modo, é passageira.

REFERÊNCIAS

PORCILE, G.; PEREIRA, W. (2008). A ascensão da China na economia mundial: efeitos sobre o Brasil e a América Latina. **Economia & Tecnologia**, UFPR, v.12, p.19-28, 2008.

JAYME JR, F.G. E RESENDE, M.C. (2008). Restrição externa ao crescimento: evidências recentes no Brasil. **Economia & Tecnologia**, UFPR, v.12, p.5-17, 2008.

Crescimento sustentável da economia brasileira: há um dilema entre o equilíbrio interno e externo?

João Basílio Pereima Neto*

Márcio José Vargas da Cruz**

RESUMO - Este artigo discute a sustentabilidade do atual ciclo de crescimento da economia brasileira. Ao longo dos últimos 60 anos o país teve apenas dois ciclos longos de crescimento, que duraram 15 anos aproximadamente cada um. O último vigorou entre 1966-1981. Dos anos 1980 até 2004 vigorou um padrão cíclico de crescimento culminando numa sucessão de seis ciclos de expansão e retração. No conjunto estes mini ciclos causaram um rebaixamento da taxa de crescimento de longo prazo. Parte da explicação dos ciclos longos e dos ciclos curtos recentes é explicada pelo comportamento das contas externas. O último ciclo de expansão (atual) teve um empuxo inicial causado pelo aumento de exportação, em decorrência da desvalorização cambial ocorrida no início dos anos 2000. Posteriormente, o efeito da demanda das exportações foi complementado pela expansão do consumo interno baseado em crédito e mais recentemente por aumentos de gastos públicos. Argumentamos que o crescimento atual, baseado em aumento da demanda, é passageiro, posto que é insustentável. Crescimento puxado pela demanda tende a redundar em inflação quando a capacidade de utilização da economia chega ao seu limite. No caso do setor externo, a inversão rápida para os saldos negativos em transações correntes, ao invés de estimular o crescimento atuarão no sentido de travá-lo. A continuidade do crescimento da economia brasileira dependerá do comportamento do investimento. Para o país continuar crescendo de forma sustentada é preciso que o investimento ocupe o lugar do consumo como determinante da expansão. Mas isto é improvável, se o regime macroeconômico continuar como está, com juros altos, câmbio valorizado e carga tributária elevada. A tendência, se nada for feito, é de transformação do início de um processo de crescimento longo e sustentado no sétimo episódio de crescimento passageiro.

Palavras Chave: Crescimento. Setor Externo. Macroeconomia.

1 INTRODUÇÃO

O atual ciclo de expansão da economia brasileira iniciado em 2004 apresenta boas perspectivas em função da mudança de uma trajetória de aproximadamente 25 anos de estagnação, ao mesmo tempo em que se depara com um grande desafio: como manter a sustentabilidade desse crescimento ao longo do tempo?

O cenário atual torna esse desafio ainda mais complexo diante de pressão inflacionária liderada pela alta dos preços das *commodities* no mercado internacional, que

* Doutorando em Desenvolvimento Econômico pela UFPR, e professor do Departamento de Economia da mesma instituição. Endereço eletrônico: joaobasilio@unibrasil.com.br.

** Mestre em Desenvolvimento Econômico pela UFPR, e professor do Departamento de Economia da mesma instituição. Atualmente é vice-coordenador do curso de Ciências Econômicas da UFPR. Endereço eletrônico: marciocruz@ufpr.br.

tenderá a gerar uma reação por parte do Banco Central. O problema é que ao tentar conter a propagação da inflação com o aumento da taxa de juros, principal instrumento do BC na condução de política monetária, sendo esse um comportamento esperado por conta do regime de metas, as taxas reais de juros no Brasil ficarão ainda mais atrativas para o capital estrangeiro. Cabe lembrar que a concessão do *Investment Grade* ao Brasil por duas agências de risco nos últimos meses tende a refletir em um sinal de menor risco com relação ao país, ao mesmo tempo em que o Banco Central dos Estados Unidos (Fed) sinaliza com uma tendência de queda da taxa de juros daquele país, tido como referência dos juros internacionais. Desta forma, a entrada de capitais tenderá a valorizar ainda mais a taxa real de câmbio, que tem apresentado um processo contínuo de valorização desde meados de 2003.

A valorização do câmbio, acompanhada da expansão da economia, tenderá a resultar na piora dos resultados em transações correntes, o que tem sido percebido já em 2008. Neste caso, a história recente do país, demonstra que em geral o setor externo se apresenta como uma importante restrição ao crescimento econômico.

Apesar de não se comprometer com qualquer meta de taxa de câmbio, num regime de câmbio flexível, o elevado *spread* proporcionado pela taxa de juros do Brasil tende a resultar na valorização cambial, que é benéfica ao controle da inflação, principalmente pelo fato desta estar sendo impulsionada por preços determinados no mercado internacional.

As questões sobre as quais este artigo se propõe a refletir são: o Brasil está diante de um dilema entre o equilíbrio interno e externo? Para manter um nível de crescimento, sem que haja pressão inflacionária, será necessário conviver com déficit em transações correntes? Quais as prováveis consequências desta opção? Se de fato existe esse conflito dos objetivos a serem atingidos, quais as alternativas são factíveis com o cenário atual?

2 CRESCIMENTO DE CICLO CURTO E CRESCIMENTO SUSTENTADO

O crescimento sustentado envolve um processo dinâmico de expansão do nível de produto e geração de empregos que permita ao país crescer a uma taxa acima da taxa de crescimento populacional ao longo do tempo, de forma que sejam formadas as condições de redução da injustiça social consubstanciada na péssima distribuição de renda e riqueza, herdada de um modelo de desenvolvimento mal orientado no passado.

O crescimento será sustentado caso os impulsos de expansão da atividade econômica durem uma década inteira ou mais e sem que as formas de financiamento no curto e médio prazo se constituam em restrições no longo. O que estamos aqui chamando de

crescimento sustentado comporta, portanto, dois requisitos: um diz respeito à geração de equidade, na forma de distribuição de renda e riqueza, o outro diz respeito à capacidade endógena de financiamento, de forma que haja equilíbrio intertemporal entre endividar-se no presente sem inviabilizar as gerações futuras.

O padrão de crescimento da economia brasileira nunca atendeu aos dois requisitos simultaneamente. O mais intenso período de crescimento, que coincidiu com a ditadura militar, proporcionou crescimento sem equidade e sem equilíbrio intertemporal. É possível alegar que o problema do equilíbrio intertemporal não existiria se não tivessem ocorrido: a crise de petróleo em 1973 e 1979; o fenômeno da estagflação; e a desregulação do sistema financeiro mundial além das flutuação das moedas promovidas pelo fim da era Bretton Woods em 1971, ou então, as crises financeiras da década de 1990. Entretanto, as crises cíclicas do sistema capitalista tendem a ser uma regra e não uma exceção. Logo, um processo de crescimento que respeite essas condições deve considerar *ex ante* esse comportamento sistêmico.

Em relação à equidade, tomando uma taxa de crescimento populacional de 2% a.a., o Brasil precisaria crescer 4% a.a. ininterruptamente durante 35 anos para ter sua atual renda *per capita* de R\$ 13.517,00 (IBGE, Contas Nacionais 2007) dobrada de tamanho, como pré-condição para distribuir os frutos do crescimento e gerar com isso mais equidade, enquanto cresce. No entanto, o crescimento econômico de longo prazo não é uma subida suave e contínua. Ciclos econômicos se sucedem ao longo ou em torno de uma trajetória média de crescimento, geralmente assumida como sendo a linha de tendência de cada país.

A Tabela 1 mostra o que está acontecendo com a taxa de crescimento de longo prazo ou com a linha de tendência da economia brasileira. Nos últimos 40 anos o país cresceu a uma taxa média de 5,24% a.a. O número em si pode parecer alentador, pois a taxa de crescimento foi acima do dobro do crescimento populacional. Entretanto, esse período inclui o ciclo de industrialização de 1968-1980, um período que contrasta a ausência de liberdades individuais e democracia com o acelerado crescimento proveniente da presença de um plano nacional de industrialização. Como é vastamente reconhecido na literatura e história econômica e social, o robusto crescimento do período 1968-1980 não proporcionou uma melhoria na distribuição da renda e da riqueza. Ao contrário, concentrou-a em níveis expressivos, se comparado à experiência de outras economias que fizeram sua transição para industrialização com mais equidade.

TABELA 1 – CRESCIMENTO REAL MÉDIO ANUAL DO BRASIL

PERÍODO	% A.A.
Período da ditadura (1964-1980)	7,57%
Últimos 40 anos (1968-2007)	5,54%
Últimos 30 anos (1978-2007)	3,47%
Últimos 20 anos (1988-2007)	2,82%
Últimos 10 Anos (1998-2007)	2,75%
Últimos 5 anos (2003-2007)	3,59%

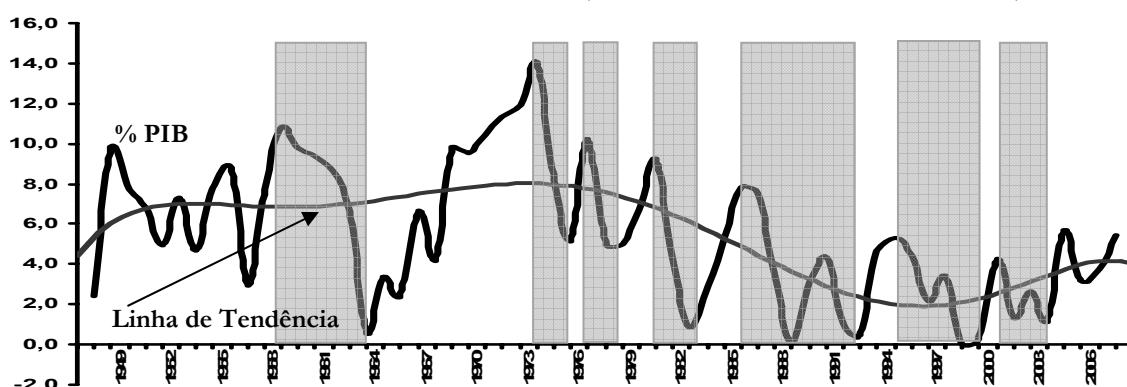
FONTE: IBGE (2008). Elaboração própria.

O crescimento acelerado entre 1968 e 1980 não foi sustentável no sentido social, pois culminou na atual estrutura concentrada de renda e riqueza. Também não o foi no sentido financeiro, pois a década de 80 passou para a história econômica do Brasil como a década perdida. Um dos fatores que contribuiu para o baixo crescimento da década inteira foi a crise da dívida externa, herdada do período de crescimento acelerado do período da ditadura.

A ausência de sustentabilidade fica evidenciada nas décadas seguintes em função do rebaixamento da linha de tendência de longo prazo. Se tomarmos a taxa média de crescimento, calculada em diferentes horizontes de tempo, percebe-se que ela vem caindo e somente nos últimos cinco anos tem se recuperado, todavia encontra-se abaixo da média dos últimos 40 anos.

A dificuldade de manter um ritmo de crescimento sustentado ao longo do tempo é mostrada no Gráfico 1, a seguir. As áreas em destaques significam episódios de recessão ou desaceleração aguda do ritmo de crescimento.

GRÁFICO 1 – CICLOS ECONÔMICOS NO BRASIL (TAXAS ANUAIS DE CRESCIMENTO)



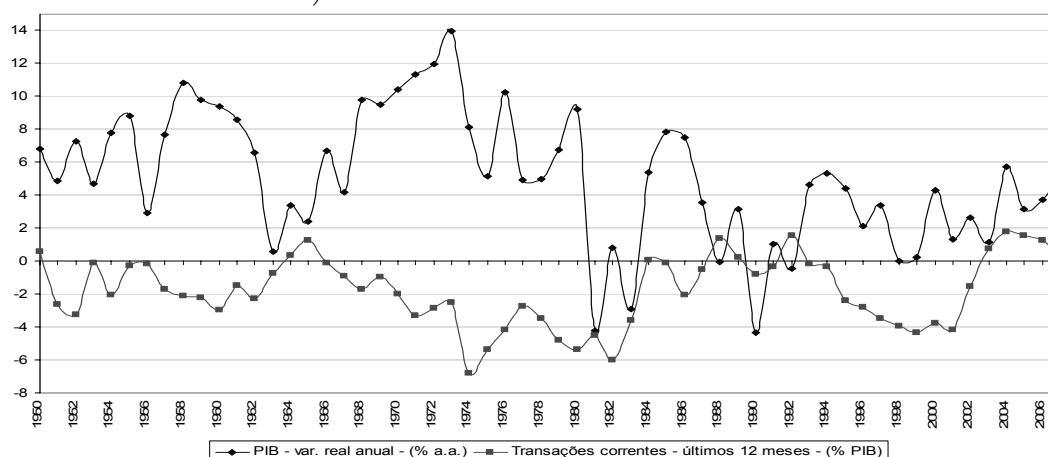
FONTE: IBGE *apud* IPEADATA (2008).

Num retrospecto de 60 anos, houve apenas dois ciclos longos de crescimento. Um durou 15 anos, de 1948 a 1962. O segundo durou 16 anos, de 1966 a 1981. Desde então o processo de crescimento foi extremamente errático, caracterizado por ciclos curtos, que alternam crescimento e crise não caracterizando um processo sustentado de crescimento. Como pode ser visto no gráfico, após 1973, ocorreram 6 ciclos curtos de crescimento e recessão, que no conjunto geraram o rebaixamento da linha de tendência de longo prazo da economia.

Os ciclos brasileiros sempre estiveram associados ao desempenho das contas externas, mais especificamente à balança comercial e ao balanço de movimento de capitais. Na fase de industrialização, os dois ciclos longos de crescimento foram acompanhados de déficits em transações correntes, compostos em grande parte pelo saldo negativo da balança comercial sob o pretexto importar para implantar a indústria moderna no país. A substituição de importações, que existiu até fins dos anos 1970, implicava em constantes déficits em transações. No período seguinte, nos anos 1980, a taxa média de crescimento caiu em função da insustentabilidade de manter o crescimento sendo continuamente financiado com poupança externa, isto é, com déficits em transações financiados com base no capital financeiro.

O Gráfico 2 a seguir mostra a relação entre crescimento e saldo das transações correntes. Observa-se que os ciclos de crescimento entre 1948-62 e 1964-80 são acompanhados por déficits cumulativos em transações correntes, sendo um indício do papel relevante que teve o financiamento externo em ambos os processos. As transações correntes também apresentam déficit cumulativo entre 1995-2001. Há uma literatura bastante ampla em torno desta relação, analisando o caso brasileiro, com destaque para os modelos de crescimento com restrição externa desenvolvidos por Thirlwall e McCombie. Esta literatura afirma que a taxa de crescimento equilibrado de longo prazo de um país depende de como as exportações e as importações variam quando o PIB cresce. O aumento das exportações causa um aumento do PIB. No entanto o próprio crescimento do PIB faz crescer as importações de forma que o saldo da balança comercial tende a se equilibrar no longo prazo. Prevê a existência de uma taxa de crescimento de equilíbrio do PIB na qual o aumento das exportações é igual ao aumento das importações. Esta taxa seria a tendência de longo prazo em torno da qual ocorreriam ciclos de expansão e contração do PIB.

GRÁFICO 2 – CRESCIMENTO DO PIB E TRANSAÇÕES CORRENTES (TAXAS ANUAIS DE CRESCIMENTO)



FONTE: IBGE *apud* IPEADATA (2008).

Chama à atenção o fato de que o atual ciclo de crescimento da economia brasileira, iniciado em 2004, estava até então, apresentando uma característica distinta dos ciclos anteriores, pelo fato de estar acompanhado de resultados positivos em transações correntes. Porém, percebe-se que a partir de 2007 há uma mudança nesta tendência, a qual apresenta perspectiva de uma intensificação do déficit a partir de 2008. Isto leva a crer que, a despeito do otimismo exagerado das autoridades públicas, o que teremos é, talvez, mais período de crescimento curto. O déficit externo (aumento das importações) terá efeitos negativos sobre o PIB com redução da taxa de crescimento. A depender da dinâmica do setor externo, e em ficando tudo como está hoje, é provável que tenhamos crescimento menor do PIB nos próximos anos. Na próxima seção explicamos porque o padrão de crescimento atual ameaça em se transformar no sétimo episódio de ciclo curto.

3 CRESCIMENTO, CONSUMO E INVESTIMENTO

O atual ciclo de crescimento, 2004-2007, tem se caracterizado pelo aumento da demanda com base nos setores interno e externo (via exportações). O consumo interno aumentou devido ao crescimento da massa de rendimentos das classes C e D, ao aumento do crédito ao consumo e de uma política fiscal de gastos em custeio expansionista; o consumo externo cresceu em função do aumento das exportações a partir de 2002, estimuladas pelo câmbio desvalorizado da época e pela conjuntura internacional favorável aos exportadores de *commodities*, esta trajetória foi significativamente influenciada pelo crescimento dos países asiáticos.

A sustentabilidade do processo de crescimento, inicialmente estimulado pela ampliação do consumo depende da ampliação da capacidade produtiva. Uma das condições

necessárias para obtenção de crescimento sustentável de longo prazo é a realização de investimentos em montante suficiente para que este investimento crie demanda adicional para a própria ampliação do capital que o mesmo expandiu. Isto é, a taxa de investimento deve ser tal que efeito demanda e o efeito capacidade do investimento sejam iguais. Se o efeito capacidade for maior que o efeito demanda, no período seguinte haverá excesso de capacidade, e com isso redução do investimento. Por outro lado, o excesso do efeito demanda, pode gerar pressões inflacionárias.

Mas o que se observa em relação ao investimento é que a sua proporção em relação ao PIB permanece baixa, embora esteja aumentando. Ela foi de 16,5% em 2006, aumentou para 17,6% em 2008 e para 18,9% no primeiro trimestre de 2008. O aumento da proporção do investimento em relação ao PIB é um indicador de sustentabilidade do crescimento. No entanto, a proporção é ainda muito baixa para garantir a expansão da capacidade de oferta nos níveis necessários.

A constatação de que o crescimento foi, de fato, puxado pelo consumo pode ser observada pela trajetória de três importantes variáveis. O consumo das famílias, os gastos do governo e o saldo da balança comercial (exportações menos importações).

Pela Tabela 2A pode-se observar as altas taxas de crescimento das exportações no período 2001-2004. Na sequência, em 2004-2005 a variável que expandiu a demanda foi o consumo do governo, que cresceu 4,69% e 6,89% ao ano respectivamente. O crescimento de 3,76%aa de 2006 pode ser explicado pela repercussão dos gastos do governo de 2005 e pela tímida recuperação do investimento. Em 2007, os principais componentes do crescimento foram o consumo privado (6,26%aa) e investimento (12,15%aa). Tendo em vista que o consumo representa quase 2/3 do produto total e o investimento apenas 17% em 2007, pode-se concluir facilmente que o alto crescimento de 2007 só foi possível pela dinâmica imposta pelo consumo das famílias.

TABELA 2A- CONTAS NACIONAIS VARIAÇÃO PERCENTUAL POR PERÍODO

Período	PIB	Consumo das famílias	Consumo do governo	FBKF	Variação dos estoques	Exportações	Importações
2001	1,31	0	4,44	2,66	-27,24	23,67	16,78
2002	2,66	-0,22	6,76	-1,38	-114,43	18,22	-4,64
2003	1,15	1,58	-4,72	-5,65	-432,93	8,16	-2,47
2004	5,71	1,95	4,69	11,35	142,26	15,88	9,8
2005	3,16	4,01	6,89	2,14	-70,51	-4,99	-5,3
2006	3,76	3,9	3,52	7,42	33,8	-0,06	4,97
2007	5,42	6,26	4,63	12,15	3	0,3	11,51

FONTE: IBGE (2008). Reproduzido em www.boletimdeconjuntura.ufpr.pr.

TABELA 2 B – CONTAS NACIONAIS – PROPORÇÃO DO PIB

Período	PIB	Consumo das famílias	Consumo do governo	FBKF	Variação dos estoques	Exportações	Importações
2001	100,00%	64,40%	19,10%	16,80%	1,40%	10,00%	11,70%
2002	100,00%	63,50%	19,70%	17,10%	1,00%	12,20%	13,50%
2003	100,00%	61,70%	20,50%	16,40%	-0,10%	14,00%	12,50%
2004	100,00%	62,00%	19,30%	15,30%	0,50%	15,00%	12,10%
2005	100,00%	59,80%	19,10%	16,10%	1,10%	16,40%	12,60%
2006	100,00%	60,30%	19,80%	15,90%	0,30%	15,10%	11,50%
2007	100,00%	60,40%	19,80%	16,50%	0,40%	14,60%	11,70%

FONTE: IBGE (2008).

O padrão do atual ciclo de crescimento é claramente impulsionado pelo lado da demanda, com pouca variação na capacidade de oferta. Se analisarmos a ordem dos acontecimentos, desde 2003, veremos que o ciclo atual obedeceu a seguinte lógica sequencial:

exportações → gasto público → consumo privado
2001-2004 → 2004-2005 → 2005-2007

O problema da manutenção das taxas atuais de crescimento e mesmo sua ampliação depende do que irá acontecer com o investimento (FBKF) nos próximos anos. A proporção de investimento em relação ao PIB iniciou uma recuperação a partir de 2007, atingindo 18,3% no primeiro trimestre de 2008. O crescimento do PIB de 2007 e em especial do primeiro trimestre de 2008 é resultado de uma sobreposição dos efeitos do aumento da demanda baseada em consumo, gasto público e exportação no passado, com os primeiros sinais de recuperação do investimento.

O desafio atual do país é encontrar as condições macroeconômicas de curto e médio prazo que permitam que nos próximos anos a variável investimento ocupe definitivamente, e por um longo período, o lugar do consumo agregado enquanto determinante do crescimento. Esta mudança é pré-requisito para determinação de um modelo de crescimento sustentado. A seção seguinte tratará deste tema. Na atual combinação de políticas macroeconômicas, não há nada que possa indicar a existência de motivos para que haja esta conversão ocorra por muito tempo.

O esgotamento do efeito do consumo no ciclo atual de crescimento é possível por dois motivos básicos. O primeiro pelo comportamento dos consumidores. Eles não podem se endividar recursivamente. Em algum momento terão que utilizar sua renda corrente para amortização de dívidas e juros, reduzindo temporariamente seu consumo. Tendo em vista o elevadíssimo custo do crédito ao consumo no país, a transferência de renda do orçamento do consumidor endividado não permite que seu consumo continue crescendo. O custo do

financiamento atua no sentido de diminuir a renda disponível para o consumo, de forma que é possível prever uma redução no seu ritmo de expansão. A única possibilidade de expansão futura do consumo em ritmo acelerado é a incorporação de novos trabalhadores no processo produtivo e o aumento do salário real. Como o salário real cresce à custa da participação dos lucros na renda, em algum momento este canal também se esgota, não constituindo numa fonte permanente de estímulo ao crescimento. O segundo motivo básico é inversão nas contas externas, que até 2007 eram positivas. A diminuição do saldo da balança comercial devido ao aumento das importações, somados ao aumento dos déficits em serviços e rendas, transformou o saldo em transações corrente deficitário. De ora em diante, dos dois determinantes básicos da demanda um, o consumo, tende a seguir o crescimento ao invés de impulsioná-lo, e o outro, o setor externo, tende a freá-lo, tanto pela valorização do câmbio quanto pela desaceleração da economia mundial.

Além do auto-esgotamento da capacidade de financiamento do consumo, a expansão da demanda já aproximou a economia do limite de sua capacidade de produção, e daqui para frente, ampliação da demanda sem ampliação da oferta implica em inflação. Neste caso, sem a ampliação da oferta, o que resta ao país é o costumeiro *stop-and-go* que já observamos nos últimos seis ciclos de crescimento, destacados no Gráfico 1, acima.

A única opção de crescimento sustentado passa pela ampliação dos investimentos. Não negamos a importância da participação do Estado no processo, mas grande parte do crescimento sustentado de longo prazo caberá aos investimentos privados. Neste cenário a participação do mercado financeiro e de capitais como meios de captação de recursos para financiar os investimentos tende a ser relevante. Aliás, boa parte do crescimento da relação investimento/PIB de 2007 deve-se a financiamento obtido no mercado de capitais, que bateu recorde de emissões primárias, atingindo R\$ 33,1 bilhões em 2007 contra apenas R\$ 0,477 bilhões em 2006.

Dada a centralidade da variável investimento na obtenção de crescimento sustentado, doravante as preocupações e decisões naturalmente se dirigem para as condições macroeconômicas de médio prazo que devem ser atendidas para que o investimento ocorra.

4 CONJUNTURA MACROECONÔMICA E CRESCIMENTO

Embora as expectativas atuais de boa parte dos agentes, privados e públicos sejam otimistas quanto ao crescimento futuro, não temos garantias que elas se mantenham. Expectativas, por constituição, são voláteis. As expectativas atuais sobre crescimento refletem

em parte um contágio pelo sucesso do passado recente. No ciclo atual, o investimento privado começou a crescer apenas em 2007 como uma resposta adaptativa a três anos consecutivos de aumento da demanda interna. As dúvidas quanto à sazonalidade ou transitoriedade do crescimento foram exauridas no início de 2007 quando as expectativas futuras mudaram e as projeções de crescimento subiram justificando o aumento observado no investimento em 2007 e início de 2008.

No entanto a mudança no setor externo, a ameaça de inflação e políticas fiscais contraditórias emitem sinais negativos para o médio prazo. As expectativas podem mudar, como de fato estão fazendo, com o próprio governo acenando para um ritmo de crescimento menor no futuro imediato. O cenário macroeconômico exige ajustes para que o crescimento migre definitivamente para uma tendência sustentada, apoiada em expansão do investimento.

Atualmente há três grandes desafios macroeconômicos a serem superados, de difícil equalização simultânea: desajuste no setor externo, ameaça de inflação e reduzida capacidade fiscal do setor público. No centro de todos está a política monetária, que ao determinar a taxa básica de juros, afeta as condições de equilíbrio do setor externo e a capacidade de financiamento do Estado.

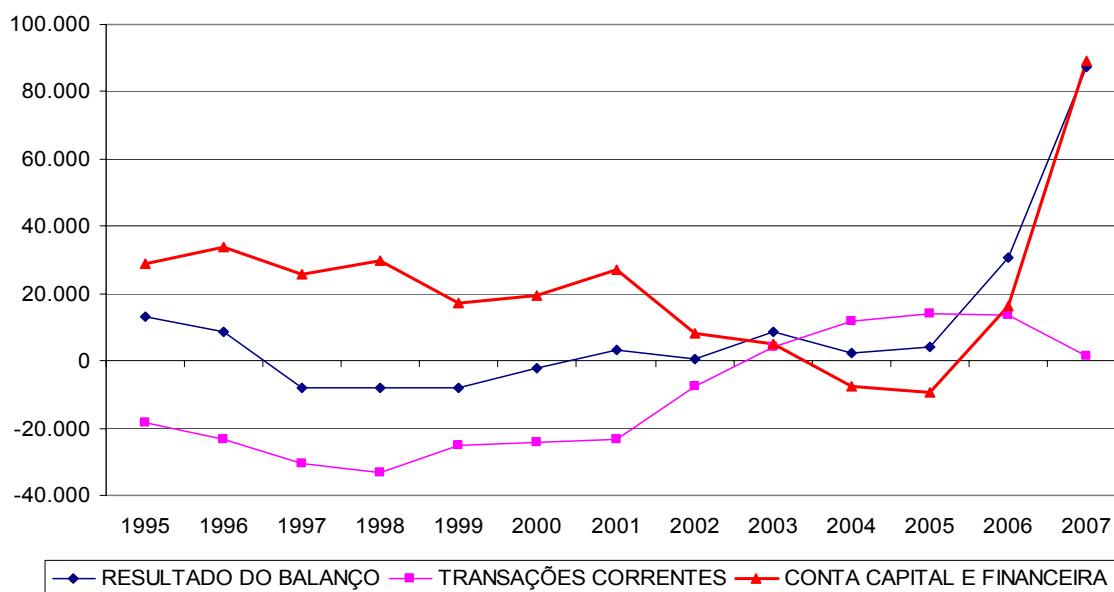
Na seção seguinte apresentamos algumas reflexões sobre as questões apresentadas no início do artigo.

4.1 O BRASIL ESTÁ DIANTE DE UM DILEMA ENTRE EQUILÍBRIO INTERNO E EXTERNO?

A resposta a essa questão depende a princípio da definição utilizada entre equilíbrio interno e externo. Se considerarmos equilíbrio interno como sendo um nível de atividade econômica que proporciona um crescimento da renda per capita ao longo do tempo sem que haja pressões inflacionárias (no caso do regime de metas de inflação, havendo o cumprimento da meta estabelecida); e se considerarmos equilíbrio externo como sendo uma situação na qual o país apresenta equilíbrio no balanço de pagamentos, então as evidências nesta direção não são muito positivas e fortes para o curto prazo.

O Gráfico 3 demonstra que o balanço de pagamentos tem se apresentado positivo, com um ingresso expressivo na conta capital e financeira, o qual resultou no aumento das reservas internacionais do país, sem que houvesse necessidade de financiamento, em função de déficits das transações correntes, no período 2004-07.

GRÁFICO 3 – BALANÇO DE PAGAMENTO DE PAGAMENTOS, TRANSAÇÕES CORRENTES E CONTA CAPITAL (SALDO US\$ MILHÕES)



FONTE: BACEN (2008).

Porém, o problema é que o resultado em transações correntes está se invertendo, sinalizando no período recente uma forte tendência ao déficit no início de 2008. Continuando esta tendência deficitária, o problema passa a estar relacionado com a capacidade de a economia brasileira manter o financiamento externo.

Consideremos o equilíbrio externo como uma situação na qual o país não apresenta necessidade de financiamento externo, ou seja, mantém o equilíbrio ou superávit em transações correntes. Neste caso, a decisão de um aumento na taxa de juros (caso se reverta em aumento da taxa real de juros¹), na tentativa de garantir as condições de equilíbrio interno, preservando poder de compra da moeda, tenderá a se reverter numa piora das transações correntes, provavelmente acompanhada num primeiro momento por um aumento da entrada de capital seguida de maior valorização cambial.

Portanto, dois problemas surgem deste processo: a) o risco de perda de competitividade da economia brasileira em alguns setores, os quais terão dificuldade de se recuperar posteriormente; b) o risco de uma crise financeira que resulte na indisposição de financiar o crescimento da economia brasileira, resultando em um fluxo de saída de capitais que pode vir a gerar a desvalorização cambial, pressionando a inflação.

O modelo de economia aberta com mobilidade plena de capitais e câmbio flutuante, combinado com sistema de metas de inflação atualmente em curso, é eficiente do ponto de

¹ Diante da pressão inflacionária isso irá depender do gradualismo do Banco Central.

vista do combate à inflação de demanda, mas não tão eficiente do ponto de vista de sustentar o crescimento.

Neste modelo o Banco Central combate inflação simplesmente elevando a taxa básica de juros na tentativa de conter as expectativas de inflação. Caso as expectativas não se reduzam então a punição em termos de política monetária restritiva deverá ser exercida sob pena de perda de credibilidade. Se as expectativas de inflação reduzem, a inflação efetiva diminui sem sacrifícios sociais em termos de redução do nível de renda ou aumento de desemprego. Neste contexto, para que possa fazer uso irrestrito da política monetária, é preciso abrir mão de qualquer tipo de estabilidade cambial. O câmbio precisa ser deixado livre, como variável de ajuste. Controlando a taxa de juros (e moeda), com a finalidade de controlar preços e salários, o Banco Central precisa deixar o câmbio flutuar como meio forma de manter o balanço de pagamentos em equilíbrio. O efeito de um aumento da taxa de juros tem um duplo impacto positivo sobre preços, e um duplo impacto negativo sobre o crescimento.

O duplo impacto dos juros sobre a inflação (preços) decorre do efeito negativo exercido sobre o consumo e o investimento ao inibir crédito em geral, e do efeito sobre a valorização cambial. O capital financeiro especulativo afluí para mercados com altas taxas de juros interna aumentando a oferta de moeda estrangeira e causando valorização do câmbio. As importações tornam-se mais baratas e competitivas dificultando remarcações de preços. As exportações, por sua vez, se tornam menos rentáveis de forma que se amplia a oferta interna reforçando os obstáculos à remarcação de preços.

O duplo impacto negativo dos juros sobre o crescimento decorre do próprio efeito demanda do consumo, investimento, exportações (em queda) e importações (em alta), e também do efeito sobre a formação de expectativas quanto ao equilíbrio do mercado financeiro. Ao permitir o câmbio se valorizar, o país se vê forçado a equilibrar os déficits em transações reais com superávits na conta capital atraindo mais capital estrangeiro. Para isso é preciso juros atrativos. Este regime macroeconômico impõe uma trava para redução dos juros e empurra os agentes financeiros para posturas especulativas.

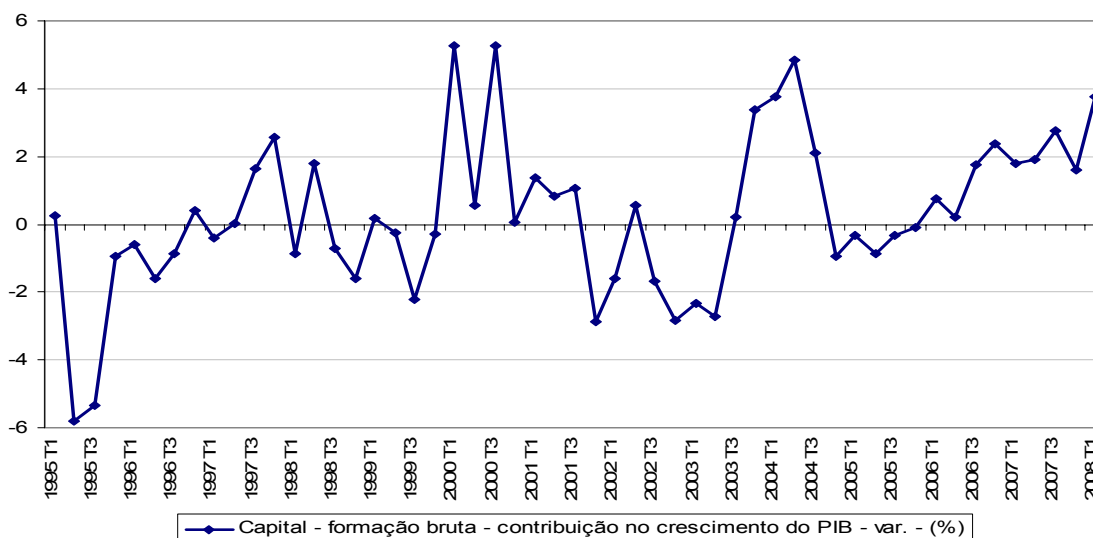
Este é o grande entrave que regime monetário-cambial atual deverá impor ao crescimento sustentado, se nada mudar. O cenário de conjuntura macroeconômica no médio prazo está conduzindo o país para uma repetição da história dos últimos dois ciclos recessivos, por conta do déficit em transações correntes, ao combinar câmbio valorizado e juros altos.

4.2 PARA MANTER UM NÍVEL DE CRESCIMENTO, SEM QUE HAJA PRESSÃO INFLACIONÁRIA, SERÁ NECESSÁRIO CONVIVER COM DÉFICIT EM TRANSAÇÕES CORRENTES?

No curto prazo isso dependerá basicamente do comportamento do investimento. Ou seja, se a capacidade produtiva da economia brasileira conseguir acompanhar o aquecimento da demanda, o Banco Central poderá recorrer a uma política monetária menos agressiva, na tentativa de conter a propagação da inflação.

Neste caso, um indicador positivo refere-se ao fato de que a formação bruta de capita tem aumentado sua participação no crescimento do PIB. Desta forma, a tendência à ampliação dos investimentos poderá conter parcialmente a pressão sobre o nível de preços da economia e conseqüentemente a necessidade de um ciclo de aumento expressivo da taxa de juros.

GRÁFICO 3 – CONTRIBUIÇÃO DO INVESTIMENTO NO CRESCIMENTO DO PIB - VAR.(%)



FONTE: SCN – IBGE *apud* IPEADATA (2008).

4.3 SE DE FATO EXISTE ESSE CONFLITO DE OBJETIVOS A SEREM ATINGIDOS, QUAIS AS ALTERNATIVAS FACTÍVEIS COM O CENÁRIO ATUAL?

A combinação de taxas de juros e gastos elevados impõe a necessidade contínua de manutenção elevada da carga tributária sob pena de elevação da relação dívida/PIB. A lógica do regime monetário-fiscal em curso é de certa forma perversa no longo prazo. Não há espaço suficiente no orçamento para que o investimento público se amplie, de forma a complementar os investimentos privados e garantir a sustentabilidade do crescimento. Nas condições atuais a expansão do investimento público só seria possível mediante dois caminhos, ambos improváveis: emissão de títulos ou aumento de arrecadação. O primeiro,

não é intertemporalmente sustentável, dado que a relação dívida/PIB já é elevada. O segundo também, pois a carga tributária já ultrapassou o limite do tolerável, e mesmo que pudesse ser implementada, poderia ser questionada, sob o argumento de que o aumento de arrecadação apenas transfere a capacidade de investimento do setor privado para o público (o chamado efeito *crowding-out*).

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A inflexão na trajetória de crescimento deste último ciclo de expansão levanta questões importantes para o futuro do país. A importância e a necessidade de continuar crescendo requer que o país discuta o seu padrão atual de crescimento, bem como seu regime macroeconômico, pois este carrega algumas contradições e inconsistência interna, quando o objetivo for o crescimento. A sustentabilidade do crescimento, como pré-condição para que haja uma diminuição de desigualdades, requer um regime macroeconômico: a) cujo dinamismo não seja bloqueado ou restringido pelo desequilíbrio do setor externo real; b) que substitua crescimento baseado em consumo por crescimento baseado em investimento a fim que pressionar a inflação; c) com uma política fiscal de gastos e tributação coordenada e não contraditória como é atualmente; d) que evite especulações financeiras por conta de uma taxa de juros excessivamente alta em relação à taxa internacional e por fim; e) com um regime cambial menos propício a grandes flutuações que reforçam o estímulo especulativo dos agentes.

REFERÊNCIAS

IBGE. Série histórica do Sistema de Contas Nacionais. Disponível em <www.ibge.gov.br>. Acesso em: 10/06/08.

Banco Central do Brasil (BACEN). Série histórica do Balanço de Pagamentos. Disponível em: <www.bcb.gov.br>. Acesso em: 10/06/08.

IPEADATA. Série histórica do Sistema de Contas Nacionais. Disponível em: <www.ipeadata.gov.br>. Acesso em: 10/06/08.

NÍVEL DE ATIVIDADE, INFLAÇÃO E POLÍTICA MONETÁRIA

O desempenho dos principais indicadores da economia brasileira em 2008

Guilherme R. S. Souza e Silva*

RESUMO - O presente artigo tem o objetivo de apresentar e analisar o desempenho dos indicadores de quatro importantes pontos da economia brasileira, quais sejam: inflação atual e perspectivas, nível de atividade, setor externo e política monetária. Para todos os tópicos são apresentados os valores recentemente divulgados e as expectativas de mercado segundo a Gerência Executiva de Relacionamento com Investidores (GERIN) do Banco Central do Brasil. No tópico referente à inflação são mostrados os principais índices inflacionários, entre eles o IPCA (índice oficial do regime de metas de inflação), IGP-M, IGP-DI, IPA-DI e INCC. Na análise do nível de atividade foi dado foco à divulgação da taxa de crescimento do PIB no primeiro trimestre de 2008 pelo IBGE. Os principais indicadores do setor externo, balança comercial e saldo em transações correntes, são avaliados em conjunto com as taxas de câmbio real e nominal no terceiro tópico. Finalmente o tópico sobre política monetária apresenta o comportamento recente da taxa de juros e as expectativas do mercado. Além disso, apresenta-se uma visão sobre a condução da política monetária pelo Banco Central, destacando-se no cenário atual o controle da inflação que apresentou considerável elevação recentemente.

Palavras-chave: Inflação. Nível de Atividade. Setor Externo. Política Monetária.

1 INTRODUÇÃO

O presente artigo tem o objetivo de apresentar e analisar o desempenho dos indicadores de quatro importantes pontos da economia brasileira no ano de 2008.

O primeiro tópico tratará da inflação atual no Brasil e das perspectivas para o futuro. Em seguida serão discutidos os indicadores relativos ao nível de atividade. Nesse tópico será abordado o crescimento do PIB da economia brasileira no primeiro trimestre do corrente ano. Posteriormente, será apresentada uma análise do setor externo e suas perspectivas. Finalmente, o último tópico traçará uma visão sobre a condução da política monetária.

As previsões econômicas apresentadas nesse texto foram fornecidas pela GERIN² (Gerência Executiva de Relacionamento com Investidores) do Banco Central do Brasil. A GERIN foi criada como parte do arcabouço do regime monetário de metas para inflação em abril de 1999. Seu objetivo principal é monitorar a evolução do consenso de mercado para as principais variáveis macroeconômicas, de forma a gerar subsídios para a implementação da política monetária.

* Mestrando em Desenvolvimento Econômico pela Universidade Federal do Paraná (UFPR). Consultor do Instituto de Desenvolvimento Gerencial (INDG). Endereço eletrônico: guilherme.fdg@uol.com.br

² Disponível no *site*: www.bcb.gov.br

2 INFLAÇÃO ATUAL E PERSPECTIVAS

A tabela 1 destaca as variações mensais e acumuladas dos seguintes indicadores: Índice Geral de Preços do Mercado (IGP-M); Índice Geral de Preços – Disponibilidade Interna (IGP-DI); Índice Nacional de Custo da Construção (INCC); Índice de Preço por Atacado - Disponibilidade Interna (IPA-DI); e o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA).

