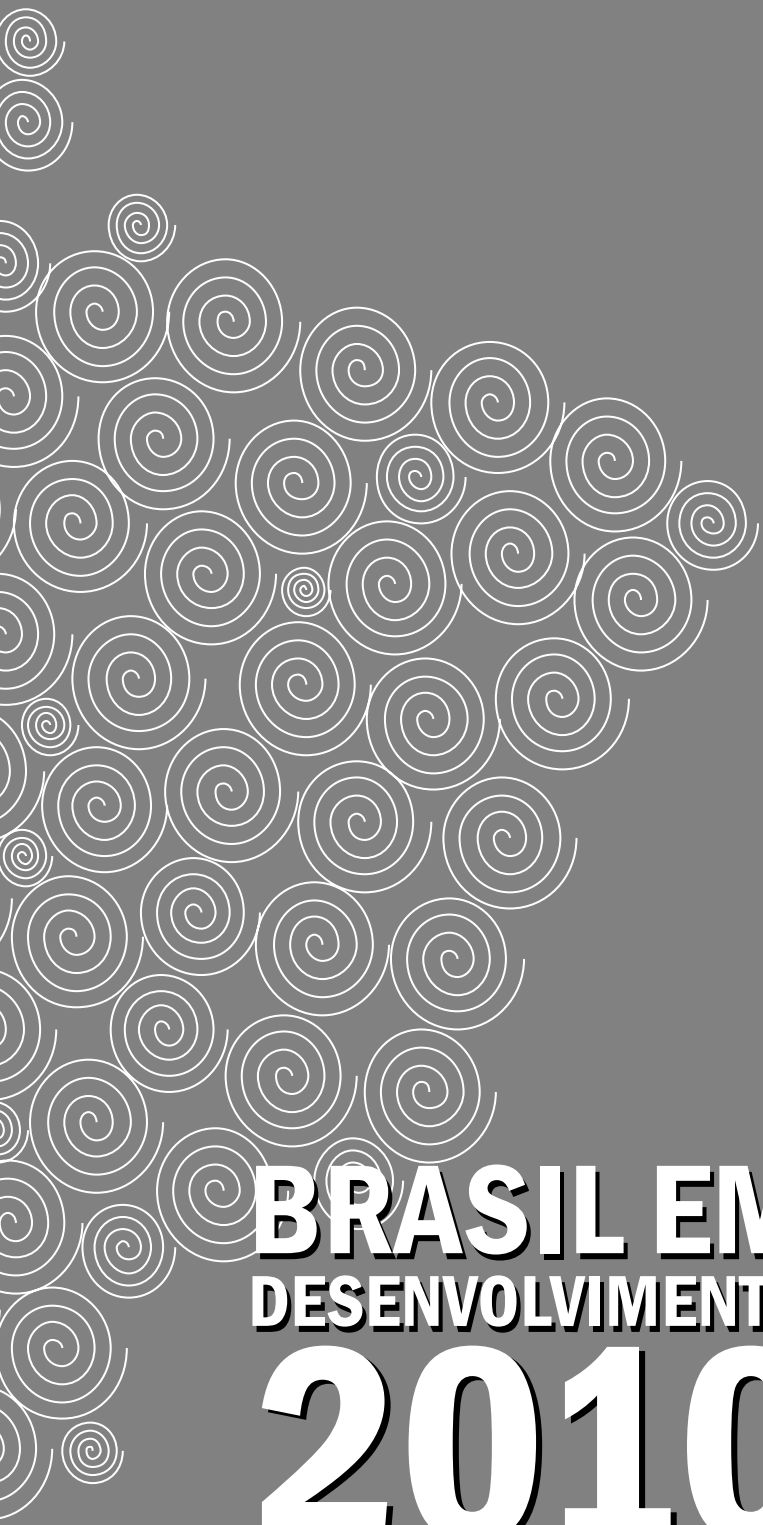




# **BRASIL EM DESENVOLVIMENTO 2010**

**ESTADO, PLANEJAMENTO E POLÍTICAS PÚBLICAS**



**BRASIL EM  
DESENVOLVIMENTO  
2010**

ESTADO, PLANEJAMENTO E POLÍTICAS PÚBLICAS

**VOLUME I**

**Governo Federal**  
**Secretaria de Assuntos Estratégicos da**  
**Presidência da República**  
**Ministro** Samuel Pinheiro Guimarães Neto

**ipea** Instituto de Pesquisa  
Econômica Aplicada

Fundação pública vinculada à Secretaria de Assuntos Estratégicos, o Ipea fornece suporte técnico e institucional às ações governamentais – possibilitando a formulação de inúmeras políticas públicas e de programas de desenvolvimento brasileiro – e disponibiliza, para a sociedade, pesquisas e estudos realizados por seus técnicos.

**Presidente**

Marcio Pochmann

**Diretor de Desenvolvimento Institucional**

Fernando Ferreira

**Diretor de Estudos e Relações Econômicas e Políticas Internacionais**

Mário Lisboa Theodoro

**Diretor de Estudos e Políticas do Estado, das Instituições e da Democracia**

José Celso Pereira Cardoso Júnior

**Diretor de Estudos e Políticas Macroeconômicas**

João Sicsú

**Diretora de Estudos e Políticas Regionais, Urbanas e Ambientais**

Liana Maria da Frota Carleial

**Diretor de Estudos e Políticas Setoriais, de Inovação, Regulação e Infraestrutura**

Márcio Wohlers de Almeida

**Diretor de Estudos e Políticas Sociais**

Jorge Abrahão de Castro

**Chefe de Gabinete**

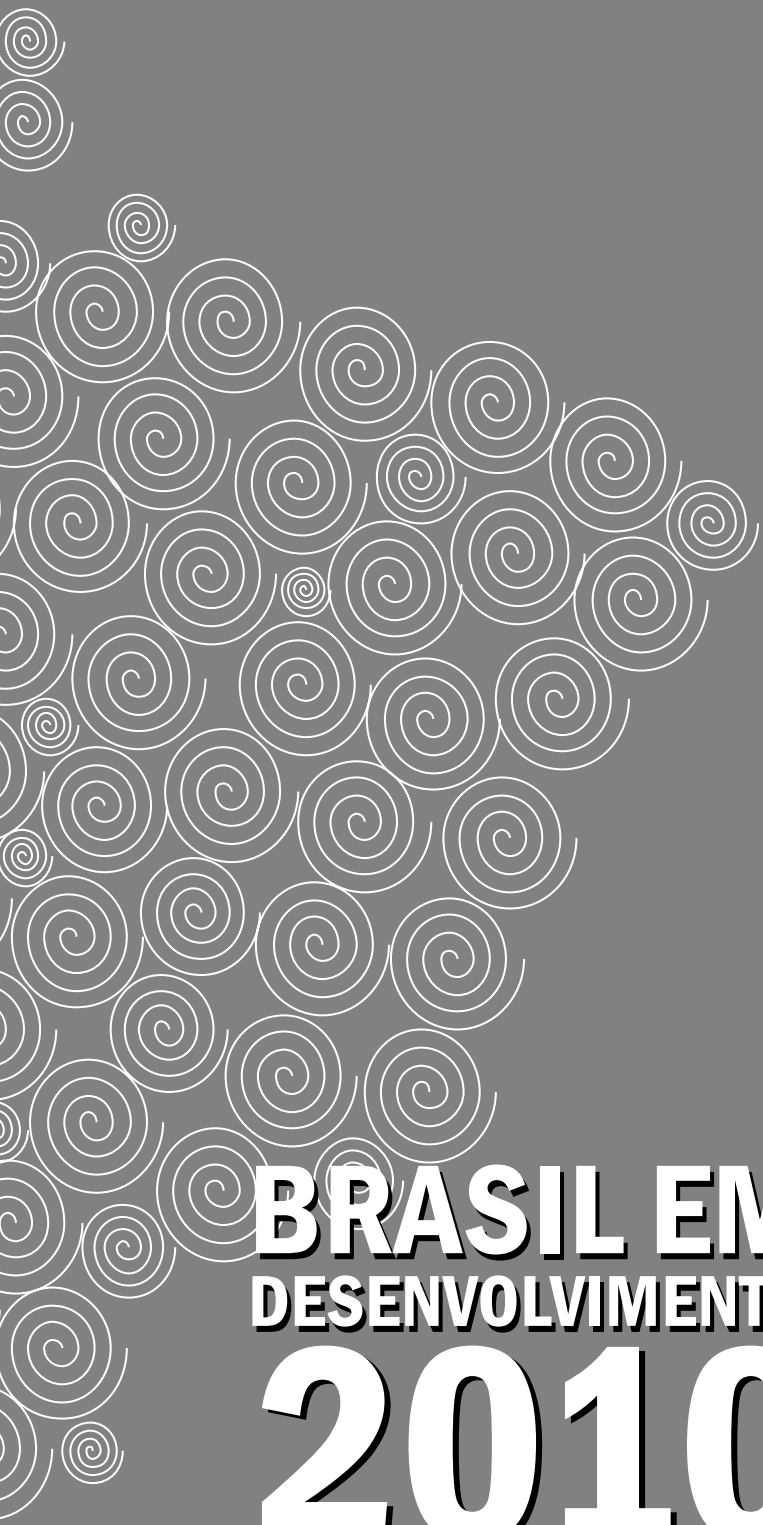
Persio Marco Antonio Davison

**Assessor-chefe de Imprensa e Comunicação**

Daniel Castro

Ouvidoria: <http://www.ipea.gov.br/ouvidoria>

URL: <http://www.ipea.gov.br>



**BRASIL EM  
DESENVOLVIMENTO  
2010**

ESTADO, PLANEJAMENTO E POLÍTICAS PÚBLICAS

**VOLUME I**

© Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada – **ipea** 2010

**Projeto**

Perspectivas do Desenvolvimento Brasileiro

**Série**

Brasil: o estado de uma nação

**Comitê Editorial**

José Celso Cardoso Jr. (Coordenador)

Aristides Monteiro Neto (Editor)

André Bojikian Calixtre

André Rego Viana

Eduardo Costa Pinto

João Paulo Viana

Júnia Cristina Conceição

Luciana Mendes Servo

Martha Cassiolato

Mauro Oddo Nogueira

Murilo José de Souza Pires

Paulo de Tarso Linhares

Rogério Boueri Miranda

Thiago Sevilhano Martinez

Brasil em Desenvolvimento : Estado, planejamento e políticas públicas / Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada.- Brasília : Ipea, 2010.  
210 p. 3 v. : gráfs., mapas, tabs. (Brasil: o Estado de uma Nação)

Inclui bibliografia.

Título anterior: Brasil: o estado de uma nação, editados em 2005, 2006 e 2008.

ISBN 978-85-7811-068-0

1. Desenvolvimento Econômico. 2. Estado. 3. Planejamento Econômico. 4. Políticas Públicas. 5. Brasil I. Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada.

CDD 338.981

É permitida a reprodução deste texto e dos dados nele contidos, desde que citada a fonte. Reproduções para fins comerciais são proibidas

## SUMÁRIO

|   |      |
|---|------|
| <b>APRESENTAÇÃO</b> .....   | IX   |
| <b>AGRADECIMENTOS</b> .....   | XI   |
| <b>COLABORADORES VOLUME 1</b> .....   | XVII |
| <b>INTRODUÇÃO</b> .....   | XIX  |
| <b>VOLUME I</b>   |      |
| <b>PARTE I</b>  |      |
| <b>ALICERCES PARA A PROSPERIDADE ECONÔMICA</b> .....  | 25   |
| <b>SUMÁRIO ANALÍTICO</b> .....  | 29   |
| <b>SEÇÃO I</b>  |      |
| <b>PARA ALÉM DA CRISE: UM NOVO PADRÃO DE CRESCIMENTO?</b> .....   | 37   |
| <b>CAPÍTULO 1</b>   |      |
| POLÍTICAS ECONÔMICAS PARA SUPERAÇÃO DA CRISE NO BRASIL:<br>A AÇÃO ANTICÍCLICA EM DEBATE .....                   | 39   |
| <b>CAPÍTULO 2</b>   |      |
| O REGIME DE CRESCIMENTO ECONÔMICO BRASILEIRO:<br>UMA APRECIACÃO SOBRE O PERÍODO 1995-2009 .....                 | 57   |
| <b>SEÇÃO II</b>   |      |
| <b>FUNDAMENTOS MACROECONÔMICOS: GASTO PÚBLICO, CÂMBIO E INFLAÇÃO</b> .....                                      | 85   |
| <b>CAPÍTULO 3</b>   |      |
| GOVERNO GASTADOR OU TRANSFERIDOR? UM MACRODIAGNÓSTICO<br>DAS DESPESAS FEDERAIS NO PERÍODO 2002 A 2010 .....     | 87   |
| <b>CAPÍTULO 4</b>   |      |
| RETOMADA DO INVESTIMENTO PÚBLICO FEDERAL NO BRASIL E A POLÍTICA FISCAL:<br>EM BUSCA DE UM NOVO PARADIGMA .....  | 113  |
| <b>CAPÍTULO 5</b>   |      |
| GASTO SOCIAL FEDERAL: UMA ANÁLISE DA EXECUÇÃO ORÇAMENTÁRIA DE 2009 .....  | 141  |
| <b>CAPÍTULO 6</b>   |      |
| CONSIDERAÇÕES SOBRE EVOLUÇÃO DA TAXA DE CÂMBIO NO BRASIL NO<br>PERÍODO 1995-2009: O DESALINHAMENTO CAMBIAL..... | 163  |
| <b>CAPÍTULO 7</b>   |      |
| DECOMPOSIÇÃO E DETERMINANTES DA INFLAÇÃO NO BRASIL NO<br>PERÍODO 2007-2009.....                                 | 185  |

## **VOLUME II**

### **PARTE II**

#### **REDEFININDO ESTRATÉGIAS SETORIAIS PARA O DESENVOLVIMENTO**

##### **SUMÁRIO ANALÍTICO**

### **SEÇÃO III**

#### **IMPLEMENTAÇÃO E RESULTADOS RECENTES DE POLÍTICAS SETORIAIS**

##### **CAPÍTULO 8**

POLÍTICAS DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO NO BRASIL:  
IMPACTOS DE POLÍTICAS SELECIONADAS DE INCENTIVO À INOVAÇÃO E À EXPORTAÇÃO

##### **CAPÍTULO 9**

POLÍTICAS DE CIÊNCIA, TECNOLOGIA E INOVAÇÃO NO BRASIL: UMA ANÁLISE  
COM BASE NOS INDICADORES AGREGADOS

##### **CAPÍTULO 10**

POLÍTICA DE COMERCIALIZAÇÃO AGRÍCOLA NO BRASIL

##### **CAPÍTULO 11**

A OCUPAÇÃO NO SETOR TURISMO E SUA EVOLUÇÃO: UM PANORAMA DO  
BRASIL E REGIÕES

### **SEÇÃO IV**

#### **INFRAESTRUTURA PARA O DESENVOLVIMENTO**

##### **CAPÍTULO 12**

QUALIDADE REGULATÓRIA E FORTALECIMENTO DO ESTADO E DAS INSTITUIÇÕES:  
O PAPEL DA ANÁLISE DE IMPACTO

##### **CAPÍTULO 13**

UMA ANÁLISE DO TRANSPORTE TERRESTRE DE CARGAS BRASILEIRO

##### **CAPÍTULO 14**

TRANSPOSIÇÃO DO RIO SÃO FRANCISCO: ANÁLISE DE OPORTUNIDADE DO PROJETO

##### **CAPÍTULO 15**

ACESSIBILIDADE NO TRANSPORTE DE PASSAGEIROS: UM PANORAMA DA  
POLÍTICA PÚBLICA FEDERAL

### **PARTE III**

#### **O BRASIL NO MUNDO: ECONOMIA E RELAÇÕES INTERNACIONAIS**

##### **SUMÁRIO ANALÍTICO**

### **SEÇÃO V**

#### **COOPERAÇÃO PARA O DESENVOLVIMENTO E COMÉRCIO: O MULTILATERALISMO EM AÇÃO**

**CAPÍTULO 16**

A INTEGRAÇÃO SUL-AMERICANA, ALÉM DA CIRCUNSTÂNCIA:  
DO MERCOSUL À UNASUL

**CAPÍTULO 17**

AS NEGOCIAÇÕES INTERNACIONAIS SOBRE AS MUDANÇAS CLIMÁTICAS:  
AVANÇOS RECENTES E O PAPEL BRASILEIRO

**CAPÍTULO 18**

ASPECTOS DA PRESENÇA BRASILEIRA NO HAITI APÓS A MINUSTAH:  
A PAZ POR MEIO DO DESENVOLVIMENTO

**CAPÍTULO 19**

DESEMPENHO DAS EXPORTAÇÕES E POLÍTICA COMERCIAL

**VOLUME III****PARTE IV****REPUBLICANIZANDO O ESTADO BRASILEIRO****SUMÁRIO ANALÍTICO****SEÇÃO VI****PARTICIPAÇÃO, COOPERAÇÃO E REPRESENTAÇÃO:  
NOVAS CONFIGURAÇÕES DO ESTADO****CAPÍTULO 20**

COOPERAÇÃO FEDERATIVA: A FORMAÇÃO DE CONSÓRCIOS PÚBLICOS NO BRASIL

**CAPÍTULO 21**

INSTITUIÇÕES PARTICIPATIVAS E POLÍTICAS PÚBLICAS NO BRASIL: CARACTERÍSTICAS  
E EVOLUÇÃO NAS ÚLTIMAS DUAS DÉCADAS

**CAPÍTULO 22**

A MINIREFORMA POLÍTICA DE 2009 E AS POLÍTICAS DE COTAS DE GÊNERO PARA A  
CÂMARA DOS DEPUTADOS

**SEÇÃO VII****POLÍTICAS DE SEGURANÇA PÚBLICA: NOVAS ABORDAGENS****CAPÍTULO 23**

DESENHO, CONTEXTO E QUALIDADE DELIBERATIVA EM CONFERÊNCIAS NACIONAIS:  
UMA ANÁLISE DOS DEBATES E PROPOSIÇÕES SOBRE O SISTEMA PENITENCIÁRIO  
NA I CONFERÊNCIA NACIONAL DE SEGURANÇA PÚBLICA (I CONSEG)

**CAPÍTULO 24**

AS POLÍCIAS ESTADUAIS BRASILEIRAS: O DESAFIO DA REFORMA



**PARTE V**  
**REFLEXÕES PARA A AÇÃO ESTATAL**

**SUMÁRIO ANALÍTICO**

**SEÇÃO VIII**  
**POSSIBILIDADES DE AVALIAÇÃO DE POLÍTICA PÚBLICA**

**CAPÍTULO 25**

MÉTODOS QUALITATIVOS DE AVALIAÇÃO E SUAS CONTRIBUIÇÕES PARA O APRIMORAMENTO DE POLÍTICAS PÚBLICAS

**CAPÍTULO 26**

SITUAÇÃO ATUAL E PERSPECTIVAS DO PROGRAMA FEDERAL DE APOIO À GESTÃO URBANA MUNICIPAL

**CAPÍTULO 27**

INTERVENÇÃO SOCIOURBANÍSTICA NO COMPLEXO DO ALEMÃO:  
REFERÊNCIAS PARA FUTURA AVALIAÇÃO

**SEÇÃO IX**

**NA ORDEM DO DIA: NOVOS PROBLEMAS PARA VELHOS DESAFIOS**

**CAPÍTULO 28**

A VOLATILIDADE DA RENDA E A COBERTURA DO PROGRAMA BOLSA FAMÍLIA

**CAPÍTULO 29**

REGULARIZAÇÃO FUNDIÁRIA NA AMAZÔNIA LEGAL

## APRESENTAÇÃO

Em 2010, o Brasil realizou sua sexta eleição direta consecutiva para presidente da República. Ao longo de praticamente trinta anos (1980 a 2010), o país conformou uma das maiores e mais pujantes democracias do mundo, por meio da qual conseguiu proclamar uma nova Constituição Federal em 1988, estabilizar e legitimar uma nova moeda nacional desde 1994 e testar satisfatoriamente a alternância de poder tanto no executivo e legislativo em âmbito federal como nos executivos e legislativos subnacionais, em um processo contínuo, coletivo e cumulativo de aperfeiçoamento institucional geral do país.

Não obstante a presença de tensões e recuos de várias ordens, é possível avaliar como positiva a ainda incipiente e incompleta experiência democrática brasileira; indicação clara de que a dimensão de aprendizado político e social que lhe é inerente – e que apenas se faz possível em decorrência do seu exercício persistente ao longo do tempo – constitui-se na mais importante característica deste que já é o mais duradouro período de vigência democrática do país em regime republicano.

Com isso, quer-se dizer que não parece descabido relacionar positivamente alguns auspiciosos fatos recentes relatados nesta publicação, que busca produzir reflexão sistemática e crítica da experiência brasileira atual no campo das suas mais importantes políticas públicas, com o exercício – *mais uma vez* – contínuo, coletivo e cumulativo da vigência democrática no Brasil, cujo sentido de permanência aponta não somente para processos de amadurecimento crescente das instituições como também para grandes desafios que ainda pairam sobre a sociedade brasileira.

Para enfrentá-los, é missão do Ipea perseguir princípios e ideais do Estado nacional republicano, do planejamento governamental democrático e das próprias políticas públicas como veículos a partir dos quais o desenvolvimento é buscado. Não é outra, portanto, a razão de ser desta publicação que ora se apresenta, dando sequência, em edições anuais, a este esforço institucional de pensar criticamente o Brasil.

Em particular, interessa ao Ipea, nesta atual quadra histórica de desenvolvimento que se abre ao país, reafirmar a ideia de que ao Estado cabe não apenas fazer as coisas que já faz de modo melhor e mais eficiente – ainda que se reconheça ser isto nada trivial e em si mesmo meritório; a ele cabe – como ficou demonstrado em outros momentos históricos – a tarefa de induzir, fomentar ou mesmo produzir as condições para a transformação das estruturas econômicas e sociais do país, algo que se justificaria quase que exclusivamente frente ao histórico e à contemporaneidade das heterogeneidades, desigualdades e injustiças – em várias de suas dimensões – que ainda marcam a nação brasileira.

Boa leitura e reflexão a todos e todas!