Nos últimos três meses, de acordo com a tabela 1, os principais indicadores inflacionários vêm apresentando considerável tendência de alta. Especialmente no mês de maio, os índices apresentaram variações acima de 1,5% (exceto o IPCA), valor já consideravelmente alto em relação ao patamar em que vinha se mantendo a inflação brasileira. Em função desses índices cresceu a preocupação do Banco Central e dos agentes econômicos em relação à inflação no Brasil. O IPCA, índice oficial do regime de metas de inflação, apresentou em maio variação de 0,79%, e já acumula no ano 2,88%. O índice com maior variação é o IPA-DI, que registrou inflação de 2,22% em maio e no ano já acumula 6,05%.

TABELA 1 - VARIAÇÃO PERCENTUAL DOS PRINCIPAIS ÍNDICES DE INFLAÇÃO NO BRASIL

Índice	mar/08	abr/08	mai/08	Acumulado 2008	Acumulado 12 meses
IGP-M	0,74	0,69	1,61	4,74	11,53
IGP-DI	0,70	1,12	1,88	5,17	12,14
INCC	0,66	0,87	2,02	4,40	8,06
IPA-DI	0,80	1,30	2,22	6,05	15,36
IPCA	0,48	0,55	0,79	2,88	5,28

FONTE: Banco Central do Brasil.

A tabela 2 descreve as expectativas de inflação da GERIN para os anos de 2008 a 2012. É importante ressaltar que a inflação acumulada esperada pelo mercado para o ano de 2008 apresentou forte elevação. Para o IPCA espera-se uma variação acumulada de 5,6% em 2008, acima do centro da meta de 4,5% estipulada pelo Conselho Monetário Nacional (CMN). A expectativa para a variação dos outros indicadores é ainda maior; no caso do IPA-DI, por exemplo, espera-se 10,4% de inflação acumulada.

Para os próximos anos, no entanto, a expectativa dos agentes em relação à inflação brasileira permanece mais estável, mostrando que o mercado espera que o Banco Central do Brasil consiga manter a inflação sob controle. Diante desse cenário, é importante a análise cuidadosa do comportamento mensal da inflação para os próximos meses, de modo a se ter uma visão clara do crescimento da oferta e demanda agregada da economia.

TABELA 2 - EXPECTATIVA MÉDIA DE INFLAÇÃO DO MERCADO PARA OS ANOS DE 2008 A 2012

ANO	IPCA	IGP-M	IGP-DI	IPA-DI
2008	5,6%	8,9%	9,1%	10,4%
2009	4,6%	4,9%	5,0%	5,3%
2010	4,3%	4,5%	4,4%	4,6%
2011	4,2%	4,3%	4,2%	4,4%
2012	4,2%	4,2%	4,2%	4,4%

FONTE: Banco Central do Brasil (GERIN).

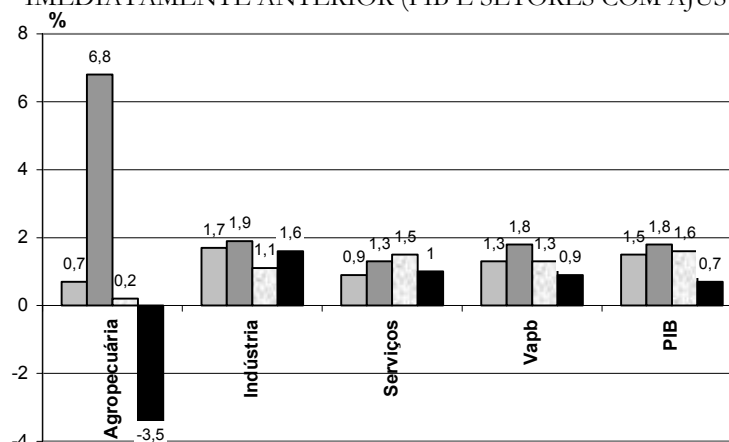
3 NÍVEL DE ATIVIDADE

Foi divulgado recentemente pelo IBGE (Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística) o Produto Interno Bruto (PIB) da economia brasileira no primeiro trimestre de 2008. O PIB representa a soma de todas as riquezas produzidas no país e é o indicador utilizado para acompanhar o crescimento econômico das nações.

No primeiro trimestre de 2008, o PIB cresceu 0,7% em relação ao trimestre imediatamente anterior (último trimestre de 2007), chegando ao valor de R\$ 665,65 bilhões. De acordo o gráfico 1, a decomposição deste resultado mostra elevação da atividade industrial de 1,6% e um crescimento de 1,0% do setor de serviços. A agropecuária, por outro lado, apresentou uma considerável queda de 3,5%.

Pela óptica da demanda interna, na comparação com o trimestre imediatamente anterior, o crescimento da Despesa de Consumo da Administração Pública foi de 4,5%. A Formação Bruta de Capital Fixo cresceu 1,3%, e a Despesa de Consumo das Famílias apresentou elevação de 0,3%. Pela ótica da demanda externa, as Exportações de Bens e Serviços apresentaram queda de 5,7%. As Importações de Bens e Serviços, por outro lado, registraram crescimento de 0,8%.

GRÁFICO 1 - CRESCIMENTO % DO TRIMESTRE EM RELAÇÃO AO TRIMESTRE IMEDIATAMENTE ANTERIOR (PIB E SETORES COM AJUSTE SAZONAL)



FONTE: IBGE.

No comparativo do primeiro trimestre de 2008 com igual período de 2007, o PIB a preços de mercado apresentou elevação de 5,8%. O Valor Adicionado a preços básicos apresentou um aumento de 5,5% e os Impostos sobre Produtos uma elevação de 8,0%.

Pelo lado da demanda, a despesa de consumo das famílias apresentou crescimento de 6,6% em relação ao mesmo trimestre do ano anterior. Tal demanda foi favorecida, segundo o IBGE, pelo aumento da massa salarial real dos trabalhadores e pelo crescimento, em termos nominais, do saldo de operações de crédito do sistema financeiro com recursos livres para as pessoas físicas. A despesa de Consumo da Administração Pública registrou crescimento de 5,8% no primeiro trimestre de 2008 contra o mesmo período de 2007. A Formação Bruta de Capital Fixo apresentou elevação de 15,2%, mostrando a disposição dos empresários em aumentar a capacidade produtiva. Cabe salientar que a aceleração do crescimento da Construção Civil foi fundamental para o desempenho positivo da Formação Bruta de Capital Fixo.

Ainda pelo lado da demanda, porém considerando o setor externo, as exportações de bens e serviços apresentaram uma redução de 2,1% em relação ao mesmo trimestre do ano anterior. As importações de bens e serviços, por outro lado, registraram crescimento de 18,9%, certamente influenciadas pela apreciação do real frente ao dólar americano.

4 SETOR EXTERNO

O desempenho das principais variáveis do setor externo é apresentado na tabela 3. Em abril de 2008 o saldo da balança comercial ficou em US\$ 1,74 bilhões, acumulando no ano de 2008 um valor de US\$ 4,58 bilhões. As exportações e as importações já acumulam, no ano, um valor de US\$ 52,75 bilhões e US\$ 48,17 bilhões, respectivamente. Em doze meses, a balança comercial apresentou um superávit de US\$ 31,71 bilhões, as exportações um valor de US\$ 166,95 bilhões e as importações US\$ 135,24 bilhões. O saldo em transações correntes, em abril, apresentou um déficit de US\$ 3,31 bilhões.

As expectativas de mercado para dezembro de 2008 mostram que se espera uma redução no saldo da balança comercial em relação aos números acumulados nos últimos 12 meses, indicando uma elevação maior nas importações do que nas exportações, conforme destacado na tabela 3. Este comportamento é esperado, em certa medida, devido à considerável apreciação cambial que vem ocorrendo no Brasil nos últimos meses.

É interessante notarmos que, mesmo agora, o valor das importações vem crescendo a um ritmo mais forte do que as exportações, fazendo com que o saldo comercial brasileiro

venha se reduzindo. Como consequência, o saldo em transações correntes permanece negativo no mês de abril, e a expectativa de mercado para o final de 2008 é de déficit em conta corrente.

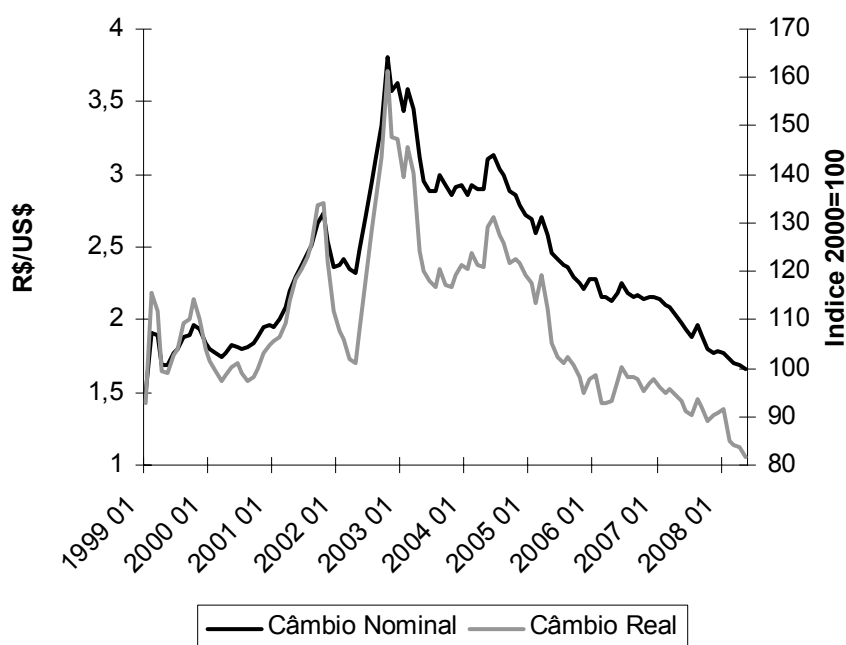
TABELA 3 - DESEMPENHO DOS PRINCIPAIS INDICADORES EXTERNOS

SETOR EXTERNO (US\$ MILHÕES)	ABRIL DE 2008	ACUMULADO EM 2008	ACUMULADO EM 12 MESES	EXPECTATIVA PARA 2008
BALANÇA COMERCIAL	1.744	4.579	31.709	22.930
EXPORTAÇÕES (FOB)	14.059	52.749	166.949	183.770
IMPORTAÇÕES (FOB)	12.315	48.169	135.240	160.880
TRANSAÇÕES CORRENTES*	-3.311	-14.068	-14.655	-23.310

FONTE: Banco Central do Brasil.

O real vem se valorizando em relação ao dólar americano já há algum tempo em função de uma série de fatores, sendo um deles o diferencial entre os juros domésticos e os juros norte-americanos, que vêm se acentuando com os cortes de juros realizados pelo FED (*Federal Reserve System*) e com o recente aperto monetário determinado pelo COPOM (Comitê de Política Monetária). É importante lembrar que a apreciação significativa da taxa de câmbio nominal e real pode prejudicar as atividades produtivas, voltadas direta ou indiretamente para as exportações. O gráfico 2 apresenta a evolução das taxas de câmbio real e nominal no Brasil.

GRÁFICO 2 - TAXAS DE CÂMBIO NOMINAL E REAL (MÉDIA 2000=100)



FONTE: Banco Central do Brasil e IPEA.

5 POLÍTICA MONETÁRIA

Na última reunião do Comitê de Política Monetária (COPOM), a taxa de juros SELIC foi fixada em 12,25%. Foi um aumento de meio ponto percentual em relação à taxa SELIC anteriormente fixada. O aperto monetário aconteceu, principalmente, em função do aumento considerável nos índices de inflação em maio, conforme destacado no item 1 deste artigo. A elevação dos índices de inflação no Brasil é consequência de dois fatores principais: o aumento do preço das *commodities* no mercado internacional, especialmente do petróleo e das *commodities* agrícolas; e o crescimento da demanda agregada doméstica acima da oferta agregada.

Para o final do ano de 2008 o mercado espera uma taxa SELIC de 12,53%, maior do que a taxa atual, indicando a expectativa de maior aperto monetário. Para o ano de 2009 também se espera elevação na taxa SELIC, que só começaria a se reduzir a partir de 2010, chegando a cerca de 10% em 2012. Considerando uma inflação esperada de 4,2% a taxa de juros real em 2012 estaria próxima de 5,6%.

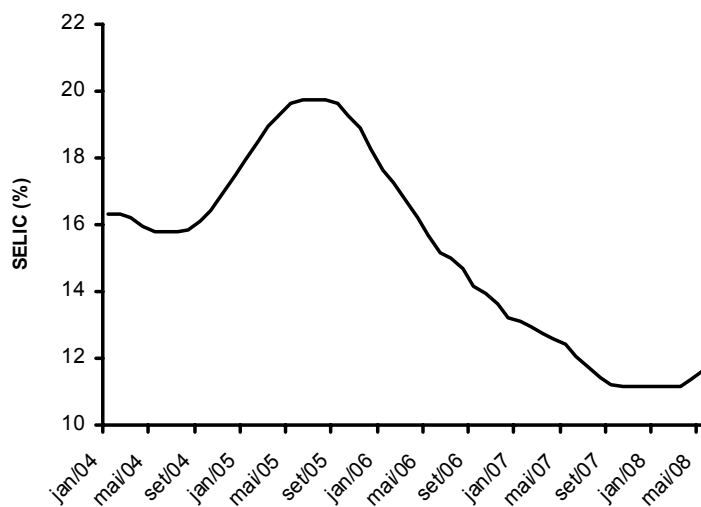
TABELA 4 - TAXA DE JUROS NOMINAL (%)

JUNHO DE 2008	EXPECTATIVAS				
	2008	2009	2010	2011	2012
12,25%	12,53%	12,64%	11,24%	10,43%	10,07%

FONTE: Banco Central do Brasil.

A condução da política monetária tem como objetivo principal no Brasil manter a estabilidade dos preços, determinada pelo IPCA. O gráfico 3 apresenta o comportamento da taxa SELIC desde janeiro de 2004.

GRÁFICO 3 - TAXA DE JUROS (SELIC) - JANEIRO DE 2004 A MAIO DE 2008



FONTE: Banco Central do Brasil.

O regime de metas de inflação leva em consideração o desempenho de vários indicadores, variáveis, mercados e suas influências sobre os preços na economia. Neste sentido, podem-se destacar os seguintes pontos:

- i. As expectativas de inflação para 2008 estão em 5,6%, isto é, acima do centro da meta de 4,5% do IPCA, mas dentro do limite de ± 2 pontos percentuais;
- ii. Os principais índices de preços apresentaram forte elevação em maio, preocupando o Banco Central e causando elevação na taxa de juros;
- iii. O crescimento do PIB da economia brasileira no primeiro trimestre de 2008 foi de 0,7% em relação ao trimestre imediatamente anterior;
- iv. O setor da economia que apresentou maior crescimento no período acima foi a indústria, a agropecuária registrou queda de 3,5%;
- v. Os saldos da balança comercial ainda são expressivos, porém as expectativas são de redução do saldo comercial para o final de 2008. O saldo em transações correntes apresenta déficit em abril de 2008;
- vi. O mercado espera que as taxas de juros continuem a se elevar em 2008 e 2009, com redução a partir de 2010, até chegarmos a um valor de aproximadamente 5,6% de juros reais em 2012.

Pelos resultados expostos acima, a inflação e o crescimento da oferta e da demanda devem ser bem monitorados. Os índices de inflação vêm apresentando aumentos, e em caso de elevação contínua dos índices de preços pode ser necessária a manutenção dos juros em patamares elevados ou até mesmo o incremento da taxa SELIC para garantir a estabilidade da moeda, função principal do Banco Central do Brasil.

REFERÊNCIAS

Banco Central do Brasil (BACEN). Disponível em: <www.bcb.gov.br>. Acesso em 07/06/08.

Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE). Disponível em: www.ibge.gov.br. Acesso em 07/06/08.

IPEADATA. Disponível em: www.ipeadata.gov.br. Acesso em 07/06/08.

POLÍTICA FISCAL E DÍVIDA PÚBLICA

Dívida pública: composição, transformações recentes e impacto na economia

Marcos Wagner da Fonseca*

RESUMO - Este trabalho tem por objetivo apresentar o debate sobre o alongamento e a composição da dívida pública ocorrido no Brasil entre 2004 e 2006 e analisar as transformações por que passou a administração da dívida mobiliária federal interna (DPMFi) entre 2000 e 2007 à luz deste debate. Percebeu-se que houve uma mudança na composição da DPMFi na direção apontada pelos economistas, aumentando a participação dos títulos pré-fixados e dos títulos indexados a índices de preços em detrimento da queda da participação dos títulos pós-fixados (indexados à taxa Selic). O alongamento da dívida está sendo conquistado de forma mais lenta, pois o prazo médio aumentou apenas 10 meses entre 2000 e 2007. O ajuste fiscal da economia deve tomar contornos definitivos para evitar a percepção dos agentes de pouca sustentabilidade do mesmo. O alongamento do perfil da dívida pública deve ser buscado, ao mesmo tempo em que se constrói uma curva de rendimentos com inclinação positiva. Isto permitiria uma queda do patamar da taxa de juros de curto prazo e com isso uma diminuição da taxa de juros real na economia. Outra questão é quanto a baixa eficácia da política monetária, que ainda se verifica na economia brasileira, o que indica a necessidade de se completar o processo de mudança de composição e alongamento da dívida pública.

Palavras-chave: Dívida pública. Política monetária. Política fiscal.

1 INTRODUÇÃO

A estabilização da inflação alcançada pelo Brasil, por meio do Plano Real, restaurou a importância da moeda na economia brasileira. Após a adoção do regime de metas de inflação, em 1999, a política monetária tornou-se o principal mecanismo de manutenção da estabilidade macroeconômica.

Após 1994, o Brasil trilhou o caminho da reconstrução dos chamados mecanismos de transmissão da política monetária. A possibilidade de se utilizar os instrumentos de política monetária para ir além da simples “zeragem do sistema”, permitiu que a economia fosse identificando os passos que o controle impetrado na taxa básica de juros (Selic) desempenha sobre as variáveis reais, atingindo a variável fundamental no atual regime, isto é, a taxa de inflação. Assim, o Banco Central do Brasil passou a atuar de forma semelhante aos demais bancos centrais do mundo na condução da política monetária.

Contudo, o Brasil ainda sofre com especificidades geradas durante o longo período

* Professor de Economia da Universidade Estadual do Oeste do Paraná - UNIOESTE, Campus Cascavel, Pesquisador do GPEA – Grupo de Pesquisa em Economia Aplicada e Doutorando em Desenvolvimento Econômico pela UFPR. Endereço eletrônico: mwfonseca@unioeste.br.

de inflação elevada por que passou. Dentre tantas, destaca-se a dívida pública, com sua estrutura de curto prazo e sua composição com títulos indexados à taxa Selic desempenhando papel ainda relevante.

Após ser dominada a turbulência do início do primeiro mandato do governo Lula, por volta da metade de 2004, um debate tomou proporção nacional: o alongamento e mudança na composição da dívida pública.

Este debate veio acompanhado das discussões sobre a ineficácia da política monetária em afetar o nível do produto e da inflação com pequenas modificações na taxa Selic. Verificou-se que naquele ambiente, a política monetária não contava com um canal de transmissão ideal sobre o nível de atividade, já que prevalecia o efeito positivo sobre a renda quando havia elevação dos juros nominais, sem haver desvalorização da riqueza privada³.

O objetivo deste artigo é discutir a mudança na composição da dívida pública e também as alterações no prazo desta dívida. Uma vez que as mudanças tenham ocorrido na direção indicada pelos analistas à época, se isso indica uma melhora na eficiência da política monetária na economia.

2 O DEBATE SOBRE O ALONGAMENTO E MUDANÇA NA COMPOSIÇÃO DA DÍVIDA PÚBLICA

O debate em torno da dívida pública ganhou contornos significativos com a publicação de alguns textos. Um texto publicado em 2004 trouxe uma proposta que ficou conhecida por proposta Kawall, contida em Ferreira, Robotton Filho e Dupita (2004). Carlos Kawall Ferreira e os demais autores apresentaram uma proposta para o alongamento da dívida pública brasileira, frente as especificidades da política monetária e da estrutura do mercado de dívida do país.

Ferreira, Robotton Filho e Dupita (2004) partem de um diagnóstico sobre a dívida pública naquele momento. A composição da dívida mobiliária federal, em maio de 2004, contava com 60% dos títulos pós-fixados (indexados à taxa Selic), apenas 17% de títulos pré-fixados, cerca de 15% de títulos corrigidos por índices de inflação e 9% atrelados ao câmbio. O prazo médio da dívida pública mobiliária federal interna (DPMFi) era de 30,20 meses, enquanto que o prazo médio dos títulos pré-fixados era de apenas 7,37 meses.

Os títulos pós-fixados são compostos pelas LFTs⁴ (Letra Financeira do Tesouro) e são corrigidos diariamente pela variação da taxa Selic. Portanto, a proposta Kawall busca

³ Nestes termos concordam Ferreira, Robotton Filho e Dupita (2004), Pastore (2006) e Loyo (2006).

⁴ As LFTs foram introduzidas em maio de 1986, sob o nome de Letras do Banco Central (LBCs), como forma de reduzir os custos de rolagem da dívida pública.

discutir um possível formato de condução da política monetária e gestão da dívida pública que vise superar, no médio prazo (um a três anos), a concentração excessiva da dívida pública brasileira em títulos de curto prazo e predominantemente ligados a taxa flutuantes.

A proposta de Ferreira, Robotton Filho e Dupita (2004) pode ser assim resumida: o Banco Central buscaria gradualmente (de um a dois anos) reduzir o patamar real da taxa de juros básica, com sua atuação sobre o nível de atividade e inflação sendo determinada pelo comportamento das taxas de juros de médio e longo prazos (inicialmente, a taxa de juros de 180 a 360 dias). A idéia era buscar a garantia de um diferencial entre taxas nominais de juros do *overnight* e de médio e longo prazos no intervalo de 3 a 5 pontos percentuais. A médio prazo seria objetivo situar a taxa de juros básica em um patamar compatível com níveis internacionais (entre 0 e 3% em termos reais). Ao mesmo tempo, o Tesouro Nacional alongaria a dívida interna de modo gradual, criando um mercado de investidores em papéis pré-fixados de médio e longo prazos, somando a estes os títulos indexados a índices de preços.

Esta atuação do Tesouro Nacional sustentaria o diferencial positivo entre as taxas de curto e médio/longo prazos, criando um custo de oportunidade relevante para o investidor se manter em investimentos remunerados pela taxa de curtíssimo prazo (CDI). A expectativa era que, ao criar de forma consistente um mercado para títulos públicos de médio e longo prazos, construindo uma curva de taxa de juros que fosse positivamente inclinada em relação aos prazos, esta estratégia permitiria que a política monetária operasse no sentido clássico.

Em suma, Ferreira, Robotton Filho e Dupita (2004) não apresentaram uma proposta de mudança radical na condução da política monetária, mas apenas uma adequação entre a mesma e a administração da dívida pública, que abrisse espaço para um processo de melhora do perfil da dívida, que permitiria que os preços dos ativos deixassem gradualmente de ser um fator perturbador dos mecanismos de transmissão da política monetária sobre os preços correntes. Esta proposta chamou a atenção para o debate que teve vários textos publicados na sequência. O aprofundamento do debate levou a um diagnóstico mais preciso do problema e também a construção de outras propostas para resolver o problema da dívida pública no Brasil.

Assim, a dívida pública foi o tema central de Bacha e Oliveira Filho (2006), livro publicado como resultado das discussões em dois *workshops* e um seminário realizado em 2005. O conjunto de textos desta publicação é bastante rico em análises e propostas quanto a mudanças na composição e prazos da dívida pública.

O diagnóstico à época era que se tinha uma dívida pública cara, predominantemente de curto prazo e indexada diariamente à taxa Selic. Isto impunha ao mercado de capitais brasileiro a característica de ação no curto prazo. Este comportamento do mercado de capitais não permite que o mesmo atue no financiamento do crescimento sustentado da economia brasileira, como se observa em outros países.

Em Garcia e Salomão (2006), analisam-se as possibilidades de alongamento da dívida pública brasileira com base nas experiências de países como a Polônia, México e Israel. O ponto de destaque é que o alongamento da dívida depende da queda do risco sistêmico. O exemplo destes países poderia apresentar um caminho a ser trilhado pelo Brasil neste processo.

As características comuns verificadas nestes países foram:

- a) o alongamento do mercado de renda fixa (dívida pública) em moeda doméstica ocorreu simultaneamente à desdolarização; houve uma queda na participação da dívida em moeda estrangeira (externa e interna);
- b) tais movimentos ocorreram no contexto de programas de estabilização baseados em fortes fundamentos fiscais, que levaram a razão dívida/PIB a uma queda significativa;
- c) o regime monetário dos três países é o de metas de inflação, tendo em todos eles ocorrido forte redução da inflação;
- d) à medida que a inflação caiu, a taxa de juros real também caiu, produzindo uma queda mais acentuada na taxa de juros nominal e incentivando sobremaneira o alongamento;
- e) o aumento da maturidade média da dívida pública ocorreu concomitantemente ao aumento da parcela pré-fixada (não indexada) da dívida;
- f) a obtenção do *investment grade* pelos três países confirma a redução do risco sistêmico;
- g) os mercados privados não são muito desenvolvidos e miram o mercado de dívida pública para desenvolver seus contratos.

Estas características podem ser tomadas para analisar o caminho que Brasil percorreu até o final de 2007. Para isso, na próxima seção se avalia a evolução da composição e dos prazos médios da DPMFi.

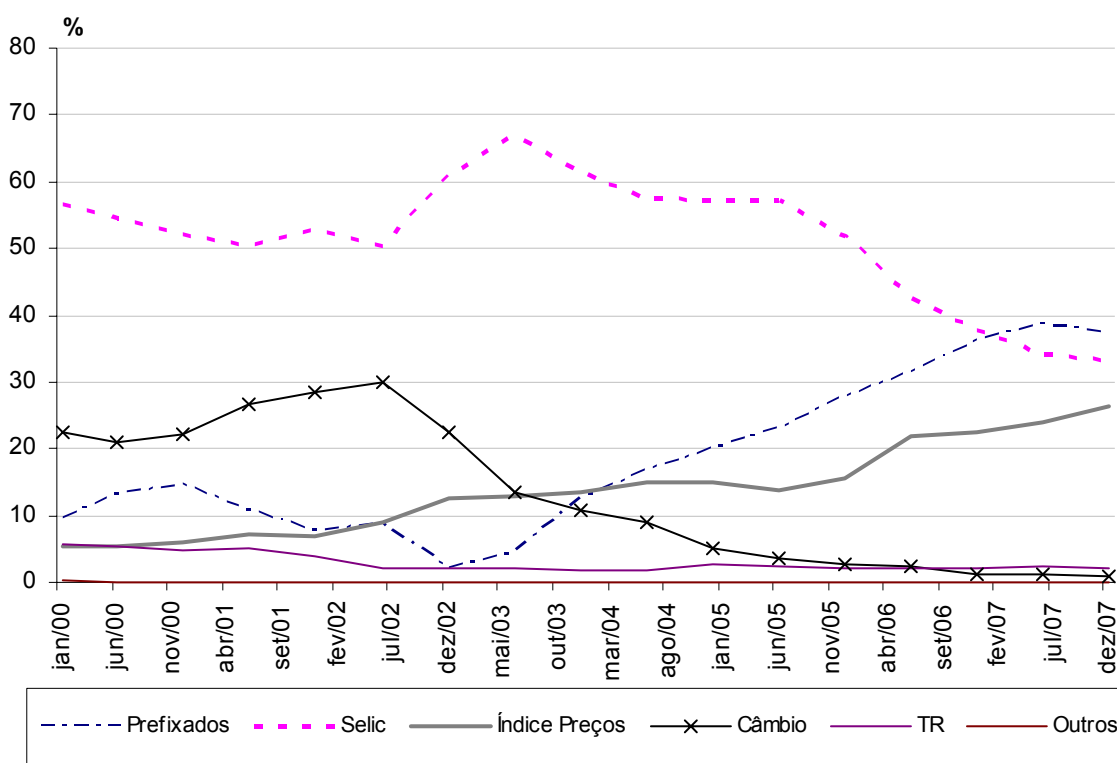
3 COMPOSIÇÃO E PRAZO MÉDIO DA DÍVIDA PÚBLICA: EVOLUÇÃO ENTRE 2000 E 2007

Após estes debates a economia brasileira seguiu seu caminho de estabilização e de busca de melhores condições para o alongamento da dívida pública e de mudança em sua composição. O próprio Carlos Kawall foi Secretário do Tesouro em 2006, buscando implementar parte de sua proposta. Contudo, avaliar o caminho que foi percorrido até o presente momento é importante para entender a trajetória que se vislumbra tanto no médio quanto no longo prazo.

Neste sentido, o gráfico 1 apresenta a evolução da composição da dívida pública mobiliária federal interna (DPMFi), entre janeiro de 2000 e dezembro de 2007. Observa-se que houve um movimento gradativo de mudança na composição da mesma.

No primeiro trimestre de 2003, os títulos pós-fixados representavam cerca de 2/3 do total da dívida e os títulos pré-fixados eram inexpressivos. Havia uma divisão da parte restante entre os títulos atrelados à variação cambial e aos índices de preços, com predomínio do primeiro.

GRÁFICO 1 - EVOLUÇÃO DA COMPOSIÇÃO DA DPMFI EM PODER DO PÚBLICO 2000 -2007



FONTE: Secretaria do Tesouro Nacional.

A mudança na composição da dívida se deu inicialmente pelo aumento da participação dos títulos pré-fixados e pela queda da participação dos títulos atrelados ao câmbio. Os títulos pós-fixados ficaram no patamar de 60% até meados de 2005. A partir de

2006 houve a queda sistemática da participação dos títulos pós-fixados e aumentaram os títulos pré-fixados e também os títulos indexados a índices de preços.

Em dezembro de 2007, conforme consta na Tabela 1, os títulos pré-fixados atingiram 37,31%, contra 33,39% dos títulos indexados à taxa Selic. Outra observação que se pode fazer é que a soma dos títulos pré-fixados e os indexados a índices de preços atingiu a participação de 63,57%, cerca de 2/3 do total da DPMFi.

Percebe-se que houve uma inversão entre os títulos pós-fixados (indexados à taxa Selic) e os títulos que se enquadram na recomendação dos especialistas como adequados para compor a dívida pública, isto é, os títulos pré-fixados e os atrelados aos índices de preços.

Um destaque deve ser dado a queda da participação dos títulos indexados ao câmbio, que atingiu o patamar de 29,87%, em junho de 2002, passando a inexpressivos 0,95%, em dezembro de 2007.

TABELA 1 - EVOLUÇÃO DA COMPOSIÇÃO DA DPMFI EM PODER DO PÚBLICO (%) - 2000 -2007

Mês	Prefixados	Selic	Índice Preços	Câmbio	TR	Outros	Total
jan/00	9,45	56,73	5,46	22,52	5,67	0,17	100
jun/00	13,31	54,68	5,43	21,08	5,38	0,13	100
dez/00	14,76	52,24	5,94	22,27	4,71	0,07	100
jun/01	10,83	50,24	7,15	26,8	4,95	0,03	100
dez/01	7,82	52,79	6,99	28,61	3,77	0,02	100
jun/02	8,6	50,35	8,91	29,87	2,24	0,03	100
dez/02	2,19	60,83	12,54	22,38	2,05	0,01	100
jun/03	4,48	67,19	12,83	13,49	2,01	-	100
dez/03	12,51	61,39	13,55	10,76	1,79	-	100
jun/04	16,82	57,52	14,94	8,89	1,82	-	100
dez/04	20,09	57,14	14,9	5,15	2,72	-	100
jun/05	22,95	57,13	13,88	3,55	2,49	-	100
dez/05	27,86	51,77	15,53	2,7	2,14	-	100
jun/06	31,45	42,52	21,73	2,29	2	-	100
dez/06	36,13	37,83	22,54	1,3	2,21	-	100
jun/07	38,71	34,06	23,88	1,06	2,29	-	100
dez/07	37,31	33,39	26,26	0,95	2,09	-	100

FONTE: Secretaria do Tesouro Nacional.

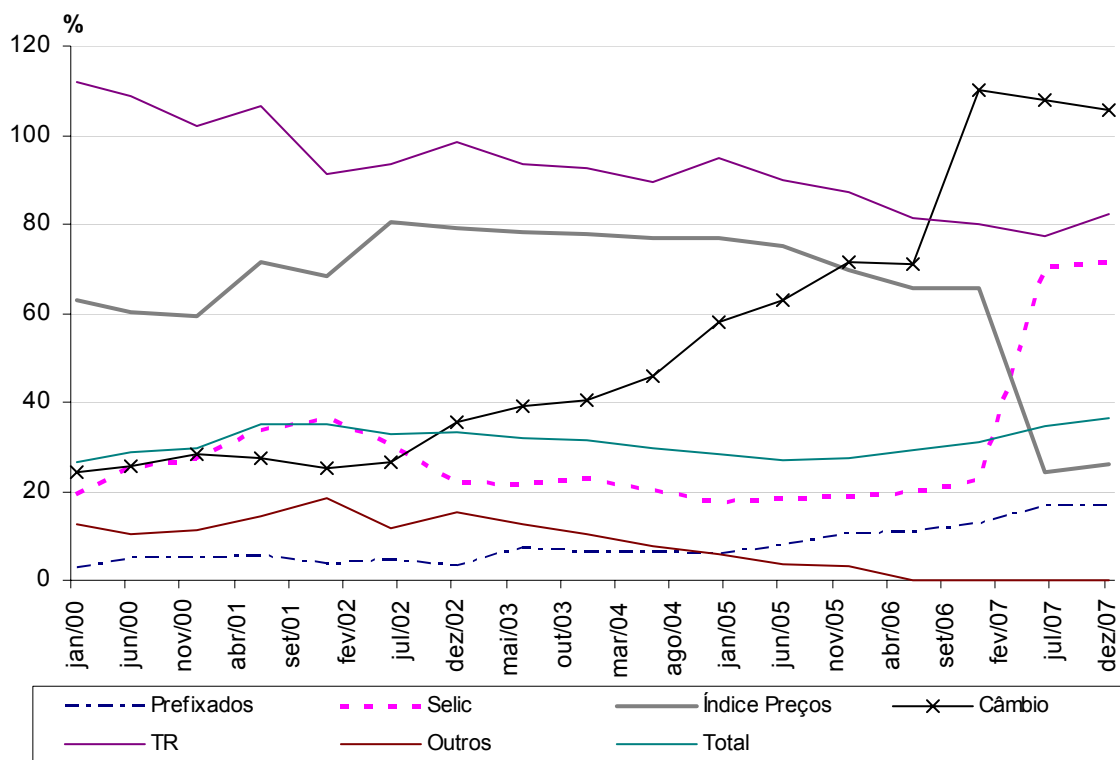
O Gráfico 2 e a Tabela 2 apresentam a evolução do prazo médio da DPMFi. Percebe-se que houve um aumento de 10 meses no prazo médio total, entre janeiro de 2000 e dezembro de 2007. Um alongamento bastante modesto perto do que se verifica em outros países.

Quando se analisa o prazo médio por indexador, verifica-se que os títulos pré-fixados tiveram um aumento significativo, saindo de 2,53 meses em 2000, atingindo 16,53

meses em dezembro de 2007. Verifica-se em 2007 uma inversão nos prazos dos títulos indexados à Selic, que tem seu prazo médio aumentado de 22 para perto de 70 meses, e dos títulos indexados aos índices de preços, que caem de 66 para 24 meses.

Estes números demonstram as dificuldades existentes no Brasil para alongar o perfil de vencimento da dívida pública. Houve uma significativa mudança na composição, com a predominância de títulos pré-fixados e indexados a índices de preços, mas não se conseguiu ainda transpor a estrutura de curto prazo da dívida pública.

GRÁFICO 2 - EVOLUÇÃO DO PRAZO MÉDIO DA DPMFI EM PODER DO PÚBLICO POR INDEXADOR 2000 -2007



FONTE: Secretaria do Tesouro Nacional.

TABELA 2 - EVOLUÇÃO DO PRAZO MÉDIO DA DPMFI EM PODER DO PÚBLICO 2000 -2007. (EM MESES)

Mês	Prefixados	Selic	Índice Preços	Câmbio	TR	Outros	Total
jan/00	2,53	19,28	62,88	24,35	111,78	12,72	26,45
jun/00	5,05	25,07	60,02	25,83	108,66	10,31	28,94
dez/00	5,15	27,61	59,11	28,5	101,82	11,04	29,85
jun/01	5,21	33,57	71,68	27,61	106,67	14,43	35,24
dez/01	3,45	36,39	68,45	25,36	91,43	18,21	34,97
jun/02	4,41	30,4	80,55	26,47	93,5	11,55	32,86
dez/02	3,06	21,83	79,18	35,47	98,46	15,27	33,24
jun/03	7,34	21,41	78,35	39,24	93,39	12,73	31,94
dez/03	6,5	22,74	77,88	40,51	92,75	10,17	31,34
jun/04	6,38	20,07	77,07	45,9	89,37	7,82	29,84
dez/04	5,63	17,49	76,74	58,03	94,95	5,87	28,13
jun/05	7,46	18,37	75,14	62,87	89,98	3,58	27,11
dez/05	10,37	19,05	69,7	71,57	86,98	2,98	27,37
jun/06	10,84	19,56	65,5	70,98	81,24	0,03	29,22
dez/06	12,68	22,47	65,59	110,19	79,98	0	31,06
jun/07	16,63	70,56	24,15	107,69	77,5	0	34,43
dez/07	16,73	71,44	26,19	105,69	82,22	0	36,47

FONTE: Secretaria do Tesouro Nacional.

4 CONSIDERAÇÕES FINAIS

De acordo com Novaes (2006), que realiza uma sinopse do debate entre os diversos textos da coletânea, há alguns pontos que ficam claros e são de concordância dos autores. As LFTs tiveram sua importância para a condução da política monetária nos momentos de crise, mesmo após o Plano Real. Contudo, a substituição das LFTs por títulos pré-fixados ou indexados a índices de preços (como recomendado por 9 entre 10 economistas) deve ser realizada de acordo com regras de mercado, não sendo viável a troca por artificialismos.

Outro ponto destacado por Novaes (2006) é que a estabilidade da economia brasileira, até aquele momento era ainda incompleta, pois a situação fiscal do país ainda merecia muitos cuidados, o que mantinha elevado o risco sistêmico e inviabilizava um alongamento mais agressivo da dívida pública.

Seguindo esta observação de Novaes (2006) e tomando as características apontadas por Garcia e Salomão (2006), a respeito do sucesso da Polônia, México e Israel em modificar a composição e alongar o prazo da dívida pública, pode-se traçar uma pequena análise sobre o trabalho realizado pelo Brasil nesta mesma direção.

O Brasil não teve que passar por um processo de desdolarização, pois tinha se organizado com a indexação dos títulos à taxa Selic como solução para diminuir os riscos de variações indesejadas e inesperadas na economia. Mesmo assim, em momentos de dificuldades houve uma parcela de até 1/3 da dívida indexada ao câmbio. Neste sentido,

observa-se que o Brasil conseguiu diminuir a parcela desta dívida indexada ao câmbio a valores inexpressivos.

Os fundamentos fiscais brasileiros são fortes, mas julgados insuficientes pelos agentes para permitir um alongamento da dívida pública. Mesmo com a apresentação de resultados primários positivos e com a queda da relação dívida/PIB nos últimos anos, os agentes esperam e cobram do governo um controle maior sobre os gastos. Isto permitiria uma folga maior na carga tributária que se aproxima de 40% do PIB.

O Brasil faz parte dos países que adotou o regime de metas de inflação, tendo observado uma queda nos patamares e um controle dos índices de inflação desde então. Contudo, com a queda da inflação não houve queda da taxa de juros real e nem das taxas de juros nominal. Desta forma, não houve incentivo ao alongamento da dívida, como ocorrido naqueles três países.

A análise realizada na seção anterior permite verificar que houve uma mudança na composição da dívida pública no Brasil. Contudo, o alongamento do perfil de vencimento desta dívida ainda se demonstrou modesto. Desta forma, este processo não ocorreu concomitantemente, como nos três países analisados por Garcia e Salomão (2006). No entanto, percebe-se que há um movimento de alongamento em curso e que a continuidade deste pode estabelecer prazos mais longos, juntamente com a queda da participação das LFTs (títulos pós-fixados) na dívida pública.

Recentemente o Brasil obteve o *investment grade*, o que configura que houve uma queda do risco sistêmico observada pelo mercado. Contudo, ainda não se conseguiu resolver as distorções herdadas do período de alta volatilidade da economia.

A organização do mercado de dívida pública é fundamental para sustentar o mercado privado de dívida e todo o mercado de capitais. As mudanças percebidas e apontadas nos colocam no caminho da solução definitiva destes problemas, mas para isso faltam ainda algumas correções de rumo.

O ajuste fiscal da economia deve tomar contornos definitivos para evitar a percepção dos agentes de pouca sustentabilidade do mesmo. O alongamento do perfil da dívida pública deve ser buscado, ao mesmo tempo em que se constrói uma curva de rendimentos com inclinação positiva. Isto permitiria uma queda do patamar da taxa de juros de curto prazo e com isso uma diminuição da taxa de juros real na economia. Outra questão que se deve colocar é que a baixa eficácia da política monetária ainda se verifica na economia

brasileira, o que ainda indica a necessidade de se completar o processo de mudança de composição e alongamento da dívida pública.

Contudo, há limitações claras para que isso se configure no presente momento, pois com a aceleração da inflação a prioridade se volta para a manutenção da meta e da estabilidade na economia.

REFERÊNCIAS

BACHA, E. L.; OLIVEIRA FILHO, L. C. **Mercado de capitais e dívida pública: tributação, indexação, alongamento**. Rio de Janeiro: Contra Capa Livraria, 2006.

GARCIA, M. G. P.; SALOMÃO, J. **Alongamento dos títulos de renda fixa no Brasil**. In BACHA, E. L.; OLIVEIRA FILHO, L. C. Mercado de capitais e dívida pública: tributação, indexação, alongamento. Rio de Janeiro: Contra Capa Livraria, 2006.