Marcio Pochmann  
Presidente do Ipea

## AGRADECIMENTOS

Com este documento do projeto *Brasil em Desenvolvimento: Estado, Planejamento e Políticas Públicas* em sua versão 2010, mais uma vez o Ipea contribui com análises, investigações e proposições atualizadas e sofisticadas sobre aspectos da realidade social, econômica, política e institucional do Brasil. O trabalho que ora se apresenta ao país é fruto de intensa dedicação de seus dirigentes, de seu corpo técnico e de colaboradores ao longo do ano.

O aspecto mais singular do processo de sua elaboração está no seu caráter cooperativo. Foi realizado um sem-número de reuniões para discussão dos temas, leitura dos artigos por parte dos pareceristas, sistematização dos pareceres e validação dos trabalhos. Os colegas deste Comitê Editorial disponibilizaram seu tempo, em meio a outras tarefas de pesquisa, para a construção de um projeto tão caro aos técnicos desta instituição como é o *Brasil em Desenvolvimento* (BD).

Ano a ano, já desde 2005, o Ipea tem apresentado um documento à nação singularizado pelo olhar ao mesmo tempo largo, posto que são muitos os temas abordados, e sintético, posto que seu interesse é revelar em cada tema padrões e trajetórias essenciais da realidade. Com esta perspectiva é que os técnicos e colaboradores organizam seus métodos e rotinas de trabalho para oferecerem ao país um trabalho que busca unir, à qualidade das investigações, a revelação do movimento às vezes sutil e insurgente, outras vezes essencial e duradouro dos acontecimentos econômicos, sociais e institucionais mais relevantes.

Não é tarefa fácil desvelar desafios novos para a política pública nacional a cada edição deste projeto. A tarefa mais importante dos técnicos é analisar as questões problematizadas a todo momento da realização de suas pesquisas para perscrutar temas novos para as agendas seguintes. As edições do BD a cada ano que passa se abastecem deste combustível gerado no ano anterior. O resultado tem sido o constante enriquecimento analítico das pesquisas internas à instituição e a contribuição propositiva e instigadora ao amadurecimento da política pública em nossa sociedade.

Os esforços institucionais para a realização deste projeto se desenvolvem pela conjugação de diversos apoios: da sempre presente Presidência da instituição e sua Diretoria Colegiada com atuação mobilizadora, dos técnicos e colaboradores internos, os quais desenvolvem e dão concretude às investigações na forma dos textos e, por fim, deste Comitê Editorial, constituído para coordenar e organizar os trabalhos.

Os agradecimentos a todos os envolvidos em mais esta edição do *Projeto Brasil em Desenvolvimento* é tanto mais necessário quanto mais quisermos que o projeto contribua, a cada ano, para o fortalecimento desta instituição. Daí a importância de nominar aqueles a quem devemos a gratidão e a solidariedade pelo caminho percorrido.

Pelo apoio incondicional, destacamos o presidente Marcio Pochmann e a Diretoria Colegiada, composta por diretores e seus adjuntos: Jorge Abrahão e Helder Ferreira, da Diretoria de Estudos e Políticas Sociais (Disoc), José Celso Cardoso Jr., da Diretoria de Estudos e Políticas do Estado, das Instituições e da Democracia (Diest), João Sicsú e Renault Michel, da Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas (Dimac), Liana Carleial e Bruno Cruz, da Diretoria de Estudos e Políticas Regionais, Urbanas e Ambientais (Dirur), Mario Lisboa Theodoro e Marcos Cintra, da Diretoria de Estudos e Relações Econômicas e Políticas Internacionais (Deint), Marcio Wohlers de Almeida e Fernanda de Negri, da Diretoria de Estudos e Políticas Setoriais, de Inovação, Regulação e Infraestrutura (Diset), e Fernando Ferreira, da Diretoria de Desenvolvimento Institucional.

Contamos nesta versão do documento com vinte e nove capítulos organizados, por sua vez, em cinco partes temáticas afins e representativas de grandes questões da política pública nacional, as quais trazem luzes, em traços gerais, sobre:

- a) padrões recentes do gasto público federal e para instrumentos de política econômica utilizados para resistir aos impactos da crise internacional;
- b) avaliação de políticas setoriais específicas implementadas com vistas à competitividade do país, bem como avaliação dos ganhos possíveis em inovação tecnológica;
- c) dimensão e opções do engajamento recente do país no cenário das relações políticas internacionais;
- d) democratização e consolidação de valores republicanos dentro do Estado a partir da abertura crescente de espaços institucionais à participação da sociedade civil; e
- e) investigações críticas e propositivas sobre o uso de métodos de avaliação de políticas públicas.

A Parte I deste documento institucional, nomeada de *Alicerces para a prosperidade econômica*, está composta de sete capítulos distribuídos, por sua vez, em duas seções temáticas. Agradecemos a todos os colegas que, com suas contribuições, ajudaram a dar concretude a esta parte da publicação. Na primeira seção (*Para além da crise: um novo padrão de crescimento?*) traz-se à baila uma discussão da recente atuação que o governo federal vem imprimindo ao gasto público como elemento de ativação da demanda agregada e como indutor do desenvolvimento. Todos os autores dos capítulos que se seguem são técnicos de planejamento e pesquisa da instituição. Victor Leonardo de Araújo e Murilo Pires são os autores do primeiro artigo, chamado *Políticas econômicas para superação da crise no Brasil: a ação anticíclica em debate*. Responsável pela elaboração do capítulo segundo, Claudio Amitrano presenteou o documento com *O regime de crescimento econômico brasileiro: uma apreciação sobre o período 1995-2009*.

Na seção 2, *Fundamentos Macroeconômicos: gasto público, câmbio e inflação*, agradecemos a Rodrigo Orair e Sérgio Gobetti pela realização dos dois capítulos. O primeiro versa sobre a atuação do governo federal no gasto direto na economia brasileira e revela uma faceta nova desta forma de atuação, a qual tem sido bem robusta, e que se refere ao seu papel ativo como transferidor de capacidade de gasto para governos subnacionais: *Governo gastador*

*ou transferidor? Um macrodiagnóstico das despesas federais no período 2002 a 2010.* O outro capítulo, com uma avaliação inovadora quanto à metodologia empregada, tanto quanto reveladora da insurgência de um novo perfil para o gasto em investimento público federal no Brasil, se encontra descrito em *Retomada do investimento público federal no Brasil e a política fiscal: em busca de um novo paradigma.* Renovamos nossos agradecimentos pelo capítulo do *Gasto social federal: uma análise da execução orçamentária de 2009*, assinado por José Valente Chaves e José Aparecido Ribeiro, bem como a Raphael Gouveia e Vinicius Cerqueira, autores do capítulo *Considerações sobre a evolução da taxa de câmbio no Brasil no período 1995-2009: o desalinhamento cambial*, e a Vinicius Cerqueira e Thiago Martinez, pela autoria de *Decomposição e determinantes da inflação no Brasil no período 2007-2009.*

Colaboraram com sugestões, comentários e recomendações para os textos desta Parte I os seguintes técnicos do Ipea, membros deste Comitê editorial: Eduardo Pinto, André Calixtre, Martha Cassiolato, Luciana Mendes, André Viana, Aristides Monteiro, José Celso Cardoso Jr., João Paulo Viana e Rogério Boueri.

A Parte II da publicação (*Redefinindo estratégias setoriais para o desenvolvimento*) conta com a participação de oito capítulos em duas seções: *Implementação e resultados recentes de políticas setoriais e infraestrutura para o desenvolvimento.* Na primeira seção, nossos agradecimentos vão para: Daniel Grimaldi, Flávio Lírio Carneiro, Mauro Oddo Nogueira e Graziela Zucoloto, que escreveram o texto de *Políticas de desenvolvimento econômico no Brasil: impactos de políticas selecionadas de incentivo à inovação e à exportação*; Luiz Ricardo Cavalcante, autor de *Políticas de ciência, tecnologia e inovação no Brasil: uma análise com base nos indicadores agregados*; Júnia Cristina Conceição, autora de *Política de comercialização agrícola no Brasil*; e para Margarida Hatem Coelho, que escreveu *A ocupação no setor turismo e sua evolução: um panorama do Brasil e regiões.*

Na segunda seção, ainda na Parte II, agradecemos a Lucia Helena Salgado, Michelle Holperin e Eduardo Borges pelo capítulo *Qualidade regulatória e fortalecimento do Estado e das instituições: o papel da análise de impacto*; agradecemos também a Carlos Campos Neto, Iansã Melo Ferreira, Fabiano Mezadre Pompermayer, Ricardo Pereira Soares, Alfredo Eric Romminger e Leonardo Fernandes Soares Vasconcelos por terem escrito o capítulo *Uma análise do transporte terrestre de cargas brasileiro*; somos gratos a Cesar Nunes de Castro, autor do capítulo *Transposição do rio São Francisco: análise de oportunidade do projeto*; e, finalmente, agradecemos a Carlos Henrique Ribeiro de Carvalho, Maria da Piedade Moraes e Vicente Correia Lima Neto, autores do capítulo *A acessibilidade no transporte de passageiros: um panorama da política pública federal.*

Contribuíram para a revisão, comentários e sugestões aos textos os seguintes membros do Comitê Editorial: Paulo de Tarso, Mauro Oddo Nogueira, Thiago Martinez, Aristides Monteiro, Rogério Boueri e André Calixtre.

A Parte III (*O Brasil no mundo: economia e relações internacionais*) resultou da colaboração dos colegas a seguir nomeados: André Calixtre e Pedro Barros, autores do capítulo

*A integração sul-americana, além da circunstância: do Mercosul à Unasul*; Gustavo Luedemann, Jorge Hargrave, Maria Bernadete Gutierrez e Ronaldo Seroa da Mota, autores do capítulo *As negociações internacionais sobre as mudanças climáticas: avanços recentes e o papel brasileiro*; Fernanda Goes e Almir de Oliveira Jr, autores de *Aspectos da presença brasileira no Haiti após a Minustah: a paz por meio do desenvolvimento*; e Honório Kume e Guida Piani, autores de *Desempenho das exportações e política comercial*.

Agradecemos ainda aos colegas do Comitê Editorial João Paulo Viana, Aristides Monteiro, Júnia Conceição, Eduardo Pinto, Murilo Pires, Thiago Martinez, Rogério Boueri e André Viana pelas contribuições de pareceres e comentários aos textos supracitados.

A Parte IV do documento (*Republicanizando o Estado brasileiro*) contou com contribuições inestimáveis, para os quais dirigimos nossos agradecimentos, de Paulo de Tarso Linhares e Alexandre Cunha, responsáveis pela elaboração do capítulo *Cooperação federativa: a formação de consórcios públicos no Brasil*; Felix Lopez e Roberto Rocha Pires, autores do capítulo *Instituições participativas e políticas públicas no Brasil: características e evolução nas últimas duas décadas*; Maria Aparecida Abreu, autora de *A minirreforma política de 2009 e as políticas de cotas de gênero para a Câmara de Deputados*; Fábio de Sá e Silva, autor de *Desenho, contexto e qualidade deliberativa em conferências nacionais: uma análise dos debates e proposições sobre o sistema penitenciário na I Conferência Nacional de Segurança Pública (I CONSEG)*; e Almir de Oliveira Jr e Edison Benedito da Silva, responsáveis pelo capítulo *As polícias estaduais brasileiras: o desafio da reforma*.

As colegas Martha Cassiolato e Luciana Mendes e os colegas João Paulo Viana, André Viana, Mauro Nogueira, Rogério Boueri e Eduardo Pinto, do Comitê Editorial, tiveram atuação como pareceristas dos textos nesta Parte IV do BD 2010.

Por fim, na Parte V, chamada de *Reflexões para ação estatal*, nossos agradecimentos vão para: Roberto Pires, Felix Lopez e Fábio Sá e Silva, pelo capítulo *Métodos qualitativos de avaliação e suas contribuições para o aprimoramento de políticas públicas*; Rafael Pereira, Marco Aurélio Costa, Ernesto Galindo e Renato Balbim, responsáveis pelo capítulo *Situação atual e perspectivas do Programa Federal de Apoio à Gestão Urbana Municipal*; Alexandre Manoel da Silva, Anna Rita Scott Kilson, Carla Coelho de Andrade, Cleandro Henrique Krause, Débora Correa Faria Lopes, Emmanuel Carlos de Araujo Braz, João Carlos Ramos Magalhaes, Maria da Piedade Morais, Maria Martha de Menezes Costa Cassiolato, Meg Coelho Netto Galiza, Renato Balbim, Roberta da Silva Vieira, Rute Imanishi Rodrigues e Vanessa Gapriotti Nadalin, autores do capítulo *Intervenção sociourbanística no Complexo do Alemão: referências para futura avaliação*; agradecemos a Sergei Soares, autor do capítulo *A volatilidade da renda e a cobertura do Programa Bolsa Família*; e, por fim, agradecemos a Alexandre Arbex, Brancolina Ferreira, Fábio Alves e Antonio Teixeira, responsáveis por *Regularização fundiária na Amazônia Legal*.

Nossos agradecimentos também aos pareceristas dos capítulos desta Parte V: João Paulo Viana, Júnia Cristina Conceição, Alexandre Cunha, Murilo Pires, Thiago Martinez, André Viana, José Celso Cardoso Jr., Luciana Mendes e Paulo de Tarso.

Para cada uma das cinco partes que compõem esta publicação foram escritos Sumários Analíticos apresentadores dos conteúdos de cada seção e orientadores da leitura. A confecção de cada sumário ficou sob encargo de membros do Comitê Editorial e de colegas do Ipea convidados, aos quais agradecemos pelo apoio à realização desta tarefa, ao mesmo tempo que registramos a participação de cada colaborador: André Viana, Thiago Martinez e Murilo Pires (Parte I); Divonzir Gusso e Mauro Oddo (Parte II); Eduardo Pinto e André Calixtre (Parte III); Aristides Monteiro e Paulo de Tarso Linhares (Parte IV); e Luciana Mendes e João Paulo Viana (Parte V).

Contribuiu imensamente para a realização desta publicação, por meio da elaboração técnica, revisão final e editoração dos textos, o pessoal da Assessoria de Comunicação (Ascom) da instituição. Agradecemos em particular o empenho de Daniel Castro, assessor-chefe de comunicação, e de Cláudio Passos de Oliveira, coordenador editorial, e a toda a equipe do Editorial – Marco Aurélio Dias Pires, supervisor de revisão, Everson da Silva Moura, supervisor de editoração eletrônica, Laeticia Jensen Eble, Luciana Dias Jabbour, Maria Irene Lima Mariano, Reginaldo da Silva Domingos, Sabine Alexandra Holler, Sheila Mazzolenis, Leonardo Moreira de Souza (estagiário), Andressa Vieira Bueno (estagiária), da revisão, e Bernar José Vieira, Cláudia Mattosinhos Cordeiro, Jeovah Herculano Szervinsk Júnior, Luís Cláudio Cardoso da Silva, Renato Rodrigues Bueno, Eudes Nascimento Lins (estagiário), da editoração eletrônica – pela presteza e espírito colaborativo em meio ao vai e vem de textos em revisão e de provas e contraprovas de textos e capas até que todo o material estivesse finalizado.

Comitê Editorial

## COLABORADORES VOLUME I

André Bojikian Calixtre

Técnico de Planejamento e Pesquisa do Ipea, na Diretoria de Estudos e Relações Econômicas e Políticas Internacionais (Deint)

André Rego Viana

Técnico de Planejamento e Pesquisa do Ipea, na Diretoria de Estudos e Relações Econômicas e Políticas Internacionais (Deint)

Aristides Monteiro Neto

Técnico de Planejamento e Pesquisa do Ipea, na Diretoria de Estudos e Políticas do Estado, das Instituições e da Democracia (Diest)

Cláudio Amitrano

Técnico de Planejamento e Pesquisa do Ipea, na Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas (Dimac)

Eduardo Costa Pinto

Técnico de Planejamento e Pesquisa do Ipea, na Diretoria de Estudos e Políticas do Estado, das Instituições e da Democracia (Diest)

João Paulo Viana

Técnico de Planejamento e Pesquisa do Ipea, na Diretoria de Estudos e Políticas Regionais, Urbanas e Ambientais (Dirur)

José Aparecido Ribeiro

Técnico de Planejamento e Pesquisa do Ipea, na Diretoria de Estudos e Políticas Sociais (Disoc)

José Celso Cardoso Jr.

Técnico de Planejamento e Pesquisa do Ipea, na Diretoria de Estudos e Políticas do Estado, das Instituições e da Democracia (Diest)

José Valente Chaves

Técnico de Planejamento e Pesquisa do Ipea, na Diretoria de Estudos e Políticas Sociais (Disoc)

Luciana Mendes Santos Servo

Técnica de Planejamento e Pesquisa do Ipea, na Diretoria de Estudos e Políticas Sociais (Disoc)

Martha Cassiolato

Técnica de Planejamento e Pesquisa do Ipea, na Diretoria de Estudos e Políticas Sociais (Disoc)

Murilo José de Souza Pires

Técnico de Planejamento e Pesquisa do Ipea, na Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas (Dimac)



Raphael Rocha Gouveia

Técnico de Planejamento e Pesquisa do Ipea, na Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas (Dimac)

Rodrigo Octávio Orair

Técnico de Planejamento e Pesquisa do Ipea, na Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas (Dimac)

Rogério Boueri Miranda

Técnico de Planejamento e Pesquisa do Ipea, na Diretoria de Estudos e Políticas Regionais, Urbanas e Ambientais (Dirur)

Sérgio Wulff Gobetti

Técnico de Planejamento e Pesquisa do Ipea, na Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas (Dimac)

Thiago Sevilhano Martinez

Técnico de Planejamento e Pesquisa do Ipea, na Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas (Dimac)

Victor Leonardo de Araújo

Técnico de Planejamento e Pesquisa do Ipea, na Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas (Dimac)

Vinicius Cerqueira

Técnico de Planejamento e Pesquisa do Ipea, na Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas (Dimac)

## INTRODUÇÃO

Ao findar esta década, sob muitos aspectos o retrato que se tem do Brasil apresenta traços distintos dos prevalecentes dez ou vinte anos antes. Seus cidadãos e suas instituições estão visivelmente mais vibrantes, mobilizadores e participativos nas questões que lhes afetam, e também mais questionadores de seus destinos, fazendo ruir, paulatinamente, aqueles modelos mentais que propugnam para a sociedade nacional um conservadorismo atávico e a aversão a mudanças.

Sem dúvida, o fortalecimento dos valores e das práticas democráticas no cotidiano dos cidadãos tem concorrido para isso. Eleições têm sido realizadas cada vez mais frequentemente desde fins da década de 1980, com a Constituição de 1988 tendo um papel relevante para assegurar e promover os rituais da democracia. A cada dois anos, a rotina eleitoral tem expressado ora desejos de mudança ora de consolidação de processos. No plano das escolhas sobre os governos federais, a manutenção da estabilidade econômica e o aprofundamento da distribuição de renda são fatos incontestáveis e base para a obtenção de melhorias sociais e econômicas. Nos planos estaduais e municipais, por sua vez, tem sido reivindicado pela população um alinhamento mais estreito destes governos subnacionais com os rumos dos avanços federais; cobra-se também o fornecimento de benefícios públicos substantivos e mensuráveis por parte dos governantes subnacionais.

Não é por outra razão que as políticas sociais seguem gerando resultados positivos, a despeito de longo caminho até a universalização de bens e serviços públicos fundamentais, sendo os casos da saúde e da educação os mais representativos. A política de transferências de renda às famílias para o combate à pobreza e à miséria (Benefício de Prestação Continuada, Previdência Rural e o Programa Bolsa Família), que teve início ainda em meados dos anos 1990, ganhou enorme impulso na década atual, partindo de 6,9% do Produto Interno Bruto (PIB) em 2002 para o montante de 9,3% em 2009. Em particular, o Programa Bolsa Família (PBF), com cobertura nacional de 1,15 milhão de famílias em outubro de 2003, atingiu 12,37 milhões em dezembro de 2009.

Os impactos da ação desse programa têm sido muito significativos para as regiões brasileiras nas quais o número de pobres e miseráveis é, historicamente, mais expressivo. Na região Nordeste, para dar um exemplo, o PBF, que atingia apenas 2,13 milhões de famílias em 2003, aumentou expressivamente sua cobertura, chegando a 6,2 milhões em 2009. Além das melhorias na distribuição de renda nacional e regional, os efeitos de estímulo sobre a demanda agregada regional são dignos de nota. O montante de transferências do PBF aos estados do Nordeste correspondia a 0,16% do PIB regional em 2003; em 2009, esta proporção elevou-se para 1,38%.

Os avanços sociais, como um reflexo das crescentes demandas políticas, têm tido respostas crescentemente positivas por causa das melhorias que se verificam também na esfera econômica. A manutenção da estabilidade macroeconômica em conjunção com uma

economia internacional favorável ao Brasil e o proativismo fiscal do governo federal e dos governos estaduais têm propiciado taxas de crescimento do PIB mais altas que as da década anterior. Como resultado, os índices de desemprego estão declinando em todas as regiões do país desde pelo menos o ano de 2004.

As reflexões presentes neste documento que o Ipea traz a público não apontam apenas para os aspectos favoráveis reinantes no país nos últimos anos. São feitas também – e o Ipea não poderia se furtar a cumprir este papel – reflexões e advertências acerca das trajetórias em curso quanto a questões preocupantes para o destino da nação, bem como limites e obstáculos ao êxito das políticas públicas.

Contudo, esta edição 2010 de *Brasil em Desenvolvimento – Estado, Planejamento e Políticas Públicas* busca ressaltar alguns processos que se cristalizaram de modo mais nítido ao fim desta década e foram devidamente captados pelos estudos empreendidos por especialistas e colaboradores nas várias diretorias do Ipea. Tais processos têm a ver com a relação entre a sociedade e o Estado brasileiro, a qual passou por alterações significativas, indo de um padrão de Estado mínimo muito em voga no mundo em desenvolvimento nos anos 1990 para outro mais conducente à criação de trajetórias de expansão do emprego e da renda e maior participação social nos destinos das políticas públicas.

As evidências apresentadas pelos diversos estudos que compõem esta publicação sugerem que o Estado brasileiro assumiu nos anos recentes um comportamento bastante peculiar, quando visto sob perspectiva histórica, no que tange ao seu modo de promover orientação e sentido aos destinos da nação. De forma quase simultânea – muito embora não se possa afirmar que se perseguiu deliberadamente o resultado obtido – a orientação governamental produziu:

- um importante arsenal de instrumentos para ampliação da atividade econômica por intermédio do resgate do gasto em investimento do governo federal e, em particular, de suas empresas estatais, cujo resultado foi o *crescimento* do nível de atividade com *estabilidade macroeconômica*;
- uma orientação, na esfera social, que *privilegiou os mais vulneráveis entre aqueles a serem protegidos*, mediante a ampliação dos gastos sociais em meio às dificuldades fiscais que se apresentaram nos momentos mais agudos da crise; e
- na esfera política, a busca, pelo governo, da *abertura e expansão de espaços institucionais participativos* e o esforço para manter e acelerar os já existentes, quer por meio de maior cooperação federativa, quer mediante a elaboração e implementação de políticas públicas nas quais a participação social adquiriu maior protagonismo.

## **POLÍTICA ECONÔMICA PARA EXPANSÃO DO EMPREGO E DA RENDA**

O Brasil buscou ao longo desta década retomar seu padrão histórico de crescimento econômico. Tendo apresentado uma taxa anual de 1,9% entre 1995 e 2002, consolidou-se um novo cenário para a atividade produtiva, que passou a se expandir à taxa média anual de 4,6% entre 2003 e 2008. Certamente contribuiu para tal o cenário externo benigno, mas é certo também que, no plano interno, houve a determinação da política pública para garantir que o país voltasse a apresentar uma trajetória de expansão do emprego e da renda.

A atuação governamental na retomada do investimento público, cuja ampliação ano a ano desde 2005 tornou-se notória, somou o montante de R\$ 300 bilhões entre 2005 e 2009, com destaque para a infraestrutura de petróleo e gás, energia hidrelétrica e construção civil. A expansão do investimento vem ocorrendo ao mesmo tempo que o gasto em custeio permanece constante como proporção do PIB; em particular, a rubrica politicamente sensível do gasto de pessoal do governo federal manteve-se devidamente controlada no período, como mostram os estudos realizados.

Adicionalmente, a política de crédito público teve um papel estratégico entre os instrumentos postos em ação. O governo federal passou a utilizar seus bancos públicos, notadamente o Banco do Brasil, a Caixa Econômica Federal e o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), para viabilizarem uma ampliação do crédito, estimulando um ciclo de investimentos – no início da década os bancos públicos ofertavam pouco mais de 25% do crédito total da economia, e em fevereiro de 2010 chegaram a ofertar 41% – e, dessa forma, mantendo o nível de atividade e do emprego em patamar elevado. Somente o BNDES realizou desembolsos ao setor produtivo, com vistas à expansão da formação bruta de capital fixo, entre 2003 e 2009, no montante acumulado de R\$ 510,3 bilhões (a preços de 2008).

Pairam dúvidas, entretanto, no que concerne à continuidade desse ciclo de crescimento. De um lado, não está claro como o governo federal continuará a conduzir as bases de financiamento para o investimento doméstico, tendo em vista que a capacidade do próprio governo em expandir o investimento público está se esgotando, sendo seu limite dado pela política de juros reais elevados conduzida pelo Banco Central (BCB). De outro lado, a expansão das reservas em dólares em poder do BCB, muito acentuada nos últimos dois anos, permitiu que o país atravessasse a crise internacional de 2008/2009 em condições muito confortáveis, mas vem pressionando de forma incontornável o nível de endividamento público do país e, portanto, criando obstáculos à continuidade do ciclo expansivo em curso.

## **PRIORIDADE AO COMBATE À DESIGUALDADE SOCIAL**

O governo atual perseverou em levar adiante o compromisso de que a política social não deveria ser atingida pelos reveses da economia e, em meio à crise, apostou na expansão do gasto social. Esta postura adotada para o tratamento da questão social, em certa medida, se distanciou do padrão vigente nos anos anteriores da década, quando a trajetória observada

do gasto social manteve estreita correspondência com a *performance* predominante na economia – isto é, quando esta esteve em ascensão, os gastos também tenderam à expansão, o contrário ocorrendo quando a economia arrefeceu seu ímpeto de crescimento.

Em particular, o destaque da política social foi o fato de que o governo federal optou por priorizar as camadas mais vulneráveis entre aquelas a serem protegidas. Isto ficou evidente pela orientação de manter, ao longo do ano de 2009, a trajetória de crescimento do gasto social, na forma de transferências de rendas às famílias, ampliação do seguro-desemprego e gastos em educação.

Para assegurar que uma trajetória firme e segura de redução das desigualdades se instalasse no país, o governo federal, em parte por força de preceitos constitucionais e em parte por escolhas de políticas, passou a desempenhar um papel preponderante de transferidor, para os governos subnacionais, de recursos fiscais destinados a saúde, educação e assistência social. Esta nova faceta de relações federativas, mais cooperativa, foi identificada por vários estudos presentes neste documento.

### **FORTALECIMENTO DA FEDERAÇÃO E DA DEMOCRACIA**

Em linha com os avanços na condução recente das políticas social e econômica, a tônica do ambiente político-institucional foi dada ora pelo fortalecimento do tecido institucional federativo ora pelo adensamento das relações do Estado com a sociedade civil, no sentido de ampliação dos canais de participação.

O governo federal não somente tem se tornado mais permeável aos espaços participativos de decisão nas políticas públicas, como tem, de fato, levado esta agenda de efetiva participação cidadã para os entes federativos subnacionais. A realização de conferências nacionais – em muitos casos precedidas de suas respectivas congêneres estaduais e municipais –, bem como a ativação e/ou criação de conselhos nacionais e subnacionais, tiveram expressivo desenvolvimento nos dois últimos governos, mas, em especial, tomaram vulto e ampla relevância no último, conforme apontado nos textos desta obra. Estes conselhos e conferências tornam-se, então, espaços privilegiados para a discussão e incorporação de novos temas e novos sujeitos sociais e políticos à agenda prevaiente, os quais encontram ali um outro espaço para expressão de seus interesses, enquanto canais tradicionais de representação obstaculizavam suas legítimas demandas.

As relações entre entes federados tomaram um impulso renovador a partir de 2005, com a aprovação da Lei de Consórcios (Lei nº 11.107, de 6 de abril de 2005). Desde então, com a definição de um marco regulatório para a expressão dos interesses e vontades dos governos federal, estaduais e municipais, o consorciamento com vistas a impulsionar soluções compartilhadas para provimento de bens e serviços públicos ganhou robustez e ampla adesão por todo o país.

Entretanto, o mais importante é reter, a partir da discussão acerca de consorciamento entre entes federativos, que a significativa adesão aos consórcios harmoniza-se com uma particularidade relevante do governo federal: induzir nacionalmente a coordenação de políticas públicas por meio, mas não unicamente, deste instrumento.

### **DESAFIOS E POSSIBILIDADES: NOVOS HORIZONTES PARA O PAÍS**

A nova quadra por que passa a vida nacional, caracterizada pelo retorno a um papel diferenciado do Estado na geração de trajetórias de desenvolvimento – grandemente possibilitada pelo advento, em plano internacional, da crise financeira de 2008/2009 e pelo enfraquecimento da ideologia do Estado mínimo –, permitiu a construção de espaços de fortalecimento de elementos propriamente nacionais do desenvolvimento. Neste sentido, citem-se a defesa do mercado interno, a implementação de políticas industriais/setoriais ativas e a afirmação, desta vez sem constrangimentos, de políticas de transferências de renda a setores vulneráveis da sociedade.

A discussão a respeito de políticas (e seus instrumentos) setoriais com ênfase em apoio à inovação e à competitividade de setores exportadores tem sido crescente, o que também ocorre quanto à atuação do governo federal e os recursos por este investidos. Setores como turismo e agroindústria, que têm tido desempenho excepcional nos últimos anos, apresentaram também fortes rebatimentos no território brasileiro, exigindo, por sua vez, atenção particular da política pública para fortalecer determinadas posições regionais.

Vários estudos têm apontado para o tema crucial da infraestrutura necessária ao desenvolvimento nacional. Ora são indicadas dificuldades ainda não superadas, como é o caso do transporte terrestre (ferroviário e rodoviário), que contou com investimentos totais (públicos e privados) de R\$ 72 bilhões entre 2002 e 2009, vultosos porém insuficientes para suprir as deficiências em quadro de economia aquecida; ora são trazidos à tona alguns resultados dos investimentos em curso no projeto de transposição e revitalização do rio São Francisco, o qual, quando concluído, beneficiará cerca de 8,8 milhões de cidadãos brasileiros.

Momento auspicioso para a agenda internacional do país é o que tem caracterizado a última metade desta década. A nação, ao passo que vem resolvendo suas grandes questões internas de miséria e desigualdade, pode também estabelecer uma agenda de cooperação no plano das relações internacionais muito mais ampla e solidária com países pobres e/ou em desenvolvimento. Registrem-se, a este respeito, o protagonismo com a ajuda humanitária e de desenvolvimento para o Haiti, a firme disposição brasileira em busca do fortalecimento e estreitamento de relações com os países sul-americanos (criação da União de Nações Sul-Americanas – Unasul), e até mesmo a criação de uma agenda internacional propositiva para as questões do desenvolvimento sustentável e da mudança climática.

Seguem certos consensos em relação a duas trajetórias a serem consolidadas: a manutenção do crescimento econômico em patamares necessários à eliminação do desemprego e subemprego e a redução da pobreza e da elevada desigualdade de oportunidades ainda dominantes em nossa sociedade. Acerca destas questões, a política pública está sendo, permanentemente, convocada a refletir, bem como a devotar-lhes grande energia.

Em vários aspectos da vida nacional recente, a direção e o sentido dados pelo Estado ao desenvolvimento são notórios. A diversidade e a pluralidade de atores com suas demandas também se expandem em “energia democrática”. Estes dois movimentos convergem para, e configuram, processos de amadurecimento de escolhas sociais, econômicas, políticas e institucionais conducentes ao aprimoramento da cidadania. Nem sempre a vida nacional se mostrou tão rica de estímulos ao desenvolvimento quanto neste fim de década. O Ipea, por meio desta publicação, tem a honra de trazer, em boa hora para o debate público, elementos que descortinam estes novos caminhos do país.

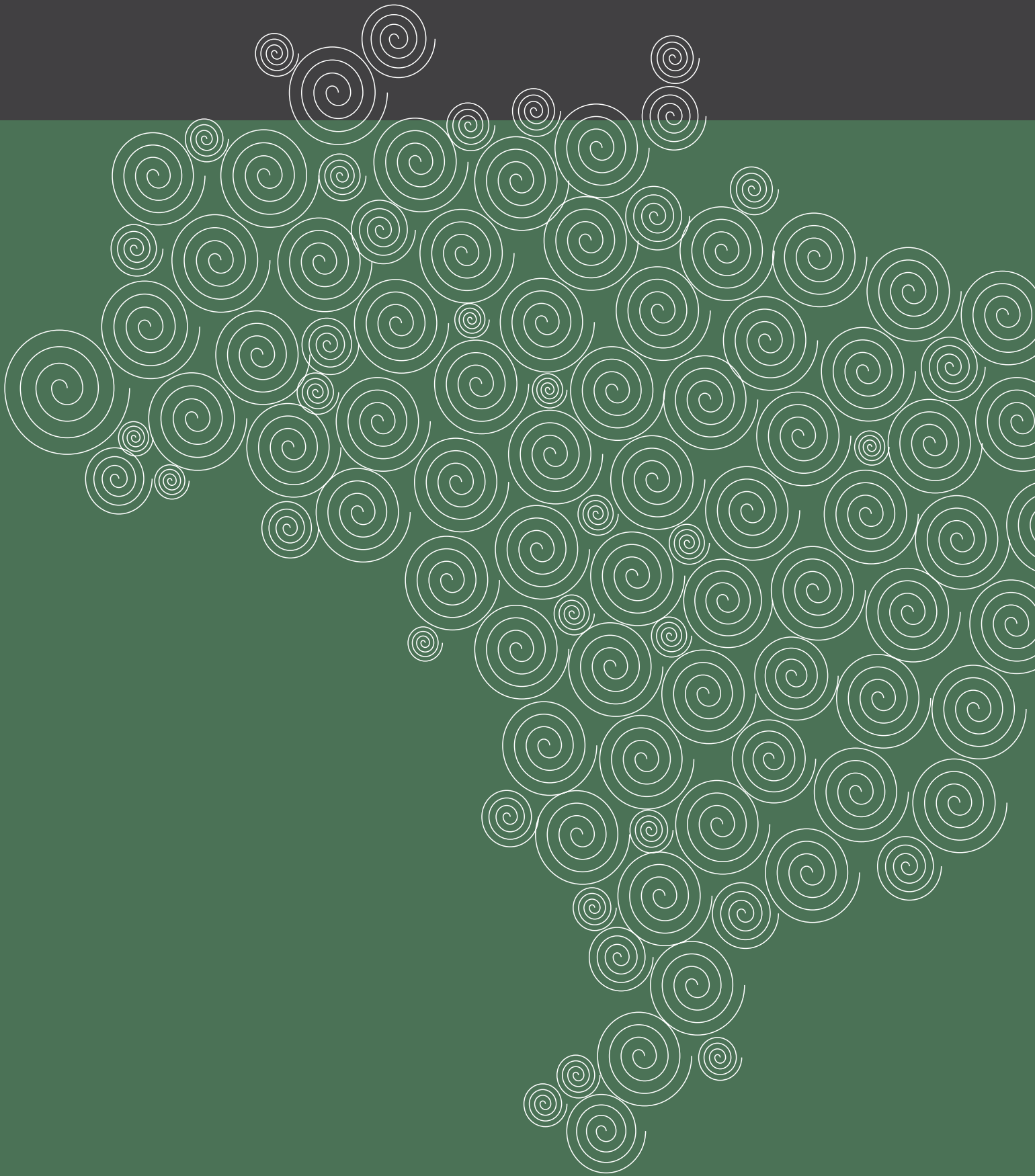
Marcio Pochmann  
*Presidente do Ipea*

*Diretoria Colegiada*

Fernando Ferreira  
João Sicsú  
Jorge Abrahão de Castro  
José Celso Cardoso Jr.  
Liana Maria da Frota Carleial  
Márcio Wohlers de Almeida  
Mário Lisboa Theodoro

*Comitê Editorial*

José Celso Cardoso Jr. (Coordenador)  
Aristides Monteiro Neto (Editor)  
André Bojikian Calixtre  
André Rego Viana  
Eduardo Costa Pinto  
João Paulo Viana  
Júnia Cristina Conceição  
Luciana Mendes Servo  
Martha Cassiolato  
Mauro Oddo Nogueira  
Murilo José de Souza Pires  
Paulo de Tarso Linhares  
Rogério Boueri Miranda  
Thiago Sevilhano Martinez







**BRASIL EM  
DESENVOLVIMENTO  
2010**  
ESTADO, PLANEJAMENTO E POLÍTICAS PÚBLICAS

**Parte I**

**ALICERCES PARA A PROSPERIDADE ECONÔMICA**

## SUMÁRIO ANALÍTICO

O ufanismo que cercou a, até aqui, maior capitalização de uma empresa em bolsas de valores do mundo, realizada pela Petrobras, em fins de setembro de 2010, revela e encobre processos mais profundos pelos quais a economia brasileira vem alterando quantitativa e qualitativamente sua organização interna e seu posicionamento com relação aos demais mercados e Estados do mundo.

O primeiro elemento que salta à vista é a forte entrada de capitais externos para compensar o déficit de transações correntes, agravado, em especial, pelo hiato existente entre a entrada de produtos importados de alta tecnologia em comparação à exportação de produtos formados predominantemente por *commodities* agrícolas e minerais.

Desse modo, a entrada de capitais externos via conta financeira torna-se um problema para a economia nacional, uma vez que os altos juros pagos para estes capitais pressionam o estoque da dívida pública, forçando, assim, o governo federal a ampliar o superávit fiscal primário para pagar parcelas dos juros da dívida pública.

Em virtude dessa situação, a economia brasileira segue aprofundando sua complexa relação com o mundo em mutação, ao passo que se reconfigura internamente, reduzindo as desigualdades sociais, retomando a taxa de investimento público e privado, aumentando o emprego e expandindo ações em educação e saúde.

Contudo, as modificações internas da economia não são suficientes para explicar a relativa facilidade com que o país atravessou o conturbado período de crise econômica internacional dos anos 2008-2009, visto que tal sucesso se deu, em grande parte, por conta da rápida recuperação chinesa e de nossa forma particular de inserção em seu fluxo de comércio. Mais que isto, fica a dúvida se as alterações no curso das políticas públicas, embora mantendo certa rigidez na execução da política monetária, constituem-se em um alicerce sólido para o futuro, ou se apenas permaneceremos na zona de conforto de uma situação internacional favorável, como aquela proporcionada pela economia chinesa no período de alta das *commodities* agrícolas e minerais.

Os capítulos desta parte I, ao mesmo tempo em que iluminam alguns dos elementos centrais da atual política macroeconômica, geram questões que, acredita-se, permitirão repensar a trajetória a ser trilhada, caso o país queira, de fato, operar um ciclo de crescimento econômico a partir de um novo paradigma fiscal que não seja unicamente conduzido pela política de juros altos.

A principal característica que diferencia a política econômica dos governos FHC e Lula é a retomada de certo nível de protagonismo estatal em matéria de gasto, em que pese a manutenção de uma política monetária e cambial com perfil conservador. Na verdade, em diversos momentos, o Estado emite sinais contraditórios, pondo em relevo a dicotomia entre a gestão ortodoxa do Banco Central do Brasil (BCB) e uma visão mais heterodoxa, defendida pela direção do Ministério da Fazenda e do Banco de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES).

Nesse contexto, o capítulo que inaugura esta parte I intitula-se *Políticas econômicas para a superação da crise no Brasil: a ação anticíclica em debate*. O ponto central deste texto é mapear o debate econômico brasileiro em relação às estratégias adotadas pelas autoridades econômicas para superar a crise financeira e econômica que se instalou no Brasil, no terceiro trimestre de 2008, no bojo da crise norte-americana.

Na construção do argumento, destaca-se que a economia brasileira veio, desde 2003, em um movimento de ascensão do produto nacional, puxado, especialmente, pelos componentes da demanda agregada, que apresentam forte ligação com o mercado interno, como foi o caso do gasto do governo com políticas públicas, em particular, aquelas relacionadas a transferências de renda. São exemplos o programa Bolsa Família, o aumento do salário mínimo e o crédito consignado, que proporcionaram a parcelas significativas da população nacional, antes à margem do sistema econômico, acesso a bens de consumo duráveis e não duráveis.

Instalada a crise de 2008, setores industriais dos ramos automotivo e da linha branca, bem como a agricultura, tiveram forte desaceleração nas vendas de seus produtos. Para corrigir e atenuar o problema, o governo federal adotou um conjunto de medidas anticíclicas que, em essência, tinham por objetivo estimular o setor privado nacional a reverter suas expectativas pessimistas quanto ao funcionamento futuro da economia.

Por sua vez, foi em meio à execução dessas estratégias por parte das autoridades econômicas que a discussão entre as correntes ortodoxas e heterodoxas keynesianas tornou-se mais proeminente no debate nacional, sobretudo, em relação à condução da política econômica para o enfrentamento da crise. Para os ortodoxos, quaisquer movimentos que sinalizassem em direção à ruptura, integral ou parcial, do trinômio macroeconômico formado pelo regime de metas de inflação, câmbio flutuante e superávits fiscais eram vistos como uma heresia a ser combatida, para não criarem distorções no movimento dos mercados.

Para os heterodoxos keynesianos, as forças de mercado, por si, não teriam condições objetivas para retirar a economia nacional de seu movimento recessivo. Para isto, buscaram, em instrumentos anticíclicos, o caminho para defender a economia nacional de uma forte recessão, a qual poderia conduzir o país ao desemprego, à redução da renda e, por conseguinte, ao agravamento dos problemas sociais.

Em verdade, os resultados efetivos referentes à execução da política econômica mostraram que seus pilares centrais não romperam com o referido trinômio macroeconômico. Isso porque a política monetária, mesmo flexibilizada pontualmente em determinados momentos da crise, seguiu atrelada ao cumprimento da meta de inflação; o regime cambial continuou flutuando ao sabor da oferta e demanda por divisas; e, no caso da política fiscal, que foi o mais heterodoxo dos instrumentos de política econômica adotados no período da crise, em 2009 dava sinais de que ainda perseguiria superávits primários positivos, mesmo que isto significasse patamares históricos inferiores à sua média do período recente.

Por tudo isso, o capítulo avalia que a manutenção do regime de política econômica enraizada no tripé “regime de metas de inflação, câmbio flutuante e superávits fiscais” não se mostrou um empecilho para a retomada do crescimento do produto nacional, dado que a economia, passada a tormenta da crise de 2008, retomou seu movimento de incremento da renda, produto e emprego.

O segundo capítulo da seção, intitulado *O regime de crescimento econômico brasileiro: uma apreciação sobre o período 1995-2009*, busca demonstrar como a evolução do regime de demanda e o regime de produtividade se combinam com o setor externo e determinam o padrão de crescimento doméstico: este se dá, num primeiro momento, a taxas baixas e voláteis, evoluindo para um padrão mais estável, ainda que com taxas moderadas, a partir do ano 2000, refletindo o crescimento econômico mundial e a ampliação dos programas de transferência de renda e a expansão do crédito em geral.

A capacidade e a forma do crescimento da economia são descritas a partir de um regime de demanda, no qual são estudados os elementos da demanda agregada (consumo das famílias, gasto do governo, investimentos e exportações líquidas) e o regime de produtividade, em que são tomadas em consideração as estruturas de produção, as regras de concorrência, o sistema de inovação e demais elementos vinculados à estrutura produtiva. Ambas as estruturas são investigadas como estando delimitadas pela arquitetura institucional, justapondo-se a isto um “modelo de restrição de divisas” que explicita o papel central do setor externo no crescimento a longo prazo. O modelo põe em relevo, desta forma, a tensão entre o aumento de produtividade doméstica, a taxa de juros e a tendência de apreciação cambial da moeda local que, em conjunto, levaram a uma especialização regressiva da pauta exportadora.

A expansão da renda é apresentada como fruto não apenas de opções de governo, com evidente ênfase no período Lula, mas como resultado da consolidação da aplicação das políticas que emanam da Constituição Federal de 1988. Além disto, observou-se uma ampliação do crédito, em especial, do tipo consignado, reforçando o processo de expansão da demanda agregada.