FERREIRA, C. K. L.; ROBOTTON FILHO, M.; DUPITA, A. B. **Política monetária e alongamento da dívida pública: uma proposta para discussão**. São Paulo: PUC – SP, 2004 (Texto para Discussão 09/2004).

LOYO, E. **Política monetária e alongamento da dívida pública**. In BACHA, E. L.; OLIVEIRA FILHO, L. C. Mercado de capitais e dívida pública: tributação, indexação, alongamento. Rio de Janeiro: Contra Capa Livraria, 2006.

NOVAES, A. **Tributação, alongamento da dívida pública e as Letras Financeiras do Tesouro**. In BACHA, E. L.; OLIVEIRA FILHO, L. C. Mercado de capitais e dívida pública: tributação, indexação, alongamento. Rio de Janeiro: Contra Capa Livraria, 2006.

PASTORE, A. C. **As Letras Financeiras do Tesouro e a eficácia da política monetária**. In BACHA, E. L.; OLIVEIRA FILHO, L. C. Mercado de capitais e dívida pública: tributação, indexação, alongamento. Rio de Janeiro: Contra Capa Livraria, 2006.

ESTOQUE DA DÍVIDA PÚBLICA MOBILIÁRIA FEDERAL INTERNA, POR TÍTULOS. Secretaria do Tesouro Nacional, 2008. Disponível em: <http://www.stn.fazenda.gov.br/divida_publica/downloads/estatistica/Estoque_DPMFi_por_Titulos_Merc_e_BC.xls>. Acesso em: 2/06/2008.

PRAZO MÉDIO DA DÍVIDA PÚBLICA FEDERAL EM MERCADO (EM MESES). Secretaria do Tesouro Nacional, 2008. Disponível em: <http://www.stn.fazenda.gov.br/divida_publica/downloads/estatistica/Prazo_Medio_DPF_total_resumida.xls>. Acesso em: 2/06/2008.

A aritmética do ajuste fiscal e o crescimento econômico no Brasil

Fernando Motta Correia*

RESUMO - A relação de causalidade entre programas de ajuste fiscal e crescimento econômico, na maioria das vezes torna a política fiscal uma importante fonte de contração da demanda agregada. Porém, dependendo do ajuste que se implementa, a relação inversa entre contração fiscal e crescimento econômico pode não se verificar, tornando a política fiscal uma fonte de crescimento econômico sem comprometer a sustentabilidade da dívida pública. Este artigo faz uma breve discussão entre o ajuste fiscal implementado no Brasil desde 1999 e possíveis fontes de crescimento econômico.

Palavras-chave: Ajuste fiscal. Crescimento econômico.

Desde 1999 a política fiscal brasileira tem o importante objetivo de gerenciar o chamado processo de ajuste fiscal, este nada mais é que a implementação de corte nos gastos públicos ou aumento de impostos tendo em vista a necessidade de geração de um esforço fiscal capaz de manter constante a relação dívida/PIB.

A definição do montante necessário que o setor público deve perseguir para manter a dívida sustentável exige uma diferença na análise dos principais indicadores fiscais. Por exemplo, o resultado nominal é o balanço entre as despesas totais e as receitas totais, e corresponde à necessidade de financiamento do setor público (NFSP). O resultado nominal equivale à variação total da dívida fiscal líquida no período pelo método abaixo da linha⁵. O resultado operacional corresponde ao resultado nominal, excluída a parcela referente à atualização monetária da dívida líquida. O resultado primário corresponde ao resultado nominal, excluída a parcela referente aos juros nominais sobre a dívida líquida.

O resultado primário, uma vez que não considera a apropriação de juros sobre a dívida existente, evidencia o esforço fiscal do setor público. Por meio desse conceito, é possível observar o empenho do setor público em equilibrar suas contas, desconsiderando o montante dos déficits incorridos no passado. Se o setor público gasta menos do que arrecada, se não é considerada a apropriação de juros sobre a dívida existente, há superávit primário.

* Doutorando do Programa de Pós Graduação em Desenvolvimento Econômico da UFPR. Endereço eletrônico: fmottabr@yahoo.com.br.

⁵ O método “acima da linha” apura o resultado fiscal pela diferença entre fluxos e o método “abaixo da linha” pela diferença entre estoques. Como vantagens, o primeiro conceito permite o melhor acompanhamento da execução orçamentária pelo controle das receitas e despesas, enquanto o segundo método assegura a homogeneidade das informações e permite a análise adequada do financiamento do setor público.

Quando o setor público arrecada impostos, este será utilizado para consumo e para investimento. Por consumo entendem-se os gastos não-financeiros, como o pagamento de salário dos servidores públicos e a aquisição de bens e serviços (publicidade, aluguéis, remédios, etc.). Investimento do setor público são as despesas geradas na construção de estradas, hospitais, hidroelétricas e demais itens de infra-estrutura. O que excede, ou seja, a diferença entre o que arrecada e o que gasta, é a poupança do governo, o superávit primário. Este se destina ao pagamento dos juros, ou seja, os encargos da dívida pública.

Na administração das receitas e gastos públicos, podem-se identificar dois tipos de consolidação fiscal: o primeiro envolve um ajustamento que se baseia em cortes de gastos, sobretudo cortes nas despesas correntes ou gastos não financeiros; o segundo baseia-se principalmente no incremento de impostos e no corte de investimento público.

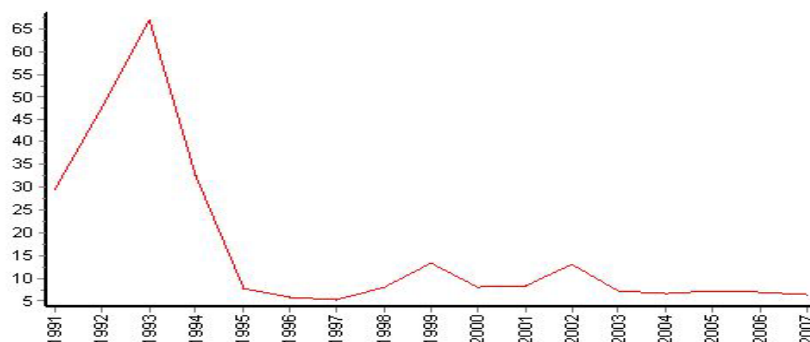
Em termos agregados, sem qualificar o tipo de consolidação fiscal que vem sendo implementado no Brasil, observa-se que o superávit primário não tem sido suficiente para pagar os juros, tendo o governo a necessidade de contrair novos empréstimos para rolar sua dívida e honrar os juros, o que aumenta ainda mais o estoque da dívida e compromete os orçamentos futuros. No ano passado, por exemplo, para pagar juros equivalentes a cerca de 6% do PIB, o governo fez superávit primário de 3,9%. Teve, então, déficit nominal de 2,1% do PIB, como pode ser visto nos gráficos da página seguinte. Ou seja, teve de contrair novos empréstimos para pagar juros e o estoque da dívida do governo aumentou.

Um importante efeito para a economia brasileira quando do alcance da manutenção da estabilidade da relação dívida/PIB, ou mesmo quando esta relação passasse a ser decrescente seria a liberação de mais recursos para investimentos públicos e/ou redução da carga tributária. Além disso, não se podem questionar os efeitos gerados na manutenção do compromisso de se preservar uma trajetória sustentável para a dívida pública, uma vez que o resultado dos ganhos de credibilidade da política fiscal seria o fato dos agentes projetarem uma dívida menor para o futuro, o que por consequência geraria expectativas de um menor esforço fiscal no futuro, estando a dívida decrescendo ao longo do tempo.

Entretanto, parece que a aritmética do ajuste fiscal brasileiro está apontada por um caminho onde há uma relação inversa de causalidade entre o ajuste e crescimento econômico. Como o gasto público e o montante de tributos são importantes componentes da demanda agregada, programas de ajuste fiscal geram por consequência reduções no PIB e, portanto desestimulam o crescimento econômico. Ocorre que dependendo do tipo de política fiscal

escolhida, o ajuste, em vez de estimular uma redução do produto, pode incentivar uma ampliação no crescimento econômico sem comprometer a credibilidade da política fiscal.

GRÁFICO 1 - NFSP NO BRASIL – JUROS NOMINAIS – 1985 - 2007



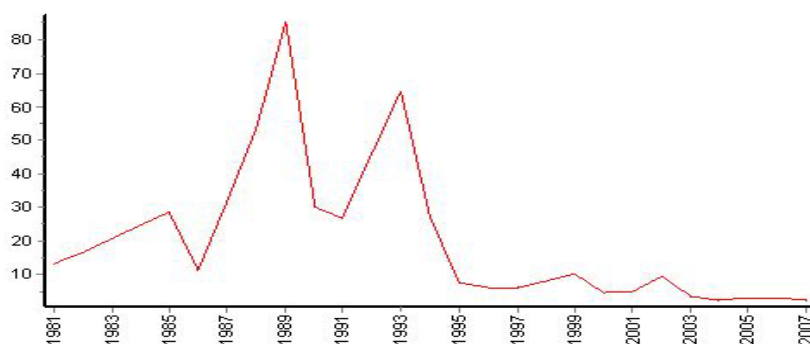
FONTE: IPEADATA (NFSP – setor público – juros nominais – c/ desvalorização cambial).

GRÁFICO 2 - SALDO PRIMÁRIO DO SETOR PÚBLICO NO BRASIL – 1985 - 2007



FONTE: IPEADATA (NFSP – setor público – primário – c/ desvalorização cambial).

GRÁFICO 3 - DÉFICIT NOMINAL DO SETOR PÚBLICO NO BRASIL – 1981 - 2007



FONTE: IPEADATA (NFSP – setor público – nominal – c/ desvalorização cambial).

Se o governo sinaliza a implementação de um programa de ajuste fiscal por meio de cortes nas despesas correntes, equivale dizer que houve uma mudança no gerenciamento das contas públicas, ou seja, houve um ajuste sem o repasse de custos para o contribuinte. Se o ajuste é efetuado tendo por base um incremento nos impostos, os indivíduos não terão a certeza de que modo o incremento de receita será usada. Nesse segundo caso, a autoridade

fiscal gera expectativas incertas quanto a trajetória das variáveis fiscais e por consequência incertezas quanto a possibilidade de se preservar uma dívida sustentável; estamos, portanto lidando com políticas do tipo discricionária.

O uso de políticas do tipo discricionárias pode contribuir para a adoção de medidas fiscais onde, em alguns momentos, haja uma redução do esforço fiscal, tornando o custo financeiro de manter a dívida pública estável um pouco menos sufocante. Neste cenário as expectativas de déficits futuros e o efeito dessas expectativas sobre os gastos públicos e tributos teriam importantes implicações no atendimento da restrição fiscal do governo, de modo que a autoridade fiscal age caso a caso escolhendo a política mais adequada num dado momento.

Se a conduta da política fiscal é do tipo discricionária, o governo deve ter a preocupação de não incorrer em problemas os quais os economistas chamam de “inconsistência temporal” da política econômica. Em alguns casos, embora haja a clara preocupação de manter um orçamento equilibrado, com a não utilização de políticas fiscais pró-cíclicas, os indivíduos tendem a desconfiar dos anúncios das medidas fiscais, o que compromete as expectativas quanto aos déficits futuros prejudicando todo o arcabouço da política econômica. É bem verdade que políticas fiscais pró-cíclicas sinalizam um descomprometimento quanto à manutenção de um orçamento equilibrado no lado dos gastos públicos. No entanto, em muitos casos a elevada demanda por recursos públicos inviabiliza a consecução de uma política fiscal anti-cíclica, o que compromete também a implantação de programas de ajuste fiscal devido o elevado esforço orçamentário exigido. Em alguns casos, um importante elemento do perfil de muitos governos justifica a inviabilidade na consecução de políticas fiscais anti-cíclicas, como o caso de governos populistas.

Até que ponto a política fiscal é considerada um instrumento que minimiza as instabilidades suscetíveis em qualquer economia diante dos anseios e demandas por investimentos sociais? Mais ainda, em que medida pode-se atribuir a origem de uma política pro-cíclica, seja por elevadas demandas sociais ou por características de governos populistas? Em países como o Brasil esses dois elementos se confundem, dando margem aos governos populistas a fazer gastos desenfreados tendo como justificativa o anseio social por maiores gastos em serviços públicos.

O que devemos apreender antes de tudo é que justificar o tipo de política fiscal, seja ela anti-cíclica ou pro-cíclica, exige um esforço analítico subjetivo, sobretudo porque uma das características fundamentais do atual estágio da modernidade é a legitimidade da democracia

como mecanismo ordeiro político nas sociedades contemporâneas; como na democracia revezam-se agremiações partidárias de cunho ideológico adversos, a reposta que justifica a origem de qualquer política fiscal pode estar nas interpretações acerca das mudanças que acompanham o processo de transição política.

O mais importante aqui é perceber o teor discricionário envolvido no gerenciamento da política fiscal, sobretudo no lado dos gastos públicos, mas não isenta a necessidade de envolvimento da autoridade fiscal como cônjuge atuante para o sucesso de uma política de aumento no crescimento econômico. Projetar um ajuste fiscal pautado em incrementos nos impostos, além de gerar incertezas acerca do modo como as receitas serão utilizadas, acaba estimulando cortes nos gastos em investimentos, variável de suma importância na promoção do crescimento econômico, haja vista o vício que os governos populistas têm em ampliar os gastos correntes.

Assim, a perseguição de uma meta de superávit primário suficiente para pagar os juros e estabilizar relação dívida/PIB, embora seja necessária para garantir o crescimento sustentado, sem inflação e sem aumento da taxa de juros, poderia buscar um teor menos convencional de desestímulo ao crescimento econômico, se pautando em cortes em gastos correntes, não ampliando a carga tributária e reduzindo gastos em investimentos.

REFERÊNCIAS

Necessidade de financiamento do setor público (NFSP) - setor público - juros nominais - com desvalorização cambial. Ipeadata, 2008. Disponível em: <<http://www.ipeadata.gov.br/ipeaweb.dll/ipeadata?SessionID=1692991861&Tick=1213895858912&VAR_FUNCAO=Ser_Temas%28127%29&Mod=M>>. Acesso em: 14/06/2008.

Necessidade de financiamento do setor público (NFSP) - setor público - conceito primário - com desvalorização cambial. Ipeadata, 2008. Disponível em: <<http://www.ipeadata.gov.br/ipeaweb.dll/ipeadata?SessionID=1692991861&Tick=1213895858912&VAR_FUNCAO=Ser_Temas%28127%29&Mod=M>>. Acesso em: 14/06/2008.

Necessidade de financiamento do setor público (NFSP) - setor público - conceito nominal - com desvalorização cambial. Ipeadata, 2008. Disponível em: <http://www.ipeadata.gov.br/ipeaweb.dll/ipeadata?SessionID=1692991861&Tick=1213895858912&VAR_FUNCAO=Ser_Temas%28127%29&Mod=M>>. Acesso em: 14/06/2008.

ECONOMIA PARANAENSE

Condicionantes históricos e econômicos da agroindústria canavieira paranaense: breves inferências

Susã Sequinel de Queiroz *

Pery Francisco Assis Shikida **

Régio Marcio Toesca Gimenes ***

RESUMO - A agroindústria canavieira paranaense teve quatro períodos distintos em sua fase evolutiva (DIAS, 2003): até 1942, “fase primitiva”; de 1942 até 1975, “expansão lenta”; de 1975 até 1990, “expansão acelerada”; e a partir de 1990, “desregulamentação setorial”. De um setor periférico aos grandes centros produtores (como de São Paulo), a produção de açúcar e álcool do Paraná alcançou *status* de importância nacional e regional.

Palavras-chave: Evolução. Agroindústria. Cana-de-açúcar. Paraná.

O Brasil é o maior produtor de cana-de-açúcar do mundo, seguido por Índia e China. Planta-se cana no Centro-Sul e no Norte-Nordeste, o que permite internamente ocorrer dois períodos de safra. Produz-se, portanto, o ano todo. Dependendo do momento do plantio, a cana demora de um ano a um ano e meio para ser colhida e processada pela primeira vez. A mesma cana pode ser colhida até cinco vezes, mas a cada ciclo devem ser feitos investimentos significativos para manter sua produtividade (UNICA, 2007).

Segundo Alves (2002) e Shikida e Frantz (2002), não se pode deixar de mencionar que a agroindústria canavieira brasileira teve seu desenvolvimento marcado por grande intervenção governamental. Com a criação do Instituto do Açúcar e do Alcool (IAA) em 1933, pelo Governo Vargas, reafirmou-se o paradigma intervencionista na agroindústria canavieira, no qual o Estado “auxiliava” na solução de problemas econômicos, ficando o processo produtivo ainda mais determinado pela ação governamental. Foram poucos os períodos da história nacional em que isso não ocorreu, citam-se apenas durante o Império e nas primeiras décadas do regime republicano. Sua prática intensa ocorreu durante o período

* Economista e Mestre em Desenvolvimento Regional e Agronegócio pela Universidade Estadual do Oeste do Paraná (UNIOESTE), Centro de Ciências Sociais Aplicadas.. Endereço eletrônico: susasqueiroz@hotmail.com

** Professor Associado da Universidade Estadual do Oeste do Paraná (UNIOESTE), Centro de Ciências Sociais Aplicadas. Bolsista de Produtividade em Pesquisa do CNPq e Pesquisador do GEPEC. Endereço eletrônico: pfashiki@unioeste.br

*** Professor Titular da Universidade Paranaense, COPSS - Coordenadoria de Pós-Graduação *Stricto Sensu*.: toesca@unipar.br

colonial, acentuando-se após a Revolução de 1930, entretanto arrefeceu-se no começo dos anos 1990 (com a extinção do IAA, em março de 1990).

Isto posto, os dados da agroindústria canavieira paranaense para períodos anteriores a 1933 são raros. Somente a partir da criação do IAA que se tornou possível a disponibilização de dados da economia canavieira. Ainda assim, Kaefer e Shikida (2000) conseguiram prospectar a gênese da agroindústria canavieira no Paraná, definindo-a em seus estágios iniciais como primitiva e periférica à São Paulo, o centro considerado dinâmico e irradiador deste setor.

Não obstante, foi na região norte que a atividade canavieira paranaense conseguiu se desenvolver, representada pelo surto sucroalcooleiro a partir da década de 1940, quando o governo federal perdeu temporariamente o controle da manutenção das cotas de produção de açúcar (ANDRADE, 1994).

As primeiras usinas paranaenses foram criadas na década de 1940. Através da Portaria n.º 17, de 3 novembro de 1942, o IAA autorizou a instalação de novas usinas em várias unidades da Federação, refletindo, no Paraná, o surgimento de duas usinas de açúcar e álcool: a Central do Paraná, localizada em Porecatu, teve sua montagem concluída em 1945; e a de Bandeirantes, fundada em 1942, que estava situada no município de mesmo nome (BRAY e TEIXEIRA, 1985).

Segundo relatos apresentados por Padis (1981), a região norte do Paraná foi responsável por 86% da produção canavieira obtida pelo Estado no período de 1964/1968. Mesmo sendo a maioria dos municípios produtores de cana-de-açúcar, dois apresentaram destaque: Porecatu e Bandeirantes. Estes municípios produziram 70% da produção da região norte.

Da colonização do Paraná até o final da década de 1970, o estado continuou apresentando pouca expressão em termos de cultura canavieira. O Paraná tinha uma produção de açúcar bastante tímida, destinada basicamente ao consumo interno, sendo habitual a importação de açúcar, na maioria das vezes de São Paulo. Os estabelecimentos produtivos eram atrasados, compostos por engenhos e engenhocas. A produção dividia-se entre açúcar e derivados como o álcool, a rapadura e, principalmente, a aguardente (KAEFER e SHIKIDA, 2000).

De acordo com Andrade (1994), o norte do Paraná teve uma mudança da cultura dominante a partir de 1979, quando começou se expandir a cultura da cana. Essa fase (1975-1979) é considerada a fase de “expansão moderada” do Proálcool. A princípio houve

tentativas experimentais, com grupos econômicos de outros estados montando usinas, mas foi somente com o Proálcool que começou a implantação de destilarias autônomas, e as cooperativas ingressaram na atividade.

Guerra (1995) e os Serviços de Apoio às Micro e Pequenas Empresas do Paraná – Sebrae/PR (2005) chamam a atenção para o fato do recrudescimento da cultura da cana-de-açúcar na região norte do Paraná coincidir com a fase de decadência da cultura cafeeira e conseqüente diversificação de atividades agrícolas. Na época a cana-de-açúcar apresentava-se como produto economicamente viável, com forte apelo e benesses governamentais.

Cumprir dizer que as fases do Proálcool podem ser divididas em: 1975-1979 (expansão moderada); 1980-1985 (expansão acelerada); 1986-1995 (desaceleração e crise); 1996-2000 (crise e rearranjo). Atualmente, vive-se uma fase de forte retomada da produção alcooleira em função do crescente apelo ambiental (Protocolo de Kyoto) e do crescimento das vendas de veículos bicom bustíveis (SHIKIDA e STADUTO, 2005).

Surgiram, então, em menos de dez anos, 31 destilarias, sendo 15 pertencentes a cooperativas que atuam com um parque industrial de beneficiamento de vários produtos agrícolas. Algumas cooperativas tiveram prejuízo e abandonaram a atividade, seja por encerramento da produção de álcool seja pela absorção por cooperativas maiores, que não só mantêm a produção alcooleira como projetavam diversificar o uso da cana, produzindo açúcar (ANDRADE, 1994).

Em 1979/1980 existiam 8 unidades processando cana moída no Paraná, número que passou para 10 em 1980/1981, até atingir o número máximo de 29 unidades produtoras em 1990/1991. A partir daí houve oscilações neste número, que variou de 26 a 28 unidades. Para a safra 2007/2008, o número de usinas e destilarias em funcionamento no Paraná voltou a ser de 29 unidades (ALCOPAR, 2008).

Segundo Schmidtke (2007), no caso do Paraná, as vendas de açúcar e álcool acontecem com certa diferenciação. Com relação ao álcool, criou-se a Central Paranaense de Álcool (CPA), atualmente com a razão social de CPA Trading S.A., que é uma comercializadora que centraliza as vendas deste produto, tanto para o mercado interno, como externo. No que diz respeito ao açúcar, ele é vendido tanto pela comercializadora como pelas indústrias. Presta também serviços de organização logística em geral, gestão de vendas, de transporte rodoviário de carga e outros afins.

Com relação à Tabela 1 abaixo, observa-se um crescimento geométrico médio anual de 5,3% para a área colhida com cana. Com exceção do desempenho do álcool hidratado (-

0,2% a.a.), todos os demais indicadores (produção da cana moída, açúcar, álcool anidro e total) tiveram taxas de crescimento positivas, e em alguns casos, com taxas bastante significativas.

Ainda na Tabela 1, as taxas geométricas de crescimento médio das produções paranaenses de cana-de-açúcar, açúcar, álcool total (anidro e hidratado) foram de, respectivamente, 6,6%, 16,7%, 3,07% a.a.; para efeito de cotejo, em termos nacionais, estas taxas foram de, respectivamente, 3,8%, 8,9% e 1,3% a.a.. Outrossim, com uma participação média (para o período 1990/91 a 2005/06) de 6,9% da produção nacional de cana-de-açúcar, 5,4% da produção nacional de açúcar, 4,8% e 9,1% das produções nacionais de álcool anidro e hidratado, respectivamente, o Paraná configura-se como um dos maiores Estados produtores da agroindústria canavieira, sendo superado apenas por São Paulo.

TABELA 1 – HISTÓRICO DA PRODUÇÃO CANAVIEIRA NO PARANÁ – 1990-2001

Safras	Área de Cana (hectares)	Cana Moída (toneladas)	Açúcar (toneladas)	Álcool (em m ³)		
				Anidro	Hidratado	Total
90/91	-	10 862 957	221 113	47 491	579 588	627 079
91/92	179 684	11 401 098	235 827	107 369	629 608	736 977
92/93	180 850	11 989 326	232 776	97 024	635 347	732 371
93/94	191 314	12 475 268	305 148	67 250	663 449	730 699
94/95	202 203	15 531 485	430 990	77 612	809 180	886 792
95/96	236 511	18 596 119	555 842	99 099	979 613	1 078 712
96/97	273 679	22 258 512	789 858	199 998	1 047 023	1 247 021
97/98	313 928	25 035 471	983 013	425 002	915 756	1 340 758
98/99	315 819	24 524 685	1 273 408	366 185	673 197	1 039 382
99/00	313 052	24 537 742	1 438 230	432 412	604 034	1 036 446
00/01	293 633	19 416 206	1 007 798	262 429	536 839	799 268
1/fev	296 077	23 120 054	1 367 066	367 141	593 071	960 212
2/mar	319 781	23 990 528	1 481 723	409 082	568 489	977 571
3/abr	332 123	28 508 496	1 854 528	488 210	736 037	1 224 247
4/mai	356 377	29 059 588	1 814 525	419 418	794 445	1 213 863
5/jun	363 843	24.809.178	1 503 421	347 368	692 463	1 039 831
Taxa de crescimento	5,3*	6,6*	16,7*	15,8*	-0,17**	3,07*

FONTE: Alcopar (2008).

NOTA: (*) significativo a 5%. (**) Não significativo.

A respeito das exportações paranaenses de açúcar, estas passaram a obter destaque a partir da década de 1990, ou seja, após a desregulamentação setorial, quando este quesito foi liberado. A Tabela 2 retrata a elevação da participação percentual do açúcar paranaense nas exportações brasileiras deste produto, assim como a alteração do peso e da receita obtida por estas vendas.

Observando-se os dados, nota-se que, de uma participação praticamente nula nos anos de 1992 e 1993, em 2005 o Paraná passou a representar 6,98% das vendas brasileiras de

açúcar ao resto do mundo. Nesse período, a quantidade total de açúcar exportada mudou de 60 para 1.266.258 toneladas. A receita total passou de US\$ 15.000,00 para US\$ 242.745.000,00, o que corrobora o crescimento da agroindústria canavieira paranaense também em termos de *market-share* externo.

TABELA 2 – EXPORTAÇÕES PARANAENSES DE AÇÚCAR – 1992 -2005

Ano	Em Toneladas			Em US\$ FOB (mil)			Participação % do PR no total do BR (ton)
	Bruto	Refinado	Total	Bruto	Refinado	Total	
1992	60	0	60	15	0	15	0
1993	117	0	117	30	0	30	0
1994	156	31 850	32 006	253	9 763	10 016	0,29
1995	52 842	48 954	101 796	16 756	15 183	31 939	0,9
1996	297 189	189	297 378	84 661	68	84 729	2
1997	518 194	26 121	544 315	141 078	7 722	148 800	3,07
1998	632 462	211 935	844 397	133 434	46 389	179 823	4,25
1999	841 784	228 363	1 070 147	122 439	37 701	160 140	4,07
2000	638 589	126 986	765 575	113 033	25 620	138 653	3,16
2001	771 731	132 127	903 858	152 512	29 014	181 526	3,41
2002	851 760	151 860	1 003 619	128 550	25 371	153 921	2,7
2003	1 111 962	74 806	1 186 768	172 738	12 641	185 380	9,19
2004	1 038 859	118 931	1 157 790	154 953	20 234	175 187	7,34
2005	1 189 406	76 852	1 266 258	222 701	20 044	242 745	6,98

FONTE: Alcopar (2008).

No tocante ao ambiente institucional, a agroindústria canavieira paranaense, tal qual a do restante do país, vivenciou uma profunda reformulação, causada pela extinção de organismos oficiais de intervenção, como a extinção do IAA em 1990, crise fiscal do Estado e a desarticulação do Proálcool a partir de 1986. Neste ínterim, as empresas estão agora dependendo de sua eficiência administrativa e econômica em face à concorrência mais intensa (CARVALHEIRO, 2005).

Procurando agregar forças, o que aumenta as chances de um determinado grupo vencer os desafios impostos pelo mercado, os produtores de açúcar e álcool do Paraná constituíram, no início dos anos 80, a Alcopar (Associação de Produtores de Álcool e Açúcar do Estado do Paraná), o Sialpar (Sindicato da Indústria de Fabricação de Álcool do Estado do Paraná) e o Siapar (Sindicato da Indústria de Açúcar do Estado do Paraná), exatamente com o escopo de proporcionar novas alternativas para compensar as deficiências observadas nas ações individualizadas das usinas (SHIKIDA e FRANT'Z, 2002; RISSARDI Jr., 2005).

Nesse contexto também se colocam como estruturas institucionais de desenvolvimento do setor sucroalcooleiro a Ridesa/UFPR (Rede Interuniversitária de Desenvolvimento Sucroalcooleiro, que desenvolve pesquisas de melhoramento genético), o

Conselho Temático Sucroalcooleiro da Federação das Indústrias do Estado do Paraná (FIEP-PR), que foi instalado em 2004 (ALCOPAR, 2005), o Instituto Paranaense de Desenvolvimento Econômico e Social – IparDES (2004), e o Conselho dos Produtores de Cana-de-açúcar, Açúcar e Álcool do Estado do Paraná (CONSECANA – PR, 2000).

A produção da cana em terras paranaenses tem acompanhado as necessidades da indústria sucroalcooleira. O aumento de produção regional tem ocorrido em razão de investimentos na ampliação da área de cultivo e no volume de cana produzida, além do aumento da produtividade e da melhoria da qualidade da matéria-prima. As 29 unidades produtoras de açúcar e álcool atingem economicamente 126 municípios, gerando 80 mil postos de trabalho (ALCOPAR, 2008).

A região norte do Estado continua a ser a região de maior expansão da indústria sucroalcooleira no Paraná. Um dos motivos desta expansão está ligado à fertilidade das terras, à disponibilidade da mão-de-obra, à facilidade de transporte da produção e à proximidade com São Paulo. Outro fator que favorece esta região é a pouca ocorrência de geadas, que em outras regiões do Estado é grande e no norte não passa de 10%, ocorrência verificada entre os meses de junho e de agosto. A produção está concentrada nos municípios de Umuarama, Maringá, Jacarezinho, Paranavaí, Londrina, Cornélio Procopio, Campo Mourão, Apucarana e Ivaiporã (OLIVEIRA, 2007).

Nos estudos de Rissardi Jr. (2005) confirma-se que o desenvolvimento da agroindústria canavieira do Paraná acompanha, de certo modo, o desenvolvimento do Brasil como um todo. Seus diferenciais, como produtividade e organização, é que dão destaque ao Estado. Ainda que tenha sofrido com a crise do setor no final dos anos 1990, o Paraná conseguiu retomar e ampliar sua produção.

No setor açucareiro, com objetivo de dar agilidade ao fluxo da produção em direção aos diferentes mercados, através de um projeto da Alcopar, algumas usinas paranaenses somaram esforços e investimentos e instalaram a Paraná Operações Portuárias S.A. (PASA), no Porto de Paranaguá (PR). Trata-se do primeiro terminal especializado no embarque de açúcar a granel da Região Sul do país, que começou operar em abril de 2002. Seu custo *Free on Board* (FOB) é US\$ 42,50/m³ (certificação, fobagem, taxas, seguros, frete). Outro avanço, este ainda em curso, trata-se do alcoolduto que integrará o Mato Grosso do Sul e o Paraná ao Porto de Paranaguá – informações cedidas pela diretoria da Alcopar.

A conjuntura comercial para os produtos derivados da cana-de-açúcar tem sido favorável nos dias atuais, principalmente em relação ao mercado externo, e as informações

sobre o tamanho da safra tornam-se essenciais ao incremento das exportações brasileiras, em destaque para o álcool e açúcar. As perspectivas em relação à safra canavieira 2007/08 no Paraná são boas. Segundo informações cedidas por Triaca (2007) da Alcopar, este ano vão ser colhidos 520 mil hectares de cana. Pelos seus cálculos, espera-se uma produção de 2,7 milhões de toneladas de açúcar e 1,7 bilhões de litros de álcool no ano.

Na Tabela 3 são retratados alguns números da safra 2006/07 para as unidades produtivas da agroindústria canavieira paranaense.

TABELA 3 – NÚMEROS DA SAFRA 2006/07 PARA AS UNIDADES PRODUTIVAS DA AGROINDÚSTRIA CANAVIEIRA PARANAENSE

Unidades	Municípios	Cana Moída	Açúcar	Álcool Hidratado	Álcool Anidro
Alto Alegre	Colorado	3.178.721	314.254	18.486	61.707
Americana	Nova América da Colina	379.679	23.023	17.070	-
Bandeirantes	Bandeirantes	1.469.647	70.416	48.900	23.700
Casquel	Cambará	287.372	4.617	18.494	-
Central do Paraná	Porecatu	1.058.598	98.542	-	25.592
Cocamar	São Tomé	-	-	-	-
Cocari	Marialva	484.318	-	21.956	15.911
Cofercatu	Florestópolis	650.766	31.308	26.035	8.122
Coocarol	Rondon	966.526	-	83.081	-
Coopcana	São Carlos do Ivaí	2.131.903	72.102	49.468	73.061
Cooperval	Jandaia do Sul	1.173.267	88.318	43.536	-
Copagra	Nova Londrina	639.246	-	51.685	4.146
Corol	Rolândia	849.925	66.133	22.577	2.979
Dacalda	Jacarezinho	752.677	-	40.956	22.709
Dail	Ibaiti	731.454	-	2.343	56.815
Goioerê	Moreira Sales	1.505.491	115.446	39.079	-
Jacarezinho	Jacarezinho	1.338.228	79.730	68.434	-
Melhoramentos	Jussara	871.548	-	10.213	65.321
Nova Produtiva	Astorga	677.605	-	28.438	28.084
Sabarálcool	Engenheiro Beltrão	918.953	71.905	9.604	13.598
Sabarálcool	Perobal	669.189	47.795	19.718	-
Sta. Terezinha	Ivaté	1.629.842	192.258	6.296	22.106
Sta. Terezinha	Maringá	1.650.714	189.452	32.597	-
Sta. Terezinha	Paranacity	1.922.112	202.179	40.053	-
Sta. Terezinha	Tapejara	2.146.791	251.125	40.177	-
Usaciga	Cidade Gaúcha	1.533.309	136.721	38.687	-
Usina S. Tomé	São Tomé	815.485	-	65.539	-
Vale do Ivaí	São Pedro do Ivaí	1.561.214	122.752	49.307	3.903
Total	-	31.994.580	2.178.076	892.729	427.754

FONTE: Compilado por Queiroz (2007).

Nota-se que, em termos de moagem total, as 5 maiores unidades produtivas foram: Alto Alegre, Santa Terezinha - Tapejara, Coopcana, Santa Terezinha - Maringá e Santa Terezinha - Ivaté. Os 5 maiores produtores de açúcar foram: Alto Alegre e as 4 unidades da Santa Terezinha. Os 5 maiores produtores de álcool hidratado e anidro foram, respectivamente: Coocarol, Jacarezinho, Usina São Tomé, Copagra e Coopcana; e Coopcana, Melhoramentos, Alto Alegre, Dail - Ibaiti e Nova Produtiva.

Conforme Souza (2006), a área cultivada com cana no Paraná representa cerca de 6,5% do total de hectares cultivados no Estado. As mesorregiões Norte Central Paranaense, Norte Pioneiro Paranaense, Noroeste Paranaense e Centro-Ocidental Paranaense concentram grande parte do cultivo de cana no Estado, devido melhor condição edafo-climática.

A boa performance da safra 2006/07 paranaense está associada as vantagens comparativas (solo, clima, água, *know-how*, logística lavoura/usina, porto de embarque). Outro ponto positivo ressaltado por Zampieri (2007) desta safra é a melhoria da “relação de troca”, que revela a quantidade de produto necessária para comprar os insumos para sua produção. Quanto mais baixa essa relação, melhor para o produtor. A relação foi de 20,4 em 2003; de 26,7 em 2004; de 21,9 em 2005 e caiu para 16,8 em 2006.

Este quadro conjuntural (aumento da produção e das exportações) é motivado por vários fatores, entre os quais se pode destacar: a relação entre oferta, demanda e preço do álcool no mercado interno e externo, principalmente com o aumento da produção de carros bicomcombustíveis; a elevação do preço do petróleo; a competitividade do preço do açúcar brasileiro no mercado internacional (é bom lembrar que o açúcar não tem outro concorrente natural similar no mercado, com exceção dos adoçantes artificiais), favorecido pela queda nos estoques internacionais, queda esta provocada em boa medida pelas questões climáticas (OLIVEIRA, 2007).

Em linhas gerais, o Quadro 1 resume, segundo Dias (2003), a evolução histórica da cana-de-açúcar no Estado do Paraná, que apresentou 4 períodos distintos, quais sejam: até 1942, “fase primitiva”; de 1942 até 1975, “expansão lenta”; de 1975 até 1990, “expansão acelerada”; e a partir de 1990, “desregulamentação setorial”.

QUADRO 1 – FASES HISTÓRICAS DA AGROINDÚSTRIA CANAVIEIRA DO PARANÁ

Período	Fatos e Características
Até 1942: Fase Primitiva	- A cultura da cana-de-açúcar estava vinculada a pequenos alambiques e engenhocas. - Os primeiros produtores de açúcar rudimentar no Estado foram as engenhocas de Sertãozinho (Norte) e Morretes (Litoral). - Criação do IAA. Proibição da produção de açúcar rudimentar. Fiscalização intensa após a II Guerra Mundial. Fechamento de muitas engenhocas e as demais se dedicam à produção de cachaça.
De 1942 até 1975: Expansão lenta	- Portaria nº 17, de 03/09/42, autoriza o funcionamento das 2 primeiras usinas do Paraná: Usina Bandeirantes e Central do Paraná. - Usina Bandeirantes compra 1.035 alqueires de terra. Início da produção em 1943 com 1.899 sacas de açúcar. - Usina Malucelli em Morretes. Em 1947 produziu 7.967 sacas de açúcar. Em 1971 encerrou as atividades. - Central do Paraná inicia o plantio de cana em 1944. No ano de 1946 inicia a produção com 13.424 sacas. - Usina Jacarezinho iniciou a produção de açúcar com 22.600 sacas em 1947. - Usina Santa Terezinha inicia as atividades em 1955 com alambique de cachaça. Em 1963 produz 6.244 sacas de açúcar.
De 1975 até 1990: Expansão acelerada	- Decreto 76.593 de 14/11/75 institui o PROÁLCOOL. - Surge com força total o uso do álcool combustível (anidro e hidratado). - No Paraná surgem 34 projetos para implantação de destilarias, sendo 4 anexas e 30 autônomas. 31 projetos são implantados e iniciam a produção. - Em 1985, 92,17% de todos os veículos, ciclo Otto, comercializados no país eram movidos a álcool hidratado. - Em 1988, o Paraná derruba alguns arranjos institucionais que durante várias décadas proibiu a instalação de novas indústrias de açúcar com cotas de 500.000 sacas cada uma. Portaria MIC 44/88.
A partir de 1990: Desregulamentação setorial	- MP 151 de 15/03/90 extingue o IAA. - É liberada a implantação de indústrias de açúcar e álcool em todo o território nacional. - Liberação das exportações de álcool e açúcar. - Portaria 294/96 libera os preços do anidro a partir de 05/97. - Portaria 275/98 libera preços da cana, açúcar e álcool hidratado a partir de 01/02/99.

FONTE: Dias (2003) citado por Rissardi Jr. (2005).

Por último, mas não menos importante, Shikida e Dahmer (2007), em estudo recente apontaram que está ocorrendo um aumento de concentração da produção na agroindústria canavieira paranaense, sendo este derivado do avanço da competitividade das empresas, mormente das maiores, que buscam uma redefinição estratégica a fim de ganhar e/ou consolidar posição no mercado. Destarte, houve um aumento de 6,9% do CR₄ no período 1991/92 a 2003/04, enquanto o CR₈ aumentou em 4,8%. Os três outros indicadores calculados – índice de Hirschmann-Herfindahl, de Rosenbluth e entropia – corroboraram o aumento da concentração ocorrido ao longo desse período. Isto permite dizer que o perfil característico deste mercado é de um oligopólio concentrado.

REFERÊNCIAS

- ALVES, L. R. A. **Transmissão de preços entre produtores do setor sucroalcooleiro do Estado de São Paulo**. 2002. 107 f. Dissertação (Mestrado em Economia Aplicada). ESALQ/USP.
- ANDRADE, M. C. **Modernização e pobreza: a expansão da agroindústria canavieira e seu impacto ecológico e social**. São Paulo: Unesp, 1994.
- ASSOCIAÇÃO DE PRODUTORES DE ÁLCOOL E AÇÚCAR DO ESTADO DO PARANÁ - ALCOPAR. **Relatório 2004**. Maringá, 2005. Relatório. Impresso.

ASSOCIAÇÃO DE PRODUTORES DE ÁLCOOL E AÇÚCAR DO ESTADO DO PARANÁ - ALCOPAR. **Estatísticas.** Disponível em: <http://www.alcopar.org.br/histprod_pr/index.htm>. Acesso em: 10 mar. 2008.

BRAY, S. C.; TEIXEIRA, W. A. **O processo de implantação e expansão do complexo canavieiro, açucareiro e alcooleiro no Estado do Paraná.** Boletim Geográfico, Maringá, UEM, Ano 3, n. 3, jan. 1985.

CARVALHEIRO, E. M. **A agroindústria canavieira do Paraná:** evolução histórica e impactos sobre o desenvolvimento local. 2005. 258 f. Dissertação (Mestrado em Desenvolvimento Regional e Agronegócio) – CCSA, Unioeste/Toledo.

CONSELHO DOS PRODUTORES DE CANA-DE-AÇÚCAR, AÇÚCAR E ÁLCOOL DO ESTADO DE SÃO PAULO – CONSECAN. **Canaoeste**, 2000. Disponível em: <<http://www.udop.com.br/geral.php?item=noticia&cod=3903-33K>> Acesso em: 20 abr. 2007.

DIAS, J. A. S. **Situação da cana-de-açúcar no Estado do Paraná:** safra 2003/2004. Maringá, 2003. 17 slides: color. Disponível em: <<http://alcopar.org.br/tecnica/download.htm>> Acesso em: 18 mar. 2007.