Do ponto de vista do aumento da produtividade, procura-se investigar também como melhorias na organização do processo produtivo e de inovação levaram a ganhos de produtividade, que, embora buscados desde o processo de abertura econômica, demoraram para se efetivar e foram colhidos apenas no período mais recente. Finalmente, e de forma complementar, examina-se a relação complexa que a economia brasileira vem assumindo com o restante do mundo, devido à predominância da exportação de *commodities*, traços de economias de crescimento liderado pelas exportações. Cabe notar aqui a centralidade da liderança das economias asiáticas, em particular a da China, no processo de recuperação dos preços e de arranque do *quantum* exportado.

Esse movimento economia doméstica – mercado externo apresenta-se sob dupla face. A exportação de *commodities*, ao mesmo tempo que possibilita a aquisição de reservas internacionais e auxiliam a “blindagem” da economia brasileira contra a crise, leva a uma valorização da moeda local, corroendo a competitividade de importantes setores industriais nacionais. Não pela última vez neste livro discute-se a conveniência de políticas que reduzam o fluxo de capitais especulativos para o país, ora pela redução da taxa Selic, ora pela adoção de controles de capitais, como a taxação dos fluxos via imposto sobre operações financeiras (IOF) ou outras medidas.

O novo regime de crescimento econômico apresenta-se como beneficiário de um relaxamento das restrições externas que, aparentemente, são temporárias, podendo, a longo prazo, reverter para um novo, e talvez mais agudo, padrão de restrição. Mais do que o câmbio, percebido como um problema conjuntural, busca-se problematizar a necessidade de equilibrar a pauta de comércio exterior.

Os três capítulos seguintes analisam de forma complementar a estrutura dos gastos públicos do governo central brasileiro, revelando elementos da mudança pela qual passa a estrutura de desembolsos do fundo público e problematizando os limites de sua estrutura de financiamento – que permanece intocada –, ensejando, ao mesmo tempo e como reflexo da estrutura atual, a ampliação da participação dos impostos como proporção do Produto Interno Bruto (PIB), sem que se tenha isto como objetivo explícito. Isto se dá, em grande medida, como decorrência da modernização do sistema arrecadador e como reflexo da ampliação da formalização das relações de produção derivada do crescimento econômico.

Se o limite apontado pelos autores é o paradigma fiscal e sua reestruturação visando garantir o correto financiamento do fundo público, o desafio, com certeza maior, é fazer uso da arrecadação resultante da exploração do pré-sal de forma a gerar um ciclo virtuoso de crescimento sem que se substituam as fontes permanentes anteriores por uma temporária, *pari passu* a um processo de envelhecimento da população que colocará o desafio previdenciário a longo prazo em nossa pauta de discussão.

A difícil retomada dos investimentos federais num Estado que absorve cerca de 40% do PIB (sendo que quase 70% são arrecadados pelo governo federal) é o desafio discutido no capítulo seguinte, em que se faz o diagnóstico das despesas federais para avançar no correto entendimento do processo de gestão do fundo público. Neste terceiro capítulo, inova-se novamente na metodologia empregada para a leitura das contas públicas, pondo em relevo dois grandes blocos de despesas primárias (ou não financeiras). De um lado, são postos os gastos diretos (principalmente consumo e investimento) e, de outro, as transferências (subdivididas para análise em intergovernamentais, às famílias e às instituições privadas). Apesar da retomada dos investimentos realizados pelo governo, como analisado no capítulo seguinte, os gastos federais em consumo e investimentos se reduziram de 25% para 20,5% do total das despesas não financeiras.

A radiografia dos gastos públicos federais, no capítulo 3, permite aos autores demonstrar como esse processo referido é explicado em grande parte pela descentralização de recursos, tanto na Educação (com o Fundo de Manutenção e Desenvolvimento da Educação Básica e de Valorização dos Profissionais da Educação – Fundeb – e o Fundo de Manutenção e Desenvolvimento do Ensino Fundamental e de Valorização do Magistério – Fundef) como na Saúde (com o Sistema Único de Saúde – SUS), pela ampliação dos programas sociais, puxados pelo programa Bolsa Família e pelo aumento do salário mínimo (entre 2002 e 2010, a participação dos benefícios sociais cresce para 2% do PIB), como é mais bem analisado no quinto capítulo deste livro.

Nesse sentido, a participação de estados e municípios na carga tributária nacional voltou a crescer, após anos de ascenso da participação do governo federal, diminuindo um pouco as críticas de governadores e prefeitos com relação à centralização tributária. Isto se deu devido a dois elementos: o já visto aumento dos repasses vinculados à Educação e Saúde e o crescimento das transferências ligadas à repartição de despesas – em 2009, ocorre um recuo, mas este é explicado pela desoneração do IPI e pela redução de *royalties* do petróleo ocasionados pela crise internacional. O equilíbrio de descentralização de tarefas e de receitas entre os entes federativos é estudado como mais um dos elementos constitutivos das alterações estruturais pelas quais passa a economia brasileira, e que pode ser afetada pela crescente importância das receitas advindas da exploração de petróleo –, o que evidencia a necessidade de se pensar numa reforma ampla do federalismo fiscal brasileiro de forma a minimizar os problemas de subfinanciamento pelos quais ainda passam muitos municípios.

No capítulo, também se analisa o papel das transferências às famílias dentro das despesas não financeiras da União, visto que representam 80% do aumento das despesas no período 2002-2010, tendo um impacto equivalente a aproximadamente 2% do PIB. A estratégia governamental de promover a distribuição da renda via gasto social é analisada e contrastada com a expansão do mercado de trabalho, que ocorre em paralelo. Novamente, vê-se a importância desta rede de proteção social frente à crise econômica internacional. Outro ponto destacado é como esta entra em contradição com a estrutura tributária fortemente regressiva, que poderia liberar a renda dos mais pobres se fosse devidamente alterada.

Ademais, demonstra-se que o governo federal passou a apresentar, nos últimos anos, um perfil menos gastador direto e mais “transferidor” de recursos – tanto para estados e municípios quanto para as famílias, em particular as de mais baixa renda. Encerra-se o texto com uma reflexão sobre que tipo de reforma tributária e de revisão do sistema de transferências intergovernamentais seria desejável frente à possibilidade de manutenção deste padrão.

No capítulo seguinte, são discutidas as bases de um novo paradigma fiscal, no qual os investimentos públicos, em especial, os de infraestrutura, sejam priorizados, revertendo-se em definitivo a política que coloca o superávit primário como objetivo da política fiscal, em lugar da redução do endividamento ou do estímulo ao crescimento econômico. Mais uma vez, aparece a contradição entre a gestão monetária contractionista e o desejo de impulso ao desenvolvimento via gasto público. Faz-se aqui o debate sobre o “trilema” fiscal, que envolve tanto a magnitude como a composição da carga tributária, do gasto social e dos próprios investimentos.

O estudo, como no capítulo anterior, também apresenta uma nova metodologia, que permite a desagregação dos componentes dos gastos federais linha a linha e a reconstrução das contas públicas, eliminando-se os restos a pagar e reagrupando os dados relevantes para se chegar ao gasto público real com investimentos. No texto, retomam-se dados históricos, desde 1947, visando à identificação (e descrição) do ciclo de ascensão e declínio do investimento público federal brasileiro desde então, apontando, a partir de 2002, a reversão do declínio e um novo impulso no sentido de o Estado se portar como indutor do crescimento, ao colocar os gastos públicos à frente da demanda na transformação da infraestrutura.

A mudança no padrão do gasto público, após duas décadas de contínuo desmonte e desarticulação da intervenção estatal, lança água no moinho das conjecturas sobre a existência de um novo padrão de intervenção estatal e, quiçá, de um novo modelo de desenvolvimento.

O fato é que, no período 2005-2009, são investidos pelo governo federal e suas estatais R\$ 299,8 bilhões, sendo que pouco mais de 70% destes recursos se destinam à infraestrutura. O grupo Petrobras, liberto das restrições do superávit primário, é o grande motor deste processo, realizando, no quinquênio, R\$ 156,1 bilhões em investimentos.<sup>1</sup> A retomada dos investimentos públicos, resultante do afrouxamento dos constrangimentos orçamentários, sem que se tenha, contudo, alterado o arcabouço conceitual da política fiscal, beneficiou-se do aumento da arrecadação gerada pelo próprio crescimento econômico e da flexibilização da política fiscal, além de um conjunto de elementos pontuais tratados no capítulo.

Houve, na verdade, uma mudança de posicionamento do governo, ainda que de forma embrionária, no sentido de entender a necessidade de retomar seu papel no planejamento e no investimento em setores estratégicos. Apesar de esta expansão do investimento público ainda ser tímida, parece ter sido fundamental para sustentar as medidas anticíclicas que possibilitaram ao país enfrentar a crise econômica internacional de 2008.

A retomada do Estado como indutor do crescimento, contudo, passa pela redefinição das regras que garantam a “sustentabilidade fiscal” do gasto público e da ampliação do entendimento de que gastos em investimento não são onerosos, na medida em que permitem, de modo dinâmico, ao longo do tempo, a expansão do crescimento e a ampliação da arrecadação.

Neste sentido, as receitas do pré-sal aparecem como promessa de porto seguro e oportunidade para a superação de parte dos constrangimentos externos da economia brasileira. Contudo, a entrada de divisas estrangeiras ameaça lançar a economia num caminho no qual a taxa de câmbio force a deterioração das condições de competitividade dos demais setores de atividade (a chamada maldição dos recursos naturais). A receita para evitar o problema seria uma ação planejada no sentido de conter o uso dos recursos para o consumo, redirecionando-os em prol de investimentos potencializadores da capacidade produtiva no restante da economia. Portanto, sugere-se a separação das receitas do petróleo das demais, contabilizando as metas fiscais sem a inclusão de tais receitas. Ou seja, o orçamento petroleiro poderia ser outra fonte de recursos para o financiamento dos investimentos necessários a um novo padrão de crescimento.

Imbricada nos dois capítulos anteriores, a análise do capítulo 5 busca vem pôr em relevo a trajetória dos gastos dos ministérios e de outros órgãos sociais para o ano de 2009. Traçou-se um diagnóstico sobre o perfil do gasto social federal, explicitando-se os volumes de recursos, seu grau de execução e o perfil das despesas realizadas por cada órgão governamental. O grande

1. Sua capitalização, em 2010, aliada às necessidades de infraestrutura para a exploração do pré-sal, permite prever a manutenção destes altos níveis de investimento por anos.

destaque vai para o fato de que, em 2009, pela primeira vez, o gasto social federal apresentou comportamento abertamente anticíclico. Discute-se como o gasto foi, em si, um componente da estratégia do governo de combate à crise, destacando-se que outra parcela deste gasto manteve tal trajetória como reflexo da rápida recuperação brasileira diante da mesma. Novamente, destaca-se que parte da expansão dos gastos está relacionada a compromissos definidos constitucionalmente, em particular os relacionados com previdência, assistência, educação e saúde.

Os dois últimos capítulos da parte I tratam de duas variáveis macroeconômicas que, direta ou indiretamente, constituem-se em entraves ao modelo de crescimento delineado. O sexto capítulo problematiza a evolução da taxa de câmbio desde o Plano Real, sob a perspectiva do desalinhamento cambial: o desvio da taxa de câmbio real efetiva em relação a seus fundamentos macroeconômicos. Nota-se que, desde o final dos anos 1990 e, principalmente, após 2004, há uma tendência de apreciação da taxa de câmbio real e nominal, além de uma expressiva volatilidade cambial. A análise do desalinhamento cambial permite decompor o quanto desta apreciação é explicado pela própria tendência de longo prazo do câmbio, condicionada por seus fundamentos, e o quanto se deve a desvios conjunturais em relação a tal trajetória.

Para estimar a tendência da taxa de câmbio real efetiva, utiliza-se um modelo de cointegração não linear, que permite identificar uma quebra estrutural na relação de longo prazo com os fundamentos. Toma-se como fundamentos a evolução dos termos de troca, o grau de abertura comercial, a relação de gastos governamentais sobre o PIB e a taxa de juros internacional.

No capítulo, são analisados e discutidos os períodos de sobreapreciação e desvalorização da moeda brasileira, sendo postos em evidência os determinantes da tendência de apreciação do câmbio – superávits comerciais expressivos pós-2002, alto diferencial de juros, atração de investimento direto estrangeiro e capitais externos para a bolsa de valores brasileira – e os efeitos dessa sobreapreciação para a economia brasileira.

Nesse ponto, explicitam-se os entraves ao regime de crescimento apresentado nos capítulos anteriores, em especial, no segundo. O câmbio apreciado no curto prazo gera uma deterioração no saldo comercial, o que, no ano de 2010, implicará um déficit de transações correntes da ordem de US\$ 50 bilhões. Contudo, isto também tem efeitos a longo prazo, pois desestimula os setores mais intensivos em tecnologia, aprofundando a especialização da pauta exportadora em *commodities*, nas quais o país possui vantagens consolidadas. À medida que essa especialização regressiva aumente a vulnerabilidade externa, a taxa de crescimento pode ser restringida, a longo prazo, por escassez de divisas. Outra restrição é dada pela política de aquisição de reservas – pautada, em grande medida, pela necessidade de atenuar o movimento de apreciação cambial –, cujos elevados custos fiscais limitam a expansão das transferências, gastos sociais e investimentos públicos, tratados nos capítulos anteriores como motores do modelo de crescimento com distribuição de renda.

Por fim, o último capítulo aborda a restrição colocada ao modelo de crescimento brasileiro pelo manejo da inflação. Já há cerca de seis anos, as metas para o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) são cumpridas ininterruptamente. Contudo, este resultado



vem sendo obtido mediante a manutenção da taxa de juros básica em patamar muito acima dos padrões internacionais. Este é outro entrave fundamental ao padrão de crescimento, por seus efeitos em termos de apreciação cambial, alto custo de rolagem da dívida pública e desestímulo ao investimento privado.

No capítulo, faz-se a decomposição da inflação segundo seus determinantes principais, medindo-a pelo IPCA, sob uma perspectiva desagregada entre os anos de 2007 e 2009. Para isto, construiu-se uma nova classificação do IPCA, por segmentos, obtida cruzando-se a classificação por tipo de precificação (comercializáveis, não comercializáveis, monitorados) com os nove grupos do IPCA (alimentação e bebidas, habitação, artigos de residência, vestuário, transportes, saúde e cuidados pessoais, despesas pessoais, educação e comunicação). Uma análise descritiva da decomposição da inflação no período é conduzida aplicando-se sobre a inflação por segmentos o índice de pressão inflacionária, que aponta o quanto cada segmento influenciou a inflação agregada em termos de desvio em relação à meta. A partir desta análise descritiva, pode-se afirmar que um grupo restrito de preços tem exercido grande influência sobre a evolução do IPCA. Em especial, alimentação e bebidas não comercializáveis e despesas pessoais não comercializáveis pressionaram bastante a inflação para cima, em todos os anos considerados, enquanto alimentação e bebidas comercializáveis pressionam fortemente a inflação para cima, em 2007 e 2008, e para baixo em 2009.

A seguir, aplica-se a todos os segmentos um modelo econométrico apropriado para examinar o quanto os preços de cada segmento são afetados por pressões de demanda, câmbio, expectativas de inflação, preços de *commodities*, inércia e um componente estrutural constante no tempo. Verifica-se que os principais determinantes dos dois primeiros segmentos mencionados foram o componente estrutural e a inércia. Assim, sugere-se que o uso da política monetária é ineficiente como instrumento único de combate à inflação, dado que a taxa de elevação de alguns preços influentes se mantém sistematicamente acima da meta, e que estes são pouco afetados pela taxa de juros. O uso, simultâneo à política monetária, de políticas estruturais e setoriais de combate à inflação pode abrir caminho para a redução da taxa de juros, com consequências virtuosas para a construção de novo padrão de investimento voltado à produção de taxas mais altas e mais sustentáveis de crescimento econômico no país.

**Seção I**

**PARA ALÉM DA CRISE:  
UM NOVO PADRÃO DE CRESCIMENTO?**

## **POLÍTICAS ECONÔMICAS PARA SUPERAÇÃO DA CRISE NO BRASIL: A AÇÃO ANTICÍCLICA EM DEBATE**

### **1 APRESENTAÇÃO**

A crise econômica e financeira desencadeada no princípio de 2007 nos Estados Unidos chegou ao Brasil com maior intensidade no final do terceiro trimestre de 2008, após a derrocada dos dois principais bancos de investimentos norte-americanos. O impacto no país se deu, em princípio, por meio do “empoçamento” da liquidez no sistema bancário nacional em decorrência de uma crise de expectativas por parte dos agentes econômicos. Este fato contribuiu para a redução das linhas de crédito à exportação, para o financiamento aos investimentos produtivos e para a aquisição de produtos, sobretudo dos bens de consumo duráveis.

Logo, a escassez de liquidez no circuito bancário nacional incidiu imediatamente no sistema produtivo devido à ausência de condições objetivas para a efetivação das decisões de investimento dos agentes econômicos. Deste modo, a possibilidade de uma forte desaceleração econômica que se apresentava ao término de 2008 foi um campo fértil para o debate quanto aos rumos que a política econômica deveria tomar no país durante a crise econômica.

*Grosso modo*, o debate pode ser colocado entre defensores e críticos da adoção de políticas anticíclicas. Os defensores seriam motivados pela possibilidade prevista nos modelos econômicos de tradição heterodoxa de, mediante o afrouxamento das políticas fiscal e monetária, induzirem a expansão da demanda agregada e, por conseguinte, a recuperação do nível de atividade econômica.

Por sua vez, a argumentação dos críticos da ação anticíclica se sustentava na defesa da manutenção do bom funcionamento do regime de metas de inflação e na necessidade de aprofundamento do ajuste fiscal, evitando-se pressões adicionais de demanda que poderiam conduzir à deterioração das contas externas do país e ao surgimento de pressões inflacionárias. Os críticos da ação anticíclica previam que tais desequilíbrios se manifestariam no pós-crise, em decorrência do supostamente inadequado caráter anticíclico conferido aos instrumentos de política macroeconômica.

Nesse sentido, o objetivo desta investigação é mapear o debate econômico brasileiro em relação às estratégias adotadas pelas autoridades para a superação da crise e confrontá-lo com: *i*) os resultados efetivamente alcançados; e *ii*) as perspectivas que surgem para a fase posterior à superação da crise.

Este capítulo está estruturado da seguinte forma: a segunda seção descreverá sucintamente a trajetória do crescimento econômico nos anos que antecedem a crise. A seção três apresentará um panorama da crise financeira e seus efeitos sobre a economia brasileira. Na seção quatro serão descritas as medidas implementadas pelo governo brasileiro como resposta à crise,

e serão apresentadas as principais críticas formuladas àquelas políticas. A seção cinco mostrará o comportamento e as perspectivas para a inflação, as contas externas e as finanças públicas no pós-crise. As considerações finais comporão a seção seis.

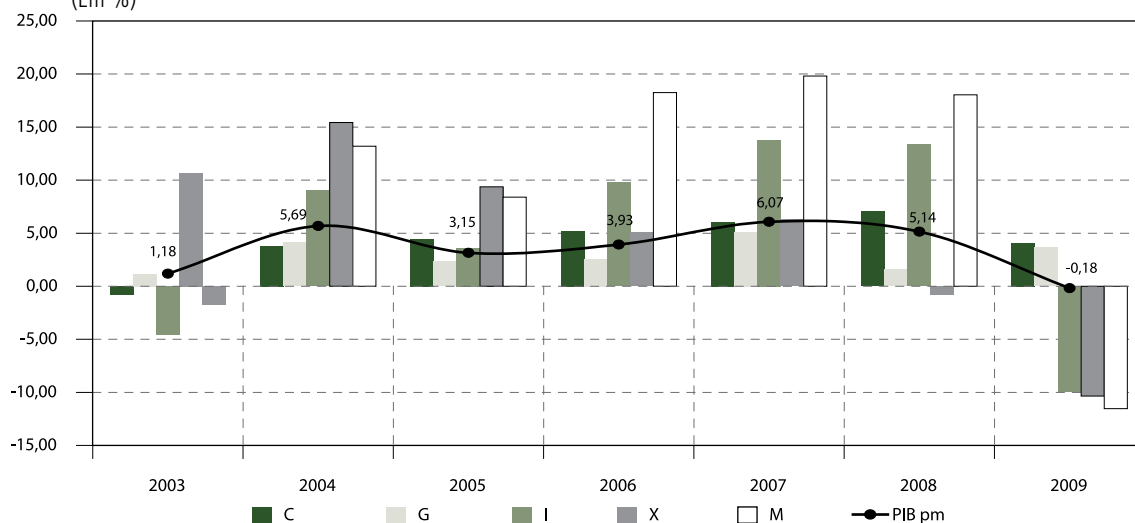
Do ponto de vista metodológico, a investigação adotou o método analítico-descritivo como instrumento para se compreender a dinâmica do fenômeno e explicarem-se as relações de causa e efeito entre as variáveis investigadas. Para tanto, fez-se uma revisão bibliográfica sobre a temática proposta, como também um levantamento e coletas de dados secundários em importantes instituições públicas nacionais e internacionais.

## 2 PANORAMA: ANTECEDENTES MACROECONÔMICOS DA ECONOMIA BRASILEIRA NO PERÍODO PRÉ-CRISE ECONÔMICA (2003-2008)

A eclosão da crise financeira em setembro de 2008 interrompeu o mais longo ciclo de crescimento econômico do Brasil no período recente. De fato, entre 2004 e 2008 o produto interno bruto (PIB) cresceu em média 4,8% ao ano (a.a.), sendo que em 2007 e 2008 crescia acima de 5%, taxa bastante superior à média do período imediatamente anterior: entre 1995 e 2002 o PIB cresceu 2,2% a.a.<sup>1</sup>

Duas características são marcantes neste ciclo recente de crescimento: a expansão ininterrupta do investimento desde o segundo trimestre de 2004, contribuindo para elevar o produto potencial e permitir o crescimento sem pressões inflacionárias pelo lado da demanda; e o consumo final das famílias e o das administrações públicas, que aparecem como principais componentes da demanda agregada, conforme pode ser verificado nos gráficos 1, 2 e 3.

GRÁFICO 1  
**PIB e componentes da demanda: taxa de crescimento anual**  
 (Em %)

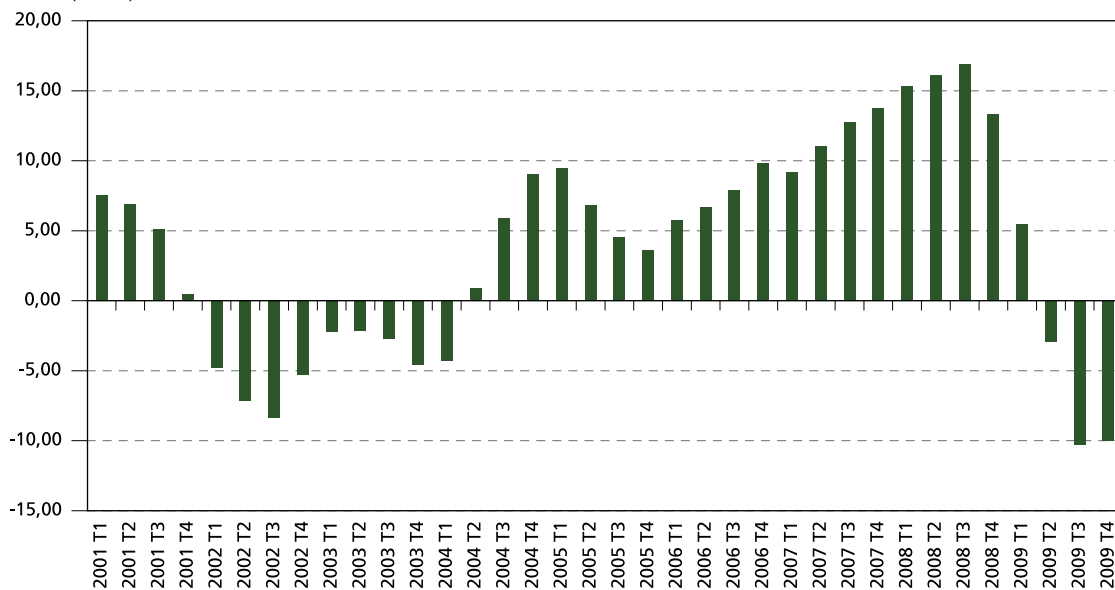


Fonte: Ipeadata.  
 Elaboração dos autores.

1. Conforme dados do Ipeadata. Média calculada pelos autores.

**GRÁFICO 2**  
**Brasil: formação bruta de capital fixo, taxa de crescimento – trimestre contra igual trimestre do ano anterior**

(Em %)

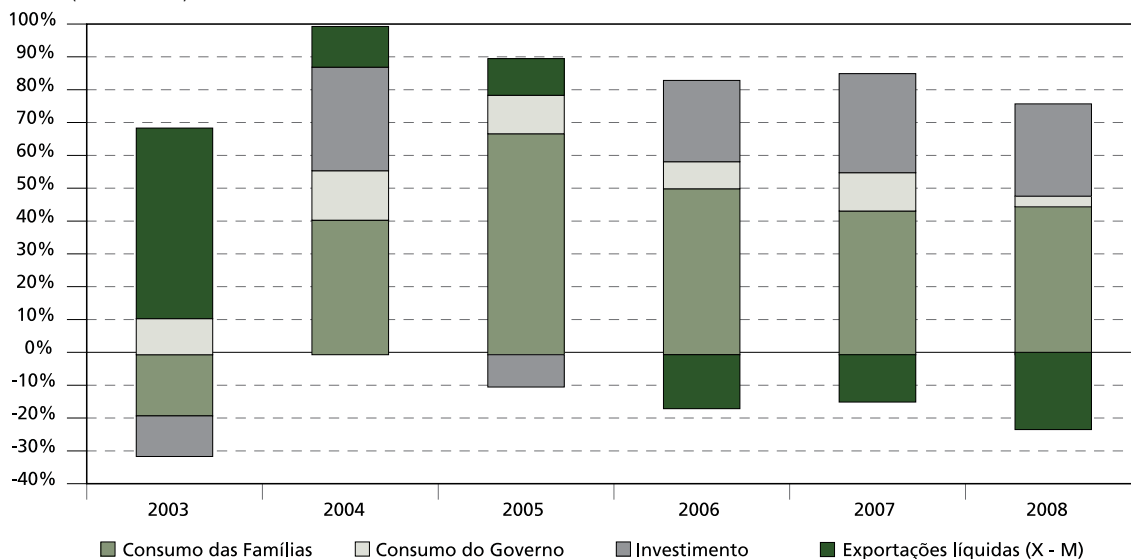


Fonte: Ipeadata.

Elaboração dos autores.

**GRÁFICO 3**  
**Brasil: contribuição dos componentes da demanda agregada às variações do PIB**

(Em % anual)



Fonte: IBGE. Contas Nacionais Trimestrais. Indicadores de Volume e Valores Correntes, 2003/2008. Disponível em: <[www.ibge.gov.br/home/estatistica/.../pib-vol-val\\_200901comentarios.pdf](http://www.ibge.gov.br/home/estatistica/.../pib-vol-val_200901comentarios.pdf)>.

Em grande medida, pode-se afirmar que a expansão do consumo das famílias e sua consequente contribuição para a expansão do produto deve-se ao conjunto de medidas adotadas pelo governo com o intuito de se ampliar a base do mercado interno, entre as quais podem-se citar: *i*) a expansão do crédito, capitaneada pelo incremento dos empréstimos consignados; *ii*) as políticas de redução da desigualdade social, como o Programa Bolsa Família; e *iii*) a recuperação do poder de compra do salário mínimo.<sup>2</sup> O somatório destas políticas públicas incrementou, por meio do multiplicador da renda, a renda disponível dos diversos estratos sociais, sobretudo daquelas parcelas da população de baixo poder aquisitivo que, ao terem elevado seu poder de compra, lançaram-se no mercado de consumo, estimulando, assim, a expansão do produto.

Tudo isso teve um efeito positivo sobre a formação das expectativas dos agentes econômicos, em particular após 2005, pois criaram-se as condições objetivas para um novo ciclo de investimentos privados – seja para modernização, seja para ampliação da capacidade produtiva –, que, acrescidos aos investimentos públicos materializados no Programa de Aceleração do Crescimento (PAC),<sup>3</sup> foram responsáveis por robustecerem o crescimento econômico nacional.

Além disso, é importante ressaltar que o comportamento da demanda externa por produtos internos, até 2004, teve papel significativo para a expansão do PIB, pois estimulou as decisões de investimentos dos agentes econômicos nacionais, sobretudo nos segmentos com forte penetração no mercado internacional, como as *commodities* agrícolas, petróleo e derivados e veículos automotores. Por outro lado, a contribuição das exportações líquidas inverte o sinal e, a partir de 2005, passa a contribuir cada vez menos para o acréscimo do produto. Isto aconteceu porque o peso da demanda interna por produtos externos, em virtude do aquecimento do mercado interno, apresentou taxas de crescimento superiores àquelas encontradas para as exportações, incentivando, portanto, a penetração de bens estrangeiros no mercado nacional.<sup>4</sup>

Em suma, até a eclosão da crise financeira internacional, em setembro de 2008, a economia brasileira vinha descrevendo uma trajetória de crescimento sustentado, com taxas elevadas quando comparadas ao padrão que vigorava nos anos imediatamente anteriores.

2. De acordo com Barbosa e Souza (2010, p. 63), “O período de 2004-2005 também marcou o início da recuperação do salário mínimo, do aumento nas transferências do governo às famílias mais pobres e da expansão da concessão de crédito, isto é, das linhas mestras de política econômica que iriam consolidar-se nos anos seguintes.”

3. Segundo relatório do comitê gestor do PAC de setembro de 2009, “O PAC envolve o monitoramento de 2.392 ações, sem contar com Saneamento e Habitação. Em agosto de 2009, 22% estão concluídas, 70% com andamento adequado, 7% em situação de atenção e 1% com ritmo de execução preocupante, pelo critério de valor. Por quantidade, são 39% concluídas, 52% adequadas, 7% em atenção e 2% preocupantes.” Fonte: <<http://www.brasil.gov.br/pac/relatorios/por-balanco/8o-balanco/parte-1a-apresentacao>>. Acessado em: 10 mar.2010.

4. Tudo isso foi reflexo da estratégia adotada pelos *policy makers* de inserir a economia brasileira de forma subordinada e dependente no movimento geral da globalização produtiva, porém importando produtos com maior intensidade tecnológica e exportando mercadorias não industriais ou com baixa agregação de progresso técnico. Esta estratégia de aprofundamento da internacionalização da economia brasileira ganhou peso, especialmente, a partir do Plano Real (1994), quando as forças políticas e econômicas nacionais direcionaram o rumo e o ritmo do desenvolvimento do país pelos trilhos das reformas de primeira geração apregoadas pelos estrategistas do Consenso de Washington.

### 3 PANORAMA DA CRISE FINANCEIRA E SEUS EFEITOS SOBRE A ECONOMIA BRASILEIRA

De forma descritiva, pode-se dizer que a crise foi originada no mercado imobiliário norte-americano, a partir da criação de produtos financeiros de alto grau de sofisticação, como a securitização de hipotecas de alto risco de crédito, e a posterior formação de uma bolha especulativa no mercado imobiliário, que estourou a partir de uma inadimplência quase generalizada dos mutuários, e contaminou os detentores daqueles ativos. Em setembro de 2008, os impactos da derrocada dos dois principais bancos de investimentos dos Estados Unidos, Lehman Brothers e Merrill Lynch, deixaram às claras que o sistema financeiro norte-americano estava fragilizado. Esta fragilização seria causada por títulos provenientes de derivativos de crédito e produtos estruturados que, “(...) lastreados em diferentes operações de crédito, replicaram e multiplicaram tais prejuízos por um fator desconhecido e redistribuíram, globalmente, os riscos deles decorrentes para uma grande variedade de instituições financeiras” (FARHI e CINTRA, 2009, p. 25).

Desse modo, disseminou-se entre os agentes econômicos internacionais a percepção de que a rentabilidade esperada desses ativos financeiros estava seriamente comprometida, uma vez que os próprios agentes desconheciam a situação real dos papéis emitidos por essas instituições financeiras (bancos, corretoras e fundos de investimentos internacionais) e, por isto, inferiam que haveria um forte deságio destes papéis.

Nesse sentido, os agentes econômicos, para reduzirem suas incertezas quanto ao cenário futuro, adotaram a estratégia de refugiarem-se em ativos monetários, pois, assim, garantiriam sua liquidez no período da crise financeira. Este fato foi responsável pelo “empoçamento” de parte significativa da riqueza monetária no sistema bancário, afetando, assim, o fluxo de créditos, o que acabou contagiando as economias periféricas, como o Brasil.<sup>5</sup>

#### 3.1 Canais de transmissão da crise

É possível listar pelo menos três canais de transmissão por meio dos quais os eventos externos atuariam sobre a economia brasileira.

O primeiro canal de transmissão foram as contas externas. A desaceleração econômica mundial, aliada à queda dos preços internacionais das *commodities* agrominerais, exerceu pressões negativas sobre a balança comercial, reduzindo, assim, o preço e o *quantum* exportados. A contração da liquidez internacional, por sua vez, levaria empresas e especuladores a repatriarem seus lucros para as matrizes, deteriorando ainda mais o já combalido déficit da conta de serviços e rendas, por um lado, e provocando, por outro, fuga de capitais pela conta financeira. O resultado foi a desvalorização cambial.

---

5. Segundo observações de Freitas (2009, p. 66): “Marca da nova fase da crise, a quebra do Lehman desencadeou queda vertiginosa de preço de ativos financeiros privados, fuga desenfreada para títulos públicos considerados de baixo risco e virtual paralisia dos mercados interbancários nos Estados Unidos e nas principais economias avançadas. Em consequência, os mercados de crédito domésticos e internacionais ficaram virtualmente congelados. Nem tomadores de excelente risco conseguiram se financiar em um cenário de completa aversão ao risco e preferência absoluta pela liquidez.”

O segundo canal de transmissão foi o sistema financeiro. No entanto, no caso brasileiro a transmissão dar-se-ia de uma forma um tanto quanto distinta, se comparada aos países do centro capitalista. Nestes, a crise adquire caráter sistêmico a partir das perdas dos bancos com as hipotecas *subprime*, contagiando as principais praças financeiras do mundo e propagando-se, enfim, para o setor real da economia (IPEA, 2009b, p. 47). Por seu turno, no setor bancário brasileiro a crise manifestou-se de forma distinta. Isto porque os grandes bancos brasileiros não se envolveram com ativos de alto risco como os *subprime*, dada a existência de alternativa mais segura e rentável oferecida pelos títulos públicos (IPEA, 2009a, p. 89). Os bancos de menor porte, com menor estrutura de captação de recursos no mercado de varejo, adotaram estratégias mais arriscadas, captando recursos via emissão de certificados de depósitos bancários (CDBs) e vinculando-os a contratos de derivativos cambiais, o que os levou a perdas expressivas após a desvalorização cambial (IEDI, 2009; FREITAS, 2009).

A terceira manifestação da crise financeira internacional na economia brasileira concerne à deterioração das expectativas, a qual tenderia a reforçar, por parte dos bancos, a aversão ao risco e a contração do crédito, e levaria empresas e famílias a adiarem decisões de investimento e consumo, com previsíveis efeitos de desaceleração da atividade econômica.

Foi esse ambiente de turbulência internacional que afetou a economia brasileira em um momento no qual esta se encontrava em trajetória ascendente do ciclo econômico. A tabela 1 mostra que a crise abalou, ainda que em graus distintos, os três grandes setores econômicos (agropecuária, indústria e serviços), os quais, até então, exibiam taxas de crescimento positivas. Em especial, o setor industrial foi o mais atingido, seguido pelo agropecuário. O PIB declinou 2,9% no quarto trimestre de 2008 em comparação com o trimestre imediatamente anterior – sinal de que a crise chegava ao Brasil.

TABELA 1  
Brasil: composição do PIB trimestral – variações percentuais

| Trimestre/trimestre imediatamente anterior com ajuste sazonal | 2007 |      | 2008 |      |      |       | 2009  |       |       |
|---|------|------|------|------|------|-------|-------|-------|-------|
|   | III  | IV   | I    | II   | III  | IV    | I     | II    | III   |
| PIB a preços de mercado                                       | 1,06 | 2,54 | 1,83 | 0,97 | 1,10 | -2,92 | -0,88 | 1,08  | 1,26  |
| PIB (valor adicionado a preços básicos)                       | 1,18 | 2,28 | 1,69 | 0,88 | 1,02 | -2,78 | -0,57 | 1,00  | 1,03  |
| Agropecuária  | 7,67 | 0,18 | 0,39 | 3,51 | 0,41 | -3,07 | -2,74 | -0,59 | -2,53 |
| Indústria   | 0,56 | 1,04 | 3,19 | 1,20 | 1,61 | -8,13 | -4,42 | 2,56  | 2,88  |
| Serviços  | 1,05 | 1,78 | 1,37 | 1,46 | 1,47 | -2,34 | 1,22  | 1,65  | 1,58  |

Fonte: IBGE. Contas Nacionais Trimestrais. Indicadores de Volume e Valores Correntes, 2007/2009. Disponível em: <[www.ibge.gov.br/home/estatistica/.../pib-vol-val\\_200901comentarios.pdf](http://www.ibge.gov.br/home/estatistica/.../pib-vol-val_200901comentarios.pdf)>.



#### 4 POLÍTICAS ECONÔMICAS DE SUPERAÇÃO DA CRISE: A AÇÃO ANTICÍCLICA EM DEBATE

A transmissão da crise da esfera financeira para a esfera produtiva impôs aos diversos governos nacionais o desafio de oferecerem respostas que fossem capazes de mitigar os efeitos recessivos da crise, e reduzir-lhes o tempo de duração. A resposta padrão, resumida no esforço dos bancos centrais em expandirem a liquidez e dos governos de diversos países, do centro ou da periferia, em expandirem o gasto público, foi adotada no Brasil a partir de um conjunto de medidas que podem ser resumidas em quatro grupos: *i*) medidas para recuperação (ou “desempenhamento”) do nível de liquidez da economia; *ii*) medidas para garantia da solidez do setor bancário, reduzindo-se o “risco sistêmico”; *iii*) medidas para contenção da crise cambial; e *iv*) medidas de estímulo fiscal.

No primeiro grupo, a principal providência foi a flexibilização das regras do compulsório para depósitos à vista e a prazo. Segundo Freitas (2009), entre os dias 23/09/08 e 13/11/08 o Banco Central do Brasil (BCB) promoveu dez alterações nas regras do depósito compulsório, em geral, inócuas, “dada a preferência pela liquidez dos bancos e a possibilidade de aplicação, líquida, rentável e de baixíssimo risco, em títulos públicos” (FREITAS, 2009, p. 139).<sup>6</sup>

Enquanto tais medidas não surtiam efeito, os principais bancos públicos (Banco do Brasil, Caixa Econômica Federal e Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social, respectivamente BB, CEF e BNDES), foram chamados a suprir o mercado de crédito brasileiro, de modo a se tentar contra-arrestar a contração de crédito oriunda dos bancos privados.

Algumas das modificações quanto à regulamentação do compulsório sobre depósitos a prazo tinham por objetivo atender às demandas do grupo (*ii*), ou seja, buscavam garantir a solidez do sistema bancário e, para isto, a autoridade monetária autorizou o uso de até 40% dos recursos do compulsório sobre os depósitos a prazo para as instituições financeiras sólidas adquirirem instituições financeiras que apresentassem problemas de liquidez. O objetivo era estimular as instituições maiores a adquirirem instituições de pequeno e médio porte mais afetadas pela crise. Também entra neste grupo de medidas a autorização dada para que o Banco do Brasil e a Caixa Econômica Federal adquirissem instituições financeiras em dificuldades.

Entre as medidas visando conter a crise cambial, as principais foram as intervenções do Banco Central por intermédio de operações de venda de dólares no mercado à vista e de leilões de venda com compromisso de recompra. Estas intervenções, no entanto, não impediram que a taxa de câmbio atingisse a cotação de R\$ 2,51/US\$ em 08/12/08, depois de ter fechado o mês de agosto em R\$ 1,63/US\$ – o que representou desvalorização de 54%. O estoque de reservas internacionais, apesar disto, pouco se alterou, passando de US\$ 207,5 bilhões em setembro de 2008 para US\$ 203 bilhões no mês seguinte, fechando dezembro do mesmo ano com um saldo de US\$ 206,8 bilhões.

6. Freitas (2009) detalha o arsenal de medidas utilizadas pelo BCB com o intuito de “desempenhar” a liquidez e garantir a solidez do sistema bancário pós-crise.

Logo, a política econômica que mais se descolou daquela existente no período pré-crise foi a política fiscal. Entre os instrumentos adotados pelo Ministério da Fazenda para estimular o produto industrial, o emprego e a geração de renda destacaram-se as desonerações fiscais. A primeira delas foi anunciada ainda no ano de 2008, beneficiando o setor automotivo, seguido dos setores produtores de eletrodomésticos de linha branca, de material de construção e, no final de 2009, do setor moveleiro.

Para viabilizar o pacote de desonerações fiscais sem que se devesse incorrer em um programa de corte de gastos públicos, o governo brasileiro também anunciou a redução da meta de superávit primário de 4,3% para 2,5% do PIB para 2009. Assim, foi possível manter o cronograma de reposições salariais para o funcionalismo público, bem como as políticas de transferência e assistência, como a ampliação do seguro-desemprego, a manutenção do Programa Bolsa Família, a ampliação dos investimentos públicos e a elevação do salário mínimo.<sup>7</sup>

Medidas complementares, que não podem ser classificadas necessariamente em alguns dos grupos citados, também foram implementadas, como o aumento real do salário mínimo e o Programa Minha Casa, Minha Vida, que visava à construção de um milhão de casas populares, para atender às necessidades de estimular o setor de construção civil – ainda que tenha sido anunciado como um programa que visava reduzir o déficit habitacional do país.

A despeito de as autoridades econômicas nacionais terem, de fato, seguido a tendência mundial em termos de execução de uma política econômica anticíclica, esta opção esteve longe de ser consensual entre os economistas representantes das diversas correntes de pensamento econômico no Brasil. Sem a pretensão de descrever o velho debate que opõe adeptos de políticas intervencionistas e defensores do livre mercado, é importante destacar que, no Brasil, as medidas de corte keynesiano adotadas pelo governo sofreram críticas de representantes do pensamento ortodoxo.

*Grosso modo*, a fundamentação teórica para as críticas desses analistas supõe a validade da hipótese da eficiência dos mercados financeiros,<sup>8</sup> cujos resultados sugerem não só que o livre mercado é capaz de oferecer mecanismos de ajustamento, em especial para garantir o retorno dos mercados financeiros à normalidade, como também questiona se os resultados oriundos da intervenção estatal, via política econômica expansiva, seriam de fato adequados. Trata-se, evidentemente, de apontar a existência de falhas de governo que, segundo esta abordagem, seriam mais graves do que as falhas de mercado.

Os defensores da política anticíclica de corte keynesiano implementada pelo governo brasileiro, por seu turno, asseveram que o livre funcionamento dos diversos mercados é

7. Ipea (2009a) resume não só as medidas anunciadas pelo governo brasileiro, como também sintetiza as medidas implementadas em diversos outros países, desenvolvidos ou em desenvolvimento.

8. A primeira hipótese pressupõe que em mercados completos que funcionam sob concorrência perfeita e com preços flexíveis, os agentes econômicos maximizam sua função-objetivo de modo a promover de forma mais eficiente a alocação dos recursos, compatível com um nível de bem-estar superior às demais formas de alocação. No entanto, para que isto ocorra, é necessário que o sistema de preços, que fornece aos agentes econômicos a sinalização de onde os recursos devem ser eficientemente alocados, seja perfeitamente flexível – ou seja, qualquer interferência externa sobre o sistema de preços, inclusive (e sobretudo) aquela proveniente do Estado, gera uma alocação ineficiente de recursos.

incapaz, por si só, de oferecer soluções para a crise, tornando-se necessária a intervenção do Estado, quer sob a forma de regulação dos mercados financeiros,<sup>9</sup> quer sob a forma de estímulos à demanda agregada oriundos da condução da política econômica para mitigar os efeitos recessivos.