GUERRA, N. A. M. O Pró-álcool e as transformações no espaço agrícola do Paraná. **A Economia em Revista**, Maringá, v. 4, n. 2, p. 81-95, jul./dez. 1995.

INSTITUTO PARANAENSE DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO E SOCIAL - IPARDES. **Leituras Regionais:** mesorregiões geográficas paranaenses. Curitiba, n. 1, 2004. CD-ROM.

KAEFER, G. T.; SHIKIDA, P. F. A. **The genesis of sugar cane industry in Paraná State and it's recent development.** In: CONGRESSO BRASILEIRO DE ECONOMIA E SOCIOLOGIA RURAL, 38. WORLD CONGRESS OF RURAL SOCIOLOGY, 10., Rio de Janeiro (BR), 2000. Anais... Rio de Janeiro. SOBER/UNICAMP/IRSA, 2000. p. 406.

OLIVEIRA, J. **O Paraná, a cana-de-açúcar e as suas implicações.** Disponível em: <www.unisinos.br/ihu/indes.php?option=com_noticias&Itemid=18&task=detalhe&id=2446-61k>. Acesso em: 12 mar. 2007.

PADIS, P. C. **Formação de uma economia periférica:** o caso do Paraná. São Paulo: HUCITEC; Curitiba: SCE, 1981. 235 p.

QUEIROZ, S. S. de **Uma aplicação do EVA (*Economic Value Added*) para a agroindústria canavieira do Paraná.** 2007. 103 f. Dissertação (Mestrado em Desenvolvimento Regional e Agronegócio) – CCSA, Unioeste/Toledo

RISSARDI Jr., D. J. **A agroindústria canavieira do Paraná pós-desregulamentação:** uma abordagem neoschumpeteriana. 2005. 136 f. Dissertação (Mestrado em Desenvolvimento Regional e Agronegócio) – CCSA, Unioeste/Toledo.

SCHMIDTKE, C. R. **Expectativas da agroindústria canavieira paranaense diante da diminuição do protecionismo no comércio internacional**. 2007. 136 f. Dissertação (Mestrado em Desenvolvimento Regional e Agronegócio) – CCSA, Unioeste/Toledo.

SERVIÇO DE APOIO ÀS MICRO E PEQUENAS EMPRESAS DO PARANÁ - SEBRAE/PR. **Cachaças do Paraná: de gole, em gole... da cana ao copo**. Curitiba: SEBRAE/PR, 2005. 104 p.

SHIKIDA, P. F. A.; DAHMER, V. de S. **Mudança organizacional da agroindústria canavieira paranaense pós-desregulamentação setorial**. *Economia & Tecnologia*, Curitiba, v.11, n.03. p.69-79, Out./Dez., 2007.

SHIKIDA, P. F. A.; FRANTZ, R. L. Estratégias de atuação da ALCOPAR (PR) em face da desregulamentação setorial e da globalização da economia. In: MONTROYA, M. A.; ROSSETO, M. R. (Orgs.). **Abertura econômica e competitividade no agronegócio brasileiro: impactos regionais e gestão estratégica**. Passo Fundo: UPF, 2002, p. 181-205.

SHIKIDA, P. F. A.; STADUTO, J. A. R. (Org.). **Agroindústria canavieira no Paraná: análises, discussões e tendências**. Cascavel: Coluna do Saber, 2005. 168 p.

SOUZA, E. C. de **A importância da agroindústria canavieira para o crescimento econômico local**. 2006. 73 f. Monografia (graduação) – Unioeste/Toledo, 2006.

TRIACA, P. P. **Dados safra 2007/2008 – Paraná: números estimativa prevista** [mensagem pessoal]. Mensagem recebida por: <susasqueiroz@hotmail.com> em 02 jul. 2007.

UNICA – União da Agroindústria Canavieira de São Paulo. **Cana-de-açúcar: história no mundo**. Disponível em: <http://www.unica.com.br/pages/cana_mundo1.asp>. Acesso em: 4 mar. 2007.

ZAMPIERI, D. Prognóstico sucroalcooleiro desempenho 2005 e perspectiva 2006/2007. 2007. Disponível em: <www.pr.gov.br/seab/prognostico_cana_2006.pdf>. Acesso em: 20 mar. 2007.

Fatores diferenciais e estruturais na localização e crescimento da população rural no oeste do Paraná

Ricardo Rippel*

Jandir Ferrera de Lima**

RESUMO - O objetivo desse artigo é analisar os fatores diferenciais e estruturais que influenciam na localização da população urbana e rural nos municípios do Oeste paranaense no período de 1970 a 2000. Para alcançar esses objetivos utilizou-se o método diferencial estrutural, também conhecido como *shift-share*, pois o mesmo quantifica o padrão de crescimento e localização da população por domicílio entre os municípios.

Palavras-chave: Análise Regional. População. Paraná. Desenvolvimento urbano. Desenvolvimento rural.

1 INTRODUÇÃO

Nos anos 1970, o Oeste paranaense passou por uma profunda mudança tecnológica na sua base produtiva agrária, fato que propiciou a ocupação de novas áreas e reestruturação das tradicionais, ocasionando uma forte migração rural para os grandes centros urbanos do Estado e da região e, principalmente, para outros estados (PIFFER, 1999). Nesta década iniciou-se, um processo de rápida urbanização, com centros urbanos vinculados ao dinamismo da atividade rural e por ele impulsionados (MOURA & MAGALHÃES, 1996). Nos anos 1980, devido à industrialização e à mecanização agrícola, houve significativa perda da população rural e o aumento do número de núcleos urbanos. Nessa década a população urbana ultrapassou a população rural no Estado do Paraná. (OLIVEIRA, 2001).

No entanto, conforme PIFFER (1999), as mudanças ocorridas no Estado do Paraná e a compreensão do crescimento da região Oeste relacionam-se diretamente com a dinâmica da população. Essa dinâmica influiu na formação da estrutura produtiva regional. Nesse sentido, para compreender uma região é preciso compreender a localização da população e a forma como ela influi na ocupação do espaço regional.

* Doutor em Demografia pela Universidade Estadual de Campinas (UNICAMP). Professor adjunto do Colegiado de Economia da Universidade Estadual do Oeste do Paraná (UNIOESTE)/Campus de Toledo. Pesquisador do Grupo de Estudos e Pesquisas em Agronegócio e Desenvolvimento Regional (GEPEC). Endereço Eletrônico: rippel@unioeste.br

** Ph.D. em Desenvolvimento Regional pela Université du Québec à Chicoutimi (UQAC)- Canadá. Professor adjunto do Colegiado de Economia na Universidade Estadual do Oeste do Paraná (UNIOESTE)/Campus de Toledo. Pesquisador do Grupo de Estudos e Pesquisas em Agronegócio e Desenvolvimento Regional (GEPEC). Pesquisador associado do GRIR-UQAC. Endereço eletrônico: jandir@unioeste.br

Neste sentido e, concordando com as proposições de Cunha (2003), sustenta-se que a análise do Oeste do Paraná fornece um cenário interpretativo bastante interessante do ponto de vista de compreensão das várias formas pelas qual a migração se entrelaça com fatores econômicos e acelera ou retarda um processo de desenvolvimento regional.

De modo que, objetivo desse artigo é analisar alguns dos principais fatores que influenciaram o crescimento e a localização da população no Oeste paranaense, particularmente a população rural. Essa averiguação utiliza como objeto de estudos a população da área, dadas algumas particularidades ali presentes, dentre elas: a dispersão relativa da população rural no espaço regional, conforme apontado nos estudos de Rippel (2005); o esgotamento tardio da fronteira agrícola nessa área no escopo da região Sul do Brasil; a dispersão espacial dos núcleos urbanos atrelados a um *continuum* urbano-rural no entorno de núcleos urbano-industriais, o que denota uma particularidade no contexto paranaense. Nesse sentido, essa análise fornecerá um sistema de informações útil para explicar as tendências do crescimento da população urbana e rural nos últimos decênios do século XX. Informações estas que serão elementos para análises comparativas da dinâmica populacional nas regiões cujo esgotamento da fronteira agrícola ocorreram nos últimos vinte anos.

2 AS MEDIDAS DE LOCALIZAÇÃO DA POPULAÇÃO URBANA E RURAL

Os primeiros pesquisadores a aplicar e sistematizar o método diferencial-estrutural no Brasil foram: Lodder (1974) e Haddad (1989). Ambos são importantes referências atuais da aplicação empírica desse instrumental ao caso brasileiro, também nas análises voltadas ao Paraná e na Mesorregião Oeste Paranaense Ferrera de Lima *et all.* (2004). Outro elemento importante no método diferencial-estrutural é a delimitação da área de análise. Ao utilizar o peso relativo da população urbana e rural, o método anula o efeito “tamanho” das regiões.

Para o cálculo das medidas de localização organizaram-se as informações em uma matriz que relaciona a distribuição domiciliar-espacial de uma variável-base. No presente estudo utiliza-se a população (E) distribuída por situação de domicílio (urbana e rural) nos municípios que existiam na região nos anos 1980. Com isso, excluíram-se os municípios emancipados após esse período. As colunas mostram a distribuição da população entre os municípios, e as linhas mostram a distribuição da população por situação de domicílio de cada um dos municípios, conforme Figura 1. O dado básico para a construção do modelo é a chamada “Matriz de Informações”. Tratando-se de um modelo de estática-comparada, o qual

necessita de no mínimo, duas dessas matrizes, referindo-se uma ao período-base e outra ao ano considerado.

A Matriz de Informações (FIGURA 1) é formada em suas linhas pelos diversos setores e, nas colunas, pelas regiões.

QUADRO 1 - MATRIZ DE INFORMAÇÕES *SHIFT AND SHARE*

Municípios Domicílios	1	2...	j...	n
1	E_{11}	E_{12}	E_{1j}	E_{1n}
2	E_{21}	E_{22}	E_{2j}	E_{2n}
...	...	...	...	...
I	E_{i1}	E_{i2}	E_{ij}	E_{in}
...	...	...	...	...
K	E_{k1}	$E_{k2}...$	$E_{kj}...$	E_{kn}

FONTE: HADDAD, 1989.

Esquemáticamente,

$$A = E_{ij} \left\{ \begin{matrix} i = 1, 2 \dots k \\ j = 1, 2 \dots n \end{matrix} \right\} \quad (6)$$

Tem-se:

A_0 = ano-base e,

A_1 = ano fim do período.

E''_{ij} = População no fim do período no domicílio i , município j ;

E'_{ij} = População no ano-base no domicílio i , no município j ;

α_{ij} = Taxa de crescimento da população no domicílio i , Município j ;

α_{it} = Taxa de crescimento da população no domicílio i no País;

α_{it} = Taxa de crescimento regional da população.

Seja:

$$E''_{ij} = E'_{ij} + \Delta E''_{ij}$$

Tem-se que:

$$\Delta E''_{ij} = E''_{ij} - E'_{ij} \text{ onde, } E''_{ij} = E'_{ij} \left(\frac{E''_{ij}}{E'_{ij}} \right) = E'_{ij} \cdot \alpha_{ij}$$

Resulta:

$$\Delta E''_{ij} = E'_{ij}(\alpha_{ij} - 1). \quad (7)$$

Considera-se agora:

$$\alpha_u = \frac{E''_u}{E'_u} \text{ Taxa regional de crescimento da população;}$$

$$\alpha_{it} = \frac{E''_{it}}{E'_{it}} \text{ Taxa regional de crescimento da população no domicílio } i$$

Pode-se somar e subtrair esses dois valores da expressão (7) que ela não se altera:

$$\Delta E''_{ij} = E'_{ij}(\alpha_{ij} - 1 + \alpha_u - \alpha_u + \alpha_{it} - \alpha_{it})$$

Ou trocando os termos de posição:

$$\Delta E'_{ij} = E'_{ij}(\alpha_u - 1 + \alpha_{it} - \alpha_u + \alpha_{ij} - \alpha_{it})$$

Decompondo, em seguida, o segundo membro em parcelas:

$$\Delta E''_{ij} = E'_{ij}(\alpha_u - 1) + E'_{ij}(\alpha_{it} - \alpha_u) + E'_{ij}(\alpha_{ij} - \alpha_{it}) \quad (8)$$

Substituindo o valor de $\Delta E''_{ij}$ dado por (7) na equação (5), resulta:

$$\begin{aligned} E'' &= E'_{ij} + E'_{ij}(\alpha_u - 1) + E'_{ij}(\alpha_{it} - \alpha_u) + E'_{ij}(\alpha_{ij} - \alpha_{it}) \\ E''_{ij} - E'_{ij} - E'_{ij}(\alpha_u - 1) &= E'_{ij}(\alpha_{it} - \alpha_u) + E'_{ij}(\alpha_{ij} - \alpha_{it}) \\ (E''_{ij} - E'_{ij}) - E'_{ij}(\alpha_u - 1) &= E'_{ij}(\alpha_{it} - \alpha_u) + E'_{ij}(\alpha_{ij} - \alpha_{it}) \end{aligned} \quad (9)$$

A equação (9) fornece os valores correspondentes a cada efeito definido pelo modelo. Explicam-se cada um desses efeitos e sua fórmula:

$$a) VLT_{ij} = (E''_{ij} - E'_{ij}) - E'_{ij}(\alpha_u - 1)$$

Ou seja, é a diferença entre a variação efetiva na população de i em j e a variação teórica da população, isto é, aquele que o domicílio i teria no município, caso crescesse à taxa da região α_u :

$$b) VLP_{ij} = E'_{ij}(\alpha_{it} - \alpha_u)$$

A variação proporcional corresponde parte da VLT causada por uma re-alocação de atividades (para domicílio i ou do Município j). Pela própria fórmula, observa-se que a diferença entre as taxas domiciliar e regional indica que o Município possui vantagens comparativas para o desenvolvimento do domicílio;

$$c) VLD_{ij} = E'_{ij}(\alpha_{ij} - \alpha_{it})$$

A VLD corresponde, ao contrário, aquela parte do efeito total determinada por uma maior ou menor participação no crescimento domiciliar a nível regional. Um sinal positivo para a VLD se explica pela especialização regional em domicílios dinâmicos.

Simbolicamente, tem-se para o domicílio i , na Município j :

$$VLT_{ij} = VLD_{ij} + VLP_{ij}$$

Interessa conhecer esses efeitos em nível regional. Para tanto, basta somar os valores encontrados para os k setores:

$$\sum_{i=1}^k VLT_{ij} = \sum_{i=1}^k VLD_{ij} + \sum_{i=1}^k VLP_{ij}$$

Tem-se então:

$$VLT_j = VLD_j + VLP_j \quad (10)$$

A equação (10) é idêntica à equação (9), apenas os símbolos foram modificados.

Na aplicação ao caso demográfico regional, utilizaram-se ambas as equações; a (9) para fins de cálculo dos valores, e a (10) para a interpretação dos dados.

3 O PERFIL DO CRESCIMENTO POPULACIONAL REGIONAL

De uma sociedade exclusivamente agrária de meados do século XX, o Oeste paranaense chegou ao início do século XXI como uma região urbanizada de expressiva densidade populacional. Na área, a partir de 1970, iniciou-se uma forte expansão da rede urbana, que passou a funcionar estritamente vinculada ao dinamismo da atividade rural e por ela impulsionada. Da mesma forma, nos anos 1980, devido à industrialização e à mecanização agrícola, houve significativa perda da população nas áreas rurais e o crescimento acelerado das cidades. Entre 1970 e 2000 o contingente populacional da região Oeste paranaense aumentou em 51,18%. No entanto, o fato mais marcante foi que a população urbana apresentou uma evolução de 520,92% no mesmo período. Ao contrário, a população rural demonstrou uma redução de -65,31% no período analisado. Os principais fatores responsáveis pela diminuição da população rural foram a significativa reestruturação da base produtiva da região, ocasionada pela modernização da base técnica de produção, e o esgotamento da fronteira agrícola. Por isso, as mudanças populacionais na região Oeste do Paraná relacionam-se

diretamente com a dinâmica do espaço rural. Essa dinâmica influi na formação da estrutura produtiva regional (FERRERA DE LIMA et all, 2003).

Atualmente, a região está economicamente embasada nas atividades da pecuária e da agricultura moderna de exportação, que impulsionam o comércio e a economia regional, fornecendo as bases para implantação de indústrias, principalmente as ligadas ao setor agropecuário. Isto se traduz em efeitos de difusão da base de exportação sobre a economia da área, provocando um expressivo movimento de capitais, de serviços e de pessoas, principalmente nas áreas urbanas da região, notadamente nos maiores municípios. Esse movimento refletiu no acelerado crescimento das cidades da região, e possui uma clara dependência das atividades agroindustriais da área, que por sua vez, induzem o crescimento de atividades econômicas complementares.

Nesse panorama os fatores demográficos endógenos exercem papel preponderante no processo, e têm características muito particulares na região, inerentes às peculiaridades da sua ocupação e de desenvolvimento. Tais particularidades da região estão fortemente ligadas à sua própria formação econômica, política e social, oriundas da forma de ocupação recente e da produção em pequenas e médias propriedades rurais, assim como passaram a ter coesão no discurso político dos empresários e das autoridades regionais para reivindicações em prol da região (Rippel, 2005).

Entretanto, rapidamente o Oeste do PR se converteu numa área em que substantivas transformações na sua economia e no seu sistema produtivo deflagraram intensos processos de esvaziamento das áreas rurais, exacerbação dos movimentos de urbanização e expressivas perdas populacionais da área com um todo via emigração. É evidente que esses processos, nos seus diversos âmbitos de operação, interestadual, intra-estadual, e intra-regional desenvolveram-se, muitas vezes, de modo heterogêneo e com diferentes intensidades, imprimindo dinâmicas diferenciadas de crescimento populacional, e provocando reordenamentos contínuos da distribuição espacial da população da área.

TABELA 1 - VARIAÇÃO DIFERENCIAL – ESTRUTURAL DO CRESCIMENTO DA POPULAÇÃO URBANA E RURAL DE ALGUNS MUNICÍPIOS DO OESTE DO PARANÁ – 1980 E 2000.

DOMICÍLIO /MUNICÍPIO	VARIAÇÃO ESTRUTURAL		VARIAÇÃO DIFERENCIAL	
	URBANA	RURAL	URBANA	RURAL
Foz do Iguaçu	91.356	-92.944	102.868	-46.748
Cascavel	89.741	-91.301	39.256	46.266
Toledo	53.627	-54.559	15.987	-4.922
Mal. C. Rondon	41.150	-41.865	-37.656	-7.061
Assis Chat.	32.598	-33.164	-34.807	-6.093
Medianeira	26.918	-27.386	-15.375	-4.656
Formosa Oeste	26.355	-26.813	-51.032	-10.635
São M. Iguaçu	25.071	-25.507	-3.685	-1.974
Cap. L. Marques	21.977	-22.359	-16.191	-7.132
Guairá	21.354	-21.725	-18.824	-1.303
Corbélia	21.023	-21.388	-24.940	-7.029
Guaraniaçu	20.721	-21.081	-19.421	-671
Palotina	20.679	-21.039	-8.522	-3.182
Matelândia	18.664	-18.989	-18.663	-4.881
Santa Helena	18.482	-18.803	-2.641	2.502
Terra Roxa	18.459	-18.780	-22.308	-1.942
Santa Tereza Oeste	17.936	-18.247	-36.814	1.705
Nova Aurora	13.462	-13.696	-8.933	-1.093
Três Barras PR	13.092	-13.320	-10.501	841
Catanduvas	10.785	-10.973	-8.016	757
Vera Cruz Oeste	10.208	-10.385	-11.270	-1.235
Missal	9.217	-9.377	4.551	1.078
Sta. Terezinha Itaipu	8.442	-8.589	2.022	1.316
Céu Azul	8.418	-8.565	-6.900	1.138
Boa Vista Aparecida	7.908	-8.046	-5.448	749
Lindoeste	7.525	-7.656	-3.212	-33
Tupãssi	7.396	-7.524	-7.366	300
São José Palmeiras	7.055	-7.178	-6.397	-1.961
Ouro Verde Oeste	5.877	-5.980	-5.476	-356
Diamante Oeste	5.806	-5.907	-1.544	-557
Braganey	5.259	-5.350	-3.927	1.599
Nova Santa Rosa	5.051	-5.139	2.057	1.299
Campo Bonito	4.511	-4.590	2.490	694
Cafelândia	4.476	-4.554	15.290	1.105
Ibema	2.718	-2.766	5.202	608

FONTE: IBGE (2007).

Tanto que no período de 1980 a 1990 há um movimento forte de emigração, especialmente a rural, estimulada pela conformação dos pólos econômicos de Curitiba, Londrina e Maringá, no Paraná, e de outros pólos existentes no Rio Grande do Sul, Santa Catarina e São Paulo. Esses pólos absorveram vastas quantidades de indivíduos do Oeste paranaense. Concomitantemente a este movimento, não se pode esquecer, o ocorrido com os Estados definidos como região de fronteira agrícola, que passaram também a absorver grandes levas de emigrantes do Oeste do Paraná, promovendo à transformação do perfil

regional o qual “passou” de um perfil rural para um mais urbano no tocante a distribuição de sua população total. Já no período seguinte de 1990 a 2000, os saldos migratórios da região encolheram, mas ela ainda manteve sua tendência de perdas migratórias, mesmo como a constante capacidade dos setores urbanos da região de absorverem elevados contingentes de pessoas (RIPPEL et alli, 2005).

Pelos resultados da análise, sintetizados na tabela 1, nota-se que Foz do Iguaçu foi o município que mais tirou proveito da sua estrutura setorial e atraiu contingentes populacionais na faixa de +91.356 habitantes na área urbana, correspondentes a variação estrutural. Da mesma maneira, fatores próprios ao município atraíram 102.868 habitantes na área urbana. O inverso ocorre na área rural. Em virtude das emancipações, do impacto das atividades urbanas, da modernização agropecuária e o alagamento da Usina Hidroelétrica de Itaipu, o município de Foz do Iguaçu terá uma das maiores perdas de população rural no Oeste paranaense.

No caso de Cascavel, a evolução positiva da população rural, devida a componente diferencial, perde seu impacto em virtude dos valores negativos da componente estrutural rural. O resultado final será um saldo de -45.035 habitantes para o domicílio rural, contra +128997 dos domicílios urbanos. Além de absorver o contingente populacional rural, o município de Cascavel atraiu em torno de +83.962 habitantes para sua área urbana.

Os casos de Cascavel, Toledo, Foz do Iguaçu, Cafelândia e Ibema o movimento da população é positivo, com ganhos das áreas urbanas, no contexto de total do movimento populacional, independente dos fatores que moveram os contingentes urbanos e rurais no período. A situação foi menos desfavorável aos municípios de Marechal Candido Rondon, Nova Santa Rosa, Campo Bonito, Três Barras do Paraná, Missal e Santa Terezinha de Itaipu, cujo movimento da população ficou estável. As perdas foram compensadas com os ganhos ao longo desses vinte anos. Porém, os demais municípios tiveram perdas consideráveis de população, tanto em função das emancipações quanto do processo migratório.

Cabe chamar a atenção para o caso particular de Toledo, onde o fator diferencial foi o elemento de maior impacto no crescimento da população urbana. Enquanto a variação estrutural termina com um saldo negativo de -932 habitantes a favor da população rural, a variação diferencial, ligada a fatores estritamente locais, termina o período com um saldo positivo de +11.065.

Apesar desses valores significativos no contexto do movimento da população, Rippel *et all* (2005) chamam a atenção que a localização da população rural ainda é expressiva

no Oeste paranaense. Além disso, a região é menos urbana do que parece, em função de três elementos: O primeiro é o perfil da ocupação fundiária. A área rural do Oeste paranaense é caracterizada pela presença das pequenas propriedades até 50 ha. Essas propriedades representam 87% do total regional segundo o Censo Agropecuário de 1996 (IBGE, 2007). O segundo elemento é a atração dos imigrantes. Nos últimos anos o Oeste paranaense recebeu diversos contingentes populacionais. Segundo RIPPEL (2005), Toledo, Cascavel e Foz do Iguaçu concentraram 48,07% da imigração interestadual na região Oeste do Paraná no período de 1970 a 1980, 60,04% no período de 1980 a 1991, e 61,51% no período de 1991 a 2000. No entanto, além de Toledo, Cascavel e Foz do Iguaçu, os municípios de Guaíra, Medianeira e Santa Terezinha de Itaipu estão num estágio onde a concentração da população urbana é superior à população rural. O terceiro elemento é o número de distritos existentes na região. Segundo IBGE (2007), existiam no ano de 2000, 96 distritos na região Oeste do Paraná. Destes, 50 eram as sedes urbanas municipais e os 49 distritos restantes localizavam-se nos arredores dessas sedes. Cerca de 25% da população rural da região estava concentrada, no ano de 2000, nestes distritos.

4 CONCLUSÃO

Como se pôde perceber o desenvolvimento da região de modo geral vinculou a dinâmica populacional e a organização do capital na área, isto porque foram estes fatores os principais responsáveis pela transformação das condições “ambientais locais”, moldando-as segundo seu interesse. Como o deslocamento de pessoas e de investimentos para a área está relacionado com o comportamento da economia e com o processo de inserção e unificação dos mercados da região, a análise da relação migração, população e desenvolvimento foram evidentes no local, pois o Oeste do Paraná conjugou uma situação na qual o seu desenvolvimento deu-se conectado com a migração e o crescimento demográfico da área, isto porque a região inseriu-se no modelo de desenvolvimento nacional de ocupação de fronteiras e no processo de transnacionalização do capital agrícola, acontecimentos que impactaram diretamente no crescimento e na distribuição a população regional.

Muito embora isto tenha ocorrido apesar de que na etapa de ocupação de seu território o local atraiu uma grande leva de imigrantes, seu desenvolvimento inverteu este processo, tornando a área um lugar de elevada evasão populacional, em curto espaço de tempo. Esta evasão conforme se pode verificar deu-se fundamentalmente nas áreas rurais da

região, sendo que o crescimento do setor urbano, apesar de expressivo não conseguiu reverter o processo.

Tanto que os dados coletados demonstram que não ocorreram mudanças significativas no padrão de localização da população urbana entre os municípios da região Oeste do Paraná. Os municípios que concentravam a população urbana no ano de 1970 continuaram concentrando durante todo o período de análise. Enquanto, a população rural está mais difusa na região. Há porém que se destacar que uma característica interessante desta região é que ainda há uma presença significativa da população rural na maioria dos municípios, com exceção de Cascavel, Foz do Iguaçu, Guaíra, Medianeira, Santa Terezinha de Itaipu e Toledo que concentraram com mais intensidade a população urbana.

Os maiores centros urbanos da região (Cascavel, Foz do Iguaçu e Toledo), se converteram num local de grandes possibilidades econômicas, não apenas em termos da valorização (e conseqüente concentração) fundiária, mas também em termos dos investimentos produtivos na agricultura para exportação e na agroindústria do complexo carne (suíno, frango e peixes). Esse movimento, atrelado à modernização do campo e à urbanização acelerada da área tornaram a região um local de forte evasão populacional favorecendo as cidades mais industrializadas, no caso Cascavel, Toledo, Medianeira, Marechal Candido Rondon e Palotina. Tanto que no contexto regional, todos os municípios têm perda de população rural. Os valores negativos da componente estrutural refletem a diferença de crescimento desse domicílio em relação ao crescimento regional. Assim, no agregado geral, o Oeste paranaense perdeu população rural, perda esta que não foi totalmente absorvida pelo crescimento das áreas urbanas.

REFERÊNCIAS

CUNHA, J. M. P. et. al. **Diagnósticos regionais do Estado do Mato Grosso**. Campinas: Núcleo de Estudos de População/UNICAMP, 2004. 225p. (Diagnósticos regionais do Estado do Mato Grosso, TEXTOS NEPO 49).

_____. A redistribuição espacial da população: tendências e trajetória. **Revista São Paulo em Perspectiva**. Revista da Fundação SEADE/SP. v. 17., n. 3-4, jul./dez. 2003a.

HADDAD, J. H. (Org.). **Economia regional: teoria e métodos de análise**. Fortaleza: BNB/ETIENE, 1989.

IBGE (Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística). **Banco de dados agregados**. Disponível em: <<http://www.sidra.ibge.gov.br/bda/>>, Acesso em: 18 mar. 2007.

FERRERA DE LIMA, Jandir. **La diffusion spatiale du développement économique regional: l'analyse de la diffusion au sud du Brésil dans le XX^e siècle.** Thèse de Doctorat. DSH – Université du Québec, 2004. Disponível *on-line* no site Web <http://www.irec.net/publications/518.pdf>

FERRERA DE LIMA, J. PIACENTI, C. A.; ALVES, L. R. e PIFFER, M. A percepção do conceito de desenvolvimento regional nas áreas atingidas pelos reservatórios de Itaipu e Salto Caxias. **Informe GEPEC**, Unioeste Toledo (PR), v. 07, n. 1, p.49-58, 2003.

FERRERA DE LIMA, J. ; PIACENTI, C. A.; ALVES, L. R. e PIFFER, M. A localização e as mudanças da distribuição setorial do PIB nos Estados da região Sul (1970-1998). IN: CONGRESSO BRASILEIRO DE ECONOMIA E SOCIOLOGIA RURAL (SOBER), Cuiabá, **Anais...** Cuiabá: SOBER, 2004. 1 CD-ROM.

IBGE (Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística). **Banco de dados agregados.** Disponível em: <<http://www.sidra.ibge.gov.br/bda/>>, Acesso em: 18 mar. 2005.

LODDER , C. A. Padrões locacionais e desenvolvimento regional. **Revista Brasileira de Economia.** v. 28, n. 1, Jan./Mar. 1974.

MOURA, R.; MAGALHÃES, M. V. Leitura do padrão de urbanização do Paraná nas duas últimas décadas. **Revista Paranaense de Desenvolvimento.** Curitiba, n. 88, set./out. 1996.

OLIVEIRA, D. **Urbanização e industrialização no Paraná.** Curitiba: SEED, 2001. 113 p. (Coleção historia do Paraná; textos introdutórios).

PIACENTI, C. A. et al. Análise regional dos municípios lindeiros ao lago da Usina Hidroelétrica de Itaipu. In: ENCONTRO BRASILEIRO DE ESTUDOS REGIONAIS E URBANOS, 2, 2002, São Paulo, **Anais...** São Paulo: ABER, 2002. 1 CD-ROM.

PIFFER, M. Apontamentos sobre a base econômica da região Oeste do Paraná. In: CASSIMIRO FILHO, F. & SHIKIDA, P. F. A. (Orgs.) **Agronegócio e Desenvolvimento regional.** p. 57-84. EDUNIOESTE: Cascavel, 1999.

RIPPEL, R. **Migração e desenvolvimento econômico no Oeste do estado do Paraná: uma análise de 1950 a 2000,** Tese de Doutorado em Demografia, Instituto De Filosofia e Ciências Humanas da UNICAMP - Universidade Estadual De Campinas, Campinas – SP, 2005.

RIPPEL, R.; FERRERA DE LIMA, J.; ALVES, L. Notas sobre a localização da população urbana e rural no Oeste paranaense. IN: CONGRESSO BRASILEIRO DE ECONOMIA E SOCIOLOGIA RURAL (SOBER), Cuiabá, **Anais...** Ribeirão Preto: SOBER, 2005. 1 CD-ROM .

Uma análise dos setores exportadores das economias brasileira e paranaense

Luciano Nakabashi*

Luis Esteves**

Marcio José Vargas da Cruz***

RESUMO - O cenário internacional tem sido favorável tanto à economia brasileira, quanto à paranaense, por conta do aumento dos preços das *commodities* no mercado internacional, o qual tem compensado parcialmente a valorização da taxa de câmbio. Entretanto, além do menor fôlego observado no crescimento recente das exportações, a mudança de preços relativos tem gerado importantes alterações na composição das exportações, caracterizada pelo aumento da participação dos bens básicos a partir de 2006. Além disso, destaca-se o aumento da participação dos pequenos parceiros comerciais entre os receptores de bens exportados pelo Brasil, o que também tem sido observado para o caso da economia paranaense.

Palavras-chave: Economia paranaense. Comércio internacional. Exportações.

O intenso ritmo de crescimento das economias asiáticas, com destaque para a China, tem garantido a manutenção de patamares elevados de demanda por insumos básicos, elevando o preço das *commodities* em nível internacional (FIESP, 2006). As exportações foram duplamente favorecidas pelo aumento do *quantum* exportado e dos preços (Gráfico 1).

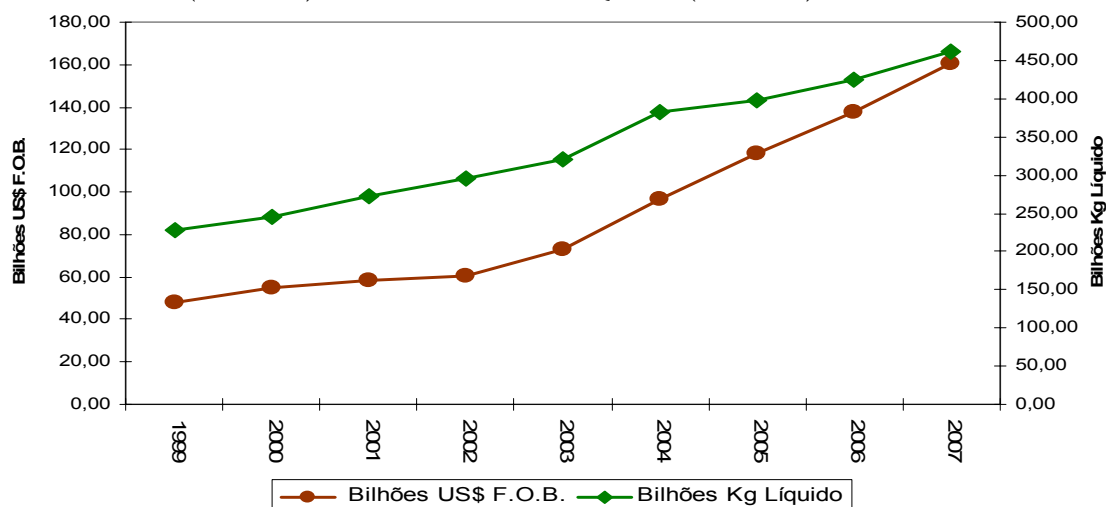
Ainda pelo Gráfico 1, podemos observar que o crescimento das exportações brasileiras se deve, a partir de 2004, principalmente à elevação do seu nível de preços. Esse efeito poderia ser devido a uma elevação das exportações de bens de maior valor agregado.

* Doutor em Economia pelo Cedeplar/UFMG. Coordenador do boletim de *Economia & Tecnologia* e professor do departamento de economia (DEPECON-UFPR). Endereço eletrônico: luciano.nakabashi@ufpr.br

** Mestrando do Programa de Pós-Graduação em Desenvolvimento Econômico (PPGDE-UFPR). Endereço eletrônico: foxluis@yahoo.com.br.

*** Professor do departamento de Economia (DEPECON-UFPR). Endereço eletrônico: marcio.cruz@ufpr.br

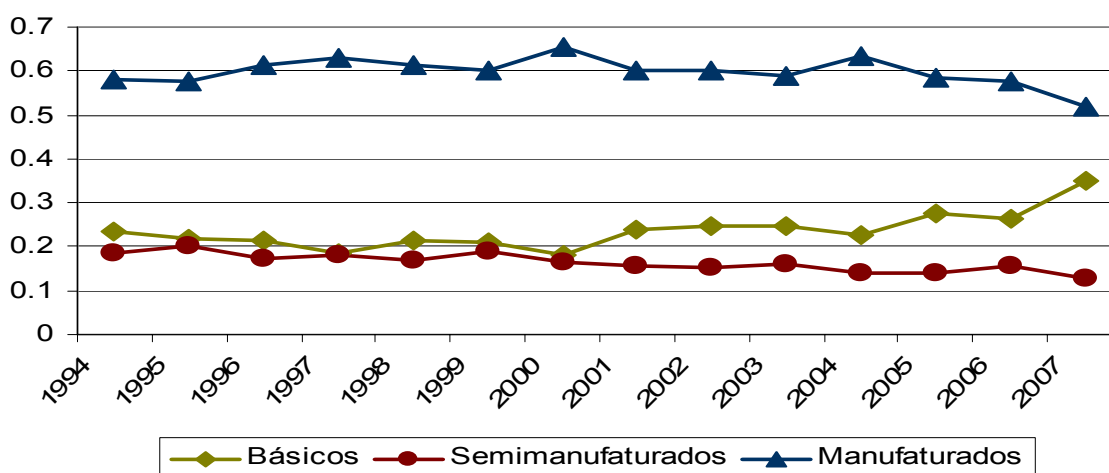
GRÁFICO 1 – EVOLUÇÃO DAS EXPORTAÇÕES BRASILEIRAS: EIXO ESQUERDO US\$ F.O.B. (BILHÕES); EIXO DIREITO KG LÍQUIDO (BILHÕES)



FONTE: Elaboração própria a partir do SECEX/MDIC.

No entanto, esse não é o caso, pois no período 1999-2007 o movimento é o inverso: ganhos de participação na pauta de exportação dos produtos básicos em detrimento dos manufaturados, principalmente a partir de 2004, como se pode constatar pelo Gráfico 2.

GRÁFICO 2 – EVOLUÇÃO DAS EXPORTAÇÕES BRASILEIRAS POR FATOR AGREGADO



FONTE: Elaboração própria a partir dos dados do SECEX/MDIC.

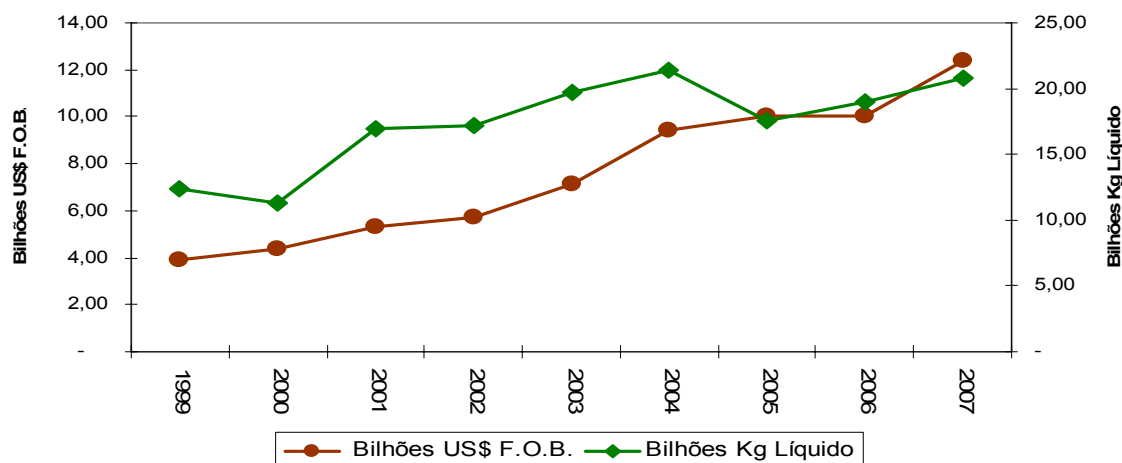
Assim, os dados confirmam que o grande impulso nas exportações brasileiras nos anos recentes se deve ao aumento da demanda mundial por *commodities* agrícolas e bens industriais básicos, com efeitos sobre o preço de equilíbrio dos mesmos.

O problema desse processo é o aumento da dependência da base exportadora em bens que são menos dinâmicos tecnologicamente, o que prejudica o desempenho exportador tanto no médio quanto no longo prazo. Porcille e Pereira (2008) mostram que apesar do

Brasil manter um superávit com a China, as exportações brasileiras com destino a esse país são, cada vez mais, baseadas em produtos primários. Por outro lado, as importações brasileiras provenientes da China são de produtos de alta tecnologia. Esse tipo de inserção no comércio internacional leva os autores a alertarem para o dinamismo futuro das exportações brasileiras em relação às suas importações.

Os dados apresentados no Gráfico 3 confirmam que o mesmo efeito ocorre no caso do Paraná. Apesar das maiores oscilações em relação ao Brasil, fica claro o grande efeito sobre o preço, principalmente a partir de 2004, onde o valor das exportações continuou a crescer mesmo com a queda em seu volume.

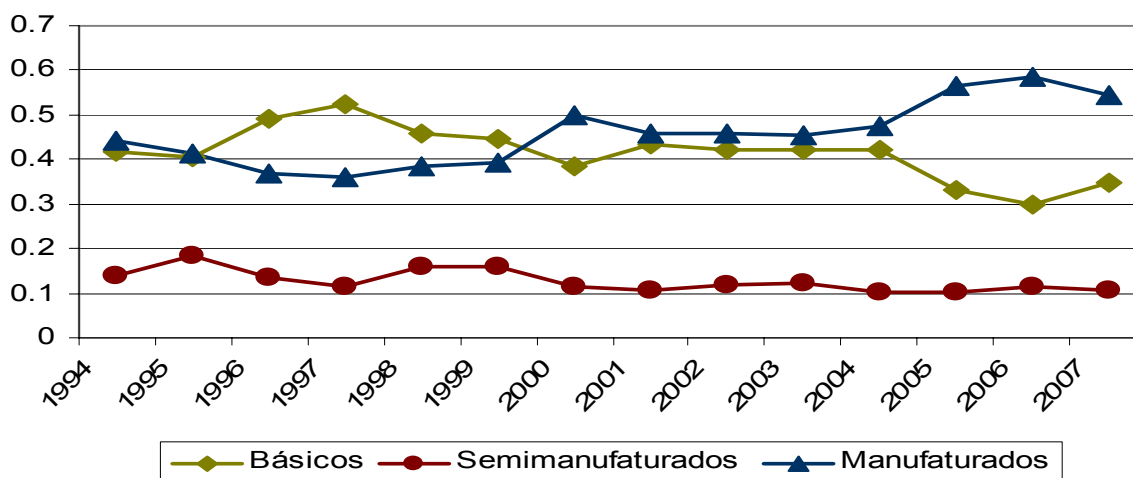
GRÁFICO 3 - EVOLUÇÃO DAS EXPORTAÇÕES PARANAENSES: EIXO ESQUERDO US\$ F.O.B. (BILHÕES); EIXO DIREITO KG LÍQUIDO (BILHÕES)



FONTE: Elaboração própria a partir do SECEX/MDIC.