Em termos práticos, as principais críticas da corrente ortodoxa à política econômica implementada pelo governo brasileiro podem ser reunidas em torno de três pontos: *i*) possibilidade de condução inadequada do regime de política econômica, em particular o regime de metas inflacionárias; *ii*) dificuldades de financiamento do déficit em transações correntes em um contexto de menor liquidez internacional após a crise; e *iii*) comprometimento das taxas de crescimento de longo prazo.

O primeiro conjunto de críticas assume como ponto de partida que os elementos constitutivos do tripé sobre o qual está assentada a condução da política econômica brasileira desde 1999 – regime de metas de inflação, câmbio flutuante com livre mobilidade de capitais e meta de superávit primário para estabilizar a relação dívida/PIB) – estão associados a uma “boa gestão macro” (RESENDE, 2008, p. 3).

Com efeito, não seria exagerado inferir, por oposição, que qualquer ameaça de fratura em uma ou mais dessas pernas constituir-se-ia em uma “má gestão macro”. O ponto central deste conjunto de críticas está baseado no temor de que, assumindo-se a existência de um *trade-off* entre inflação e desemprego no curto prazo, o governo brasileiro e o Banco Central pudessem escolher entre mais inflação, comprometendo o regime de gestão da política econômica.

Assim, o temor quanto a uma possível condescendência para com a inflação fez com que mesmo propostas de mera flexibilização do tripé fossem vistos com extrema cautela pelos economistas formados na tradição mais ortodoxa. Entre as críticas destacam-se, por exemplo, argumentos como o de Malan (2009), que defende a ideia segundo a qual as ações anticíclicas implementadas pelo governo brasileiro podem resultar em uma flexibilização do regime de metas *à la* Federal Reserve,<sup>10</sup> para o que a economia brasileira ainda não estaria preparada, pois ainda precisaria “estabelecer de forma sólida e consistente suas credenciais anti-inflacionárias” (MALAN, 2009, p. 12).

Nesse sentido, qualquer proposta de queda da taxa básica de juros, se induzida exclusivamente como instrumento de estímulo à demanda agregada (fora, portanto, dos marcos da condução do regime de metas), tem como consequência, para os críticos das políticas anticíclicas, efeitos sobre o processo inflacionário.<sup>11</sup>

9. Esta proposição assume como hipótese a existência de falhas de mercado. Baseada nos trabalhos de Stiglitz e Weiss (1981), esta hipótese aponta a assimetria de informações como uma das principais falhas de mercado, a qual tem efeitos particulares no mercado financeiro. Do ponto de vista da eficiência econômica, a assimetria de informações pode engendrar os problemas de seleção adversa e risco moral, ocasionando racionamento de crédito e, portanto, uma alocação ineficiente de recursos, resultado que contrasta com a hipótese da eficiência dos mercados financeiros. Mas, do ponto de vista do funcionamento do sistema bancário, a assimetria de informações pode levar a um problema ainda mais grave: o risco sistêmico. A factibilidade e o valor dos contratos financeiros negociados dependem da confiança quanto à possibilidade de os contratos serem honrados, e “se dificuldades com instituições financeiras que operam com determinado conjunto de contratos sinalizarem dificuldades com os cenários esperados, outras instituições podem também ser atingidas por dúvidas semelhantes” (Carvalho, 2005). A possibilidade de ocorrência de crises sistêmicas abre a possibilidade de intervenção estatal via mecanismos regulatórios.

10. No qual a autoridade monetária persegue simultaneamente metas para a inflação e emprego.

11. Ou o risco de “reacender a inflação”, nas palavras de Bacha (2009, p. 39).

Adicionalmente, a política fiscal também constituiu alvo de críticas pelo seu caráter anticíclico e, sobretudo, expansionista, assumido a partir de dezembro de 2008. Segundo a crítica ortodoxa, políticas fiscais expansionistas são intrinsecamente inflacionárias, contribuindo para a redução do gasto privado (efeito *crowding out*), tendo como resultado líquido apenas a recomposição da demanda sem alterar a sua magnitude, surtindo, portanto, efeitos nulos sobre o produto no longo prazo. Neste caso, o recomendável, segundo esta corrente, seria reduzir o gasto público como forma de estímulo ao gasto privado e, assim, induzir a recuperação econômica.

Outro ponto objeto de crítica da ortodoxia à política econômica implementada como resposta à crise refere-se ao rebatimento da condução das políticas monetária e fiscal em relação ao setor externo da economia brasileira. Para os economistas ortodoxos, o relaxamento das políticas fiscal e monetária atuaria de forma a impedir o ajuste automático do balanço de pagamentos, que em condições de retração do nível de atividade ocorreria via redução das importações, compatibilizando-as com um novo cenário externo de contração de liquidez internacional e, portanto, de dificuldades de financiar o excesso de absorção doméstica. Deste modo, Parnes e Goldfajn (2009) recomendam que “a economia brasileira deverá se ajustar à nova realidade, preservando seu balanço de pagamentos através da redução da demanda agregada. *Neste cenário, não é benéfico adotar uma política fiscal anticíclica* (principalmente se for baseada na expansão do gasto corrente (...))” (PARNES E GOLDFAJN, 2009, p. 47-48, grifos no original). Neste mesmo sentido, Fraga Neto (2009) argumenta que “num cenário alternativo e ainda relevante<sup>12</sup> de uma crise mais profunda e duradoura, o financiamento externo pode continuar escasso (...)” (FRAGA NETO, 2009, p. 42-43).

Além disso, a política fiscal anticíclica também tenderia, segundo os seus críticos, a atuar negativamente sobre o balanço de pagamentos de forma indireta, na medida em que o relaxamento do regime de política econômica, quer pela “maior complacência inflacionária” (CARNEIRO e BOLLE, 2009, p. 26), quer pela suposta deterioração do quadro fiscal, poderiam engendrar uma crise de confiança, reforçando as dificuldades de acesso ao crédito externo e criando constrangimentos para o governo financiar-se – o que dificultaria reduções futuras na taxa de juros.

Por fim, o terceiro bloco de argumentos contrários à ação anticíclica se expressa em preocupações quanto ao crescimento econômico no longo prazo. Novamente, a política fiscal é o foco, e a principal preocupação neste bloco de argumentos reside não no volume, mas sim na “qualidade” do gasto público. Segundo Garcia (2009a), a parte da política fiscal anticíclica correspondente às desonerações fiscais poderá ser revertida, enquanto a parte correspondente ao aumento de gastos permanentes – tais como contratações e reajustes salariais de funcionários públicos – não o será, comprometendo os investimentos público e privado.

O argumento traz implícita a existência do efeito *crowding-out* dos gastos públicos, reduzindo os gastos privados e elevando a taxa de juros. O aumento de gastos permanentes, assim, constituir-se-ia num “pesado fardo que reduzirá as taxas de crescimento econômico” (GARCIA, 2009), preocupação também compartilhada por Parnes e Goldfajn (2009).

12. O autor escrevia durante o primeiro semestre de 2009.

## 5 INFLAÇÃO, CONTAS EXTERNAS E FINANÇAS PÚBLICAS NO PÓS-CRISE: A HERANÇA DA AÇÃO ANTICÍCLICA

Diante do alerta segundo o qual a ação anticíclica executada no Brasil poderia comprometer o desempenho futuro da economia, pelos supostos desequilíbrios que provocaria *i*) na inflação, *ii*) nas contas externas e *iii*) nas finanças públicas, convém avaliar em que medida a trajetória destas variáveis pode, de fato, restringir o crescimento econômico futuro.

Do ponto de vista da gestão do regime macroeconômico brasileiro, pode-se dizer que as políticas anticíclicas executadas ao longo do ano de 2009 não comprometeram o tripé sobre o qual estava assentada a política econômica.

Prova disso foi que o regime de metas de inflação não foi flexibilizado, nem o governo brasileiro tornou-se mais condescendente para com a inflação, como temia Malan (2009). De fato, o Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) registrou variação de 4,3% em 2009, abaixo, portanto, da meta de 4,5% estabelecida pelo Comitê de Política Monetária (Copom) do Banco Central.

Nesse sentido, é importante destacar que o Copom, durante reunião realizada nos dias 09 e 10 de dezembro de 2008 (quase dois meses depois da quebra do Lehman Brothers), decidiu manter a taxa Selic em 13,75% a.a., patamar em que se encontrava desde setembro de 2008.<sup>13</sup> A justificativa para isto alicerçou-se no argumento de que as pressões inflacionárias decorrentes do nível “robusto”<sup>14</sup> da atividade econômica que vigorava até o terceiro trimestre ainda não haviam sido dissipadas. Ademais, o setor externo, segundo a ata do Copom, emitia sinais que naquele momento ainda não permitiriam perceber se seus efeitos contribuiriam, de fato, para desacelerar a economia brasileira.<sup>15</sup>

Somente na reunião seguinte, realizada no mês de janeiro de 2009, o Copom decidiu iniciar o ciclo de redução da Selic, tendo em vista que o nível de atividade econômica, antes robusto, ter-se-ia “arrefecido”.<sup>16</sup> Esta redução, no entanto, segue em trajetória parcimoniosa até junho de 2009, sempre de modo a “assegurar a convergência da inflação para a trajetória das metas, a despeito de haver margem para um processo de flexibilização”.<sup>17</sup> Portanto, a forma cautelosa com a qual o Copom conduziu o movimento de redução da taxa Selic,<sup>18</sup> processada, sobretudo, a partir dos sinais emitidos pela trajetória da inflação medida pelo IPCA, dá indícios de que a política monetária foi gerida nos marcos do regime de metas de inflação, sem caracterizar uma política deliberadamente anticíclica, ainda que tenha produzido efeitos expansivos que contribuíram para a posterior recuperação do nível de atividade. Desta forma, é lícito afirmar que a inflação permaneceu dentro da meta, sem que houvesse qualquer necessidade de flexibilização do regime de metas.

13. Nesse mês o Copom decidiu elevar a taxa Selic de 13% para 13,75% a.a., em reunião que ocorreu dois dias antes da quebra do Lehman Brothers.

14. Conforme ata disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/?COPOM139>>.

15. A ata daquela reunião caracteriza como “contraditórios” os sinais emitidos pelo setor externo.

16. Conforme ata disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/?COPOM140>>.

17. Idem.

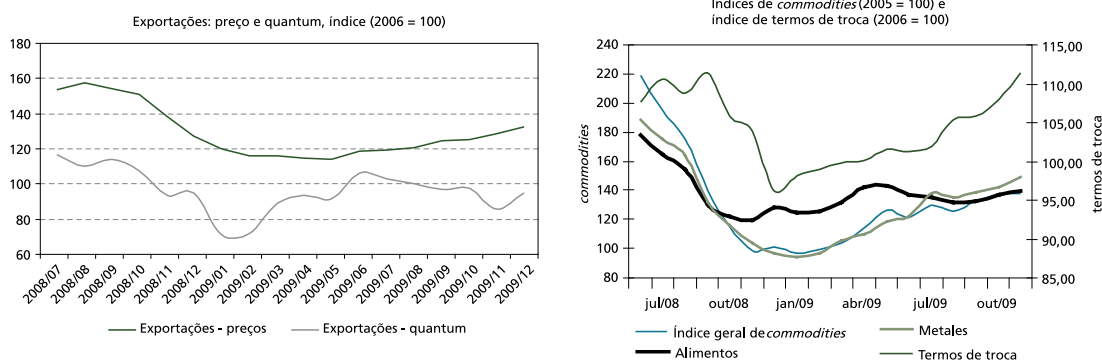
18. A despeito da redução da taxa Selic para níveis historicamente baixos, a taxa de juros básica brasileira continuou entre as maiores do mundo, quando medida em termos reais.

No caso das contas externas, por seu turno, dois acontecimentos, ainda que de natureza exógena, acabaram por refutar a hipótese de que a ação anticíclica provocaria deterioração das contas externas brasileiras: *i*) a recuperação gradual do preço das *commodities* agrícolas; e *ii*) o retorno dos capitais externos para a economia brasileira.

No concernente ao item *i*), o preço das *commodities* teve um papel primordial para explicar o bom desempenho das exportações brasileiras, uma vez que os produtos básicos totalizavam quase 37% das exportações brasileiras em 2008, ao passo que em 2007 foram 32%, e em 2006 responderam por 29%. Portanto, o *boom* recentemente observado nos preços internacionais das *commodities*, que se intensificou no período posterior ao início da crise das *subprimes* no mercado imobiliário norte-americano em 2007, explica os superávits comerciais alcançados pela economia brasileira, apesar do intenso movimento de apreciação cambial em curso desde 2003.

A queda brusca do preço das *commodities* ocorrida no último trimestre de 2008 trouxe impactos negativos sobre a balança comercial de todos os países exportadores deste tipo de bem. No entanto, a manutenção das elevadas taxas de crescimento econômico da China, maior importador mundial de *commodities*, explica a recuperação dos preços ocorrida já a partir do segundo trimestre de 2009. Os índices de termos de troca para o Brasil recuperaram-se gradualmente ao longo de 2009, terminando o ano em patamares semelhantes aos que vigoravam antes da crise.

GRÁFICO 4  
Exportações brasileiras, índices de preços de *commodities* e índice de termos de troca para o Brasil (jul./2008-dez./2009)



Fonte: Ipeadata e Mecon (2009).  
Elaboração dos autores.

Em relação ao segundo item, observou-se ainda no primeiro semestre de 2009 uma retomada dos fluxos financeiros para o Brasil, no bojo da retomada da liquidez internacional, sobretudo para as aplicações em carteira, que atingiram níveis recordes no quarto trimestre de 2009. Por tudo isto, a partir de fevereiro de 2009 o balanço de pagamentos brasileiro fica superavitário e o Banco Central volta a recompor suas reservas internacionais, as quais, já no

mês de junho daquele ano, totalizavam US\$ 208 bilhões, acima do patamar registrado em setembro de 2008. Em suma, o resultado anual do balanço de pagamentos em 2009 foi um superávit de US\$ 46,6 bilhões, e o estoque de reservas internacionais totalizava, em dezembro de 2009, US\$ 239 bilhões.<sup>19</sup>

Portanto, o relaxamento da restrição externa propiciado pela melhoria nas condições internacionais de liquidez e pela melhora nos preços internacionais das *commodities* exportadas pelo país permitiu que o movimento de recomposição dos níveis de emprego e renda em curso a partir de meados de 2009 ocorresse sem deterioração das contas externas. Apesar das estimativas recordes de déficit em transações correntes da ordem de US\$ 50 bilhões para 2010, os investimentos diretos externos são estimados em US\$ 38 bilhões,<sup>20</sup> e o cenário internacional não aponta, ao menos no médio prazo, qualquer possibilidade de reversão desta situação. A se confirmarem as estimativas de ingressos de capitais externos – e que poderão ser intensificadas, caso se cumpram as previsões de elevação da taxa Selic –, o Brasil não se defrontará com dificuldades para financiar o déficit em transações correntes.

Em linhas gerais, pode-se afirmar que, em essência, as políticas monetária e cambial executadas durante o período da crise financeira seguiram a mesma formulação daquela existente no período pré-crise. Mesmo com a flexibilização de certos instrumentos de política monetária e cambial, como a redução da taxa de juros básica da economia, os pilares da política econômica alicerçaram-se no regime de metas de inflação e no regime de câmbio flexível com livre movimentação de capitais.

No caso das finanças públicas, percebe-se que a relação entre a dívida líquida do setor público sobre o PIB (DLSP/PIB) registra uma queda expressiva ao longo do segundo semestre de 2008, pois passou de 43,4% em julho para 38,4% em dezembro. Este resultado é explicado, sobretudo, pela desvalorização cambial ocorrida durante aquele semestre, em particular entre setembro e dezembro. Conforme Ipea (2009a), a redução da parcela da dívida pública brasileira atrelada à taxa de câmbio, associada à estratégia de composição de ativos estrangeiros executada pelo Banco Central, permitiu que a dívida líquida fosse reduzida mediante a desvalorização cambial no quarto trimestre de 2008 – diferentemente do ocorrido em crises financeiras e desvalorizações cambiais anteriores.

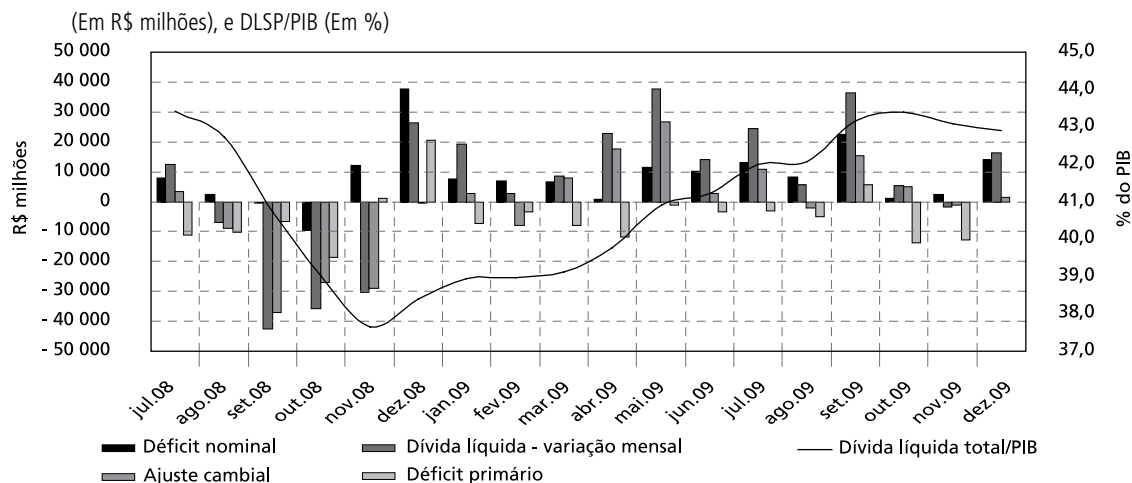
A melhora nesse indicador, no entanto, foi temporária. Ao longo de 2009, a relação DLSP/PIB voltou a crescer. A própria desaceleração econômica ocorrida durante aquele ano, resultando em um crescimento negativo do PIB, contribuiu para a elevação da relação DLSP/PIB, por mera redução do denominador. Mas esta não foi a única causa. Se é verdade que o ajuste cambial decorrente da desvalorização foi o principal elemento responsável pela redução da DLSP/PIB no final de 2008, foi também responsável pelo retorno do indicador aos patamares pré-crise: à medida que a taxa de câmbio volta a apreciar-se a partir do segundo trimestre de 2009, a dívida líquida volta a crescer.

19. Fonte: Ipeadata.

20. Ambas as estimativas foram retiradas do *Relatório Focus*, do Banco Central do Brasil, em 01/04/2010.

Como pode ser verificado no gráfico 5, o papel desempenhado pelo ajuste cambial na variação da dívida é maior do que o papel do déficit nominal na maioria dos meses. Deste modo, é possível perceber que a dinâmica da DLSP no Brasil é relativamente autônoma em relação ao esforço fiscal, medido pelo superávit primário, e mais dependente da trajetória do câmbio (SANTOS, 2009).

GRÁFICO 5  
Variação na dívida líquida do setor público, déficit nominal e ajuste cambial



De todo modo, se é verdade que foi o ajuste cambial – e não a redução do superávit primário – o principal responsável pela elevação da DLSP/PIB durante o ano de 2009, também é verdade que o indicador retorna aos patamares pré-crise, bem abaixo do limite de 50% recomendado pelo consenso a que se refere Lara-Rezende (2009), ou seja, é importante afirmar que a piora ocorrida ao longo de 2009 é relativa, quando comparada a dezembro de 2008, porém significa um retorno às confortáveis condições preexistentes antes da chegada da crise financeira ao Brasil.

Quanto ao déficit nominal, é lícito dizer que este não deve ser atribuído somente à natureza anticíclica que a política fiscal assumiu durante o ano de 2009. Se por um lado é verdade que a crise econômica induziu à queda da arrecadação das receitas administradas recolhidas pela Receita Federal<sup>21</sup> – como já era de se esperar e foi exaustivamente apontado pelos economistas contrários à ação anticíclica –, por outro a própria ação anticíclica, ao induzir, ainda que parcialmente, a recomposição do produto e da renda, também contribuiu para evitar quedas ainda maiores na arrecadação. Um exemplo é a redução da alíquota do Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI): se por um lado a medida reduziu a arrecadação

21. Segundo Ipea (2009a), o crescimento da arrecadação de receitas administradas pela Receita Federal no período que vai de 2000 a 2008 concentrou-se nos setores de indústria extrativa de minerais metálicos e metalurgia, no setor financeiro e no setor petroquímico. Ou seja, o crescimento da arrecadação foi resultado do crescimento econômico e do ciclo de valorização de ativos financeiros e *commodities*. A desaceleração econômica decorrente da crise, bem como a desvalorização dos ativos financeiros provocaria, como era de se esperar, queda da arrecadação.



deste imposto, por outro lado impediu quedas maiores na arrecadação de imposto sobre circulação de mercadorias e serviços (ICMS) referente à comercialização dos produtos cujas alíquotas sofreram desoneração, ou no Imposto de Renda Pessoa Física (IRPF) recolhido dos trabalhadores daqueles setores.<sup>22</sup>

Isto posto, fica claro que não fazer política fiscal anticíclica, ou – o que seria ainda pior – adotar medidas de arrocho fiscal como resposta à crise, não só agravaria o cenário de desaceleração econômica, reduzindo ainda mais a arrecadação, como também teria pouco ou nenhum impacto sobre a trajetória da DLSP/PIB, a qual, como visto aqui, é mais sensível às variações cambiais – a menos que o arrocho fiscal fosse da mesma grandeza do ajuste cambial, o que exigiria um aperto de difícil execução.

## 6 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O conjunto da política macroeconômica implementada no Brasil no período imediatamente posterior à eclosão da crise financeira internacional sofreu inflexões as quais, ao mesmo tempo que foram importantes para garantir a recuperação econômica, sinalizaram para a manutenção do velho tripé: regime de metas de inflação–câmbio flutuante–meta de superávit primário.

É nesse sentido que deve ser analisado o debate que, no Brasil, opôs defensores e críticos da ação anticíclica. As principais críticas às medidas executadas, assentadas sobre a preocupação de ruptura – quer do regime de metas de inflação, quer do câmbio flutuante com livre mobilidade de capitais, quer da meta de superávit primário com o intuito de se manter estável ou declinante a relação DLSP/PIB – e consequente dificuldade da garantia de retomada do crescimento sustentado no pós-crise, mostraram-se infundadas.

Apesar da orientação anticíclica que marcou a condução da política econômica durante o ano de 2009, sobretudo na esfera fiscal, o tripé foi, no máximo, flexionado sem, no entanto, sofrer descaracterização. De fato, a taxa Selic, importante variável para a determinação de decisões de investimento, teve sua trajetória manipulada pelo Banco Central estritamente nos marcos do regime de metas de inflação, sendo reduzida no ritmo e no limite impostos pela trajetória do IPCA; o câmbio permaneceu a flutuar, retomando a sua trajetória de apreciação quando, já no segundo trimestre de 2009, os fluxos de capitais retornavam às economias emergentes; e a situação fiscal, embora afrouxada para permitir conciliar a redução da arrecadação com a manutenção dos gastos com investimentos e políticas sociais, não significou o abandono do superávit primário, embora este tenha atingido, em 2009, patamares inferiores à média histórica.

Se a inflexão sofrida pelo conjunto da política econômica em suas três dimensões (monetária, cambial e fiscal) não foi suficiente para caracterizar o abandono do tripé que Resende (2008, p. 3) chama de “boa gestão macroeconômica”, também é verdade que as perspectivas que surgem para a economia brasileira no pós-crise permitem a manutenção da política macro nos mesmos termos.

22. Para o caso do setor automobilístico, ver Ipea (2009b).

Os estímulos monetários dados pelo Banco Central são, aos poucos, retirados, e a taxa Selic voltou a sofrer duas elevações no início de 2010, sinalizando que a autoridade monetária permanece comprometida com o regime de metas de inflação; o real volta a valorizar-se como decorrência do retorno dos fluxos de capitais externos, quer sob a forma de investimento direto externo, quer sob a forma de investimento em carteira, garantindo o financiamento do déficit em transações correntes; e a DLSP/PIB volta a descrever trajetória estável, depois dos movimentos que sofreu em decorrência dos ajustes cambiais recentes.

## REFERÊNCIAS

- ARGENTINA. Ministerio de Economía Y Finanzas Públicas. **Información económica, economía internacional**. 2009. Disponível em: <<http://www.mecon.gov.ar/peconomica/basehome/infoeco.html>>. Acesso em: 07 de janeiro de 2010.
- BACHA, E. L. O choque externo e a resposta possível. *In*: BACHA, E. L.; GOLDFAJN, I. (Orgs.). **Como reagir à crise? Políticas econômicas para o Brasil**. Rio de Janeiro: Imago, 2009.
- BARBOSA, N.; SOUZA, J. A. P. A inflexão do governo Lula: política econômica, crescimento e distribuição de renda. *In*: GARCIA, M. A.; SADER, E. **Brasil, entre o passado e o futuro**. São Paulo: Boitempo/Fundação Perseu Abramo, 2010.
- CARNEIRO, D. D.; BOLLE, M. B. Como responder ao *trade-off* risco vs eficiência? *In*: BACHA, E. L.; GOLDFAJN, I. (Orgs.). **Como reagir à crise? Políticas econômicas para o Brasil**. Rio de Janeiro: Imago, 2009.
- CARVALHO, F. C. Inovação financeira e regulação prudencial: da regulação de liquidez aos acordos de Basileia. *In*: SOBREIRA, R. (Org.). **Regulação financeira e bancária**. São Paulo: Ed. Atlas, 2005.
- FHARHI, M.; CINTRA, M. A. M. A crise financeira e o *global shadow banking system*. *In*: BIASOTO JR.; G.; NOVAIS, L. F.; FREITAS, M. C. P. **Panorama das economias internacional e brasileira: dinâmica e impactos da crise global**. São Paulo: FUNDAP, 2009.
- FRAGA NETO, A. Opções para a política macroeconômica. *In*: BACHA, E. L.; GOLDFAJN, I. (Orgs.). **Como reagir à crise? Políticas econômicas para o Brasil**. Rio de Janeiro: Imago, 2009.
- FREITAS, M. C. P. **Os efeitos da crise global no Brasil**: aversão ao risco e preferência pela liquidez no mercado de crédito. *Estudos Avançados*, vol. 23, n. 66, 2009.
- GARCIA, M. G. P. O cisne negro e seus patinhos. **Valor Econômico**, 05 de junho de 2009a. \_\_\_\_\_ . Tratamento inacabado. **Valor Econômico**, 31 de julho de 2009b.
- INSTITUTO DE ESTUDOS PARA O DESENVOLVIMENTO INDUSTRIAL (IEDI). **A crise internacional e a economia brasileira**: o efeito-contágio sobre o mercado de crédito em 2008. (Carta IEDI n. 356). Disponível em: <<http://www.iedi.org.br/cgi/cgilua.exe/sys/start.htm?from%5Finfo%5Findex=41&sid=20&infolid=4146>>. Acesso em: 11 de jan. 2010.

INSTITUTO DE PESQUISA ECONOMICA APLICADA (IPEA). Evolução recente e perspectivas futuras das finanças públicas brasileiras: o comportamento do investimento público em contexto de crise. *In: Brasil em desenvolvimento: Estado, planejamento e políticas públicas*. Brasília: Ipea, setembro, 2009a.

\_\_\_\_\_. **O que explica a queda recente da receita tributária federal?** Brasília: Ipea, 2009b. (Nota Técnica)

RESENDE, A. L. **Em plena crise:** uma tentativa de recomposição analítica. Instituto de Estudos de Política Econômica, Casa das Garças, dezembro, 2008. (Texto para discussão, n. 13)

MALAN, P. Aonde queremos chegar. *In: BACHA, E. L.; GOLDFAJN, I. (Orgs.). Como reagir à crise? Políticas econômicas para o Brasil*. Rio de Janeiro: Imago, 2009.

PARNES, B.; GOLDFAJN, I. Como reagir à crise: política fiscal. *In: BACHA, E. L.; GOLDFAJN, I. (Orgs.). Como reagir à crise? Políticas econômicas para o Brasil*. Rio de Janeiro: Imago, 2009.

SANTOS, C. H. Panorama das finanças públicas brasileiras: 2008/2009. 2009. **Mimeo**.

STIGLITZ, J.; WEISS, A. Credit rationing in markets with imperfect information, **The American Economic Review**, vol. 71, n. 3, June 1981.

UNITED NATIONS. United Nations Conference on Trade and Development. **World Economic Situation and Prospects 2010**. New York: Unctad, 2009.

## **O REGIME DE CRESCIMENTO ECONÔMICO BRASILEIRO: UMA APRECIÇÃO SOBRE O PERÍODO 1995-2009**

### **1 APRESENTAÇÃO**

A trajetória da economia brasileira nos últimos 15 anos foi marcada por episódios que distinguem este período como singular na história econômica nacional recente. Na última década do século passado, a estabilização monetária, a abertura comercial e financeira, as crises cambiais e a introdução do trinômio “regime de metas de inflação-câmbio flutuante-superávit primário” podem ser considerados os principais eventos que condicionaram esta trajetória. Por sua vez, a partir do ano 2000, o crescimento da economia e do comércio mundiais, a ampliação dos programas de transferência de renda, os aumentos do salário mínimo e a expansão do crédito em geral, assim como, em 2008, a maior crise financeira desde a de 1929, representaram os principais eventos a condicionarem o crescimento econômico.

Dois questionamentos emergem diretamente dessas constatações. Primeiro: em que trajetória esses eventos colocaram a economia brasileira? Segundo: há alguma mudança de rumo, quando se analisam os dados por subperíodos?

O objetivo deste trabalho é avaliar a evolução da economia brasileira no período compreendido entre 1995 e 2009, procurando-se salientar o impacto das principais transformações da trajetória de crescimento. Para fazê-lo pretende-se analisar a articulação entre algumas variáveis estruturais e conjunturais que conferem sentido à dinâmica da economia brasileira ao longo do tempo. A hipótese principal deste texto é que, no período, a economia foi marcada pela transição de um regime de crescimento baixo e volátil (AMITRANO, 2006), para outro, de taxas moderadas e relativamente mais estáveis.<sup>1</sup>

O estudo está dividido em quatro seções, além desta introdução e das considerações finais. Na primeira são abordados o marco teórico e os principais fatos estilizados da economia brasileira no período. Em seguida, procura-se tratar da evolução de dois elementos constitutivos, no médio prazo, do regime de crescimento do país: o regime de demanda, objeto da seção 2; e o de produtividade, da seção 3. Por fim, na seção 4, busca-se investigar o papel do setor externo na dinâmica de crescimento de longo prazo da economia brasileira.

---

1. Deve-se considerar o período da crise recente como algo excepcional – embora isto não possa ser afirmado categoricamente.

## 2 MARCO TEÓRICO DO ESTUDO E FATOS ESTILIZADOS DA ECONOMIA BRASILEIRA ENTRE 1995 E 2009

De acordo com Boyer e Petit (1991) e Setterfield e Cornwall (2002), um regime de crescimento descreve o processo de geração da renda nacional inscrito em um determinado contexto histórico e institucional. Tal regime é composto por dois elementos principais que se reforçam mutuamente: um regime de demanda, associado aos componentes da demanda agregada; e um regime de produtividade, associado ao progresso técnico. O primeiro procura descrever os determinantes do consumo das famílias, dos gastos do governo, do investimento e das exportações líquidas. Por sua vez, o segundo tenta explicitar o impacto das formas específicas de organização da produção e da inovação (estrutura setorial da produção, regras de concorrência, políticas de desenvolvimento, sistemas de inovação etc.), bem como do crescimento econômico, sobre a evolução da produtividade da economia (lei de Kaldor-Verdoorn).

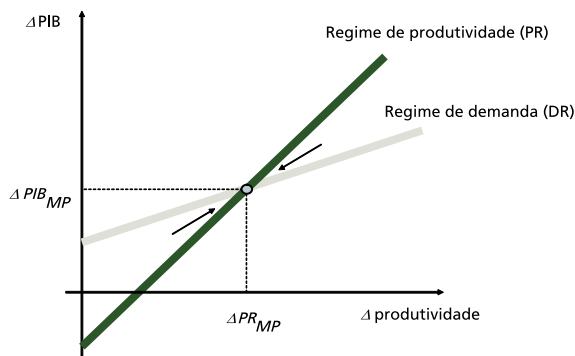
De acordo com Kaldor (1966), o crescimento afeta a produtividade devido à existência de economias de escala dinâmicas, associadas ao aumento da divisão do trabalho propiciada pelo crescimento do mercado, e aos processos de aprendizado, resultantes da diferenciação e surgimento de novas atividades produtivas. É justamente o maior ritmo de expansão da economia, determinado em larga medida pela evolução da demanda, que possibilita a ampliação do mercado, assim como a diferenciação e o surgimento de novas atividades produtivas.

A arquitetura institucional joga um papel importante neste modelo, pois é ela que produz a interação entre os regimes de demanda e de produtividade, e estabelece complementaridades entre os diversos domínios da vida econômica, configurando o que pode ser denominado regime institucional. É a interação entre estes três regimes que condiciona o crescimento econômico no médio prazo.<sup>2</sup> O gráfico 1a procura explicitar exatamente esta interação, na qual aumentos na demanda deslocam a curva *DR* para cima e para a esquerda, enquanto melhorias na organização e na estrutura do processo produtivo e de inovação deslocam a curva *PR* para baixo e para a direita, ampliando, em conjunto, a taxa de crescimento do produto e da produtividade (e vice-versa). Neste sentido, uma reflexão adequada sobre a trajetória da economia no médio prazo deve focar nos elementos que produzem alterações nos componentes do regime de crescimento.

---

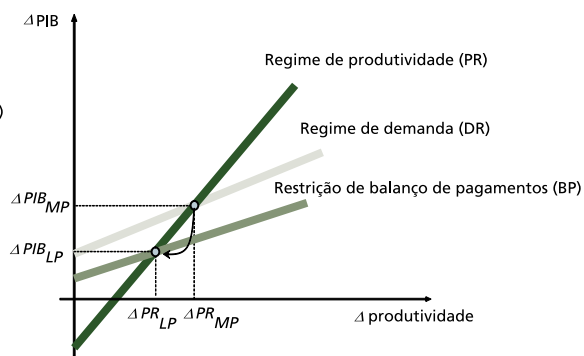
2. O médio prazo está associado a um equilíbrio provisório (Chick e Caserta, 1997), dotado de relativa estabilidade, mas passível de mudança, tanto por meio de choques exógenos como de mudanças endógenas.

GRÁFICO 1a  
Regime de crescimento: regime de demanda e de produtividade



Fonte: Setterfield e Cornwall (2002) e Blecker (2009).  
Elaboração dos autores.

GRÁFICO 1b  
Regime de crescimento: regime e restrição no balanço de pagamentos



No longo prazo, porém, como se tem verificado nos países latino-americanos, o crescimento é condicionado pelo equilíbrio no balanço de pagamentos.<sup>3</sup> Os modelos de crescimento com restrição de divisas, à la Thirwall (1979) e Thirwall e Hussain (1982), explicitam claramente que a expansão do produto depende da relação entre a renda do resto do mundo, os fluxos de capitais e as elasticidades-renda de exportações e importações. Segundo Blecker (2009), estes modelos de análise são compatíveis com as noções de regime de demanda e produtividade, possibilitando uma compreensão mais adequada do funcionamento da economia, tanto no médio como no longo prazo. Neste sentido, o gráfico 1b evidencia a interação entre o regime de crescimento e as restrições no balanço de pagamentos, mostrando que, no longo prazo, a taxa de variação do produto interno bruto (PIB) terá que convergir para aquela taxa determinada pelo equilíbrio das contas externas.<sup>4</sup>

A abordagem aqui proposta procura combinar a análise do “regime de crescimento” com os “modelos de restrição de divisas”.<sup>5</sup> Sua principal vantagem reside, por um lado, em apontar a importância dos fatores de oferta, ou seja, da organização do processo produtivo e de inovação, porém subordinando sua dinâmica à evolução da demanda agregada e aos aspectos institucionais da economia. Por outro, em explicitar o papel central do setor externo na trajetória de crescimento econômico no longo prazo.

É necessário frisar que o *regime de crescimento* caracteriza o processo de expansão da economia no *médio prazo*, enquanto os *modelos de restrição de divisas* procuram descrevê-lo no *longo prazo*. Esta diferença é importante, pois se fosse possível distinguir no tempo calendário

3. Diversos estudos empíricos têm mostrado que o crescimento dos países da América Latina no longo prazo é restrito pelo equilíbrio no balanço de pagamentos, entre eles Lopez e Cruz (2000), McCombie e Roberts (2002) e Holland, Vieira e Canuto (2004). Para o caso brasileiro tomado isoladamente, as evidências também parecem robustas e abundantes, como demonstram diversos estudos, entre os quais Bértola, Higachi e Porcile (2002), Jayme Jr. (2003), Santos, Lima e Carvalho (2005), Lima e Carvalho (2008), Carvalho e Lima (2009).

4. Note-se que o que está representado no gráfico é o caso típico dos processos de desenvolvimento das economias latino-americanas, em geral, e do Brasil, em particular, em que a taxa de crescimento de longo prazo é inferior à de médio prazo.

5. Abordagens semelhantes a esta podem ser encontradas em Ocampo (2005), Cimoli, Primi e Pugno (2006), Naastepad (2006), Rada (2007), Jayme Jr. e Resende (2009), Gala e Mori (2009), Bruno (2009), Hein e Tarassow (2010), Carvalho (2010) e, de certo modo, Carneiro (2010).

estas duas noções vigentes no tempo lógico, dir-se-ia, por exemplo, que o médio prazo transcorre num período de cinco a 15 anos, ao passo que o longo prazo estaria associado a períodos de 40 a 50 anos.

O ponto de partida desta análise é a observação dos chamados “fatos estilizados” da economia (KALDOR, 1966). Por fatos estilizados entende-se o conjunto de regularidades estatísticas que, *grosso modo*, permitem uma apreciação panorâmica da evolução das principais variáveis econômicas ao longo de um período. Mas afinal, o que dizem os dados? Uma rápida observação nas informações contidas na tabela 1 ajuda a enxergar algumas características marcantes da economia brasileira no período recente.<sup>6</sup>

TABELA 1  
Fatos estilizados da economia brasileira

| Variáveis                                    | Período   |           |           |           |
|--|-----------|-----------|-----------|-----------|
|  | 1995-1998 | 1999-2002 | 2003-2006 | 2007-2009 |
| Crescimento (%)                              | 2,5       | 2,1       | 3,5       | 3,6       |
| Volatilidade do crescimento <sup>1</sup>     | 6,5       | 1,1       | 0,0       | 1,7       |
| Inflação – IPCA (%)                          | 9,4       | 8,8       | 6,5       | 5,0       |
| DLSP (% PIB)                                 | 31,1      | 47,7      | 49,1      | 42,7      |
| NFSP-primário (% do PIB) <sup>2</sup>        | - 0,2     | 3,3       | 3,6       | 3,0       |
| Selic real (IPCA)                            | 20,9      | 13,4      | 10,2      | 7,1       |
| Taxa de câmbio efetiva real – INPC           | 74,6      | 115,3     | 107,4     | 90,5      |
| Saldo do BP <sup>3</sup>                     | 1.427     | -1.619    | 11.407    | 45.701    |
| Taxa de Investimento (% do PIB) <sup>4</sup> | 18,7      | 15,9      | 16,1      | 17,6      |
| Consumo doméstico (%) <sup>5</sup>           | 2,9       | 1,9       | 3,0       | 5,2       |
| Produtividade <sup>6</sup>                   | 18.556    | 17.590    | 17.819    | 18.995    |
| Defasagem tecnológica <sup>7</sup>           | 3,8       | 4,4       | 4,6       | 4,5       |

Fonte: Ipeadata; Penn World Tables.

Elaboração dos autores.

Notas:<sup>1</sup> Coeficiente de variação das taxas de crescimento trimestrais reais.

<sup>2</sup> Os valores negativos correspondem a déficits e os positivos a superávits, ao contrário do uso comum.

<sup>3</sup> Valores médios do período em US\$ milhões.

<sup>4</sup> Preços do ano anterior.

<sup>5</sup> Taxa de crescimento do consumo do governo + consumo das famílias.

<sup>6</sup> Corresponde à média anual em US\$ do PIB *per capita* real, a preços de 2005, pelo método de Laspeyres. Como não há valores para os anos de 2008 e 2009, a linha 2007-2009 corresponde apenas a 2007.

<sup>7</sup> Razão entre a produtividade da economia norte-americana e a produtividade da economia brasileira.

O primeiro e, certamente, o mais importante aspecto a chamar atenção é a dinâmica do próprio crescimento que, a partir de 2003, ostentou taxas médias significativamente mais elevadas e ao mesmo tempo menos voláteis do que aquelas verificadas nos dois subperíodos anteriores.<sup>7</sup>

Este crescimento mais elevado e mais estável foi acompanhado de dois outros traços distintivos do período, a estabilidade de preços e o equilíbrio fiscal. No primeiro caso,

6. É possível encontrar boas resenhas sobre a evolução na economia brasileira no período recente em Carneiro (2002 e 2006) e Barbosa Filho (2008 e 2010).

7. É importante notar que o aumento da volatilidade observado entre 2007 e 2009 esteve relacionado ao aumento no ritmo de crescimento econômico durante os anos de 2007 e 2008, e não propriamente a movimentos de elevação e queda da atividade econômica, fato modificado, entretanto, no ano de 2009, com a crise internacional.

cabe notar que a inflação medida pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), índice oficial do regime de metas de inflação, não só esteve sob controle, mas tem caído nos últimos anos. No caso da política fiscal, o país não apenas tem apresentado crescentes superávits fiscais (com exceção do período pós-crise de 2008), mas também um relativo controle sobre a relação dívida/PIB.

Entre as características marcantes da economia brasileira, não poderia faltar menção ao comportamento dos juros e do câmbio, os dois preços-chave macroeconômicos. O Brasil ainda figura entre os países detentores das maiores taxas nominais e reais de juros do mundo. Porém, entre 1995 e 2009, o que se percebe claramente é uma redução lenta e gradual da taxa real de juros. Além disso, outro traço marcante se refere à tendência de apreciação da taxa de câmbio real efetiva.

Um fato importante a salientar sobre o período em tela diz respeito à inversão de tendência de três variáveis centrais do processo de desenvolvimento brasileiro, a saber: o saldo do balanço de pagamentos, a taxa de investimento e o consumo doméstico. A partir de 2003, notam-se, quanto a estas variáveis: *i*) saldos positivos e crescentes no balanço de pagamentos; *ii*) aumento da taxa de investimento; e *iii*) aceleração das taxas de crescimento do consumo doméstico.

Por fim, o comportamento de duas variáveis, que refletem mais a evolução de longo prazo que a de curto, marca a trajetória recente. A primeira diz respeito à produtividade, que após um longo período de declínio, iniciado na década de 1980, volta a crescer a partir de 2003. A segunda refere-se ao chamado *gap* ou defasagem tecnológica, mensurada pela razão entre a produtividade da economia dos EUA, país que simbolicamente representa a fronteira tecnológica, e a produtividade da economia brasileira. Novamente, após um longo período de ampliação desta defasagem, a partir do biênio 2007-2009 parece haver uma pequena reversão da tendência, indicando que a produtividade na economia brasileira passou a crescer mais rapidamente que na estadunidense.

A explicitação pura e simples dos fatos estilizados não basta para que se possa compreender a trajetória da economia brasileira entre 1995 e 2009. Neste sentido, cabe perguntar que fatores condicionaram a evolução das variáveis referidas e de que maneira eles promoveram a transição de um regime de crescimento baixo e instável para outro com taxas moderadas e relativamente estáveis. Nas próximas seções, tais questões são examinadas.

### 3 O REGIME DE DEMANDA

Segundo a tradição pós-keynesiana, a trajetória da demanda agregada se configura como o principal elemento condicionante do regime de crescimento.<sup>8</sup> É ela que inicia o processo de expansão e viabiliza, por meio das economias de escala dinâmicas, o progresso tecnológico e o surgimento de ciclos virtuosos ou viciosos na economia. Neste sentido, a evolução dos seus diversos componentes pode ser compreendida como a principal evidência a caracterizar a existência ou não de um novo regime de crescimento na economia.