No caso paranaense, houve um ganho de participação dos produtos manufaturados na pauta de exportação de 1999 até 2007, de acordo com os dados apresentados no Gráfico 4. Assim, parte do aumento do preço se deve à maior participação de produtos com maior valor agregado na pauta de exportação. No entanto, os manufaturados também começaram a perder participação no Paraná, em 2007, mesmo com uma considerável elevação do valor exportado pelo estado, confirmando que este também vem se beneficiando da alta dos preços internacionais das *commodities* agrícolas e dos bens industriais básicos.

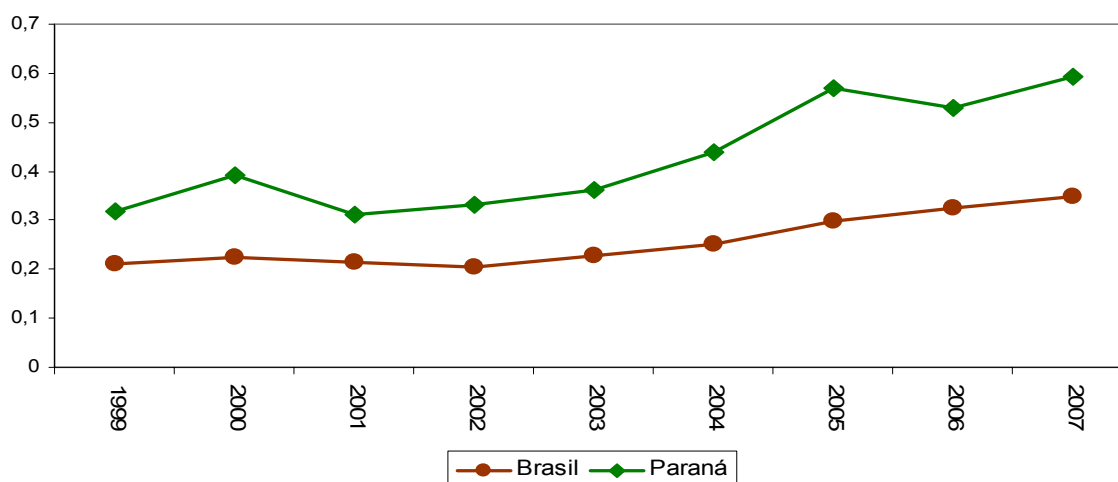
GRÁFICO 4 – EVOLUÇÃO DAS EXPORTAÇÕES PARANAENSES POR FATOR AGREGADO – 1994 – 2007



FONTE: Elaboração própria a partir dos dados do SECEX/MDIC.

Dividindo o valor das exportações pela sua quantidade, tem-se o preço médio das exportações por kilo de produto. Essa relação é apresentada no Gráfico 5, onde se verifica a alta do preço médio das exportações tanto no Brasil quanto no Paraná.

GRÁFICO 5 - RELAÇÃO ENTRE VALOR E VOLUME EXPORTADO = PREÇO MÉDIO POR KG – 1999 - 2007



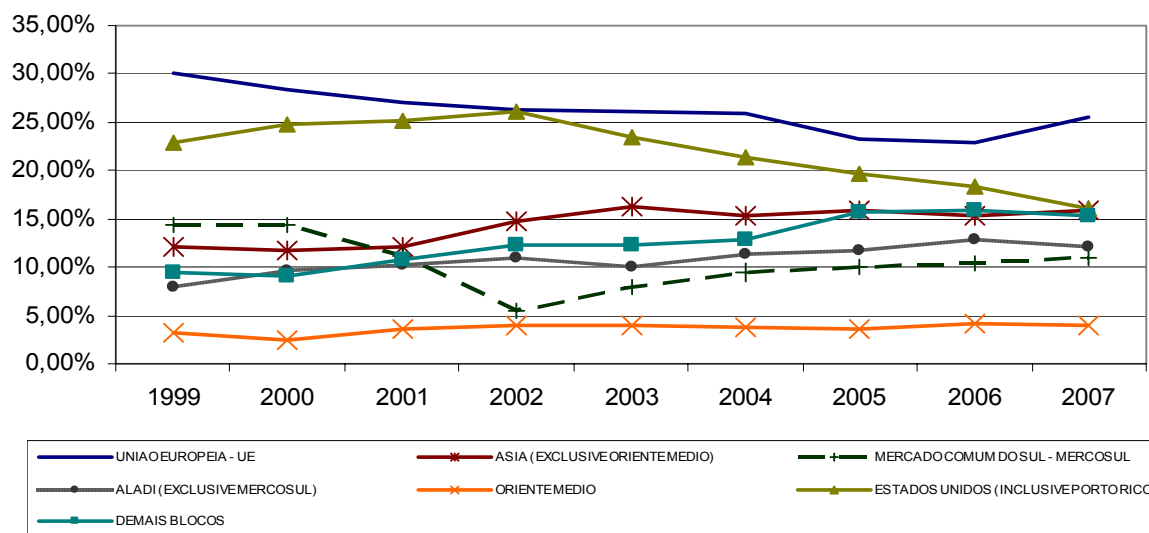
FONTE: Elaboração própria a partir dos dados do SECEX/MDIC.

Observa-se uma maior elevação do preço médio das exportações no Paraná em relação ao Brasil. Um dos possíveis motivos é a maior dependência das exportações do estado em *commodities* agrícolas e bens industriais básicos, ou seja, ele tem se beneficiado mais do que o Brasil com a alta dos preços internacionais desses produtos.

O Gráfico 6 deixa claro o efeito do crescimento de alguns países sobre o preço das *commodities* e dos produtos industriais básicos. Pelo referido gráfico, observa-se que foram as

exportações para os países asiáticos e para a ALADI (exclusive MERCOSUL) que mais ganharam participação na pauta de exportações brasileiras entre 1999-2007. Para os países asiáticos o aumento relevante foi, principalmente, entre 2001 e 2003. Já o crescimento da economia norte – americana foi importante para estimular as exportações brasileiras até 2002, perdendo participação a partir de então (passou de 23% para 16%, no período).

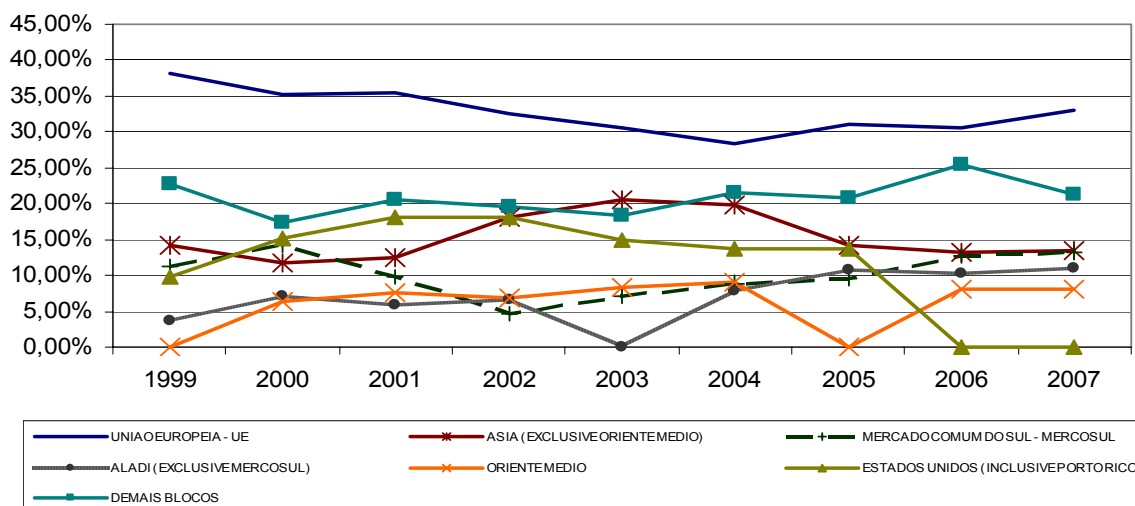
GRÁFICO 6 – EVOLUÇÃO DAS EXPORTAÇÕES BRASILEIRAS POR DESTINO



FONTE: Elaboração própria a partir do SECEX/MDIC. Notas: Participação igual a zero significa que a região não está entre os cinco principais destinos das exportações brasileiras e, portanto, sua parcela está inserida no grupo: “demais blocos”.

Já pelo Gráfico 7, nota-se que apesar do ganho de participação dos países asiáticos na pauta de exportação paranaense, entre os anos de 2001 e 2004, ocorreu uma perda a partir de então (no período, a participação passou de 14,3% para 13,4%).

GRÁFICO 7 – EVOLUÇÃO DAS EXPORTAÇÕES PARANAENSES POR DESTINO – 1999 - 2007



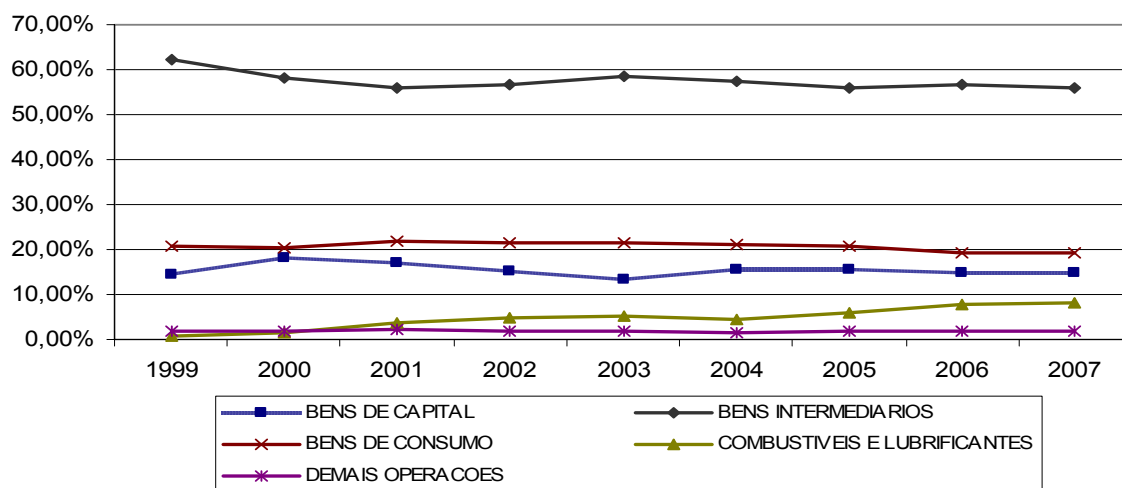
FONTE: Elaboração própria a partir do SECEX/MDIC. Notas: Participação igual a zero significa que a região não está entre os cinco principais destinos das exportações paranaenses e, portanto, sua parcela está inserida no grupo: “demais blocos”.

O motor do crescimento das exportações paranaenses tem sido o crescimento dos países da América Latina, com a participação do MERCOSUL na pauta de exportações do estado passando de 11,3% para 13,3% e da ALADI (exclusive MERCOSUL) passando de 3,6% para 11,0% entre 1999-2007. Os EUA, que teve um aumento entre 1999-2002, perdeu participação até que, em 2006, deixou de fazer parte dos cinco principais blocos receptores dos produtos paranaenses. Chama a atenção a perda de participação da União Européia de forma quase contínua no período de análise tanto para o Brasil quanto para o Paraná.

Analizando a situação das exportações brasileiras de acordo com a classificação do sistema de contas nacionais, percebe-se, pelo Gráfico 8, que o crescimento mais significativo foi o do segmento de combustíveis e lubrificantes, sendo este impulsionado pelas descobertas de reservas de petróleo e investimentos realizados no setor, além da elevação dos preços desses bens no mercado internacional.

A maior retração foi nas exportações de bens intermediários, com uma perda de quase 7% na participação total das exportações brasileiras. Dentro desta categoria, o segmento de alimentos e bebidas destinados à indústria teve uma queda relevante, passando de 12,30% para 9,81%.

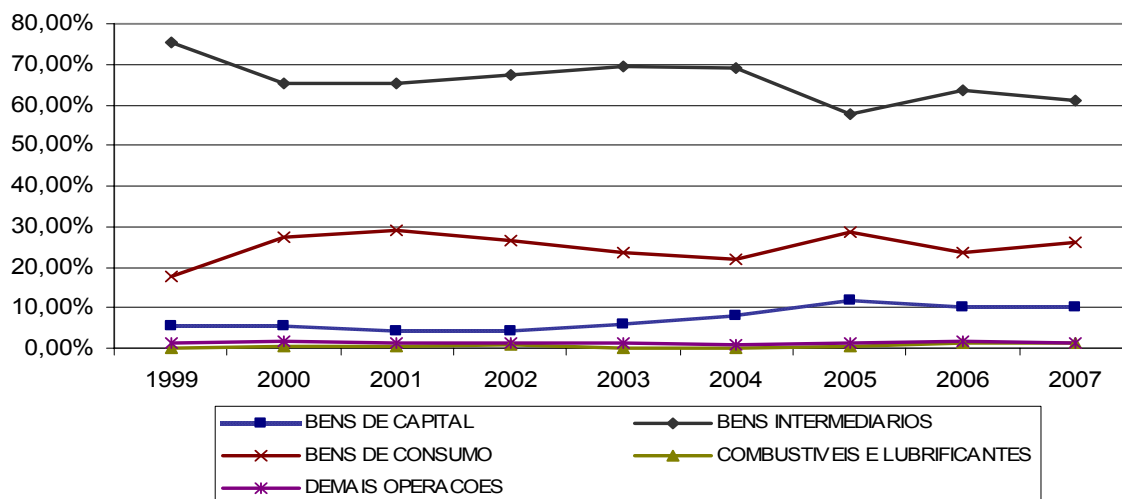
GRÁFICO 8 – EVOLUÇÃO DAS EXPORTAÇÕES BRASILEIRAS PELA CLASSIFICAÇÃO DAS CONTAS NACIONAIS - 1999 - 2007



FONTE: Elaboração própria a partir do SECEX/MDIC.

No caso paranaense também se nota uma queda significativa na participação das exportações de bens intermediários no total exportado pelo estado: de 75,57% (1999) para 61,17% (2007). Novamente, dos segmentos que compõem as exportações de bens intermediários, o segmento de alimentos e bebidas destinados à indústria foi o grande prejudicado com sua participação no total de exportações paraenses passando de 30,36% para 18,30% (SECEX-MDIC).

GRÁFICO 9 – EVOLUÇÃO DAS EXPORTAÇÕES PARANAENSES PELA CLASSIFICAÇÃO DAS CONTAS NACIONAIS



FONTE: Elaboração própria a partir do SECEX/MDIC.

Os ganhos de participação no estado ficaram para os segmentos de bens de capital e de consumo, com elevações na parcela do total exportado de 4,5% e 8,5%, respectivamente.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

O recente processo de crescimento da economia mundial está levando a um estímulo das exportações brasileiras, sobretudo das *commodities* agrícolas e dos bens industriais básicos. Juntamente com a apreciação da taxa de câmbio, a atual conjuntura está levando a um padrão de especialização da pauta de exportações que pode ser prejudicial ao seu dinamismo futuro. No caso da economia paranaense, chama a atenção uma reversão do processo de aumento de participação dos bens manufaturados a partir de 2006.

Considerando o papel do dinamismo exportador sobre o crescimento de vários países do sudeste asiático essa é uma variável importante que não pode ser negligenciada para que se alcance o crescimento da economia brasileira de forma sustentável.

REFERÊNCIAS

FEDERAÇÃO DAS INDÚSTRIAS DO ESTADO DE SÃO PAULO (FIESP, 2006). **Desempenho das exportações, até quando vai o crescimento?** Departamento de Pesquisas e Estudos Econômicos – DEPECON, 20/09/2006.

PORCILE, G.; PEREIRA, W. (2008). A ascensão da China na economia mundial: efeitos sobre o Brasil e a América Latina. **Boletim de Economia & Tecnologia**. UFPR, v.12, p.19-28, 2008.

Análise de Informações de Comércio Exterior – AliceWeb. Secretaria de Comércio Exterior. Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior (MDIC). Disponível em <<http://aliceweb.desenvolvimento.gov.br/>>. Acesso em: 01/06/2008.

SETOR EXTERNO E ECONOMIA INTERNACIONAL

O crescimento da China e seus impactos sobre a economia mineira

Gilberto Libânio*

RESUMO - O presente trabalho busca discutir a importância do setor externo no desempenho recente da economia mineira. Em particular, procura examinar em que medida a economia do estado tem sido afetada pelo expressivo crescimento da China e sua maior participação no comércio mundial nos últimos anos. A hipótese central deste trabalho é de que o “efeito China” tem contribuído positivamente para o desempenho de nossa economia, devido principalmente à crescente demanda chinesa por produtos minerais e a conseqüente elevação dos preços destas *commodities* no mercado internacional. Entretanto, apesar dos benefícios de curto prazo, tal estratégia de desenvolvimento aprofunda o caráter primário-exportador da economia mineira e, portanto, agrava os problemas decorrentes deste padrão de especialização.

Palavras-chave: China. Minas Gerais. Comércio exterior. Padrão de especialização.

1 INTRODUÇÃO

A China tem se tornado um dos grandes destaques no cenário econômico global nos últimos anos, em virtude de suas expressivas taxas de crescimento e de seu peso crescente no comércio internacional. O crescimento da importância da China decorre não apenas de seu desempenho, mas também do seu porte: o país tem a maior população do planeta – cerca de 1,3 bilhões de habitantes – e atualmente a quarta maior economia, com um PIB de aproximadamente US\$ 3 trilhões. Ademais, já ocupa o terceiro lugar em termos de volume de comércio internacional, com cerca de 6% do total transacionado mundialmente. Estas características fazem com que o crescimento chinês tenha implicações e impactos globais bastante distintos de outras experiências bem sucedidas de crescimento econômico na segunda metade do século XX, como os casos de Japão, Coreia do Sul e outros “tigres asiáticos”. Neste sentido, o grande interesse que a emergência da China desperta atualmente deriva também de seu ineditismo, visto que não se encontram na história econômica recente outros exemplos de igual magnitude.

O crescimento chinês e sua presença maciça no comércio internacional têm causado intensa preocupação e impactos diferenciados sobre as economias de países desenvolvidos e

* Doutor em Economia pela University of Notre Dame, EUA (2006). Professor Adjunto do Departamento de Ciências Econômicas e do CEDEPLAR/UFMG. Endereço eletrônico: gilberto@cedeplar.ufmg.br

em desenvolvimento. Tais impactos podem ser resumidos em duas frentes. Por um lado, a grande competitividade dos produtos manufaturados chineses no mercado mundial representa um desafio e uma ameaça a países cuja pauta de exportações seja baseada neste tipo de produto. Por outro, a expressiva demanda da China por *commodities* tem provocado substancial elevação de seus preços no mercado internacional e tem beneficiado países exportadores de produtos primários. Em última instância, os efeitos da expansão chinesa dependem do padrão de especialização setorial das economias, sendo que os países mais penalizados são aqueles cujas estruturas produtivas competem diretamente com a China no comércio mundial.

Esta nota procura examinar as implicações do crescimento chinês para economia de Minas Gerais. A hipótese central do trabalho é de que o “efeito China” tem contribuído positivamente para o desempenho de nossa economia, devido principalmente à crescente demanda chinesa por produtos minerais e a conseqüente elevação dos preços destas *commodities* no mercado internacional. Neste sentido, os argumentos que serão colocados aqui seguem a idéia de que a economia de Minas Gerais apresenta um padrão de especialização com alto grau de complementaridade em relação à China e, portanto, tem recebido impactos positivos em seus principais setores exportadores, associados à produção agrícola e à extração mineral. Argumentar-se-á, entretanto, que apesar dos benefícios de curto prazo, nossa atual estratégia de desenvolvimento aprofunda o caráter primário-exportador da economia mineira e, portanto, agrava os problemas decorrentes deste padrão de especialização.

O restante do texto está dividido em mais três seções. A próxima seção descreve o desempenho recente da China e seu padrão de especialização setorial, assim como os efeitos de sua expansão sobre as economias da América Latina e, em particular, do Brasil. A seção três trata especificamente da economia mineira, e busca mostrar como a China tem afetado positivamente seu desempenho recente. Ademais, discute alguns dos problemas decorrentes do caráter primário-exportador de nossa economia, associados principalmente ao conceito de “doença holandesa”. Por fim, na última seção, são resumidos os argumentos e resultados centrais do artigo e são apresentadas algumas considerações finais.

2 A CHINA NO CENÁRIO ECONÔMICO INTERNACIONAL

A economia chinesa tem crescido a uma taxa média anual de quase 10% nas últimas três décadas. Isto significa que o PIB da China é atualmente cerca de 12 vezes maior que seu valor ao final dos anos setenta. Este expressivo crescimento tem sido baseado

fundamentalmente no dinamismo do setor industrial, que cresceu 18 vezes entre 1978 e 2006, o que corresponde a uma taxa média de crescimento de 12% ao ano. Em 2006, observa-se que o setor secundário é de fato o setor mais importante da economia da China, representando quase 50% do PIB⁶.

Por outro lado, o país tem passado por um processo de abertura comercial e tem elevado substancialmente sua participação no comércio internacional nos últimos anos. As tarifas médias de importação caíram de aproximadamente 40% no início dos anos noventa para cerca de 6% atualmente. A inclusão da China na OMC a partir de 2001 reflete sua maior abertura comercial e também contribuiu para alavancar sua inserção como potência comercial global, ao permitir maior acesso de produtos chineses aos mercados internacionais. Entre 2002 e 2006, o volume de exportações da China cresceu a uma média anual de 28%, enquanto o volume de importações cresceu em média 21% ao ano (UNCTAD, 2007). Assim, sua participação nas exportações mundiais tem crescido consistentemente ao longo do tempo, passando de 1,5% em 1980 para 2,5% em 1995 e atingindo 7% em 2005⁷.

A expansão da China nos mercados mundiais e sua maior abertura comercial tiveram também como consequência um aumento das exportações e importações como proporção do PIB. Em 1990, estes valores eram de 20% e 15%, respectivamente. Em 2006, as exportações correspondem a 37% do PIB, enquanto as importações alcançaram 32% do PIB. Estes valores colocam a China como uma das economias mais abertas do planeta, principalmente se comparada a outros países de dimensão continental, como Brasil, Estados Unidos, Canadá, cujos fluxos comerciais (exportações + importações) correspondem a menos de 30% do PIB.

Cabe notar que os dois elementos destacados acima – expressivo crescimento do setor manufatureiro e expansão do comércio internacional – não são independentes. De fato, boa parte do crescimento industrial pode ser explicada pelas vendas externas do país. Durante os últimos anos, quase 90% das exportações da China concentram-se em três setores industriais: equipamento e material de transporte, bens manufaturados e outras manufaturas. Suas importações são também baseadas nestes setores, embora nos últimos cinco anos tem-se observado crescente participação de combustíveis e lubrificantes, bem como de produtos primários em geral. Dado o expressivo crescimento de setores intensivos em *commodities*, a China tem sido a principal responsável pela expansão da demanda mundial por produtos como minério de ferro, petróleo, cobre e soja, o que tem beneficiado países exportadores de

⁶ Por sua vez, os setores primário e terciário correspondem, respectivamente, a 12% e 41% do PIB.

⁷ Fonte: World Development Indicators Database.

matérias-primas, tanto pelo aumento dos volumes exportados, como pela elevação generalizada dos preços de *commodities* no mercado internacional (ver tabela 1).

TABELA 1 - PREÇOS DE *COMMODITIES* NO MERCADO INTERNACIONAL - (VARIAÇÃO % - 2002/2006)

Descrição	Variação % (2002-2006)
Índice geral	88,8
Minerais	219,9
Alimentos e bebidas	48,4
Matérias-primas agrícolas	62,3
Petróleo cru	157,3

FONTE: UNCTAD (2007).

A expansão da China tem contribuído não apenas para elevar os preços das *commodities*, mas também para o declínio nos preços de manufaturas, gerando, uma vez mais, uma dinâmica de termos de troca desfavorável a países cuja pauta de exportação seja concentrada em manufaturas.

O crescimento chinês e sua presença maciça no comércio internacional têm causado grande interesse, no que se refere a seus impactos sobre outras economias emergentes. Particularmente, dado o foco deste artigo, cabe destacar os impactos da expansão chinesa sobre os países da América Latina, que têm sido objeto de diversos trabalhos recentes. Em linhas gerais, tais impactos obedecem aos mesmos condicionantes associados ao padrão de especialização, ou seja, os efeitos da expansão chinesa dependem do padrão de especialização setorial das economias, sendo que os países mais penalizados são aqueles cujas estruturas produtivas competem diretamente com a China no comércio mundial.

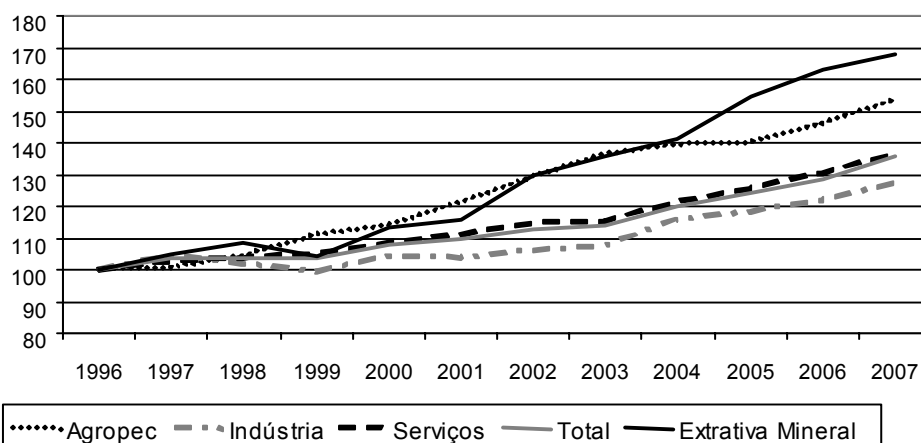
Para os países da América Latina, observa-se grande diversidade em relação a este aspecto. Em um extremo, encontra-se o México, com um elevado grau de competição com a China, devido principalmente às exportações de manufaturas para o mercado norte-americano. Em outro extremo, temos países como Paraguai, Venezuela, Bolívia, Paraguai e Chile, cujas pautas de exportação são mais fortemente concentradas em *commodities* agrícolas ou minerais e que, portanto, apresentam padrão de especialização bastante distinto em relação à China. De modo geral, a situação da maioria dos países da América Latina é bastante favorável, sugerindo que a expansão chinesa tende a trazer mais benefícios do que custos para a região como um todo.

Quanto ao Brasil, sua posição é intermediária, ou seja, a competição com a China não é tão alta, mas ainda assim preocupante. Tal resultado decorre do fato de que nossa pauta de exportação é caracterizada por elevado grau de diversificação, com presença importante tanto de manufaturas quanto de *commodities*.

De modo geral, a experiência recente tem mostrado que o Brasil tem sido beneficiado pela expansão da China no cenário mundial. Apesar da sobrevalorização cambial observada nos últimos dois anos, as exportações brasileiras têm atingido recordes históricos no período, contribuindo para a elevação da demanda interna e taxas de crescimento relativamente altas. Particularmente, as exportações brasileiras para a China quadruplicaram entre 2002 e 2007, e hoje representam cerca de 7% do total de exportações do país.

A evolução recente da economia brasileira segundo setores de atividade pode ser vista no gráfico 1. Observa-se que o crescimento da economia nos últimos anos tem sido puxado principalmente pelo setor agropecuário e pela indústria extrativa mineral, enquanto que o setor industrial como um todo tem crescido abaixo da média global da economia. Alguns setores da indústria têm sido particularmente mais afetados pela concorrência com produtos chineses, tanto pela concorrência no mercado doméstico quanto pela ameaça a mercados de exportação. Segundo a CNI (2007), os setores que têm sofrido concorrência mais acirrada dos produtos chineses no mercado brasileiro são têxteis, vestuário, calçados, equipamentos hospitalares e de precisão, enquanto que, nos mercados internacionais, os setores mais ameaçados são mobiliário, madeira, calçados, vestuário e couro (CNI, 2007).

GRÁFICO 1 - EVOLUÇÃO DO PIB POR SETORES DE ATIVIDADE (ÍNDICE: 1996=100) - BRASIL (1996-2007)



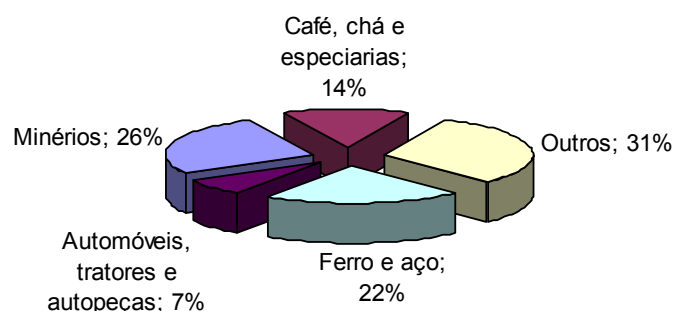
FONTE: IBGE.

3 O “EFEITO CHINA” EM MINAS GERAIS

A economia de Minas Gerais esteve historicamente associada, em maior ou menor grau, à produção e exportação de produtos primários agrícolas ou minerais, como ouro, pedras preciosas, café e leite. Este caráter primário-exportador ainda permanece como um dos aspectos mais marcantes da economia mineira. Dentre os quinze maiores setores exportadores do Estado, oito podem ser considerados bem primários ou semi-manufaturas

baseadas em recursos naturais. Ademais, em 2007, 40% das exportações de Minas Gerais correspondem a apenas duas *commodities*: minério de ferro e café. A principal exceção a este perfil é a exportação de automóveis, tratores e autopeças, que aparece como o terceiro setor exportador mais expressivo no Estado, em virtude principalmente da fábrica da FIAT Automóveis. O gráfico 2 mostra os principais setores exportadores de Minas Gerais em 2007.

GRÁFICO 2 - PRINCIPAIS PRODUTOS EXPORTADOS - MINAS GERAIS (2007)



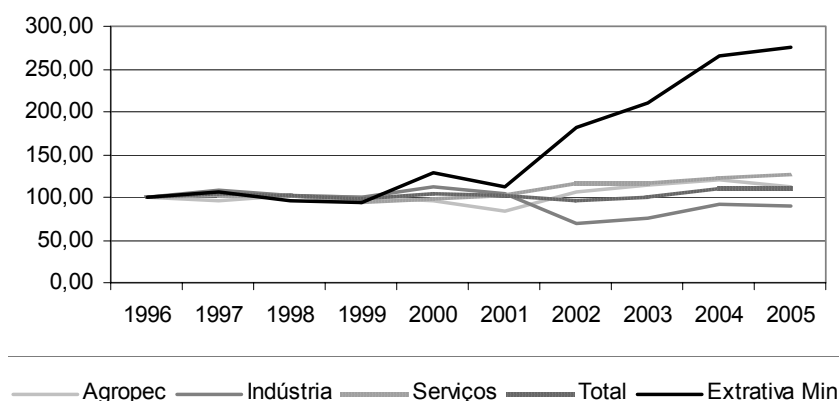
FONTE: SECEX.

O padrão de especialização primário-exportador da economia mineira reflete-se também no perfil das maiores empresas exportadoras do Estado. As duas maiores exportadoras em 2006 (CVRD e MBR) estão no setor de extração mineral. Ademais, dentre as dez maiores empresas, sete estão no setor metalúrgico-siderúrgico e uma no setor de papel e celulose. Apenas a FIAT automóveis, terceira maior em valor exportado no Estado, escapa ao perfil de produção de commodities minerais ou semi-manufaturas baseadas em recursos minerais.

Devido ao este padrão de especialização, a economia de Minas Gerais apresenta elevado grau de complementaridade em relação à China e, por esta razão, tem sido fortemente beneficiada pela maior inserção daquele país na economia global. Neste sentido, Minas Gerais apresenta-se em posição bem mais favorável que a economia brasileira como um todo, visto que boa parte dos setores que mais se beneficiam do comércio com a China têm forte presença no Estado, ao passo que alguns dos setores mais prejudicados não têm grande relevância na economia mineira.

Esta posição mais favorável da economia mineira em termos de padrão de especialização é um elemento crucial para entender seu desempenho recente, resumido nos gráficos que seguem. O gráfico 3 apresenta a evolução do PIB por setores de atividade. Cabe notar a expressiva expansão da indústria extrativa mineral desde 2001, ano de admissão da China na OMC.

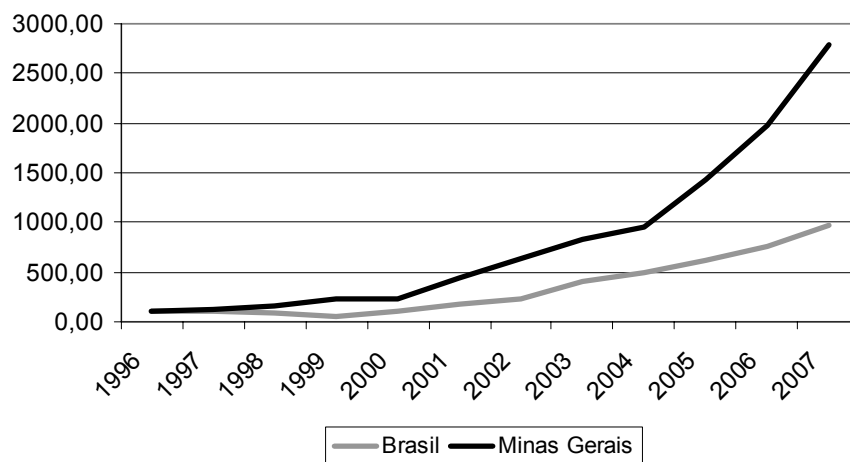
GRÁFICO 3 - PIB POR SETORES DE ATIVIDADE (ÍNDICE 1996=100) - MINAS GERAIS (1996-2007)



FONTE: IBGE.

A correlação entre o crescimento da China e o desempenho do setor de mineração em Minas Gerais fica ainda mais claro analisando-se o gráfico 4, que mostra a trajetória das exportações do Brasil e de Minas Gerais para a China. No caso de Minas Gerais, observa-se expressiva expansão das exportações para a China nos últimos anos. Entre 2001 e 2007, as exportações do Estado para a China cresceram seis vezes. Em 2007, a China passou a ser o principal destino para as exportações de Minas Gerais (15% do total exportado pelo estado). Cabe notar que o minério de ferro responde por 80% das nossas exportações para a China.

GRÁFICO 4 - EXPORTAÇÕES PARA CHINA - BRASIL E MINAS GERAIS (1996-2007)



FONTE: SECEX.

Embora a economia de Minas Gerais tenha claramente se beneficiado da expansão da China nos últimos anos, é importante salientar que nossa atual estratégia de desenvolvimento aprofunda o caráter primário-exportador de nossa economia, o que pode significar taxas de crescimento pouco satisfatórias a longo prazo. Como destacado por uma vasta literatura teórica e empírica a respeito da relação entre padrão de especialização e crescimento, os países que apresentam taxas de crescimento mais expressivas são aqueles que conseguem

desenvolver rapidamente seu setor industrial, principalmente com a especialização em setores de maior dinamismo tecnológico e com maiores externalidades em P&D e outras formas de *spillovers*.

Ademais, o grande dinamismo do setor de *commodities* traz ainda alguns problemas não desprezíveis. Em primeiro lugar, os significativos danos ao meio ambiente provocados pela atividade mineradora. Em segundo lugar, o fato de que os preços de *commodities* flutuam de forma bastante intensa nos mercados internacionais, trazendo certo grau de instabilidade a economias que têm nestes produtos uma fonte importante de recursos. Por fim, cabe notar que, na maioria dos casos, tais setores são intensivos em capital, o que significa que o ritmo de geração de postos de trabalho não acompanha a expansão do valor agregado no setor.

4 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este trabalho procura examinar brevemente as implicações do crescimento chinês para economia de Minas Gerais. A hipótese central do trabalho é de que o “efeito China” tem contribuído positivamente para o desempenho de nossa economia, devido principalmente à crescente demanda chinesa por produtos minerais e a conseqüente elevação dos preços destas *commodities* no mercado internacional. Neste sentido, os argumentos colocados aqui seguem a idéia de que a economia de Minas Gerais apresenta um padrão de especialização com alto grau de complementaridade em relação à China e, portanto, tem recebido impactos positivos em seus principais setores exportadores, associados à produção agrícola e à extração mineral. Argumenta-se, entretanto, que apesar dos benefícios de curto prazo, a atual estratégia de desenvolvimento aprofunda o caráter primário-exportador da economia mineira e, portanto, agrava os problemas decorrentes deste padrão de especialização.

REFERÊNCIAS

- CNI. Concorrência com produtos da China afeta uma em cada quatro empresas industriais brasileiras. **Sondagem Especial CNI**, ano 5, n.1, mar. 2007.
- IDB. **The Emergence of China. Opportunities and Challenges for Latin America and the Caribbean**. Cambridge, MA: Harvard University Press, 2006.
- IMF. **World Economic Outlook**. Washington, DC: International Monetary Fund, 2007.
- UNCTAD. **Trade and Development Report**. New York and Geneva: United Nations, 2007.

ECONOMIA & TECNOLOGIA

Por que os “nossos” empresários não inovam?

Renato Dagnino*

1 INTRODUÇÃO

Em trabalho anterior busquei responder a pergunta de “Por que os empresários dos países de capitalismo avançado inovam?”. Nele indiquei como a lógica da acumulação do capital que preside a dinâmica inovativa induz o empresário, no que eu chamei de frente de batalha interna, aquela em que ele tem como adversário os seus trabalhadores, a introduzir inovações.

Este trabalho se baseia no conteúdo do anterior para responder a outra pergunta, mais importante para os colegas que, a partir de uma postura socialmente comprometida, estão tentando influenciar a relação Economia & Tecnologia através de nossa Política de Ciência e Tecnologia (PCT): por que os “nossos” empresários não inovam? Entendido o processo genérico que leva à introdução de conhecimento na produção capitalista de mercadorias, o que pretendo agora é mostrar as especificidades que assume este processo num país capitalista periférico.

Faço isso recorrendo, dado ao caráter desta Revista e ao pouco espaço disponível, a trabalhos meus já publicados. Neles o leitor interessado poderá conhecer as razões que me levam às afirmações que aqui faço sem uma conveniente fundamentação.

2 DE VOLTA AO FUTURO: O PENSAMENTO LATINO-AMERICANO EM CIÊNCIA, TECNOLOGIA E SOCIEDADE DOS ANOS 70 E A EXPLICAÇÃO ATUAL DO SENSO-COMUM

O comportamento anímico dos “nossos” empresários latino-americanos em relação à inovação tem sido bastante analisado. O senso-comum o tem entendido como um atributo negativo, irracional, rentista, atrasado, escravocrata, ressabio de uma herança ibérica mercantilista que ata as nossas elites à terra e às finanças etc. Alguns analistas o tem atribuído ao ambiente protecionista e às instabilidades macroeconômicas que não geram estímulos para inovar. Haveria, ademais ou por causa disso, uma falta de consciência do empresário a respeito do papel da inovação tecnológica no aumento da eficiência e da lucratividade. Em

* Doutor em Economia. Professor Titular do Departamento de Política Científica e Tecnológica Grupo de Análise de Políticas de Inovação Unicamp.. Endereço eletrônico: rdagnino@ige.unicamp.br.

consequência, a importação e adaptação de produtos e máquinas adquiridos no exterior e a compra de tecnologia seria o comportamento usual. Mas, o “atrasado” empresário, se submetido ao ambiente de concorrência internacional, passaria a ser um inovador.

Nem o senso-comum nem aqueles analistas parecem ter razão. O argumento aqui defendido é de que “nossos” empresários são racionais e muito modernos. E, por isso, não inovam.

Antes de prosseguir, e para não perder o fio do elegio à globalização, o que se pôde constatar é que a expectativa daqueles analistas mais se assemelha a um ilusionismo sem muita conexão com a realidade: quando a ascensão do neoliberalismo impõe a abertura comercial, os empresários preferiram fechar as portas ou vender suas empresas para seus antigos competidores estrangeiros.

O Pensamento Latino-Americano em Ciência, Tecnologia e Sociedade (PLACTS) oferecia, desde o início dos anos de 1970, uma interpretação mais sensata do que as citadas (DAGNINO, THOMAS, DAVYT, 1996). Segundo ele, nossa “condição periférica” engendrara um modelo de desenvolvimento, primeiro primário-exportador e depois de industrialização via substituição de importações, que levava a uma fraca “demanda social por conhecimento científico e tecnológico”. E, na ausência de um “projeto nacional”, não se criavam oportunidades de implantação de atividades produtivas que fugissem do padrão mimético de nossa economia, fruto de nossa dependência cultural, e fossem capazes de demandar conhecimento novo.

3 EM DIREÇÃO A UMA NOVA INTERPRETAÇÃO

Minha percepção, entretanto, é que essa interpretação, embora muito mais plausível do que a de senso-comum, superestimava os determinantes externos (“imperialistas”) que condicionavam os empresários na periferia do capitalismo a um comportamento avesso à inovação. E que associado ao padrão mimético da demanda por bens e serviços determinado pela dependência cultural, e que se materializava no modelo de substituição de importações, existiam condicionantes internos. Não me parecia suficiente, à luz inclusive de outras experiências de industrialização do pós-guerra em países que também adotaram pautas de consumo exógenas, essa explicação. O que não quer dizer que não aceitasse o fato de que mais do que nos países avançados, nosso contexto periférico favorecesse as opções de roubo, cópia e compra, que Jorge Sabato (um dos fundadores do PLACTS) apontava nesta ordem como os “bons negócios” que se pode fazer com tecnologia.

Essa percepção de que parecia ter havido uma subestimação de condicionantes levou-me a adicionar à explicação do PLACTS um condicionante interno. Ele está ligado, como os assinalados por essa explicação, à órbita da circulação e se baseia na idéia de que a regressividade de nossa distribuição de renda tinha também um papel essencial. Ela engendrava, por um lado e *avant la lettre*, o que Milton Santos chama de “consumidores mais-que-perfeitos” ansiosos a satisfazer, vorazmente e sem critério, as auto-assumidas “necessidades” cridas pelas empresas. E, por outro, uma massa de sub-consumidores que, por outras razões, terminam também por exacerbar aquele comportamento.

Depois de muitos anos veiculando as idéias de meus mestres, hoje minha percepção é de que a formação econômico-social do capitalismo periférico não se caracterizou, apenas, por um comportamento do empresariado que se manifestava no plano da superestrutura ideológica e de sua prática no mundo dos negócios como uma propensão à associação (subordinada) com o capital multinacional. E, tampouco, somente, pela geração de um ambiente de mercado pouco competitivo que induzia um comportamento tecnologicamente imitativo.

Parecia existir um condicionante que não apenas se situava no plano interno, nacional, mas que atuava na órbita da produção, dentro das empresas; e não na da circulação, da relação das empresas no mercado.

4 A CONDIÇÃO PERIFÉRICA VISTA DA ÓRBITA DA PRODUÇÃO

Nosso capitalismo periférico teria também engendrado uma forma distinta de produzir mercadorias especificamente periféricas. Uma forma que não se apóia na maximização do lucro pela via da extração da mais-valia relativa que a introdução da tecnologia no processo de produção das empresas dos países de capitalismo avançado propicia aos empresários, proprietários dos meios de produção. Uma forma que, repercutindo no nível da infra-estrutura econômico-produtiva o que a superestrutura da formação econômico-social do capitalismo periférico facultava, se traduz num modo característico de maximização do lucro pela via da extração da mais-valia (que possui características de mais-valia absoluta) que, como se aclara em seguida, prescinde da inovação.

Aspiazu e Nochteff (1994) levantam uma hipótese semelhante, ainda que com um maior nível de generalidade, ao mencionar que os empresários argentinos nunca derivaram seu lucro da introdução de tecnologia na produção e sim da sua capacidade para influenciar as políticas cambial, de comércio exterior, e de concessão de subsídios setoriais. Razão pela qual nunca tiveram muito interesse na PCT.

A Teoria da Dependência, ao criticar de forma consistente a idéia de que a “revolução democrática burguesa” era uma porta de passagem obrigatória para uma revolução proletária que levaria ao socialismo, retirou do foco da esquerda latino-americana a questão do imperialismo. O etapismo stalinista que receitava primeiro a união antiimperialista, depois a hegemonia do capital nacional, e finalmente a revolução proletária, parecia ter sido ferido de morte, sepultando o mito da burguesia nacional.

A radicalidade da crítica era tal que permitia intuir, na direção da superestrutura, o resultado que a postura subordinada ao capital internacional do nosso empresariado determinara em termos político-ideológicos, a ameaça que isso representava para a democracia e a importância que teve para a conformação do Estado autoritário latino-americano. A teoria da dependência não se preocupou, entretanto, em investigar como essa postura do empresariado se refletia na direção da infra-estrutura econômico produtiva, na órbita da produção. Parece não ter sido capaz, portanto, de perceber que, no nível concreto da produção de mercadorias, nosso empresariado também assumia um comportamento caracteristicamente periférico. Comportamento esse que aponta para uma resposta plausível para a questão formulada no título deste trabalho.

5 UM MECANISMO PERIFÉRICO, NÃO-TECNOLÓGICO, DE APROPRIAÇÃO DO EXCEDENTE

Minha percepção é que uma concentração da riqueza e da renda muito maior do que a vigente nos países de capitalismo avançado gerou um ambiente político que engendrou com a intermediação do Estado, a elaboração de políticas públicas capazes de proporcionar no nível da infra-estrutura econômico-produtiva um particular mecanismo de apropriação do excedente. Ele, ao contrário do que ocorre no capitalismo *tout court*, não se apóia no “progresso tecnológico”. Foi esse mecanismo de inflação-reajuste regulado pelo Estado e pelo mercado, cuja melhor denominação talvez seja mecanismo de inflação-reajuste-disciplinamento (ou mecanismo inflacionário/repressivo), o que possibilitou a implementação de políticas econômicas e sociais concentradoras que levaram a uma deterioração contínua do salário real e, assim, à instauração de uma forma de extração da mais-valia que prescinde da introdução do conhecimento na produção.

A existência de uma anômala concentração de poder político e econômico teria facultado às elites brasileiras uma verdadeira “inovação”: instaurar um tipo de capitalismo (periférico) cuja reprodução não está baseada na extração de mais-valia relativa, mas sim no aumento de um tipo particular de mais-valia (que classifico provisoriamente de absoluta) que,

contraditoriamente, respeita o limite institucionalmente estabelecido para a jornada de trabalho.

6 UMA COMPLEMENTAÇÃO DO PENSAMENTO LATINO-AMERICANO EM CIÊNCIA, TECNOLOGIA E SOCIEDADE?

Essa interpretação modifica a formulação do PLACTS acerca da dicotomia “política explícita” - “política implícita” de C&T; aquela idéia de que os interesses da empresa eram contemplados pela mais poderosa e efetiva “política implícita de C&T” que decorria das ações governamentais adstritas a outras áreas de política pública não relacionadas à “política explícita de C&T”. Isso porque essa formulação supõe a existência de uma demanda empresarial por tecnologia. E que ela era atendida mediante atividades de inovação (como hoje se denomina) associadas à importação de bens e serviços cuja facilitação decorria de outras políticas; não precisando, portanto, incorrer naquilo que Sabato considerava um mau negócio. Isto é, que essa suposta demanda na precisava ser satisfeita via produção local de conhecimento. Coerentemente, vem a idéia de que a “política implícita de C&T” orientaria a demanda de conhecimento para fora, inibindo a produção local.

A modificação na formulação do PLACTS introduzida pela idéia da “forma de produzir periférica” sugere uma concepção mais radical de “política implícita de C&T”. Ela estaria constituída pelo conjunto de políticas públicas cujo objetivo era o rebaixamento do salário real e não a satisfação da demanda tecnológica das empresas (mediante inclusive o subsídio à importação de equipamentos), uma vez que esta, no limite, não existiria. De fato, a operação de um mecanismo inflação-reajuste como o indicado tornava ainda mais arriscada que nos países avançados a realização de P&D. E tendia a reduzir o volume e a frequência com que o empresário necessitava adquirir novas máquinas e equipamentos.

7 EXPLICANDO MELHOR O MECANISMO

No plano econômico-produtivo, esse mecanismo contribuía para viabilizar o modelo de substituição de importações na medida em que diminuía a importação de máquinas, equipamentos e tecnologia e, uma vez que permitia um menor custo de produção, oferecendo, como ainda hoje o faz, uma proteção “natural” ao capital nacional e às empresas multinacionais aqui instaladas.

A idéia de que economias em que o salário é baixo tendem a induzir uso do “fator trabalho” não é nova. Ela foi utilizada na década de sessenta, pelos economistas neoclássicos que assumiam a existência de uma total flexibilidade tecnológica e acreditavam numa perfeita substitutibilidade dos fatores capital e trabalho, a explicar porque devia ser considerado

natural a utilização, nos países periféricos, de tecnologias já obsoletas nos países avançados. E, em consequência, para recomendar aos governos dos países periféricos que não intervissem nos mercados de trabalho e de capital através da regulação do salário (o “preço do trabalho”) e da taxa de juros (o “preço do capital”).

Não é, portanto, nova a idéia de que o salário comparativamente baixo não estimula, nos países periféricos, a inovação. Sua aceitação foi potencializada devido ao fato de que os artefatos tecnológicos por ela responsáveis (máquinas e equipamentos, insumos, métodos de organização, etc.) são provenientes de países avançados onde a mão-de-obra é mais bem remunerada.

O que me parece novo é a idéia de que as decisões relativas à inovação (incorporação de tecnologia nova a produção) são tomadas em um contexto político-social em que, através de uma política pública socialmente legitimada, o salário real é reduzido de maneira sistemática e reiterada, ainda que com intensidade variável. De tal forma que, cada vez que o empresário avaliava os sinais que o mercado e o Estado lhe enviavam, ele se deparava com uma situação a qual em relação àquela correspondente a sua decisão de inovação anterior, apresentava o atrativo de um salário real ainda mais baixo.

O que é novo, então, é a idéia de que a situação em que o salário comparativamente baixo leva a uma decisão de não inovar não é estática, esporádica, conjuntural ou espúria, mas, na mesma ordem, dinâmica, continuamente reproduzida, estrutural e legítima. O argumento de que existe um dinamismo nos mecanismos garantidos pela manutenção do contexto político-social periférico que chancela um processo de extração de mais-valia não apoiado na introdução do conhecimento na produção pode ser ilustrado mediante a análise da evolução recente da relação capital-trabalho no País.

Quando se encerra o período de alta inflação, no qual o mecanismo de inflação-reajuste foi o responsável pelo comportamento anti-inovação do empresariado, outro mecanismo passou a atuar. Processos que se verificaram no âmbito interno – abertura comercial, desregulação, terceirização, introdução de novas tecnologias de gestão, etc. –, e que se devem, em parte, a mecanismos situados no plano externo, causaram um aumento do desemprego, uma substituição de trabalhadores mais velhos e caros por outros mais jovens e baratos, um crescimento importante da informalidade no mercado de trabalho e uma deterioração na qualidade do trabalho (avaliada pela estabilidade, número de horas trabalhadas e remuneração). O que levou a uma considerável redução no preço efetivamente pago por

parte do empresário pela sua faculdade de utilizar - direta ou indiretamente - a força de trabalho alheia.

Mantém hoje vigência, portanto, a idéia de que existe um contexto político-econômico excludente que legitima um tipo específico de acumulação de capital que prescinde da inovação tecnológica como elemento motriz. O que não quer dizer que segmentos muito específicos de nossa economia cuja dinâmica se encontra crescentemente acoplada ao mercado internacional não estejam passando a reforçar suas vantagens comparativas mediante a realização de atividades de inovação (e até mesmo na P&D). Não obstante, essa tendência que é impulsionada por características da demanda do mercado internacional que enfraquecem os sinais gerados pelos mecanismos que aludimos dificilmente chegará a alterar o comportamento do empresariado em seu conjunto.

Assim, em comparação aos mecanismos enviesados em favor da elite que explicam um tipo periférico de acumulação de capital, outros condicionantes que poderiam ser considerados endógenos em relação à empresa, genericamente aludidos como escassa “cultura empresarial”, e exógenos, como falta de um “clima macroeconômico propício à inovação”, devem ser considerados de segunda ordem ou como variáveis de natureza co-linear.

Nesse sentido, cabe lembrar a maneira como em Dagnino e Thomas (2000) conceituávamos a condição periférica como fruto de um processo – assimétrico e subordinado – de sua permanente construção e de consolidação. Ser periférico não é um fato inexorável, natural, e sim o resultado de uma construção social que inclui não só uma egoideologia de um centro (inovador e difusor, gerador de teoria, criador de instituições), mas também uma alterideologia (alienada e coordenada, ortodoxamente aplicada, emuladora) de uma periferia. Longe de ser uma causa exagerada, a condição periférica é um efeito que responde às endocausalidades da dinâmica local.

O processo de construção da condição periférica é também um fenômeno fundamentalmente auto-organizado, para o qual contribuem tanto a política econômica quanto a percepção de aceleração da mudança tecnológica, a intensificação do Investimento Estrangeiro Direto, ou as múltiplas interpelações ideológicas acerca da globalização, a integração competitiva no mercado internacional como produtor de *commodities* ou as normas universais de qualidade. Precisamente, esse caráter auto-organizado parece outorgar, à periferização e ao processo de crescente subordinação do Estado-nação à globalização, esse aspecto de fenômeno natural e inexorável, alheio ao acionamento e à racionalidade dos atores locais.

Parece que o caminho que levou a um entendimento da condição periférica um tanto distinto daquele originalmente concebido foi o mesmo que permitiu chegar, tendo como referência as contribuições da sociologia da inovação, à tentativa de síntese aqui apresentada que busca explicar como esse ator social – empresário – atua no âmbito que lhe é estritamente específico: o da produção de mercadorias.

8 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Há muito tempo se sabe que na periferia do capitalismo os mecanismos de acumulação de capital são distintos daqueles dos países centrais. Já há algum tempo se constatou que isso leva a um reduzido interesse das empresas pelo conhecimento “ofertado” pela comunidade científica. Hoje ganha força a idéia de que despertar esse interesse é o único caminho para o desenvolvimento e que, por isso, se legitima a reorientação em curso da PCT nesse sentido.

A posição que tenho defendido não vai na direção de atender a uma agenda da empresa que muitos consideram latente e sim à agenda emergente dos movimentos sociais (DAGNINO, 2007a). E, isso, por duas razões. A primeira, diretamente ligada ao assunto deste trabalho, é que o mecanismo que engendraram os “nossos” empresários não parece passível de ser desativado no curto prazo. Lamentavelmente, o momento que vivemos se assemelha a um *revival* do enredo etapista dos anos 50 que apresenta como demiurgo da economia em expansão e da sociedade com maior inclusão, a burguesia nacional. Não importa que a globalização empreste a esse enredo um tom quase farsesco.

O que tenho argumentado é que, para que o segmento crescente da comunidade de pesquisa insatisfeito com o nosso desastre social venha a atuar com vigor semelhante ao daquele que defende no processo decisório da PCT os interesses da empresa, é necessário uma mudança significativa na sua concepção sobre a relação ciência, tecnologia, sociedade.

É possível atribuir a muitos dos atores que intervieram ao longo da história da PCT latino-americana, como professores, pesquisadores, analistas, fazedores de política, uma sincera vontade de favorecer na sua práxis valores e projetos semelhantes. Em nível da coerência político-ideológica, essa identificação pode ser constatada pela forma como se posicionavam frente a questões de natureza sócio-econômica ou políticas, pertencentes à agenda latino-americana, nacional ou institucional. Em nível do seu discurso sobre a PCT, essa identificação costumava aparecer em declarações do tipo “é necessário colocar o conhecimento científico e tecnológico disponível, que até agora serviu apenas aos interesses das classes proprietárias, a serviço do desenvolvimento do conjunto da sociedade”.

Uma olhada em perspectiva mostra que, embora essa identificação com os movimentos sociais tenha sido majoritária durante o período em que se radicalizou a universidade latino-americana, foi pouco o que se alcançou em termos da adoção de uma agenda de pesquisa mais próxima aos interesses desses movimentos. E, menos ainda, o que se logrou em termos de iniciativas que tenham buscado tomar aqueles interesses como alvo para a elaboração de PCT.

Isso estaria indicando uma impossibilidade de que, partindo do território cognitivo delimitado pela C&T que se conhecia, praticava, difundia ou se queria emular (a C&T que os críticos então referiam como sendo a dos países centrais, mas que, como temos argumentado é a C&T capitalista), não era possível efetivar uma mudança significativa na PCT.

Atualmente, pesquisadores latino-americanos mais comprometidos com o pensamento de esquerda estão engajados na renovação do marco analítico-conceitual com o qual se analisa e elabora a PCT (DAGNINO, DIA e NOVAES, 2007). Dois procedimentos podem ser observados. O primeiro é o esboçado neste trabalho, de revisitação da interpretação marxista sobre o papel da tecnologia na acumulação capitalista (DAGNINO e NOVAES, 2007). O segundo é o da crítica da concepção neutra e determinista da C&T, ainda dominante entre os marxistas ortodoxos, que tenho veiculado em outros trabalhos.

Esses procedimentos, que levarão à desmistificação de arraigadas crenças, ao abandono de estratégias que visam reproduzir trajetórias que conduzem a situações sociais, econômicas e ambientalmente insustentáveis, são imprescindíveis para que possamos ser mais eficazes do que nossos antecessores na mudança da PCT. Esse é o complemento do processo que estamos assistindo, de radicalização de uma fração crescente da comunidade de pesquisa que se sente identificada no plano ideológico com os valores e o projeto político defendido pelos movimentos sociais (DAGNINO, 2007).

Estou consciente que, à semelhança dos trabalhos que tenho escrito questionando a visão do marxismo ortodoxo acerca da neutralidade e do determinismo da C&T (DAGNINO, 2008), este trabalho não será facilmente aceito entre os colegas de esquerda preocupados com a nossa política de ciência tecnologia, com quem busco interlocução. E por uma razão semelhante: também ele coloca em xeque o que o senso-comum entende como sendo uma proposição inquestionável do marxismo. Isto é, que a burguesia possui um comportamento que se caracteriza por “revolucionar” continuamente a forma de produzir. Considero, entretanto, que o propósito deste trabalho será atingido na medida em que ele consiga gerar entre os colegas um debate que nos ajude a cumprir nosso objetivo comum.

REFERÊNCIAS

- ALTER, N. **Inovação, risco e transgressão nas organizações**. Em DAVEL, E. e VERGARA, S. (org.) *Gestão com pessoas e subjetividade*. São Paulo: Editora Atlas SA, 2001. p. 59-72
- ASPIAZU, D. e NOCHTEFF, H. **El Desarrollo Ausente**. Buenos Aires: Editorial Tesis, 1994.
- MERTON, R. K. **Sociologia: teoria e estrutura**. São Paulo: Mestre Jou, 1970.
- DAGNINO, Renato; THOMAS, Hernán; DAVYT, Amílcar. **El pensamiento en Ciencia, Tecnología y Sociedad en Latinoamérica: una interpretación política de su trayectoria**. *Redes*, n.º 7, 1996. P. 13-51.
- DAGNINO, Renato. **As Perspectivas da Política de C&T**. *Ciência e Cultura (SBPC)*, v. 59, p. 39-45, 2007.
- DAGNINO, Renato; NOVAES, H. T. **As forças produtivas e a transição ao socialismo: contrastando as concepções de Paul Singer e István Mészáros**. *Org & Demo (Marília)*, v. 8, p. 60-80, 2007.
- DAGNINO, Renato; THOMAS, Hernán Eduardo. **Elementos para una renovación explicativo-normativa de las políticas de innovación**. *Espacios (Caracas)*. Caracas: Venezuela, v. 21, n. 2, p. 5-30, 2000.
- DAGNINO, Renato; DIAS, Rafael; NOVAES, Henrique Tahan. **Evolução do desenvolvimento científico e tecnológico da América Latina: o caso brasileiro**. In: Sebastián, Jesus. (coord.). (Org.). *Claves del desarrollo científico y tecnológico de América Latina*. Madri: Editorial Siglo XXI, 2007.
- DAGNINO, Renato; BRANDÃO, Flávio Cruvinel; NOVAES, Henrique Tahan. **Sobre o marco analítico-conceitual da Tecnologia Social**. Em Antonio De Paulo et al.. (Org.). *Tecnologia Social: uma estratégia para o desenvolvimento*. Rio de Janeiro: Fundação Banco do Brasil, 2004, p. 15-64.
- DAGNINO, Renato. **Ciência e Tecnologia no Brasil: o processo decisório e a comunidade de pesquisa**. Campinas: Editora da Unicamp, 2007. 216 p.
- DAGNINO, Renato. **Neutralidade da Ciência e Determinismo Tecnológico**. Campinas: Editora da Unicamp, 2008. p. 2986.
- MERTON, R. K. **Sociologia: teoria e estrutura**. São Paulo: Mestre Jou, 1970.

Interação Universidade–Empresa

Ana Paula Cerrón*

José Gabriel Porcile Meirelles**

Luiz Alberto Esteves***

RESUMO - O trabalho discute a importância da cooperação Universidade-Empresa no Brasil e analisa os efeitos dessa cooperação no desempenho da firma. Existem diversos estudos que mostram que as universidades têm um importante papel na oferta de capacidades de pesquisa e de treinamento avançado em países em desenvolvimento. Nesses países em geral o peso do setor privado no esforço de P&D é menor. Estudos econométricos realizados com uma ampla base de dados para o Brasil mostram que a existência de cooperação entre empresas e universidades tem um impacto significativo no desempenho competitivo das firmas.

Palavras-chave: Cooperação universidade-empresa. Inovação tecnológica.

1 INTRODUÇÃO

A importância da cooperação universidade-empresa na elevação da produtividade e da competitividade das firmas aumentou enormemente na última década dado o contexto de acirrada competição internacional e de aceleração da mudança tecnológica nos mais diversos setores da economia. Neste trabalho apresentam-se algumas evidências sobre os efeitos dessa cooperação. O trabalho consta de duas seções, além da introdução e das conclusões. A primeira seção resume muito brevemente alguns aspectos teóricos de consenso na literatura internacional acerca da importância da relação universidade empresa na inovação. A segunda seção apresenta evidências microeconômicas, com destaque para a taxa de inovação e as vendas das firmas.

* Mestranda do Departamento de Economia da UFPR. Endereço eletrônico: anacerron@gmail.com

** PhD em Economic History, London School of Economics (1995). Atualmente é Professor Associado do Departamento de Economia da Universidade Federal do Paraná. Endereço eletrônico: porcile@ufpr.br .

***.Doutorando em Economia pela Università degli Studi di Siena. Atualmente é professor assistente I da Universidade Federal do Paraná. Endereço eletrônico: esteves@ufpr.br

2 RELAÇÃO UNIVERSIDADE-EMPRESA: UMA DIMENSÃO CHAVE DO PROCESSO DE INOVAÇÃO

A maior parte dos economistas aceita que no longo prazo a taxa de crescimento de um país está estreitamente vinculada à sua capacidade de inovar e difundir tecnologia (Freeman, 1995; Lundvall, 1992; Nelson, 1993). Essa capacidade permite ampliar mercados (externos e internos), aumentar a competitividade com aumentos simultâneos do salário real e sustentar a expansão da demanda com estabilidade de preços. Não há consenso, no entanto, a respeito dos fatores que promovem a inovação e a difusão de tecnologia. O debate ainda permanece aberto nesse aspecto. Mas já é possível identificar algumas regularidades empíricas ou fatos estilizados, amplamente documentados na literatura, que podem contribuir na identificação de tais fatores (Albuquerque, 1996 e 2004; Albuquerque *et al*, 2005; Cerrón, 2007; Rapini, 2004; Rapini e Riggs, 2005 e 2006).

Principais fatos estilizados são os seguintes:

- i) O aprendizado tecnológico não é um processo linear que se inicia nos laboratórios e nas pesquisas científicas até chegar à empresa. Pelo contrário, a inovação e difusão de tecnologia surgem da interação entre agentes heterogêneos, públicos e privados, cujos objetivos e formas organizacionais são diversos;
- ii) Nessa interação, a própria difusão de tecnologia ocorre paralelamente com a geração de adaptações e de inovações incrementais, estimuladas por problemas específicos de cada mercado. Não é um processo passivo de cópia, mas um processo ativo de aprendizado que exige esforços e investimentos em *catching-up*;
- iii) O sucesso da interação entre agentes heterogêneos (e o sucesso do próprio processo de inovação e difusão de tecnologia) depende em grande medida do arcabouço institucional desenhado para coordenar e compatibilizar diversos objetivos, processos e regras. O aprendizado tecnológico será mais intenso quando o marco institucional permitir que as decisões de investimento em tecnologia se complementem e se fortaleçam mutuamente.

Quais são os agentes heterogêneos que interagem na inovação e difusão de tecnologia?

Em primeiro lugar cabe um papel central às firmas, cuja sobrevivência e expansão dependem, em muitos setores, da inovação tecnológica. São elas, por definição, as que estão obrigadas a auscultar as demandas do mercado e a responder, através da inovação, à

concorrência interna e externa. Essas firmas mantêm fortes relações como fornecedoras de equipamentos ou de insumos que em muitos casos são também uma das principais fontes do progresso técnico. Há um fluxo intersetorial de inovações que ajuda a compreender a dinâmica tecnológica da estrutura produtiva.

Por outro lado, existem agentes públicos e privados especializados em atividades de pesquisa científica e tecnológica que não respondem diretamente aos incentivos do mercado. Esses agentes respondem a estímulos que em parte são originados no âmbito puramente científico e tecnológico (os paradigmas científico e tecnológico) e em parte são originados no mundo econômico. Por suas características, representam o *loci* de esforços em P&D em áreas em que há falhas de mercado, como tem sido discutido (entre outras) pela teoria dos bens públicos e da informação imperfeita. Alguns exemplos desse tipo de esforços em P&D são as seguintes:

- i) Certas atividades científicas são importantes para a inovação, mas como elas estão muito afastadas do uso prático imediato, a viabilidade de seu financiamento depende do concurso de agentes públicos ou de parcerias público-privadas que reduzem a incerteza e o custo do investimento;
- ii) Em outros casos, as firmas não têm como impedir que os conhecimentos que elas produzem (via investimentos em P&D) se difundam sem grandes custos adicionais para outros agentes. Como no caso da engenharia reversa. Ela permite copiar certa inovação, que passa então a ser usada por outros agentes, se não estiver protegida por patentes ou por conhecimentos tácitos produzidos através da experiência. Na agricultura, é muito freqüente que a imitação ocorra de forma relativamente rápida a partir da simples observação das técnicas usadas em estabelecimentos mais avançados. Em ambos os casos a inovação na firma pode acabar beneficiando os seus concorrentes. Isso coloca o clássico problema do “carona” e do investimento subótimo em tecnologia, na medida em que a mesma adota a forma de um bem público imperfeito.

As universidades surgem como atores chaves do processo de inovação e de difusão de tecnologia no âmbito da interação entre agentes heterogêneos (Cohen *et al*, 2002; Mowery e Sampat, 2005). A seguir, apresentam-se evidências microeconômicas que revelam claramente o papel chave da interação universidade-empresa no desempenho das firmas.

3 RELAÇÃO UNIVERSIDADE-EMPRESA E DESEMPENHO DA FIRMA

Um tema chave é mensurar o impacto da interação universidade-empresa sobre o desempenho da firma. A hipótese chave é que uma maior interação universidade-empresa melhora a capacidade de inovação das firmas e isso se reflete nas vendas. A seguir se mostram os resultados obtidos a partir de informações do Banco Mundial sobre ambiente de negócios no Brasil (*World Bank Investment Climate*, Brasil, 2003). As informações foram colhidas com base na entrevistas de 1640 empresas brasileiras e submetidas a diversos testes econométricos: modelos *probit* para determinar o efeito de certas variáveis sobre a probabilidade de inovar e modelos OLS de regressão para estimar taxas de crescimento das vendas das firmas. Os principais resultados são apresentados na seqüência:

- i) Observou-se que 65 % das firmas entrevistadas inovaram em processo e 65 % em produto;
- ii) O tamanho médio das empresas da amostra é de 80 empregados, enquanto que o tamanho das que treinam seus funcionários na universidade é de 316, e das que cooperam com as universidades na inovação é de 525;
- iii) Apenas 7 % das empresas treinam seus funcionários na universidade e somente 1.7 % cooperam com a universidade na inovação;
- iv) As empresas que cooperam com a universidade na inovação gastam menos em inovação que as que não cooperam (R\$803 por trabalhador por ano frente a R\$ 878 por trabalhador por ano, em preços de 2002);
- v) As empresas que cooperam com a universidade têm uma probabilidade de inovar sete pontos acima das que não cooperam (por exemplo, a probabilidade de inovar aumenta de 20 para 27 %);
- vi) O treinamento do pessoal das firmas nas universidades aumenta em três pontos a probabilidade de obter uma inovação de processo, mas não afeta a probabilidade de obter uma inovação de produto;
- vii) A inovação de produto aumenta em seis pontos percentuais o crescimento das vendas das firmas;
- viii) Empresas que inovam simultaneamente em processo e produto podem ter aumentos de até 10 pontos percentuais no crescimento das vendas quando comparadas com as firmas não inovadoras;

ix) Independentemente de seus efeitos sobre a inovação, o treinamento de empregados na universidade pode aumentar as vendas da firma em até treze pontos percentuais.

As evidências anteriores sugerem que há de fato um forte impacto da cooperação sobre o desempenho das firmas, tanto direta como indiretamente (estimulando a inovação). Mais ainda, há evidências de um melhor desempenho a partir de custos menores.

4 CONCLUSÕES

A literatura sugere que uma estreita cooperação entre universidade e empresas é uma dimensão importante na construção de um sistema de inovação eficiente. Esta simbiose entre o âmbito acadêmico com o empresarial é visível nas economias desenvolvidas, sendo ainda mais importante no caso das economias em desenvolvimento. Isso se deve ao fato de que neste último tipo de economias as capacidades tecnológicas e de pesquisa encontram-se fortemente concentradas nas universidades, particularmente nas universidades públicas. Torna-se necessário construir pontes entre esses dois âmbitos. Pesquisas realizadas no nível microeconômico apontam para uma influência claramente positiva e significativa da cooperação universidade empresa sobre a probabilidade de inovação da firma. Ao mesmo tempo, as informações mostram que a inovação tem efeitos (também positivos e significativos) sobre o desempenho da firma.

REFERÊNCIAS

ALBUQUERQUE, E. M. **Sistema Nacional de Inovação no Brasil: uma análise introdutória a partir de dados disponíveis sobre Ciência e Tecnologia.** *Revista de Economia Política*. São Paulo, v.16, n.3, p. 438-498, 1996.

ALBUQUERQUE, E. **Science and technology systems in Less Developed countries: identifying a threshold level and focusing in the cases of India and Brazil.** In: MOED, H.; GLÄNZEL, W.; SCHMOCH, U. (eds) *Handbook of quantitative science and technology research: the use of publication and patent statistics in studies of S&T systems*. Dordrecht: Kluwer Academic Publishers, 2004.

ALBUQUERQUE, E.; SILVA, L.; PÓVOA, L. **Diferenciação inter-setorial na interação entre empresas e universidades no Brasil.** *São Paulo em Perspectiva*. São Paulo, v. 19, n. 1, p. 95-104, 2005.

CERRÓN, A.P. (2007) **“Cooperação universidade-empresa no Paraná: um diagnóstico”**, seminário sobre interação universidade – empresa, Campinas, Janeiro 2007.

COHEN, W.; NELSON, R.; WALSH, J. **Links and impacts: the influence of public R&D on industrial research.** *Management Science*. v. 48, n. 1, p. 1-23, 2002.

FREEMAN, C. **The "National System of Innovation" in historical perspective.** *Cambridge Journal of Economics*. v. 19, n. 1, 1995.

LUNDVALL, B. **National Systems of Innovation: Toward a Theory of Innovation and Interactive Learning.** London: Pinter, 1992.

MOWERY, D.; SAMPAT, B. (2005) **Universities in National Innovation Systems.** In: FAGERBERG, J.; MOWERY, D.; NELSON, R. (2005) *The Oxford Handbook of Innovation*. Oxford: Oxford University Press.

NELSON, R. R. **National Innovation Systems: a comparative analysis.** New York: Oxford University Press, 1993.

RAPINI, M. (2004). **Interação universidade-indústria no Brasil: uma análise exploratória a partir do diretório de grupos de pesquisa do CNPq.** Dissertação de Mestrado. Rio de Janeiro: IE/UFRJ.

RAPINI, M.; RIGHI, H. (2005) **Interação universidade-empresa no Brasil em 2002 E 2004: uma aproximação a partir dos grupos de pesquisa do CNPq.** *Congresso ANPEC*, Natal.

RAPINI, M.; RIGHI, H. (2006) **O diretório dos grupos de pesquisa do CNPq e a interação universidade-empresa no Brasil em 2004.** *Revista Brasileira de Inovação*, 5 (1): 131-156.

FINANÇAS E MERCADOS FINANCEIROS

Determinantes e impactos dos *ratings* soberanos brasileiros

Rafael Camargo de Pauli*

Karlo Marques Junior*

RESUMO – Nos dias 30 de abril e 29 de maio os títulos da dívida soberana brasileira foram elevados ao grau de investimento por duas grandes agências de *rating*. A literatura empírica sobre o tema aponta o PNB per capita, o crescimento do PNB, a taxa de inflação e a dívida externa líquida, como alguns dos principais fatores determinantes das classificações soberanas. O desempenho econômico recente do Brasil possibilitou esta conquista em meio aos reveses da crise norte-americana. As correlações entre indicadores econômicos e as classificações soberanas para o período de 1994 a 2007 sugerem isto. A instabilidade econômica mundial, entretanto, parece estar atenuando os impactos deste evento. Os diferenciais de juros entre os papéis do governo central e os títulos do tesouro norte-americano voltaram a subir no final de junho.

Palavras-chave: Grau de investimento. Dívida soberana. Mercado de capitais.

1 A ASSIMETRIA DE INFORMAÇÕES, OS MERCADOS FINANCEIROS E AS CLASSIFICAÇÕES DE RISCO

Empresas e governos que necessitam de financiamentos para seus investimentos e gastos devem emitir sinais públicos de que estão aptos a contornar possíveis adversidades financeiras, atraindo mais investidores. Isto tende a reduzir seus custos de financiamento. Por outro lado, os investidores de longo prazo necessitam de informações a respeito dos emissores de títulos para compor carteiras com baixos riscos. Ainda, os sinais dados pelos tomadores de crédito podem ser muito dispersos e pouco críveis na visão dos aplicadores. Esta situação corresponde ao conceito econômico da assimetria de informações, pois os emissores têm sempre mais informações a respeito de suas situações financeiras e disposições a pagar do que os investidores. A “presença de tal assimetria afetará os prêmios exigidos em qualquer operação de crédito e aquisição de títulos financeiros através dos riscos de crédito” (Canuto e dos Santos, 2003. pg. 8).

* Mestrando do Programa de Pós Graduação em Desenvolvimento Econômico (PPGDE) da UFPR e Supervisor geral do Boletim Economia & Tecnologia. Endereço Eletrônico: rafaelcdp@gmail.com.

* Mestrando do Programa de Pós Graduação em Desenvolvimento Econômico (PPGDE) da UFPR. Endereço Eletrônico: karlomjunior@hotmail.com.

Neste sentido, os custos de informação a respeito dos emissores podem inviabilizar muitos dos investimentos potencialmente rentáveis aos aplicadores. Por outro lado, muitas empresas podem deixar de ter acesso ao crédito devido aos altos custos de se emitir sinais adequados aos credores. Para minimizar esta ineficiência dos mercados financeiros, no início do século XX começaram a surgir as primeiras empresas privadas de classificação de risco como a Moodys e a Standard and Poor's (S&P). Estas agências vêm adquirindo conhecimento e se beneficiando da economia de escala gerada da busca de dados sobre emissores de títulos, o que possibilita a centralização e a redução de custos das informações. Elas se utilizam, geralmente, de uma estrutura analítica capaz de estabelecer, em uma mesma taxonomia, graus de risco para emissões e emissores de dívidas com características distintas. Isto simplifica substancialmente a formulação de critérios para as decisões dos investidores. Abaixo, observa-se uma transposição linear das escalas de classificação de risco das três principais agências: Moodys, S&P e Fitch.

QUADRO 1 – TRANSPOSIÇÃO LINEAR DAS ESCALAS DE RATING

Agência	Grau de Investimento										Grau de Especulação															
S&P	AAA	AA+	AA	AA-	A+	A	A-	BBB+	BBB	BBB-	BB+	BB	BB-	B+	B	B-	CCC+	CCC	CCC-	CC	C	SD	D	-	-	-
Fitch	AAA	AA+	AA	AA-	A+	A	A-	BBB+	BBB	BBB-	BB+	BB	BB-	B+	B	B-	CCC+	CCC	CCC-	CC	C	DD	DD	D	-	-
Moodys	Aaa	Aa1	Aa2	Aa3	A1	A2	A3	Baa1	Baa2	Baa3	Ba1	Ba2	Ba3	B1	B2	B3	Caa1	Caa2	Caa3	-	-	Ca	C	-	-	-
Risco	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	-	-

FONTE: Bhatia (2002, p.8)

Nas colunas mais a esquerda se encontram as classificações de menor risco. Em geral, emissões enquadradas como grau de investimento (dez primeiras colunas), possuem acesso a crédito a custos consideravelmente mais baixos e prazos mais longos.

A Moody's, define o *rating* como sendo: a opinião da empresa sobre a capacidade e vontade de um emissor de fazer pagamentos pontuais num instrumento de dívida tal como um título, durante a vida útil deste. (Moody's, 2006). Ainda, destaca que *ratings* não são recomendações de compra ou venda, nem são uma garantia de que um *default* não irá ocorrer. No caso da Moody's e Fitch, são consideradas tanto a possibilidade de haver o *default*, quanto a severidade esperada das perdas depois que ele ocorra. Já para a Standard&Poor's, a parte referente à severidade da inadimplência é desconsiderada.

Ainda, segundo a Moody's, o *rating* pode ser utilizado pelo mercado de capitais quando os investidores o usam como um auxílio na precificação do risco de crédito em títulos de renda fixa que eles possam comprar ou vender. Muitos também usam *ratings* como limites em seus parâmetros de investimento, e como um meio de expandirem seus horizontes para

mercados ou tipos de títulos que eles não cobrem com as suas próprias análises. Pelo fato de que grandes investidores confiam globalmente nos *ratings*, esses ajudam os emissores de dívida na obtenção de acesso estável e flexível àquelas fontes de capital.

As agências, de uma forma geral, classificam qualquer tipo de dívidas ou obrigações relacionadas aos interesses dos investidores institucionais, sejam, títulos de dívida, debêntures, títulos lastreados por ativos ou hipotecas, títulos de dívida conversíveis, *medium-term notes* e títulos derivativos. Porém, não são atribuídas classificações às ações. Mesmo assim, a classificação de *ratings* seja a uma empresa específica, seja de risco soberano, aparentemente gera algum efeito sobre as oscilações do valor de mercado das empresas classificadas e dos índices das bolsas dos países em que as notas são concebidas, respectivamente. Ainda, as emissões de corporações de um país geralmente recebem uma nota mais baixa do que a nota da classificação soberana. No Brasil, até o final de maio de 2008, por exemplo, segundo a classificação da Standard & Poor's apenas AmBev, Aracruz, CVRD, Petrobras, Votorantin, Bradesco e Itaú, possuíam um *rating* em moeda estrangeira mais elevado do que o governo nacional, BBB contra BBB-. Em moeda nacional, entretanto, nenhuma corporação possuía *rating* superior ao do tesouro, BBB+ (Standard & Poor's, 2008).

Boa parte da literatura econômica a respeito das classificações soberanas se concentra nos seus determinantes, isto é, em quais são os atributos comuns aos governos cujas emissões apresentam baixo risco. Outra parte da literatura analisa os impactos dos *ratings* sobre a procura e os custos das emissões em geral, ou seja, analisa até que ponto as agências podem influir nas decisões dos investidores.

Neste sentido, este artigo se propõe a analisar, com base na literatura sobre o tema e dados empíricos recentes, as relações entre os *ratings* soberanos e indicadores econômicos, bem como seus impactos nos *spreads* e na bolsa de valores.

2 CLASSIFICAÇÕES SOBERANAS

As classificações soberanas medem os riscos de emissões de governos nacionais. Elas medem, portanto, os riscos soberanos e não devem ser confundidas com os riscos-país, que dizem respeito a todos os ativos financeiros domésticos, incluindo entidades do setor privado⁸ (Fitch, 2007. pg. 1).

Assim, os *ratings* soberanos buscam mensurar especificamente o risco do crédito concedido a Estados soberanos. Para isto as agências usam como parâmetros variáveis

⁸ Para uma discussão detalhada sobre as diferenças entre risco soberano e risco país ver Claessens e Embrechts (2003).

macroeconômicas, tais como: renda e estrutura econômica, perspectiva de crescimento econômico, flexibilidade fiscal, carga da dívida do governo, passivos contingenciais e fora do orçamento, estabilidade monetária, liquidez externa, endividamento externo do setor público e privado, além dos riscos considerados políticos.

São classificados tanto o devedor quanto uma emissão específica, sendo que tais classificações distinguem-se quanto à origem da moeda de nomeação do título, moeda local ou estrangeira, ou quanto ao prazo da dívida, longo-prazo e curto-prazo. Sendo que este diz respeito às dívidas com vencimento em até um ano.

Segundo a Standard & Poor's, o risco econômico abrange a capacidade do governo de honrar pontualmente suas obrigações, e é uma função de fatores quantitativos e qualitativos. O risco político abrange a disposição do governo soberano a pagar suas dívidas. Esta disposição é uma questão qualitativa que distingue o governo soberano da maior parte dos demais tipos de emissores. Em parte porque os credores dispõem apenas de recursos legais limitados, enquanto um governo pode (e, algumas vezes, o faz) inadimplir seletivamente em suas obrigações, mesmo quando possui a capacidade financeira para honrar pontualmente o serviço da dívida (Standard & Poor's, 2004).

Ainda, a Standard & Poor's afirma que “como a frequência de inadimplência em dívidas soberanas em moeda local difere significativamente daquela da dívida soberana em moeda estrangeira, ambas são analisadas”. Embora os mesmos fatores políticos, sociais e econômicos afetem a capacidade e a disposição de um governo para honrar sua dívida em moeda local e estrangeira, eles o fazem em graus variados.

A classificação em moeda local diz respeito à habilidade e a disposição de um governo nacional em mobilizar recursos em moeda local para pagar seus débitos pontualmente. Para atribuir uma classificação, neste caso, faz-se necessário examinar a possibilidade que o governo tem de: aumentar a tributação ou cortar seus gastos, levando em consideração o risco de desaceleração da economia e do descontentamento social; dar maior liquidez aos seus ativos, observando o risco de exaustão de recursos para os setores produtivos nacionais; e obter financiamento monetário do banco central, considerando o risco de diminuir a credibilidade da autoridade monetária e provocar aumentos na inflação (Moody's, 2006).

Já as classificações soberanas em moeda estrangeira, levam em conta a capacidade e a disposição dos governos nacionais em honrar suas dívidas denominadas em moedas estrangeiras, o que as faz diretamente relacionadas com os esforços do governo e do setor

privado em mobilizar moeda estrangeira de modo a aumentar a liquidez externa do país. Neste caso, questões como impacto das políticas monetária e fiscal sobre as contas externas, estrutura das contas correntes (diversidade da pauta de exportações, por exemplo), composição dos fluxos de capitais, adequação das reservas, entre outras, têm maior peso no cálculo do *rating*, ainda que muitas das determinantes das classificações em moeda local também sejam consideradas (Standard & Poor's, 2004). Ainda, em países onde a razão entre a dívida externa líquida do setor público e as receitas em conta corrente são elevadas, os *ratings* em moeda estrangeira tendem a ser melhores.⁹

Em última instância, para honrar o serviço de sua dívida em moeda estrangeira, um governo soberano deve obter divisas, geralmente adquirindo-as no mercado de câmbio. Isso pode ser um grande fator restritivo, como demonstra a frequência de inadimplência das dívidas em moeda estrangeira, que é mais elevada que aquela em moeda local.

3 DESEMPENHO ECONÔMICO E CLASSIFICAÇÕES SOBERANAS

Embora as agências divulguem os determinantes dos *ratings*, os pesos exatos de cada atributo não são revelados. Isto se deve, em grande parte, ao fato de que muitas das análises envolvem um elevado grau de subjetividade. Assim, de modo a quantificar os determinantes das classificações soberanas, alguns autores têm lançado mão de análises quantitativas que comparam indicadores econômicos tradicionais e *ratings* soberanos.

Cantor e Packer (1996, p. 42), por exemplo, encontraram correlações positivas e estatisticamente significantes entre as classificações soberanas e as variáveis renda per capita, crescimento do PNB e um indicador de desenvolvimento econômico¹⁰. Por outro lado, observaram correlações negativas entre classificações soberanas e inflação, dívida externa e um indicador de *default*¹¹. Os autores utilizaram uma amostra de 49 países para o ano de 1995.

Claessens e Embrechts (2003, p. 14), apresentaram resultados similares, diferindo apenas nos níveis de significância. A tabela abaixo expõe os principais resultados destes trabalhos.

⁹ Existem inúmeras outras particularidades dos *ratings* soberanos, bem como especificidades entre seus cálculos para diferentes agências. Para aprofundamento no tema, recomenda-se Bathia (2002).

¹⁰ Neste caso, o país foi considerado desenvolvido se era classificado como economia industrializada pelo Fundo Monetário Internacional.

¹¹ Variável binária: 1 para o país que registrou *default* depois de 1970, 0 se não ocorreu *default* depois desta data.

TABELA 2 – COEFICIENTES DE DETERMINAÇÃO ENTRE *RATINGS* SOBERANOS E VARIÁVEIS ECONÔMICAS SELECIONADAS

Variável	Cantor & Packer ¹ (1996)	Claessens & Embrechts ² (2003)
Renda per capita	1,242*	0,69**
Crescimento do PNB	0,151***	0,59**
Inflação	-0,611*	-0,60**
Resultado Fiscal	0,073	0,43**
Saldo Balanço de Pagamentos	0,003	0,13
Dívida Externa	-0,013*	-0,35***
Indicador de des. Econômico	2,776*	0,67**
Histórico de <i>default</i>	-2,042*	-0,63**
Nos últimos 5 anos	-	-0,65**

FONTE: Cantor e Packer (1996, p. 42) e Claessens e Embrechts (2003, p. 14).

NOTA: (1) Variáveis regredidas contra a média das classificações de Moodys e S&P; (2) Média dos resultados das regressões para Moodys e para S&P; (*) significativa a 1%; (**) significativa a 5%; (***) significativa a 10%; Os demais valores não se apresentaram estatisticamente significantes. Os indicadores de desenvolvimento econômico e histórico de *default* são os mesmos em ambos os trabalhos (ver notas 10 e 11, página 131).

Já Canuto e dos Santos (2003, p. 28) observaram, com dados de 66 países, que em 2002 todos os aqueles que registraram uma renda per capita abaixo de cinco mil dólares faziam parte da categoria grau de especulação e que as taxas médias de inflação dos últimos cinco anos dos países “grau de investimento” foram inferiores a 10%, sem exceção. O crédito ao setor privado e o grau de abertura comercial e financeira se mostraram positivamente correlacionados com as classificações soberanas, ainda que estas não tenham sido tão fortes quanto as anteriores. Em relação à abertura comercial, o autor afirma que esta correlação ocorre, pois “o setor privado de uma economia aberta usa intensivamente o mercado financeiro internacional”. Isto pode influenciar as demais decisões de política econômica dos governos, influenciando indiretamente os *ratings* soberanos.

Canuto e dos Santos (2003, p. 31) observaram ainda, que os países com dívidas externas líquidas maiores, possuem classificações de risco piores. Segundo o autor, “quanto maior a dívida externa total de um país em relação a sua capacidade de gerar divisas, mais oneroso tende a ser o serviço dessa dívida e maior é o risco de inadimplência do soberano”. Os autores apontam também que

no caso do endividamento público esta relação não é tão clara, mas, de uma maneira geral, os soberanos com “grau de investimento” possuem um estoque da dívida menor do que os soberanos com “grau de especulação”.

Ainda, embora o risco soberano e o risco país sejam definidos e calculados de formas diferentes, eles tendem a apresentar uma alta correlação. Cantor e Packer (1996, p. 43) encontraram coeficiente angular de -0,221, significativo a 1%, entre as variáveis *spreads*¹² (variável dependente), anunciados pela Bloomberg L.P. (que são utilizados como estimativas dos riscos-país), e *ratings* soberanos (variável independente).

Os mesmos autores também investigaram como os *spreads* relativos das emissões que sofreram alterações nos seus *ratings* de Moodys ou S&P, comportaram-se antes e depois do anúncio oficial. Chegaram ao resultado de que, em média, durante os 29 dias anteriores aos anúncios de alta, os *spreads* relativos caíram 3,3 pontos percentuais e durante os 29 dias que precederam os anúncios de baixa na classificação, eles aumentaram cerca de 2 p.p. Os autores também fizeram uma análise do impacto dos anúncios nos *spreads*, um dia antes e um dia depois dos anúncios para 79 países. Encontraram que os anúncios explicaram 63,3% das alterações dos *spreads* nas direções esperadas. Observaram também que alterações de *rating* que levaram uma emissão ao grau de especulação e que foram feitas pela Moodys tiveram maior impacto sobre os *spreads*, ou seja, se a Moodys anunciou que uma emissão estava sendo rebaixada a grau de especulação, seu *spread* relativo teve a maior elevação possível (Cantor e Packer. 1996, p.45).

Em outra direção, um estudo realizado por Gimenes e Famá (2003), para sete países emergentes da América- latina analisou a correlação entre riscos-país e índices de bolsas de valores. Observou-se que, no Brasil, o risco-país medido pelo JPMorgan apresentou uma correlação quase nula com o Ibovespa (-0,0531), além do maior coeficiente de variação dentre os índices das bolsas dos países pesquisados (0,3198 e 0,3326, para Ibovespa e IBX, respectivamente). Estes resultados levam a crer que os impactos das alterações nas classificações soberanas sobre as bolsas de valores seriam relativamente menores no Brasil do que em outros países emergentes da América- latina.

4 ECONOMIA BRASILEIRA E O GRAU DE INVESTIMENTO

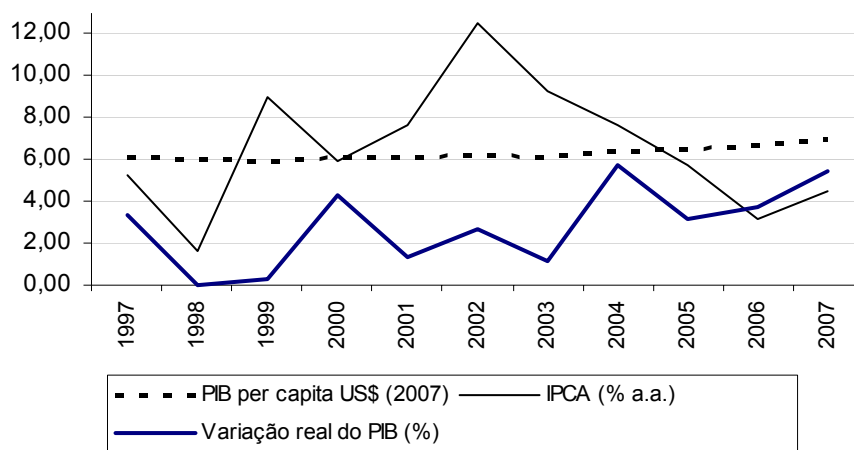
No ano passado a economia brasileira apresentou um crescimento real de 5, 42%, um percentual elevado em relação aos dos anos anteriores do governo Lula (exceto 2004, que foi de 5,71%). Mesmo que este resultado tenha sido inferior ao de vários países emergentes, ele contribuiu decisivamente para a elevação dos ratings soberanos do Brasil. A produto per

¹² Avaliação do retorno de um título, levando-se em conta quantos pontos percentuais seu juro prometido está acima dos juros pagos pelo título de menor risco no mercado, normalmente os títulos do tesouro americano (*Treasure Bill*) de igual prazo. (Fortuna. 2002, p.277)

capita também vem sofrendo elevação, passou de US\$ 6,11 mil em 1997 para US\$ 6,94 mil 2007. A taxa de inflação, por sua vez, medida pelo IPCA apresentou queda significativa a partir de 2002 como mostra o gráfico 1 abaixo.

A partir das evidências encontradas nos trabalhos citados anteriormente, acredita-se que cada um destes três indicadores apresentaram tendências que contribuíram substancialmente na elevação do rating soberano brasileiro.

GRÁFICO 1 – VARIAÇÃO DO PIB E NÍVEL DE PIB PER CAPITA BRASILEIROS – 1997- 2007



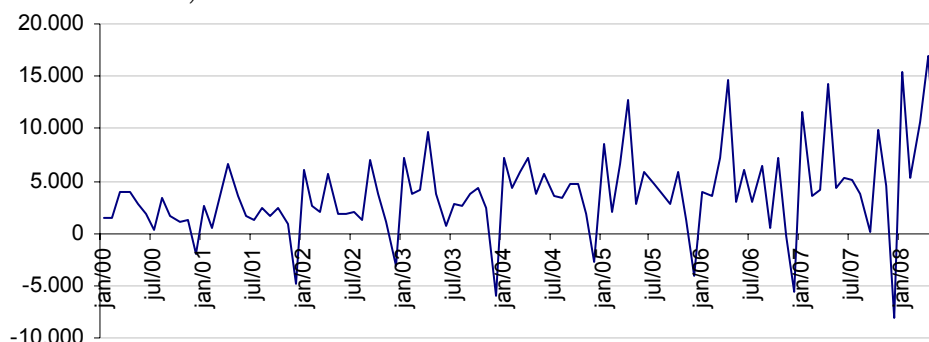
FONTE: Elaboração própria. Dados extraídos de IPEADATA.

Os resultados primários do governo central como proporção do PIB, por sua vez, têm apresentado tendências ascendentes no período de 1997 e 2008. Em 2007, por exemplo, a razão resultado primário-PIB registrou 2,32% ante os 2,2% de 2006. Contudo, 2004 e 2005 apresentaram resultados superiores, 2,7% e 2,6%. A média dos anos 2002 a 2007 é de 2,38% contra 1,15% da média dos anos entre 1997 e 2001. O resultado do 1º trimestre de 2008 é o maior desde 1997, 4,7% do PIB.

Já a dívida externa líquida apresentou trajetória descendente, tornando-se negativa no 4º trimestre de 2007 (US\$10,854 bilhões), devido, em grande parte, ao crescente acúmulo de reservas internacionais. Desde 1999 a dívida vem caindo.

Esta trajetória só foi possível devido ao bom desempenho dos saldos em transações correntes do balanço de pagamentos, sobretudo, a partir de 2006. Entre 1997 e 2007, o resultado do balanço de pagamentos atingiu seu pico no 2º trimestre de 2007 (US\$ 38,24 bilhões), período anterior a deflagração da crise financeira norte-americana. O gráfico 4 mostra a evolução trimestral do balanço de pagamentos brasileiro.

GRÁFICO 4 - RESULTADO TRIMESTRAL DO BALANÇO DE PAGAMENTOS DO BRASIL (US\$ MILHÕES) – 4º TRIM.1997 – 1º TRIM. 2008



FONTE: Elaboração própria. Dados do Sistema Gerenciador de Séries Temporais (SGS) – v1.3.2- Bacen.

Os dados acima sugerem que as variáveis apontadas pela literatura como determinantes das classificações soberanas apresentaram trajetórias favoráveis às elevações dos ratings soberanos brasileiros.

De modo a estabelecer a correlação entre os indicadores econômicos apresentados acima e as classificações soberanas foi construída uma escala numérica da evolução dos *ratings* soberanos brasileiros segundo a S&P, de 1994 a 2007. A tabela 3 abaixo mostra uma transposição linear alternativa àquela proposta por Bhatia (2002). Para que os sinais das correlações fossem comparáveis com os dados da tabela 2 (página 132), a escala é crescente a medida que se aproxima de AAA, a maior classificação da S&P. A tabela também expõe os dados das variáveis utilizadas no cálculo das correlações. A classificação BBB-, não foi incluída, bem como o ano de 2008, pois ainda não há dados disponíveis para os demais indicadores.

TABELA 3 – EVOLUÇÃO DA CLASSIFICAÇÃO SOBERANA BRASILEIRA EM MOEDA ESTRANGEIRA SEGUNDO S&P, TRANSPOSIÇÃO LINEAR E VARIÁVEIS ECONÔMICAS – 1994 – 2008

Descrição	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Rating	B	B+	B+	BB-	BB-	B+	B+	BB-	B+	B+	BB-	BB-	BB	BB+
Escala numérica de rating	1	2	2	3	3	2	2	3	2	2	3	3	4	5
PIB (var. real percentual)	5,3%	4,4%	2,2%	3,4%	0,0%	0,3%	4,3%	1,3%	2,7%	1,1%	5,7%	3,2%	3,8%	5,4%
IPCA	916,5%	22,4%	9,6%	5,2%	1,7%	8,9%	6,0%	7,7%	12,5%	9,3%	7,6%	5,7%	3,1%	4,5%
PIB per capita (US\$ mil)	5,8	6,0	6,0	6,1	6,0	5,9	6,1	6,1	6,2	6,2	6,4	6,5	6,7	6,9
Saldo do BP (US\$ bilhões)	7,2	12,9	8,7	-7,9	-8,0	-7,8	-2,3	3,3	0,3	8,5	2,2	4,3	30,6	87,5
Resultado primário do governo central/PIB	-	-	-	-0,3%	0,5%	2,1%	1,7%	1,7%	2,2%	2,3%	2,7%	2,6%	2,2%	2,3%
Dívida externa líquida anual (US\$ bilhões)	88,2	92,3	100,6	130,9	182,3	190,3	190,3	162,7	165,0	151,0	135,7	101,1	74,7	-10,8

FONTE: O autor. Dados: Rating e Resultado primário do governo central/PIB foram extraídos do Tesouro Nacional; Inflação, variação real percentual do PIB e PIB per capita extraídos do IPEADATA e o saldo do Balanço de Pagamentos do Banco Central do Brasil.

As correlações entre as variáveis estão expostas na tabela a seguir.

TABELA 4 – MATRIZ DE CORRELAÇÕES

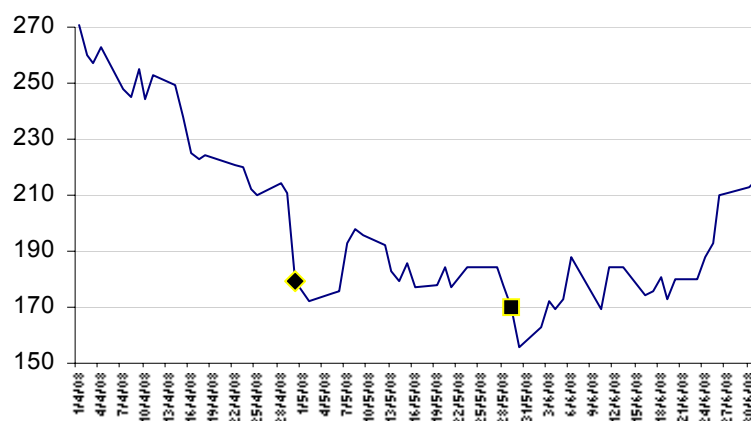
Descrição	Rating	PIB (var. real %)	IPCA	PIB per capita (US\$ mil)	Saldo do BP (US\$ bilhões)	Result. Prim. do gov. central/PIB	Dívida ext. líquida (US\$ bilhões)
Rating	1						
PIB (var. real percentual)	0,176	1					
IPCA	-0,479	0,347	1				
PIB per capita (US\$ mil)	0,881	0,387	-0,380	1			
Saldo do BP (US\$ bilhões)	0,688	0,459	-0,035	0,753	1		
Resultado primário do governo central/PIB	0,042	0,300	0,392	0,465	0,350	1	
Dívida externa líquida anual (US\$ bilhões)	-0,530	-0,614	-0,192	-0,620	-0,861	-0,269	1

FONTE: O autor.

Observa-se que todas as correlações apresentaram os sinais esperados, com destaque para PIB per capita e saldo no balanço de pagamentos. Por outro lado, as correlações entre *rating* e variação do PIB e entre aquele e o resultado primário do governo central, mostraram-se pouco expressivas.

Por fim, é de interesse saber qual foi o comportamento do custo da dívida soberana e do mercado acionário após as elevações da S&P e da Fitch. O gráfico abaixo mostra a evolução do *spread* do Bônus Global República 40, que pode ser considerado um indicador para o custo do crédito do governo. Observa-se que houve uma forte redução do spread nas datas dos anúncios das elevações das duas agências, com marcações na linha de tendência. Entretanto, há uma elevação substancial deste no final do mês de junho.

GRÁFICO 5 – SPREAD DO BÔNUS GLOBAL REPÚBLICA 40 (PONTOS BASE SOBRE O TÍTULO DO TESOURO DOS EUA) – 01/04/2008- 30/06/2008

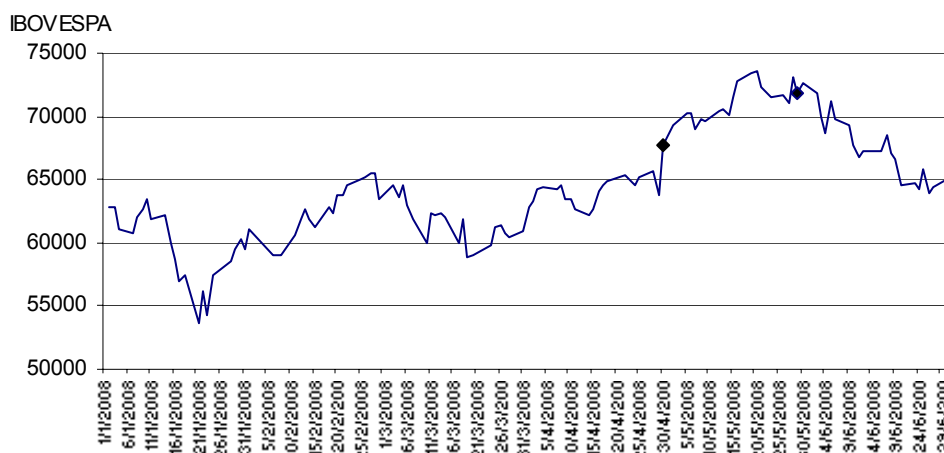


FONTE: Bônus global República (40) – spread. IPEADATA.

O desempenho do Ibovespa também sofreu um impacto forte, mas apenas após o 1º anúncio, feito pela S&P. O anúncio da Fitch parece não ter afetado de maneira expressiva o

índice que passou a cair desde então. No final de junho a bolsa operava em um patamar similar aos que precederam as elevações da dívida soberana. O gráfico abaixo ilustra esta tendência.

GRÁFICO 5 - EVOLUÇÃO DIÁRIA DO IBOVESPA – 01/01/2008 – 29/06/2006



FONTE: Evolução Diária IBOVESPA - BOVESPA..

5 CONCLUSÃO

Neste artigo procurou-se analisar as principais determinantes e os impactos mais relevantes das recentes elevações dos títulos da dívida soberana brasileira. Para isto, buscou-se na literatura sobre o tema quais variáveis econômicas mereceriam atenção.

No que diz respeito às causas da elevação, pode-se dizer que todas as aqui analisadas apresentaram os sinais esperados em suas correlações com os ratings, tendo por base os resultados obtidos na literatura. Isto leva a crer que, no mínimo, nenhuma delas retardou as conquistas dos graus de investimentos.

Quanto aos impactos, pode-se dizer que os dados observados na seção anterior confirmam alguns resultados da literatura, em especial, a correlação negativa entre *ratings* e *spreads* (gráfico 4). A relação entre classificações soberanas e índice de bolsa de valores (gráfico 5), embora não tenha sido analisada na seção que apresenta os estudos precedentes a este, coaduna com o fato de que a elevação do rating soberano pode influenciar positivamente o mercado acionário.

Com relação à reversão das tendências iniciadas em fins de julho, pode-se lhe atribuir as novas tensões provocadas pela instabilidade econômica norte americana.

REFERÊNCIAS

CANUTO, O.; DOS SANTOS, P. F. P.; (2003). **Risco-Soberano e Prêmios de Risco em Economias Emergentes**. Temas de Economia Internacional. Brasília: Ministério da Fazenda - Secretaria de estudos Internacionais. Disponível em: http://www.fazenda.gov.br/sain/download/temas_economia_1.pdf. Acesso em: 06/2008.

BHATIA, A. V.; (2002). **Sovereign Credit Ratings Methodology: An Evaluation**. FMI – Treasurer's Department. Disponível em: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=880211. Acesso em: 06/2008.

CANTOR, R.; PACKER, F.; (1996). **Determinants and Impact of Sovereign Credit Ratings**. Nova York: Economic Policy Review, Vol. 2, No. 2, October 1996. Disponível em: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1028774#PaperDownload. Acesso em: 06/2008.

CLAESSENS, S.; EMBRECHTS, G. C. M. W.; (2003). **Basel II, Sovereign Ratings and Transfer Risk External versus Internal Ratings**. Disponível em: <http://ssrn.com/abstract=386480>. Acesso em: 06/2008.

FORTUNA, E.; (2002). **Mercado Financeiro: Produtos e Serviços**. Rio de Janeiro: 15ª edição. Ed. Qualitymark.

GIMENES, C. M.; FAMÁ, R.; (2003). **A correlação entre risco país e índices de bolsa da américa-latina: um estudo exploratório**. Caderno de Pesquisas em administração. São Paulo: v.10, n. 2, p. 39-50. Disponível em: <http://www.ead.fea.usp.br/cad-pesq/arquivos/v10n2art3.pdf>. Acesso em: 06/2008.

Resultado Fiscal do Governo Central. Brasília: **Tesouro Nacional**. Disponível em: <http://www.stn.fazenda.gov.br/estatistica/index.asp>. Acesso em: 06/2008.

MOODYS; (2006). A Guide to Moody's Sovereign Ratings 2006. Disponível em: http://www.moodys.com/moodys/cust/qcksearch/qckSearch_research.asp?searchQuery=rating%20methodology&startKey=0&frameOfRef=Rating%20Methodology&typeSearch=1&usLineId=7. Acesso em: 06/2008.

PIB per capita (preços 2007); Produto interno bruto (PIB): variação real anual; Inflação: IPCA; Bônus global República (40) – spread. Brasília: **IPEADATA**. Disponível em: <http://www.ipeadata.gov.br>. Acesso em: 06/2008.

Balanço de Pagamentos. Brasília: **Banco Central do Brasil**. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/?SERIEBALPAG>. Acesso em: 06/2008.

Evolução Diária IBOVESPA. São Paulo: **Bovespa**. Disponível em: <http://www.bovespa.com.br/Principal.asp>. Acesso em: 06/2008.

Sistema Gerenciador de Séries Temporais (SGS) – v1.3.2 Módulo Público. Brasília: **Banco Central do Brasil**. Disponível em:

<https://www3.bcb.gov.br/expectativa/tmp/seriesdownload/STP-20080704010612719.csv>.
Acesso em: 06/2008.

Standard & Poor's; (2008). **Lista de Ratings de Emissores América Latina de Standard & Poor's**. Disponível em: http://www2.standardandpoors.com/portal/site/sp/ps/la/page.topic/ratings_fs_ins/2,1,5,0,0,0,0,0,0,4,0,0,0,0.html. Acesso em: 06/2008.

Standard & Poor's; (2004). **Ratings de Crédito Soberano: Principais Conceitos**. Disponível em: <http://www2.standardandpoors.com/portal/site/sp/ps/la/page.article/3,2,2,0,1081534428823.html>. Acesso em: 06/2008.

Fitch Ratings; (2007). **Sovereign Rating Methodology**. Criteria Report. Disponível em: http://www.fitchratings.com/corporate/reports/report_frame.cfm?rpt_id=346812§or_flag=5&marketsector. Acesso em: 06/2008.

OPINIÃO

O novo IOF e o fim da cobertura cambial para exportadores

Marcelo de Oliveira Passos*

RESUMO - O artigo analisa a institucionalização do novo imposto sobre movimentações financeiras e das novas regras para cobertura cambial para exportadores. A ênfase da análise recai sobre os prováveis efeitos positivos de ambas as medidas sobre a dinâmica da dívida pública interna. Argumenta-se que elas poderão contribuir para o alongamento do prazo médio dos títulos que compõem a dívida interna e que o seu impacto na redução da taxa de câmbio real tende a ser muito pequeno.

Palavras-chave: Exportações. Tributação. Dívida pública.

No dia 12 de março deste ano, o governo anunciou medidas tributárias e cambiais que, a princípio, possuem o objetivo de aliviar a pressão baixista sobre a taxa de câmbio real brasileira.

A primeira medida prevê que as aplicações de investidores estrangeiros em títulos públicos e privados de renda fixa recolherão uma alíquota de 1,5% de IOF e este tributo não será mais cobrado nas exportações, o que representará uma redução de 0,38% no custo para exportar, ou o equivalente a R\$ 2,2 bilhões.

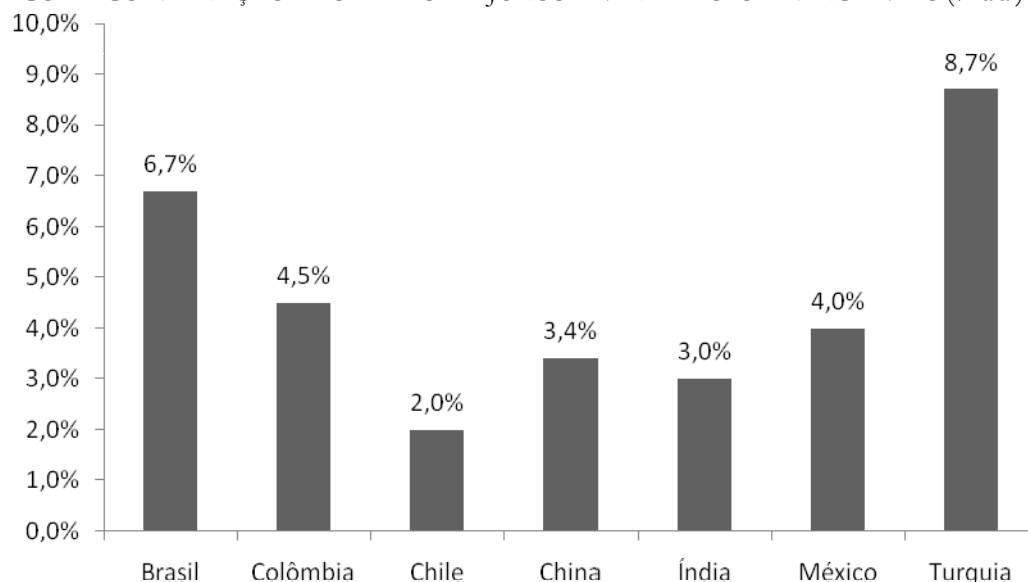
A segunda medida estabelece o fim da cobertura cambial para as exportações. Assim, não há mais nenhuma exigência de internalização da receita de dólares obtida pelos exportadores. Em julho do ano passado, o governo já havia reduzido a cobertura cambial de 100% para 70%. Agora, sem a obrigatoriedade legal da cobertura cambial, a totalidade da receita obtida por um exportador pode ser mantida no exterior.

É praticamente consensual a visão de que estas medidas causarão impacto apenas marginal sobre a apreciação da taxa real de câmbio. O próprio ministro da Fazenda Guido Mantega admite esta hipótese. Uma evidência que confirma esta análise é a de que, após a redução da cobertura cambial em julho passado, a taxa de câmbio apreciou-se, apresentando uma redução de 23%.

* Analista econômico de projetos do Banco de Desenvolvimento do Extremo-Sul (BRDE), doutorando do Programa de Pós-Graduação em Desenvolvimento Econômico da UFPR (PPGDE/UFPR) e professor adjunto da Universidade Tuiuti do Paraná (UTP). Endereço Eletrônico: marcelo-passos@uol.com.br.

Todavia, um ponto relevante subjacente à implementação da medida reside no fato de que o exportador brasileiro, ao internalizar os seus recursos, pode ser remunerado pela segunda maior taxa de juros reais do mundo (de 6,7%, conforme Gráfico 1).

GRÁFICO 1 – COMPARAÇÃO DAS TAXAS DE JUROS ENTRE PAÍSES EMERGENTES (% a.a.)



FONTE: *The Economist*, IBGE e Boletim Focus.

Portanto, a taxa Selic de 12,25% ao ano ainda representa um incentivo à internalização das receitas dos exportadores. O custo de oportunidade de um exportador manter suas receitas no exterior é equivalente a 13,18% ao ano (a taxa real de juros brasileira deduzida da taxa real de juros norte-americana, que é negativa, somada à variação do câmbio real prevista para 2008, conforme a tabela 1 abaixo).

TABELA 1 – COMPARATIVO ENTRE AS TAXAS DE JUROS REAIS NO BRASIL E NOS EUA

Taxa Selic	12,25	Treasury bond (91 dias)	2,02
IPCA previsto	5,55	Inflação norte-americana	3,9
Juros reais no Brasil	6,7	Juros Reais nos EUA	-1,88
Apreciação do câmbio real (R\$/US\$) prevista para 2008	4,6		

FONTE: Boletim Focus e Treasury Direct.

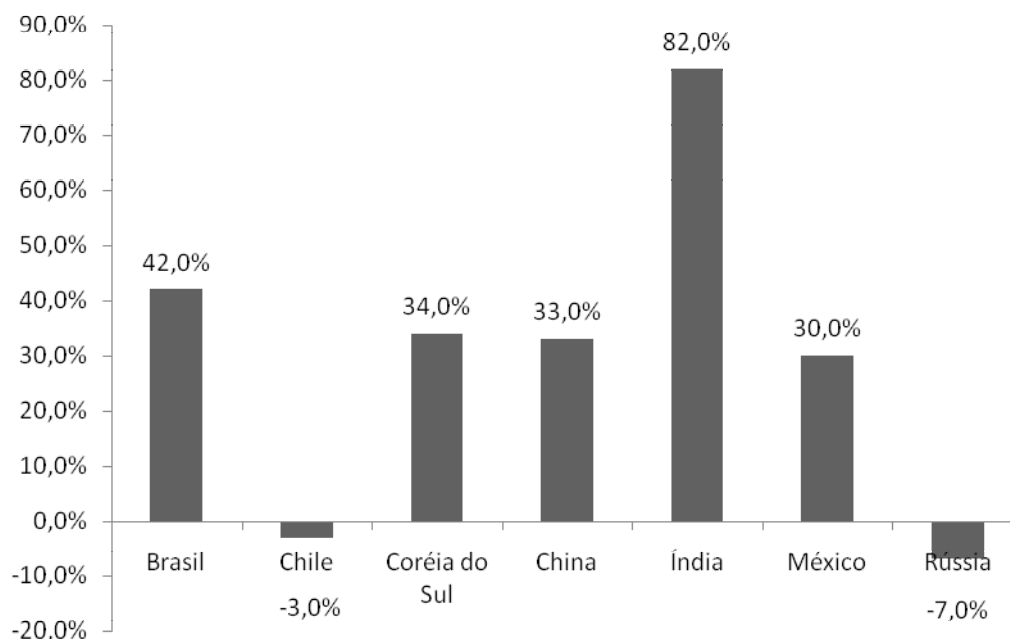
Nossos juros reais elevados e a apreciação do câmbio real prevista para 2008 estimulam as operações com derivativos de câmbio no mercado futuro. Muitos exportadores e especuladores arbitram contra o dólar e auferem lucros com a apreciação da taxa real de câmbio. Em janeiro deste ano, houve saída líquida de divisas no país, mas as operações no mercado de derivativos motivaram a continuidade da queda da taxa nominal de câmbio. O único remédio contra este tipo de especulação é a queda da taxa Selic, mas o Comitê de Política Monetária aumentou, nas reuniões de abril e de junho, duas vezes a taxa Selic em

meio ponto porcentual. A ata do Copom divulgada em 12 de junho de 2008 sinalizou que os juros nominais deverão continuar subindo.

Não obstante, o fim da cobertura cambial é uma medida institucional importante, dado que o país não possui mais a necessidade de atrair dólares e não havia mais sentido em impor esta obrigação às empresas exportadoras.

A implementação do IOF com alíquota de 1,5% sobre aplicações estrangeiras em títulos de renda fixa públicos e privados fará com que os títulos públicos de curto prazo fiquem mais caros para o investidor estrangeiro. Assim sendo, ela poderá ajudar, com a condição necessária da queda da taxa Selic no longo prazo, a alongar o prazo de maturidade dos títulos públicos nacionais. A magnitude da nossa dívida líquida interna (47,38% do PIB) já não é um problema mais urgente do que o prazo médio de vencimento dos títulos que a compõem. Embora nossa dívida ainda seja elevada pelos padrões internacionais (Gráfico 2), o problema maior são os prazos curtos de vencimentos dos títulos. Trata-se de um problema histórico, pois desde a década de oitenta, quando o *overnight* foi criado, estes prazos são muito curtos.

GRÁFICO 2 – DÍVIDA LÍQUIDA INTERNA DE PAÍSES EMERGENTES (% DO PIB)



FONTE: *World Economic Outlook*.

Os investidores estrangeiros, com o aumento do custo tributário das transações com títulos públicos brasileiros, tentarão diluir este custo mantendo estes títulos por mais tempo em suas carteiras. Ao longo do tempo, o Tesouro Nacional poderá emitir títulos com prazo mais longo de maturidade.

Na realidade, o objetivo primário da instituição do novo IOF não é conter a apreciação da taxa câmbio real, tal como foi amplamente divulgado pela mídia. O impacto redutor da medida sobre a taxa de câmbio nominal é apenas marginal. O objetivo primário do novo IOF é o alongamento do perfil de vencimento dos títulos da dívida pública interna.

De certo modo, pode ser considerada como parcial a visão dos analistas do mercado financeiro, que dominam o noticiário, dizendo que a medida foi um retrocesso, que não conterà o aumento do real. A medida é correta em seu objetivo primário (alongar o perfil da dívida), em seu objetivo secundário (contribuir, ainda que fracamente, para a redução da apreciação cambial excessiva) e em seu *timing* oportuno (no momento em que as aplicações estrangeiras em portfólio apresentam-se em franca expansão).

O Brasil vem atraindo muitos investimentos estrangeiros e – convém que se ressalte – este capital externo continua a ser muito bem vindo em investimentos diretos e em investimentos em portfólio (títulos de renda variável e fixa). Ademais, com juros reais elevados, taxa cambial em queda e crescimento econômico, o país deve continuar a atrair investimentos estrangeiros diretos e em portfólio. Ocorre que, resolvida a questão do endividamento externo, cumpre abordar o problema dos curtos prazos médios dos títulos que compõem a dívida líquida interna.

O novo IOF também se coaduna com a estratégia de acúmulo de reservas cambiais mantida pelo Banco Central, que possui considerável custo fiscal.

O BC aplica estas reservas em instituições financeiras estrangeiras, que as remuneram a uma taxa de juros muito menor do que as taxas que o Tesouro Nacional paga para os compradores de títulos públicos. Agora, com a medida, os compradores estrangeiros pagarão mais caro por estes títulos, o que reduz o custo de oportunidade do BC manter suas reservas aplicadas no exterior. Não fazia sentido o BC receber pouco por suas aplicações no exterior e o Tesouro Nacional pagar muito pelas aplicações estrangeiras no Brasil.

A medida atinge também os títulos privados de renda fixa porque, em geral, é a partir deles que o investidor aplica em títulos públicos. Os bancos emitem títulos privados de renda fixa (CDBs e RDBs, por exemplo) para captar depósitos a prazo de seus clientes. Em seguida, compram títulos públicos com estes recursos. A diferença entre a remuneração dos títulos públicos e o custo de captação dos títulos privados (*spread*) corresponde ao ganho líquido destes bancos. Assim, seria um contra-senso aumentar a alíquota do IOF sobre aplicações estrangeiras em títulos públicos de renda fixa e não aumentá-la para os títulos privados de renda fixa. Os investidores estrangeiros passariam a comprar títulos privados e

estes recursos seriam investidos indiretamente em títulos públicos de renda fixa. Evitariam, assim, o pagamento do novo IOF.

Pode-se dizer que a instituição do novo IOF é um raro caso de aumento de tributo que aumenta o bem-estar social.

O ônus recai sobre os bancos que operam no mercado aberto e sobre os investidores estrangeiros (excluídos os investidores diretos e aqueles que aplicam em títulos de renda variável, uma vez que estes investidores assumem maior risco do que os que aplicam em títulos públicos).

Infelizmente, contudo, não se vislumbra no médio prazo reduções na taxa Selic. Os índices inflacionários brasileiros e latino-americanos vêm apresentando alta, o que faz com que o Banco Central fique mais conservador. Contudo, a redução da taxa Selic ao longo do tempo, associada com a obtenção de superávits nominais, são condições necessárias para conter a apreciação excessiva da moeda brasileira.

Neste sentido, conclui-se que o novo IOF e o fim da cobertura cambial, medidas propostas pelos economistas Antônio Delfim Netto e Luiz Gonzaga Belluzzo, são decisões positivas e coerentes com o conjunto da política econômica adotada no país.

REFERÊNCIAS

Banco Central do Brasil. **Boletim Focus**. Disponível em:
<<http://www4.bcb.gov.br/?FOCUSMERC>>. Acesso em 22/06/2008.

Fundo Monetário Internacional (FMI). **World Economic Outlook**. Disponível em:
<<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2004/02/>>. Acesso em: 22/06/2008.

Treasury Direct. **Treasury's Certified Interest Rates**. Disponível em:
<<http://www.treasurydirect.gov/govt/rates/tcir/tcir.htm>>. Acesso em: 22/06/2008.

Educação, economia e o governo Lula

Igor Zanoni Constant Carneiro Leão*

RESUMO - O pensamento econômico brasileiro viu o desenvolvimento como um crescimento da produtividade geral da economia, o qual deveria ser alcançado através de políticas agrárias ou da sábia intervenção do Estado que, ajudado pelo capital privado nacional ou estrangeiro, maximizaria nosso uso da capacidade produtiva e fecharia a brecha que historicamente constituiu as sociedades latino-americanas em sociedades duais e heterogêneas. Por sua vez, a educação foi pensada pelos economistas como âncora para soldar a defasagem tecnológica que nos separa dos centros desenvolvidos, bem como qualificação do trabalho para o emprego ou para maior eficiência dos setores informais. Com o passar do tempo o pensamento econômico voltou-se mais fortemente para questões distributivas e sociais e a educação foi vista como peça na constituição de uma sociedade ligada por laços de solidariedade soldados por uma cultura comum. Essas visões ainda mantêm sua atualidade no país na medida em que o acelerado desenvolvimento de cem anos, entre 1870 e 1970, digamos, manteve o país como nação dependente, periférica e sem capacidade de internalizar plenamente seus centros de decisão. Nesse sentido, em que pese o crescimento dos primeiros anos do século XXI, persistem heranças neocoloniais que urge serem enfrentadas, e para as quais a educação e as políticas sociais devem encontrar ainda seu melhor lugar.

Palavras-chave: Desenvolvimento brasileiro. Políticas sociais. Economia no governo Lula. Tecnologia. Educação.

Neste texto faço algumas observações sobre a relação entre desenvolvimento econômico e educação no Brasil de hoje, mais propriamente sobre o que poderiam ser essas relações. Este tema me é caro como economista e como professor, especialmente em um momento no mundo no qual falar em educação ou pedagogia parece temerário e pensar em rumos alternativos para a economia brasileira também, haja vista as enormes dificuldades do governo Lula para implantar pequenas embora essenciais mudanças na forma de conduzir políticas sociais de base ou alterações na política macroeconômica. Entretanto, como dizia Millôr Fernandes, livre pensar é só pensar. Portanto, pensemos com liberdade.

Inicialmente, faço considerações sobre a inserção internacional da economia brasileira, baseando-me especialmente em Fernando Sarti e Mariano F. Laplane, em: O investimento direto estrangeiro e a internacionalização da economia brasileira nos anos 90. Pensar a partir dessa inserção é importante uma vez que a economia brasileira teve sua

* Doutor em Economia pela UNICAMP. Professor do departamento de Economia pela Universidade Federal do Paraná (UFPR). Endereço eletrônico: igorzalcao@yahoo.com.br.

formação no contexto da formação da economia internacional, de forma sempre dita dependente, tardia e subdesenvolvida. Isso significa que o país, como sempre assinalou a Cepal, é uma economia com um déficit em desenvolvimento tecnológico acompanhado de inúmeros déficits sociais expressos na distribuição de propriedade e de renda, no baixo consumo das massas, na precariedade do Estado de Bem-Estar e na heterogeneidade produtiva e social. Esse panorama convive com uma elite pouco inclinada a corrigir esses problemas, fortemente internacionalizada, bem como com uma população pouco politizada e com pequena massa crítica a cerca dos problemas que atravessa cotidianamente. Some-se ainda o enorme poder dos interesses financeiros, bem como da mídia jornalística e televisiva.

A partir do colapso do Plano Cruzado e especialmente a partir do início dos anos 90 a política macroeconômica não apresentou um formato desenvolvimentista que contemplasse uma política industrial integrada e ampla, e a abertura comercial e financeira foi considerada solução suficiente para retomada do desenvolvimento. Isto ocorreu ao mesmo tempo em que se observou uma aceleração dramática das inovações técnicas, da concentração industrial e da competição entre países na diplomacia econômica mundial. Países recentemente industrializados surgem como grandes potências, como a China e a Índia, e mesmo países menores se destacam econômica e diplomaticamente, como o Irã, a África do Sul e a Venezuela. Nesse contexto, o Brasil abre rapidamente seu comércio, desnacionaliza empresas industriais, abala a face do seu Estado Nacional com as privatizações e a persistência de uma política financeira favorável a ganhos externos e de grandes rentistas internos, ao mesmo tempo em que tenta uma integração regional tímida no Mercosul, tudo isso sem reconstruir um desenvolvimento com nexos sólidos em suas políticas econômicas e sociais.

Nos dois governos Lula, a partir do crescimento internacional, o Brasil usa suas vantagens comparativas herdadas para se posicionar na economia mundial, lentamente melhora a posição do governo no que se refere à sua dívida interna e externa, aumenta o volume das reservas, baixa a taxa de juros e inicia uma política social para as camadas mais pobres da população que não consegue, entretanto, até agora, ganhar maior densidade e alcance. As taxas de crescimento se elevam, mas diversos fatores elevam também a taxa de inflação em um momento de crise e incerteza na economia mundial. O governo enfrenta ainda uma oposição interna bastante rude e tem dificuldades em ampliar o espaço da sua governança, mesmo alterando a equipe que assessora o presidente e mudando a direção de órgãos centrais no planejamento.

Fernando Sarti e Mariano F. Laplane indicam que a internacionalização da economia brasileira implicou aumento do conteúdo importado da produção local - o que pode refletir em incrementos de produtividade - e não aumentou as exportações na mesma proporção, exatamente ao contrário do que ocorreu em países da Ásia, como a Coreia, ou no México. No Brasil, a internacionalização foi principalmente do mercado doméstico, dado que, embora se tenha no Brasil uma população em grande medida ainda pobre, ela é grande, e pôde ser disputada por empresas estrangeiras inclusive aproveitando a perceptível melhora no índice de Gini no governo Lula.

A internacionalização no Brasil foi dirigida não tanto à construção de ativos novos, mas à aquisição de ativos públicos e privados nacionais, também diferentemente do que ocorreu no caso da internacionalização observada na China. No Brasil, aumentou o passivo externo da economia, bem como a importância do país como consumidor de bens intermediários produzidos em outros países. É verdade que esse processo levou à redução de deficiências na infra-estrutura, principalmente nas telecomunicações, bem como melhorou a competitividade de algumas indústrias como a automobilística, mas, em seu todo, resultou numa estrutura produtiva mais eficiente no plano microeconômico todavia com resultados insatisfatórios no plano macroeconômico, como se pode observar pelo elevado custo em termos de bem-estar e de equidade. Por exemplo, tarifas e preços públicos se elevam muito, o crescimento econômico é instável, beneficia especialmente os mais ricos e que podem pôr fichas no mercado financeiro e assim por diante. A melhoria, em termos de distribuição de renda, deve-se especialmente a políticas como o Bolsa Família, mais do que ao comportamento pouco dinâmico de emprego e renda.

Por outro lado, o Brasil conservou sua inserção tradicional de exportador de produtos primários e produtos intensivos em recursos naturais para os países desenvolvidos e de produtos mais especializados e com maior conteúdo tecnológico para os países da América do Sul. Essa inserção, na verdade, se reforçou nos anos 90, embora se observe ganho tecnológico na produção daqueles produtos de menor valor agregado que sofrem uma grande concorrência no plano internacional. Todavia, como assinalam os autores, “Uma estrutura produtiva como a brasileira, apoiada em um sistema industrial complexo, diversificado e com forte presença de filiais estrangeiras e com um mercado doméstico de grandes dimensões, não seria capaz de capturar as oportunidades oferecidas pela expansão do comércio mundial sem remover dois grandes obstáculos ‘sistêmicos’ para o aprofundamento da industrialização: a

deficiente capacidade de gerar inovações e a fragilidade dos mecanismos de financiamento de longo prazo.”

Esses dois desafios requerem mais do que mudar preços relativos e submeter os produtores a uma maior pressão competitiva. Implica em formular uma política de desenvolvimento ampla, encontrando mecanismos de coordenação que gerem reações individuais construtivas para a sustentação do crescimento.

Por outro lado, como discute Deisy Ventura no *Le Monde Diplomatique Brasil*, a efervescência que se observava ainda a pouco nos novos governos sul-americanos e que enfatizavam a integração da região transformou-se em conflitos entre Estados, dificuldades para a vida das empresas e dos cidadãos, especialmente nas regiões de fronteira, crescentes tratados bilaterais com outros países e dificuldade para o avanço das forças progressistas nos governos. No Mercosul, por exemplo, as sete instituições que o constituem desmembram-se em incontáveis grupos *ad hoc*, comitês, subgrupos, comissões, dificultando seu funcionamento. No caso do Brasil, o Ministério do Exterior predomina sobre os demais, mesmo quando os temas discutidos sejam muito variados. O calendário oficial é confuso, tudo isso resultando em burocracia pouco integracionista. Isso contradiz a opinião pública que é favorável ao bloco, e mesmo o preconceito contra o presidente Chávez não impede a visão de que a Venezuela, no Mercosul, pode significar políticas públicas regionais mais amplas, isto é, não apenas política externa mas o envolvimento setor a setor da política interna. Há muito a fazer também no que tange à participação social, mas é sempre difícil saber onde ir, como ser convidado, o que será discutido e o que significam as propostas no Parlamento do Mercosul, recém criado, para que ele possa ser uma tribuna regional.

Entretanto, também no interior do que move ideologicamente o governo Lula, a participação cidadã, o espaço é problemático. Quase dois milhões de pessoas participam de conselhos e conferências abertas à cidadania nos níveis federal, estadual e municipal, mas pouco tem servido de fato ao aumento da democracia e na redução das desigualdades sociais. Não se sabe como lidar com interesses de grupos, entidades e igrejas cuja identidade corporativa é colocada com frequência acima da política pública. Também os representantes do governo são pouco importantes, têm pouca informação e têm pouco poder para falar em nome de quem representa.

Como assinala Ana Cláudia Teixeira também no *Le Monde*, é necessário criar mecanismos de participação, deliberação e controle social das políticas econômicas e de desenvolvimento, bem como garantir acesso universal às informações, especialmente as

orçamentárias, nos âmbitos da união, estados e municípios. Esses problemas convivem numa sociedade de grande importância na região, uma sociedade de massas mas ainda com um consumo de massas não muito apreciável, no sentido de que persiste uma grande pobreza. Esses dois últimos pontos significam um condicionamento dos modos de vida das pessoas a uma mídia hipertrofiada onde os desejos de consumo são exponenciados sem a possibilidade de serem satisfeitos, bem como por uma indústria cultural de massa que nega a capacidade de realização individual e pessoal, vale dizer, de liberdade pessoal de pensamento e expressão. Esses sintomas não são só brasileiros, mas foram detectados nas sociedades modernas por inúmeros autores desde Freud. O problema não é só o baixo consumo mas a exacerbação do desejo de consumir o que não se pode, além do fato de que os desejos são massificados rompendo sua característica de individualização e realização pessoal. Isso convive com a violência e inúmeras formas de sociabilidade que ferem idealmente as que deveriam existir numa sociedade ligada por nexos de solidariedade e fechamento das suas feridas históricas. Na verdade, assiste-se a uma recriação de traços coloniais ininterrupta.

Até aqui falamos sobre a condição dependente e subdesenvolvida de um país que ainda não transitou ao estatuto da nação, tal como compreendido por autores clássicos como Caio Prado Júnior e Celso Furtado. Falamos também da dificuldade da participação pública na democracia brasileira, bem como no emperramento de mecanismos que aproximariam os governos sul-americanos no sentido de criar uma região na América menos heterogênea e desigual. Todavia como relacionar essa discussão com a educação?

Economia e educação se aproximam tradicionalmente na ótica liberal supondo um mercado que tende ao equilíbrio se deixado livre de coerções extraeconômicas, e a partir daí pode se obter um equilíbrio social com distribuição das oportunidades de emprego e renda de forma concorrencial e meritocrática. Esta posição supõe uma apolitização da discussão pretendida na medida em que sua hipótese versa sobre a obtenção de um ótimo independente de posições de classe e da conversão do estado em um organismo capaz de suprir ou reverter os mecanismos sociais e de mercado que tendam a criar e a reproduzir desigualdades.

A meu ver, entretanto, há necessidade de um projeto político para a economia e a sociedade no Brasil, que ultrapasse os projetos atuais levando à constituição de um capitalismo democrático e popular. Se a história brasileira criou contradições na vida social sob vários ângulos, políticos, raciais, sexuais, religiosos e outros, é necessário pensar em transformar essas contradições em uma ação articulada para uma sociedade solidária e não

fragmentada e ao mesmo tempo próspera. Algo assim foi tentado com o populismo histórico e especialmente no governo João Goulart, que se transformou numa derrota histórica, que de alguma forma é preciso ainda reverter repensando algum tipo de populismo válido no contexto dos difíceis dias que vivemos.

É preciso, por exemplo, que a Bolsa Escola e o crédito consignado deixem de ser vistos como grandes conquistas e sim como pontos de partida para novas políticas sociais de inclusão, bem como de novas políticas financeiras no país. Essas políticas são apenas transitórias devendo ceder espaço para políticas mais avançadas de educação, saúde, emprego, renda, crescimento econômico, informação e assim por diante. Isso é muito difícil de ser conquistado no Brasil. Mesmo no caso da ciência e tecnologia, crucial para uma política industrial e de desenvolvimento, vemos um impasse. Nele, muitas carreiras superiores terminam estagnadas no Brasil, pela ineficácia de um estado que contemple mais ativamente o desenvolvimento em sentido amplo, o que é coerente com um país no qual a burguesia industrial nunca foi dominante e o estado sempre foi visto pela elite com desconfiança. Basta ver as dificuldades de governo com que se depara a equipe do presidente Lula.

O conjunto da educação não tem, entretanto, por objetivo, o desenvolvimento econômico - escola e trabalho nem sempre andam ou devem andar juntos. A busca, no entanto, deve ser em direção a uma verdadeira cidadania e a conquista da liberdade individual que são a busca central tanto do liberalismo clássico bem como do socialismo. Como entender isso no Brasil de hoje sem usar palavreado oco? Penso que um ponto de partida reside numa pequena menção à palavra “troca”. Para Nietzsche a troca é o caráter inicial da justiça através da qual um dá ao outro o que ele quer para receber o desejado. Nesse sentido, uma ação justa e equitativa não é necessariamente uma ação altruísta, que pode inibir a autopreservação.

Entretanto, Marx mostrou que uma sociedade na qual seus componentes se convertem em elos de uma divisão social do trabalho que só se socializam na troca, inibe a liberdade pessoal e mina a capacidade de realização individual. Nesse sentido, tem mais apelo ético uma sociedade na qual os produtores sejam diretamente socializados em seu trabalho e não só nele mas em sua expressão pessoal livre, desejada. Se aí não temos uma sociedade altruísta, é duvidoso. Uma sociedade na qual as pessoas possam se desenvolver livremente para si em contato com os outros, respeitando valores tradicionais do humanismo e do cosmopolitismo, é de alguma forma uma sociedade altruísta, capaz de desenvolver o sentido da solidariedade, da fraternidade e da irmandade. Penso que esta é uma pista para pensar a

questão acima esboçada sobre as relações entre economia, sociedade e educação. Se não pudermos pensar em uma utopia como a de Marx, podemos ao menos pensar em uma sociedade onde se socializem as metas e nexos capazes de erradicar no Brasil a banalizada injustiça social e dar um conteúdo civilizador à nossa economia e às nossas políticas públicas, bem como melhorar nosso papel de aglutinador na nossa região da América e nossa inserção enquanto protagonistas ativos no mundo .

REFERÊNCIAS

- SARTI, F; LAPLANE, M. L. O investimento direto estrangeiro e a internacionalização da economia brasileira nos anos 90. In: LAPLANE, M.; COUTINHO, L.; HIRAKUTA, C. **Internacionalização e desenvolvimento da indústria no Brasil**. São Paulo: Fundação Editora da UNESP, 2003.
- TEIXEIRA, A. C. Até onde vai a participação cidadã? **Le Monde Diplomatique Brasil**, São Paulo, ano 2, n. 7, fev. 2008.
- VENTURA, D. Sociedades efervescentes, governo sem gás – op. cit.
- STIEGLER, B. A hiperrmassificação e a destruição do indivíduo – op. cit.
- FREUD, S. **Escritos sobre a psicologia do inconsciente**. Rio de Janeiro: Imago, 2006, v. 1.
- MALLORQUIN, C. **Celso Furtado**: um retrato intelectual. Rio de Janeiro: Contraponto, 2005.
- NIETZSCHE, F. **Humano, demasiado humano**. São Paulo: Companhia de Bolso, 2005.
- MARX, K; ENGELS, F. O manifesto comunista. In: **TEXTOS**. São Paulo: Edições Sociais, 1975.

INDICADORES ECONÔMICOS

Índices de Preços

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
	Mar.	0,14	0,61	3,40	0,43	1,44	5,32
	Abr.	0,01	0,62	2,57	0,21	1,65	4,63
	Mai	-0,22	0,40	1,97	0,1	1,75	4,23
	Jun.	-0,31	0,10	1,86	-0,21	1,54	4,03
	Jul.	0,21	0,31	1,76	0,19	1,73	3,97
	Ago.	0,12	0,43	2,09	0,05	1,78	3,84
	Set.	0,24	0,68	1,90	0,21	2,00	3,7
	Out.	0,38	1,06	1,65	0,33	2,33	3,26
	Nov.	0,41	1,48	1,78	0,31	2,65	3,02
	Dez.	1,04	2,55	2,55	0,48	3,14	3,14
2007	Jan.	0,66	0,66	2,71	0,44	0,44	2,99
	Fev.	0,33	0,99	3,08	0,44	0,88	3,02
	Mar.	0,11	1,10	3,05	0,37	1,26	2,96
	Abr.	0,33	1,44	3,38	0,25	1,51	3,00
	Mai	0,36	1,80	3,98	0,28	1,79	3,18
	Jun.	0,55	2,36	4,88	0,28	2,08	3,69
	Jul.	0,27	2,64	4,94	0,24	2,32	3,74
	Ago.	0,07	2,71	4,89	0,47	2,80	4,18
	Set.	0,24	2,96	4,89	0,18	2,99	4,14
	Out.	0,08	3,04	4,58	0,30	3,30	4,11
	Nov.	0,47	3,52	4,64	0,38	3,69	4,19
	Dez.	0,82	4,37	4,41	0,74	4,46	4,46
2008	Jan.	0,52	0,52	4,27	0,54	0,54	4,56
	Fev.	0,19	0,71	4,12	0,49	1,03	4,61
	Mar.	0,31	1,02	4,33	0,48	1,52	4,73
	Abr.	0,54	1,57	4,55	0,55	1,65	5,04
	Mai	1,23	2,82	5,45	0,79	2,45	5,57

Fonte: IPEA, FIPE, IBGE.

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	14,20
	Fev.	0,30	0,69	11,44	0,40	0,73	13,05
	Mar.	0,85	1,55	11,13	0,99	1,73	12,94
	Abr.	0,86	2,42	10,75	0,51	2,25	11,76
	Mai	-0,22	2,20	9,08	-0,25	1,99	9,61
	Jun.	-0,44	1,75	7,12	-0,45	1,53	7,43
	Jul.	-0,34	1,40	5,37	-0,40	1,13	5,57
	Ago.	-0,65	0,74	3,43	-0,79	0,33	3,10
	Set.	-0,53	0,21	2,17	-0,13	0,20	2,30
	Out.	0,60	0,81	2,39	0,63	0,83	2,32
	Nov.	0,40	1,21	1,96	0,33	1,16	1,64
	Dez.	-0,01	1,20	1,20	0,07	1,23	1,23
2006	Jan.	0,92	0,92	1,74	0,72	0,72	1,62
	Fev.	0,01	0,93	1,44	-0,06	0,66	1,16
	Mar.	-0,23	0,70	0,35	-0,45	0,21	-0,29
	Abr.	-0,42	0,28	-0,92	0,02	0,23	-0,77
	Mai	0,38	0,66	-0,32	0,38	0,61	-0,15
	Jun.	0,75	1,41	0,87	0,67	1,28	0,98
	Jul.	0,18	1,59	1,39	0,17	1,45	1,56
	Ago.	0,37	1,97	2,44	0,41	1,87	2,78
	Set.	0,29	2,27	3,28	0,24	2,11	3,17
	Out.	0,47	2,75	3,15	0,81	2,94	3,35
	Nov.	0,75	3,52	3,51	0,57	3,53	3,60
	Dez.	0,32	3,85	3,85	0,26	3,80	3,79
2007	Jan.	0,50	0,50	4,03	0,43	0,43	3,97
	Fev.	0,27	0,77	3,18	0,23	0,66	3,29
	Mar.	0,34	1,11	4,38	0,22	0,88	4,26
	Abr.	0,04	1,15	3,46	0,14	1,02	3,90
	Mai	0,04	1,19	4,86	0,16	1,19	4,41
	Jun.	0,26	1,46	3,33	0,26	1,45	3,78
	Jul.	0,28	1,74	3,89	0,37	1,82	4,10
	Ago.	0,98	2,74	4,28	1,39	3,24	5,04
	Set.	1,29	4,06	5,82	1,17	4,45	4,88
	Out.	1,05	5,16	4,12	0,75	5,23	5,58
	Nov.	0,69	5,88	4,12	1,05	6,34	5,13
	Dez.	1,76	7,75	5,33	1,47	7,90	6,52
2008	Jan.	1,09	1,09	6,63	0,99	0,99	5,90
	Fev.	0,53	1,63	5,36	0,38	1,37	6,47
	Mar.	0,74	2,38	7,13	0,7	2,08	6,40
	Abr.	0,69	3,08	5,73	1,12	3,23	7,44
	Mai	1,61	4,74	8,81	1,88	5,17	8,24

Fonte: FGV.

Índice de Confiança do Consumidor (ICC)

Período	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
1º Trimestre	105,52	105,09	115,79	146,37	136,14	132,33	145,98
2º Trimestre	92,24	117,95	117,67	133,06	135,48	128,56	148,33 ¹
3º Trimestre	107,78	109,77	128,81	109,53	131,61	131,15	-
4º Trimestre	114,70	118,92	141,07	131,34	131,46	136,97	-

Fonte: Fecomércio SP.

Nota: (1)Dados referentes até maio de 2008

Índice de Confiança do Empresário Industrial - Geral (ICEI)

Período	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
1º Trimestre	58,9	57,2	56,3	57,1	56,4	59,4	62,0
2º Trimestre	48,5	51,9	60,7	51,6	54,4	60,3	-
3º Trimestre	49,5	55,8	63,8	54,2	56,6	60,4	-
4º Trimestre	58,9	62,4	64,9	58,5	60,1	61,8	-

Fonte: CNI.

Índice de Volume de Vendas Reais no Varejo

Período	Total ¹	Veículos, Motos, Partes e Peças ²
2005	Jan.	112,21
	Fev.	110,73
	Mar.	111,99
	Abr.	112,27
	Maio	113,55
	Jun.	114,77
	Jul.	115,18
	Ago.	115,32
	Set.	115,29
	Out.	115,58
	Nov.	115,94
	Dez.	118,66
2006	Jan.	120,93
	Fev.	118,08
	Mar.	118,16
	Abr.	119,80
	Maio	120,06
	Jun.	119,96
	Jul.	119,26
	Ago.	122,30
	Set.	124,53
	Out.	125,06
	Nov.	125,66
	Dez.	125,06
2007	Jan.	121,49
	Fev.	112,06
	Mar.	127,93
	Abr.	124,62
	Maio	133,33
	Jun.	127,48
	Jul.	128,08
	Ago.	133,30
	Set.	130,18
	Out.	135,47
	Nov.	138,31
	Dez.	187,17
2008	Jan.	135,83
	Fev.	125,72
	Mar.	142,50

Fonte: Pesquisa Mensal do Comércio (IBGE), IPEA.

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

(2) Índice com ajuste sazonal

Contas Nacionais

R\$ (milhões) do primeiro trimestre de 2008

Período	PIB	Consumo das famílias	Consumo do governo	FBKF	Variação de estoques	Export.	Import.
2000	2.105.984	1.307.138	402.520	363.384	2.821.152	193.121	203.649
2001	2.133.638	1.316.056	413.560	364.968	1.752.129	212.525	206.734
2002	2.190.353	1.341.404	433.186	345.873	-203.259	228.288	182.298
2003	2.215.468	1.330.982	438.186	329.984	301.020	252.027	179.347
2004	2.342.022	1.381.818	456.119	360.084	590.331	290.571	203.201
2005	2.416.022	1.443.537	466.626	373.140	8.252	317.685	220.416
2006	2.506.743	1.510.502	479.896	410.299	14.815	332.503	260.841
2007	2.642.492	1.609.028	494.626	465.436	18.620	354.496	314.712
2008 I	665.525	412.305	124.858	121.702	11.429	79.209	83.978

Fonte: Sistema de Contas Nacionais (IBGE).

Contas Nacionais

Variação Percentual por Período

Período	PIB	Consumo das famílias	Consumo do governo	FBKF	Variação de estoques	Export.	Import.
2001	1,31	0,68	2,74	0,44	-37,89	10,05	1,51
2002	2,66	1,93	4,75	-5,23	-111,60	7,42	-11,82
2003	1,15	-0,78	1,15	-4,59	-248,10	10,40	-1,62
2004	5,71	3,82	4,09	9,12	96,11	15,29	13,30
2005	3,16	4,47	2,30	3,63	-98,60	9,33	8,47
2006	3,75	4,64	2,84	9,96	79,54	4,66	18,34
2007	5,42	6,52	3,07	13,44	25,68	6,61	20,65
2008 I*	5,84	6,58	5,77	15,19	181,83	-2,14	18,92

Fonte: Sistema de Contas Nacionais (IBGE).

* Variação percentual sobre o mesmo trimestre do ano anterior

Finanças Públicas

Descrição	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008 ^(a)
DLSP ¹ – Total	48,78	52,63	55,5	57,18	51,67	46,5	44,70	42,8	40,952
DLSP ² – Externa	9,64	10,42	14,28	11,68	7,50	2,3	-2,70	-9,00	-9,47
DLSP ³ – Interna	39,14	42,21	41,21	45,51	44,17	44,1	47,40	51,9	50,427
Necessidade Financ. do Set. Público ⁴	7,10	7,20	8,34	9,36	7,27	8,11	7,66	6,25	5,939
Superávit Primário ⁵	3,50	3,70	4,01	4,27	4,63	4,83	4,32	3,98	-6,82
Déficit Nominal ⁶	3,59	3,50	4,33	5,09	2,64	3,28	3,35	2,27	-0,76

Fonte: Banco Central.

Nota: (a) Dados contabilizados até Maio de 2008

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

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

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

(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 - Set. público consolidado - %.

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

Receitas e Despesas*

Descrição	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008 ^(a)
Receita Total	270.441	320.056	356.656	419.615	488.375	543.251	618.872	288.738
Receitas do Tesouro	207.548	248.601	274.933	324.614	378.546	418.162	477.141	227.504
Receita Bruta	213.875	257.288	287.515	338.336	392.438	431.423	490.924	228.972
(-) Restituições	-6.096	-8.437	-12.392	-13.722	-13.884	-13.260	-13.772	-1.468
(-) Incentivos Fiscais	-230	-249	-190	0	-7	0	-10	0
Receitas da Previdência	62.491	71.027	80.730	93.765	108.434	123.520	140.411	60.560
Receitas do BCB	400	427	993	1.236	1.394	1.569	1.319	673
Transferências ¹	46.024	56.139	60.226	67.557	83.936	92.779	105.604	53.794
Receita Líquida Total ²	224.416	263.916	296.430	352.057	404.438	450.471	513.267	234.941
Despesa Total	202.679	232.204	257.141	302.689	351.840	400.669	455.442	181.573
Pessoal e Encargos Sociais	62.494	71.091	75.842	83.656	92.230	105.030	116.372	40.113
Benefícios Previdenciários	75.328	88.026	107.134	125.750	146.010	165.585	185.293	75.851
Custeio e Capital	63.764	71.881	72.451	91.088	111.340	127.617	151.292	54.864
Transf. do Tesouro ao BCB	0	0	525	622	552	695,4	520,8	310,9
Despesas do BCB	1.092	1.204	1.187	1.572	1.706	1.740	1.963	820,48

Fonte: Tesouro Nacional.

Notas: (*) em milhões de R\$.

(a) Dados contabilizados até Maio de 2008.

(1) Transferências concedidas aos Estados e Municípios.

(2) Receita Total menos Transferências.

Atividade Industrial

Período		Bens de capital	Bens intermediários	Bens de consumo duráveis	Bens de con. não-duráveis	Indústria de transformação	Capacidade instalada (%)
2005	Jan.	124,46	110,63	130,06	104,22	101,00	81,24
	Fev.	122,64	110,11	132,58	104,87	95,64	81,52
	Mar.	122,47	109,33	134,27	105,15	110,65	82,98
	Abr.	121,82	109,58	137,90	103,77	108,63	82,41
	Mai	124,14	110,29	139,49	104,12	113,46	82,71
	Jun.	127,09	111,56	145,28	104,54	114,24	82,47
	Jul.	128,08	111,49	148,25	104,85	112,68	81,56
	Ago.	128,75	111,42	148,26	105,57	120,05	82,20
	Set.	127,79	110,74	140,30	104,45	115,54	81,50
	Out.	127,87	110,85	136,19	103,76	117,39	81,97
	Nov.	128,37	110,75	132,61	103,24	117,16	82,14
	Dez.	129,67	111,04	140,64	104,87	108,62	80,27
2006	Jan.	131,64	111,67	145,30	106,34	103,50	80,10
	Fev.	131,70	111,95	153,69	107,26	100,42	80,60
	Mar.	130,10	111,87	150,90	107,08	116,06	82,10
	Abr.	130,72	111,82	152,38	107,58	106,34	80,30
	Mai	130,64	112,50	149,21	107,26	118,81	82,80
	Jun.	131,26	112,77	149,06	107,35	113,50	82,40
	Jul.	132,48	113,39	147,58	107,48	116,41	81,80
	Ago.	134,15	113,55	147,19	107,30	123,79	82,90
	Set.	135,48	113,63	145,62	107,51	117,18	82,50
	Out.	135,54	112,98	145,32	107,19	123,22	82,80
	Nov.	135,90	113,01	145,20	107,19	121,70	82,70
	Dez.	139,08	113,75	146,98	107,71	108,44	80,10
2007	Jan.	143,77	114,65	148,76	108,03	108,06	79,90
	Fev.	147,81	114,78	150,40	108,76	103,21	80,28
	Mar.	149,45	115,81	153,12	108,62	120,45	81,99
	Abr.	149,71	116,61	154,50	109,27	112,68	81,68
	Mai	152,30	117,60	156,23	109,97	124,82	83,25
	Jun.	155,16	117,98	158,13	111,97	120,81	82,40
	Jul.	157,82	118,61	160,85	112,28	124,56	82,50
	Ago.	159,76	119,27	164,14	112,47	131,97	85,70
	Set.	161,97	118,93	166,06	111,45	123,58	86,10
	Out.	166,12	119,70	168,37	112,19	136,66	87,00
	Nov.	169,16	119,75	167,57	112,43	130,11	87,20
	Dez.	171,38	120,89	166,40	112,02	115,00	86,70
2008	Jan.	172,45	121,56	167,68	111,83	117,52	84,30
	Fev.	174,72	122,26	171,15	110,51	113,24	84,70
	Mar.	177,84	122,16	176,02	110,96	122,08	85,20
	Abr.	181,35	121,38	176,40	110,06	124,43	85,10
	Mai	176,17.	121,27	174,88	111,56	127,45	85,60
	Jun.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	86,40

Fontes: IBGE, Diretoria de Pesquisas, Coordenação de Indústria e Fundação Getúlio Vargas, Conjuntura Econômica.

Nota: Série com ajuste sazonal (2002=100)

Carga de energia SIN - GWh

Período	2004	2005	2006	2007	2008
Jan.	31.489,03	33.722,22	35.486,04	36.590,42	37.834,86
Fev.	29.747,77	30.971,83	32.799,81	33.585,69	35.940,73
Mar.	32.945,83	35.206,36	36.713,42	38.691,68	38.662,34
Abr.	31.592,78	33.903,30	33.576,28	36.099,68	37.389,91
Mai o	31.787,27	33.353,77	34.244,54	35.999,66	37.215,00
Jun.	30.693,72	32.281,44	33.164,09	34.408,62	-
Jul.	31.812,19	32.570,36	34.363,48	35.671,96	-
Ago.	32.385,03	33.845,85	35.479,98	36.597,02	-
Set.	32.498,75	32.694,79	33.847,68	35.897,48	-
Out.	33.079,93	34.485,42	35.448,84	38.092,99	-
Nov.	32.478,67	33.156,03	34.728,92	36.402,95	-
Dez.	33.408,28	34.215,47	36.006,62	37.608,00	-

Fonte: Operador Nacional do Sistema Elétrico.

Taxa de Desemprego

Período	2004		2005		2006		2007		2008	
	Média ¹	RMC ²	Média ¹	RMC ²	Média ¹	RMC ²	Média ¹	RMC ²	Média ¹	RMC ²
Jan.	11,7	7,1	10,2	7,7	9,2	7,2	9,3	5,6	8,0	4,8
Fev.	12,0	7,5	10,6	8,7	10,1	7,9	9,9	6,6	8,7	5,9
Mar.	12,8	8,9	10,8	8,5	10,4	8,2	10,1	7,1	8,6	5,8
Abr.	13,1	8,2	10,8	8,2	10,4	8,7	10,1	6,4	8,5	-
Mai.	12,2	8,4	10,2	8,1	10,2	7,6	10,1	7,0	7,9	-
Jun.	11,7	8,7	9,4	7,9	10,4	6,8	9,7	7,0	-	-
Jul.	11,2	8,9	9,4	7,6	10,7	6,7	9,5	7,2	-	-
Ago.	11,4	8,2	9,4	7,6	10,6	6,4	9,5	6,8	-	-
Set.	10,9	7,9	9,6	7,0	10,0	6,4	9,0	6,3	-	-
Out.	10,5	8,4	9,6	6,5	9,8	5,7	8,7	6,1	-	-
Nov.	10,6	8,0	9,6	5,1	9,5	5,9	8,2	5,2	-	-
Dez.	9,6	7,2	8,3	5,5	8,4	5,6	7,4	3,6	-	-

Fonte: IBGE/PME; Instituto Paranaense de Desenvolvimento Econômico e Social (Iparades).

Nota: (1) Média do índice em Recife, Salvador, Belo Horizonte, Rio de Janeiro, São Paulo e Porto Alegre.

(2) RMC - Região Metropolitana de Curitiba.

Pessoal Ocupado e Rendimentos

Período	População Ocupada (mil)	Rendimento Médio Real (R\$)	Massa de Rendimento Real Efetivo (milhões)
2005	Jan.	19.496	991,87
	Fev.	19.430	997,00
	Mar.	19.559	981,72
	Abr.	19.581	965,66
	Maio	19.823	969,19
	Jun.	19.834	997,60
	Jul.	19.815	1.004,77
	Ago.	19.896	1.003,45
	Set.	20.071	993,79
	Out.	20.081	1.001,37
	Nov.	20.131	1.114,89
	Dez.	20.238	1.205,79
2006	Jan.	20.006	1.018,86
	Fev.	19.922	1.017,82
	Mar.	19.929	1.023,90
	Abr.	19.974	1.036,37
	Maio	19.974	1.043,61
	Jun.	20.144	1.032,90
	Jul.	20.229	1.028,50
	Ago.	20.455	1.036,20
	Set.	20.699	1.030,20
	Out.	20.661	1.046,50
	Nov.	20.731	1.056,60
	Dez.	20.759	1.081,48
2007	Jan.	20.518	1.106,52
	Fev.	20.427	1.127,78
	Mar.	20.569	1.127,40
	Abr.	20.501	1.130,33
	Maio	20.522	1.133,66
	Jun.	20.790	1.128,12
	Jul.	20.832	1.114,63
	Ago.	21.049	1.109,40
	Set.	21.250	1.117,64
	Out.	21.301	1.123,60
	Nov.	21.449	1.153,67
	Dez.	21.381	1.172,00
2008	Jan.	21.261	1.172,00
	Fev.	21.160	1.195,49
	Mar.	21.282	1.188,90
	Abr.	21.387	1.219,80
	Maio	21.476	1.208,20

Fonte: IBGE.

Nota: (1) Massa de Rendimento Real Habitual de Todos os Trabalhos a preços de Junho de 2008 - (em milhões)

Taxa de Juros

	Período	Meta Selic	Selic efetiva
2005	Jan.	18,25	18,25
	Fev.	18,75	18,75
	Mar.	19,25	19,24
	Abr.	19,50	19,51
	Maio	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.	17,25	17,26
	Mar.	16,50	16,50
	Abr.	15,75	15,72
	Maio	15,75	15,72
	Jun.	15,25	15,18
	Jul.	14,75	14,67
	Ago.	14,75	14,67
	Set.	14,25	13,19
	Out.	13,75	13,68
	Nov.	13,25	13,18
	Dez.	13,25	13,19
2007	Jan.	13,00	12,93
	Fev.	13,00	12,93
	Mar.	12,75	12,68
	Abr.	12,50	12,43
	Maio	12,50	12,43
	Jun.	12,00	11,93
	Jul.	11,50	11,43
	Ago.	11,50	11,43
	Set.	11,25	11,18
	Out.	11,25	11,18
	Nov.	11,25	11,18
	Dez.	11,25	11,18
2008	Jan.	11,25	11,18
	Fev.	11,25	11,18
	Mar.	11,25	11,18
	Abr.	11,75	11,18
	Maio	11,75	11,63
	Jun.	12,25	n.d.

Fonte: Banco Central do Brasil.

Reservas Internacionais

	Período	US\$ milhões	Variação (%)
2005	Jan.	54.022	2,05
	Fev.	59.017	9,25
	Mar.	61.960	4,99
	Abr.	61.591	-0,60
	Maio	60.709	-1,43
	Jun.	59.885	-1,36
	Jul.	54.688	-8,68
	Ago.	55.076	0,71
	Set.	57.008	3,51
	Out.	60.245	5,68
	Nov.	64.277	6,69
	Dez.	53.799	-16,30
2006	Jan.	56.924	5,81
	Fev.	57.415	0,86
	Mar.	59.824	4,20
	Abr.	56.552	-5,47
	Maio	63.381	12,08
	Jun.	62.670	-1,12
	Jul.	66.819	6,62
	Ago.	71.478	6,97
	Set.	73.393	2,68
	Out.	78.171	6,51
	Nov.	83.114	6,32
	Dez.	85.670	3,08
2007	Jan.	91.086	6,32
	Fev.	100.360	10,18
	Mar.	109.517	9,12
	Abr.	121.830	11,24
	Maio	136.419	11,97
	Jun.	145.501	6,66
	Jul.	155.910	7,15
	Ago.	161.097	3,33
	Set.	162.962	1,16
	Out.	167.867	3,01
	Nov.	177.066	5,48
	Dez.	180.334	1,85
2008	Jan.	187.507	3,98
	Fev.	192.902	2,88
	Mar.	195.232	1,21
	Abr.	195.767	0,27
	Maio	197.906	1,09

Fonte: Banco Central do Brasil.

Setor Externo

Período	Balança Comercial			Transações Correntes	
	Exportações (FOB) ¹	Importações (FOB) ¹	Saldo ¹	Saldo Transações Correntes ¹	Percentual do PIB em 12 meses
2005	Jan.	7.444	5.260	2.184	1,93
	Fev.	7.756	4.971	2.784	1,88
	Mar.	9.250	5.904	3.345	2,00
	Abr.	9.201	5.330	3.871	2,19
	Mai	9.818	6.367	3.451	2,01
	Jun.	10.206	6.176	4.030	1,86
	Jul.	11.061	6.049	5.011	1,94
	Ago.	11.346	7.687	3.659	1,70
	Set.	10.634	6.308	4.326	1,75
	Out.	9.903	6.220	3.682	1,69
	Nov.	10.789	6.700	4.089	1,91
	Dez.	10.896	6.550	4.345	1,79
	Total	118.304	73.522	44.777	-
2006	Jan.	9.270	6.426	2.843	1,59
	Fev.	8.750	5.928	2.821	1,63
	Mar.	11.366	7.686	3.680	1,55
	Abr.	9.803	6.707	3.097	1,46
	Mai	10.275	7.272	3.027	1,42
	Jun.	11.435	7.364	4.082	1,32
	Jul.	13.622	7.989	5.636	1,36
	Ago.	13.642	9.129	4.514	1,49
	Set.	12.548	8.121	4.426	1,46
	Out.	12.661	8.744	3.916	1,50
	Nov.	11.866	8.672	3.194	1,45
	Dez.	12.235	7.223	5.012	1,41
	Total	137.473	91.261	46.248	-
2007	Jan.	10.963	8.470	2.493	1,25
	Fev.	10.104	7.226	2.878	1,21
	Mar.	12.889	9.532	3.357	1,09
	Abr.	12.449	8.246	4.203	1,22
	Mai	13.648	9.780	3.868	1,16
	Jun.	13.118	9.303	3.815	1,13
	Jul.	14.120	10.773	3.347	0,79
	Ago.	15.100	11.566	3.534	0,70
	Set.	14.166	10.695	3.471	0,54
	Out.	15.769	12.330	3.439	0,40
	Nov.	14.052	12.025	2.027	0,18
	Dez.	14.231	10.595	3.636	0,11
	Total	160.609	120.540	40.068	-
2008	Jan.	13.277	12.333	944	-0,18
	Fev.	12.800	11.918	882	-0,37
	Mar.	12.613	11.601	1.012	-0,71
	Abr.	14.059	12.315	1.744	-1,08
	Mai	19.303	15.229	4.075	0
	Jun.	18.594	15.875	2.719	n.d

Fonte: Banco Central do Brasil.

Nota: (1) em US\$ milhões.

Taxa de Câmbio

Período	Taxa de câmbio real efetiva	
	IPA-OG	INPC
2005	Jan.	91,38
	Fev.	88,03
	Mar.	92,09
	Abr.	87,15
	Mai	83,23
	Jun.	81,55
	Jul.	81,09
	Ago.	82,95
	Set.	81,77
	Out.	79,77
	Nov.	77,20
	Dez.	80,17
2006	Jan.	80,52
	Fev.	76,12
	Mar.	76,77
	Abr.	77,36
	Mai	80,61
	Jun.	82,01
	Jul.	80,32
	Ago.	79,66
	Set.	79,25
	Out.	76,91
	Nov.	78,02
	Dez.	78,92
2007	Jan.	77,77
	Fev.	76,96
	Mar.	77,85
	Abr.	77,16
	Mai	76,16
	Jun.	74,64
	Jul.	73,88
	Ago.	75,62
	Set.	73,35
	Out.	70,55
	Nov.	70,67
	Dez.	70,49
2008	Jan.	70,76
	Fev.	65,75
	Mar.	64,96
	Abr.	64,11
	Mai	61,58

Fonte: IPEA

Nota: Índices ponderados, base ano 2000=100.

Agregados Monetários

Período	Base monetária*	M1 ¹	M2 ²	M3 ³	
2005	Jan.	4,08	5,81	23,92	48,55
	Fev.	3,84	5,72	23,93	48,86
	Mar.	3,78	5,64	24,26	49,44
	Abr.	3,74	5,47	24,21	49,63
	Mai	3,85	5,59	24,34	50,02
	Jun.	3,80	5,66	24,79	50,64
	Jul.	3,89	5,66	25,11	51,73
	Ago.	3,86	5,66	25,46	52,40
	Set.	3,84	5,62	25,50	52,74
	Out.	3,78	5,66	25,52	52,69
	Nov.	4,01	5,93	25,76	53,26
	Dez.	4,69	6,71	27,00	54,07
2006	Jan.	4,27	5,97	26,07	54,21
	Fev.	4,33	6,00	26,29	54,99
	Mar.	4,04	5,86	26,35	55,43
	Abr.	4,03	5,77	26,24	55,48
	Mai	3,86	5,85	26,57	55,73
	Jun.	4,20	5,85	26,60	55,49
	Jul.	4,16	5,86	26,53	55,78
	Ago.	4,36	5,93	26,38	55,80
	Set.	4,34	6,16	26,37	56,10
	Out.	4,27	6,18	26,51	56,22
	Nov.	4,46	6,41	26,90	56,88
	Dez.	5,07	7,30	27,70	57,70
2007	Jan	4,56	6,47	26,83	57,81
	Fev.	4,34	6,35	26,71	58,08
	Mar.	4,40	6,38	26,68	57,97
	Abr.	4,65	6,36	26,73	58,61
	Mai	4,37	6,37	26,80	58,91
	Jun.	4,63	6,58	27,13	59,25
	Jul.	4,58	6,61	27,02	59,34
	Ago.	4,46	6,62	27,20	58,81
	Set.	4,63	6,73	27,41	59,51
	Out.	4,68	6,78	27,50	59,76
	Nov.	4,91	7,05	27,61	59,54
	Dez.	5,44	8,59	28,98	60,01
2008	Jan.	4,80	6,99	27,79	59,45
	Fev.	4,61	6,71	27,64	59,54
	Mar.	4,66	6,64	28,12	59,60
	Abr.	4,43	6,63	28,85	59,92
	Mai	n.d.	6,45	29,32	59,90

Fonte: Banco Central do Brasil.

Nota: (*)base monetária em % do PIB.

(1) M1 - fim de período - % PIB.

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

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

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) e do Setor de Ciências Sociais Aplicadas



PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM
DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO (PPGDE)