8. Consultem-se, a este respeito, Palley (1996 e 2002), Hein (2008), Hein e Tarrasow (2010), Setterfield e Cornwall (2002) e Setterfield (2010).



O consumo das famílias representa, em geral, o mais importante componente da demanda agregada e sua expansão depende, sobretudo, das condições de crédito (maiores volumes, prazos mais amplos e juros menores) e da distribuição pessoal e funcional da renda, de modo que transferências de renda de ricos para pobres e dos lucros para os salários tendem a ampliar o consumo agregado em virtude da maior propensão média a consumir de pobres e trabalhadores *vis-à-vis* ricos e capitalistas. O investimento, por sua vez, depende da comparação entre a taxa de retorno esperada do empreendimento<sup>9</sup> e a taxa de juros,<sup>10</sup> de modo que quando a primeira é superior à segunda, decide-se investir. Ademais, outros fatores podem influenciar esta decisão, tais como as expectativas quanto ao futuro da economia e dos negócios, o grau de endividamento das empresas e o custo de financiamento dos bens de capital. Por seu turno, as exportações líquidas (exportações menos importações) dependem da taxa de câmbio real, das elasticidades-preço e renda de exportações e importações e das rendas do resto do mundo e doméstica. Por fim, os gastos do governo podem ser considerados discricionários, dependendo, portanto, das decisões autônomas de cada governo.

Após o período de instabilidade política e econômica da primeira metade dos anos 1990, decorrente da gestão Collor de Melo, a sociedade brasileira iniciou em 1995 um novo momento. A estabilidade monetária alcançada em 1994 e o conjunto de medidas de política econômica associadas à implementação do Plano Real se configuram como peças-chave para o entendimento da dinâmica econômica da segunda metade da década. Dois fatos, entretanto, parecem centrais: a aceleração e aprofundamento da abertura comercial e o início da liberalização financeira. Somem-se a isto medidas de política econômica específicas do plano, que proporcionaram a estabilização dos preços e produziram impactos profundos sobre a economia brasileira. Se, por um lado, o câmbio excessivamente apreciado e a redução agressiva das tarifas de importação auxiliaram no combate à inflação, por outro, promoveram uma reestruturação produtiva bastante deletéria à indústria brasileira, configurando aquilo que Coutinho (1997) caracterizou como especialização regressiva.<sup>11</sup> Todos estes fatores tiveram impacto sobre os elementos constitutivos do regime de crescimento econômico brasileiro – o regime de demanda e o regime de produtividade. Veja-se o primeiro caso.

Como se pode perceber na tabela 2, entre 1995 e 2002 o pequeno aumento do consumo das famílias e a baixa e instável expansão do investimento resultaram em um crescimento pífio da economia brasileira. Note-se que entre 1995-1998 a demanda doméstica, ainda que baixa, foi responsável pela expansão do produto. Isto porque, neste período, a intensa queda da inflação teve três efeitos extremamente importantes: o aumento do poder de compra dos salários; uma pequena melhora na distribuição de renda<sup>12</sup> (gráfico 2a); e a redução da chamada

9. Do ponto de vista teórico (Lavoie, 1992; Blecker, 2002 e Hein, 2008), a rentabilidade esperada do investimento pode ser inferida, à la Bhaduri e Marglin, pela relação entre o grau de utilização da capacidade produtiva, como *proxy* da demanda, e a margem de lucro.

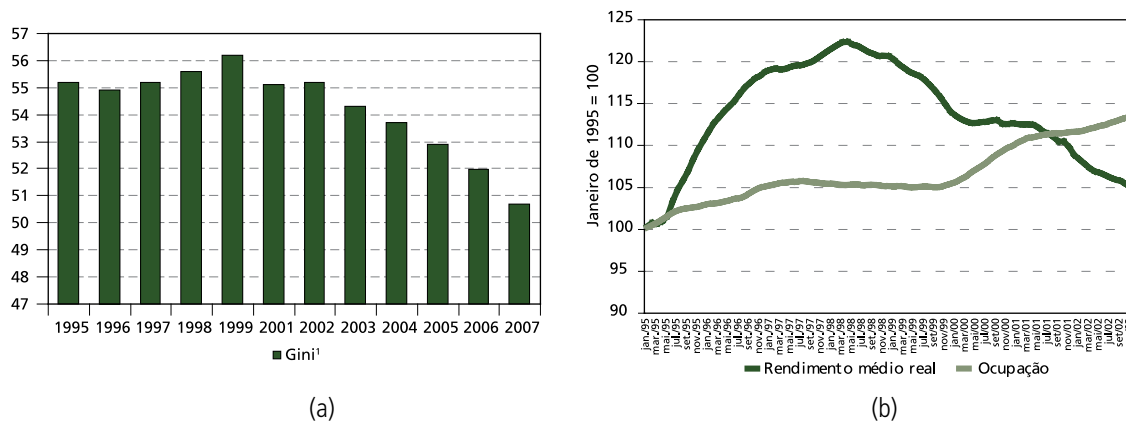
10. Em outras palavras, a decisão de investimento depende da comparação entre: (a) o valor presente do fluxo de receitas esperadas em relação ao custo de aquisição de um bem de capital; e (b) a remuneração de um ativo alternativo qualquer ao ativo de capital.

11. A este respeito, veja-se Carneiro (2002).

12. É importante notar que a melhora na distribuição pessoal da renda ocorreu entre 1993 e 1995 (não há dados para 1994). Porém, constata-se que de 1996 até 2001 a desigualdade de renda se manteve praticamente estável.

incerteza macroeconômica (FERRAZ *et al.*, 1999), relacionada ao grau de confiança das decisões de investimento em face de variáveis macroeconômicas como inflação, câmbio e juros.

GRÁFICO 2  
Evolução da desigualdade de renda (Índice de Gini) e do mercado de trabalho



Fonte: Ipeadata e Pesquisa Mensal de Emprego (Antiga Metodologia)/IBGE.

Elaboração dos autores.

Nota: <sup>1</sup> Média móvel de 12 meses.

O crescimento do poder de compra dos salários e a pequena melhora na distribuição de renda promoveram a expansão do consumo das famílias, ao passo que a redução da incerteza macroeconômica possibilitou a expansão do investimento. Neste último caso, a ampliação do estoque de capital se fez não só por meio da aquisição de máquinas e equipamentos produzidos internamente, mas, sobretudo, com importações. Conforme Moreira (1999), o coeficiente de penetração das importações (relação entre importações e produção) de bens de capital mais que dobrou entre 1994 e 1998, superando a marca de 100%.

TABELA 2  
Evolução do PIB e dos componentes da demanda agregada, por subperíodos (variação % real - média anual)

| Variáveis                      | Períodos   |            |            |            |             |
|--------------------------------|------------|------------|------------|------------|-------------|
|                                | 1995-1998  | 1999-2002  | 2003-2006  | 2007-2008  | 2009        |
| <b>PIB a preços de mercado</b> | <b>2,5</b> | <b>2,1</b> | <b>3,5</b> | <b>5,6</b> | <b>-0,2</b> |
| Consumo das famílias           | 3,6        | 1,7        | 3,2        | 6,7        | 4,1         |
| Consumo do governo             | 1,0        | 2,2        | 2,5        | 3,3        | 3,7         |
| FBCF                           | 5,1        | -4,3       | 4,3        | 15,9       | -10,0       |
| Exportações                    | 3,2        | 9,0        | 10,0       | 2,7        | -10,3       |
| Importações (-)                | 12,1       | -4,2       | 9,4        | 18,9       | -11,5       |

Fonte: Sistema de Contas Nacionais (SCN)/ IBGE.

Elaboração dos autores.

A despeito da melhora no cenário macroeconômico, o baixo crescimento do mercado doméstico, associado à maior abertura da economia, levou os produtores brasileiros a buscarem o mercado externo como alternativa para a distribuição de seus produtos. Porém,

devido à taxa de câmbio extremamente apreciada, as exportações não puderam se expandir da forma vigorosa que esperavam os defensores da abertura comercial. As importações, todavia, cresceram extraordinariamente, devido tanto ao câmbio apreciado e às facilidades tarifárias à importação, quanto à elevada elasticidade-renda das importações brasileiras. Por fim, os gastos públicos expandiram-se modestamente no período, refletindo a tentativa do governo de utilizar a política fiscal como âncora auxiliar da política de estabilização.

No quadriênio seguinte (1999-2002) houve modificações importantes no formato institucional da política econômica – introdução do regime de câmbio flutuante e do sistema de metas de inflação, ampliação dos superávits primários – que repercutiram significativamente sobre a evolução dos componentes da demanda agregada.

O primeiro aspecto a salientar diz respeito ao aumento expressivo das exportações líquidas, que se tornaram o principal componente da demanda na expansão do produto. Esta inversão no comando do crescimento se deve, primeiro, à mudança no regime de câmbio, e à desvalorização do real que a sucedeu. Em segundo lugar, neste subperíodo, teve início a vigorosa expansão da economia mundial, comandada pela China, cujas características centrais foram, a partir de 2000, uma aceleração do ritmo de aumento do *quantum* exportado de produtos básicos e semimanufaturados e, desde 2002, um aumento nos preços internacionais das *commodities*. Ambos os fatores beneficiaram as vendas externas brasileiras, dada a proeminência de produtos básicos e semimanufaturados na pauta de exportações. Por sua vez, as importações apresentaram comportamento negativo, evidenciando o maior custo de aquisição dos produtos vindos do exterior, em decorrência do câmbio depreciado (como era de se esperar), e as baixas taxas de crescimento.

GRÁFICO 3a  
Índice de preço das exportações

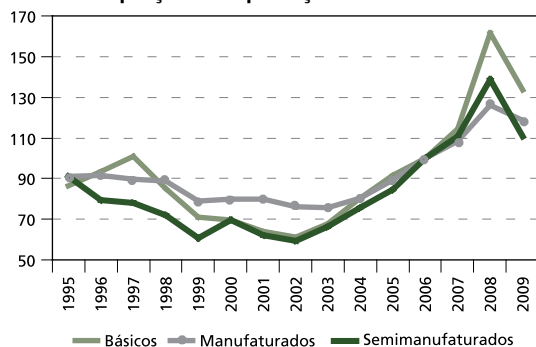
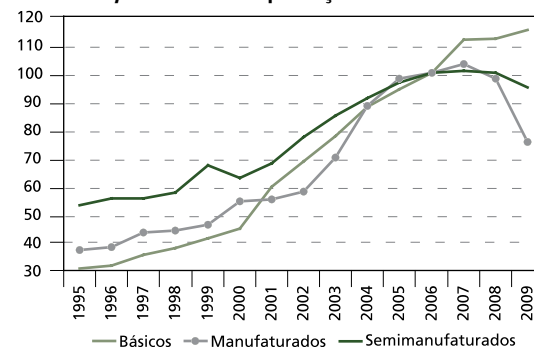


GRÁFICO 3b  
Índice de *quantum* das exportações



Fonte: Fundação Centro de Estudos do Comércio Exterior (Funcex).  
Elaboração dos autores.

Outra característica importante do período diz respeito à modesta expansão do consumo das famílias, cuja média anual foi da ordem de 1,7%. Este desempenho pífio parece revelar dois aspectos importantes constatados entre 1999 e 2002: a baixa mobilidade social, isto é, pouca modificação na distribuição pessoal da renda (gráfico 2a); e o péssimo desempenho do mercado de trabalho, com redução dos salários médios reais e pequeno crescimento das ocupações (gráfico 2b).

É importante notar que o período foi marcado por pelo menos três episódios que comprometeram significativamente sua *performance* macroeconômica. Dois deles são de natureza exógena e referem-se, respectivamente, aos efeitos econômicos dos atentados terroristas de 11 de setembro de 2001 e à crise argentina de 2002. Ambos promoveram uma deterioração do ambiente financeiro internacional e, associados à perspectiva de eleição de um governo de esquerda no Brasil, foram responsáveis pela desvalorização cambial daquele ano. O outro evento relevante, a crise energética (“apagão”) de 2001, foi de natureza interna e refletiu a falta de investimento público no setor, provocando um choque de oferta negativo na economia brasileira.

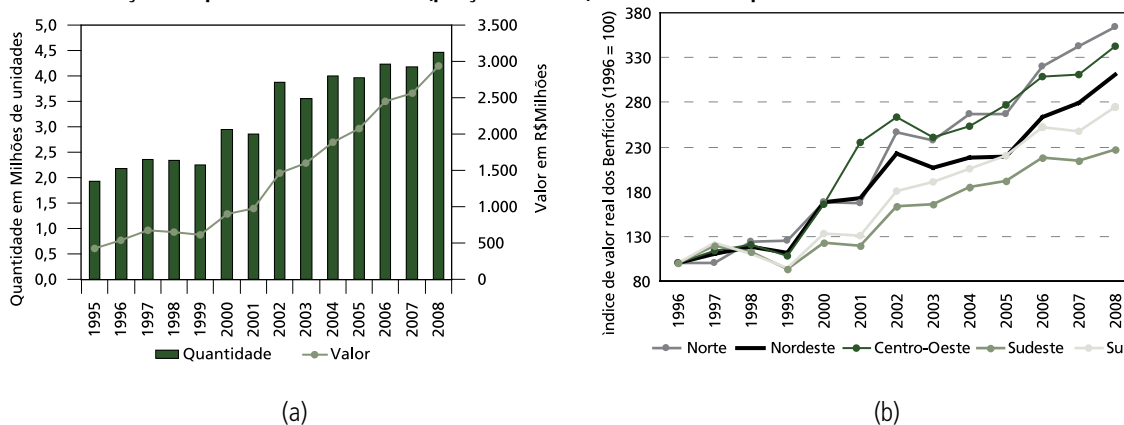
Como reflexo da maior instabilidade no cenário macroeconômico e em função da vigência de uma política macroeconômica bastante restritiva, os investimentos sofreram uma forte retração, com queda de 4,3% na formação bruta de capital fixo. Por fim, o consumo do governo, a despeito do aumento do superávit primário no período, cresceu cerca de 2,0%, contribuindo positivamente para o crescimento.

A partir de meados de 2003, a retomada da demanda doméstica, impulsionada inicialmente pelo aumento das exportações, parece ter inaugurado um novo regime de crescimento. Um dos seus elementos constitutivos é o aumento recente do consumo das famílias, associado a três fatores explicativos. O primeiro refere-se à articulação entre os programas de transferência de renda, o aumento do salário mínimo e a forma de operação do sistema de seguridade social brasileiro.

A unificação de diversos programas de transferência de renda em torno do Programa Bolsa Família possibilitou o crescimento do volume de recursos para este tipo de assistência, ao mesmo tempo que permitiu a ampliação de seu grau de cobertura. Além disso, os aumentos reais de salário mínimo e suas repercussões diretas sobre os benefícios do sistema de seguridade social promoveram uma grande transferência de recursos para as famílias de baixa renda e com elevada propensão a consumir. Mais do que isto, tal movimento tem repercutido sobre as disparidades regionais, posto que o volume de recursos destinado às regiões mais pobres do país tem crescido a taxas muito mais elevadas que as das demais regiões.

GRÁFICO 4

Evolução da quantidade e do valor (preços de 2009) dos benefícios previdenciários



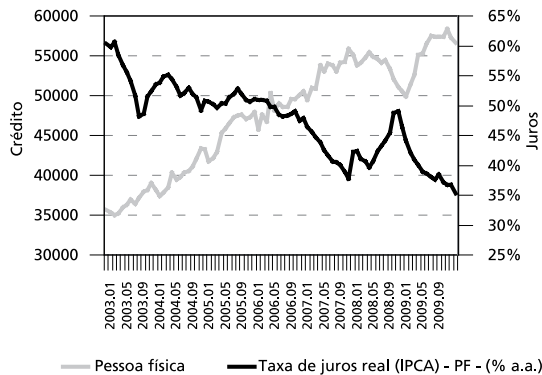
Fonte: Ministério da Previdência Social.  
Elaboração dos autores.

O fato interessante é que essa evolução não é resultado apenas das deliberações dos respectivos governos, mas está associado, também, ao funcionamento do sistema de seguridade social brasileiro, cuja institucionalidade, formatada pela Constituição de 1988, assegurou a expansão da oferta de benefícios. As circunstâncias políticas e econômicas em cada momento do tempo e a forma de operação do sistema pelos distintos governos fizeram, entretanto, que seus resultados passassem a repercutir mais intensamente somente a partir do final da década de 1990.

Em segundo lugar, o consumo das famílias também foi impulsionado pela extraordinária expansão do crédito para pessoa física. Com o advento do crédito consignado, o volume de recursos livres para esta modalidade de financiamento teve uma trajetória de expansão bastante vigorosa, associada, inclusive, a uma redução significativa da taxa real de juros (gráfico 5a).

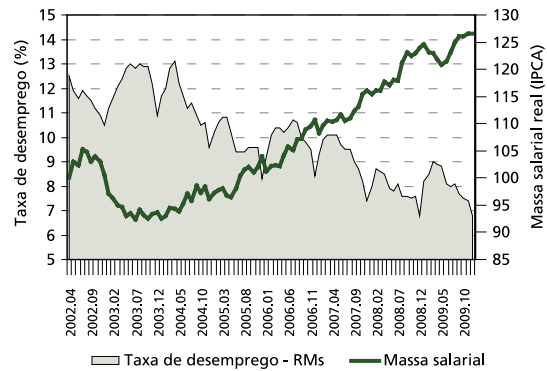
**GRÁFICO 5a**  
**Concessões de crédito acumuladas**  
 - Média móvel de três meses  
 Base: jan./2003 = 100

(Em R\$ milhões de dezembro de 2009)



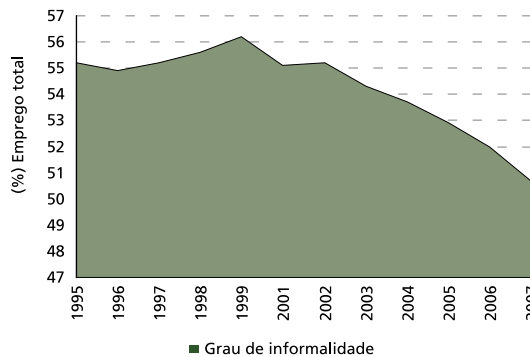
**GRÁFICO 5b**  
**Mercado de trabalho**  
 Base: jan./2003 = 100

(Em R\$ milhões de dezembro de 2009)



**GRÁFICO 5c**

**Grau de informalidade**

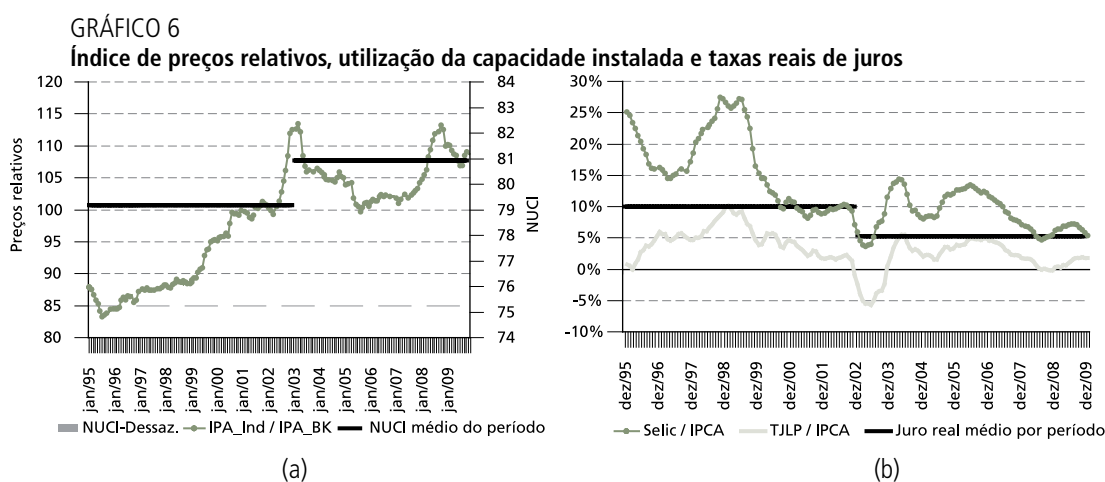


Fonte: Banco Central do Brasil (BCB), IBGE e Ipeadata.  
 Elaboração dos autores.

Por fim, as melhores condições da economia fizeram com que o mercado de trabalho reagisse de forma vigorosa, crescendo o número de ocupados e os salários reais. As consequências deste processo foram a redução da taxa de desemprego, simultaneamente ao aumento da

massa salarial (gráfico 5b), bem como uma redução substantiva do grau de informalidade<sup>13</sup> das ocupações (gráfico 5c).

O segundo componente a comandar a expansão, e talvez o mais importante, é a formação bruta de capital fixo. Seu aumento foi resultado de três fatores: *i*) maior utilização da capacidade produtiva (efeito acelerador); *ii*) melhora dos preços relativos dos bens de capital; e *iii*) redução das taxas reais de juros. Note-se que, de acordo com os dados do gráfico 6, houve tanto queda no custo de oportunidade (Selic real) da aplicação de recursos em ativos reais como diminuição do custo do crédito para a aquisição de bens de capital (taxa de juros de longo prazo – TJLP – real). Ademais, a relação entre os preços industriais e os preços dos bens de capital tornou-se significativamente mais favorável que em outros períodos.



Um aspecto central deste novo regime de crescimento tem sido sua ocorrência simultânea com a manutenção da taxa de inflação em patamar bastante baixo, para os padrões brasileiros, fato que se deve menos à sensibilidade da demanda agregada às oscilações da taxa de juros e mais ao impacto que a política monetária exerce sobre a taxa de câmbio, e esta sobre a inflação, através do canal dos custos (SERRANO, 2006).

Tal assertiva pode ser mais bem avaliada quando se leva em conta a própria expansão da demanda. Como o investimento tem crescido em linha ou acima do consumo total (governo + famílias) e as exportações, crescido em linha ou abaixo das importações, a capacidade produtiva e a oferta agregada têm aumentado acima da demanda, respeitadas as devidas defasagens temporais.

Em síntese, esta seção procurou mostrar que houve no período recente uma ampliação dos diversos componentes da demanda agregada, sobretudo do consumo e do investimento,

13. O grau de informalidade é o resultado da soma de empregados sem carteira com trabalhadores por conta própria dividido pela soma de trabalhadores protegidos com empregados sem carteira e trabalhadores por conta própria.

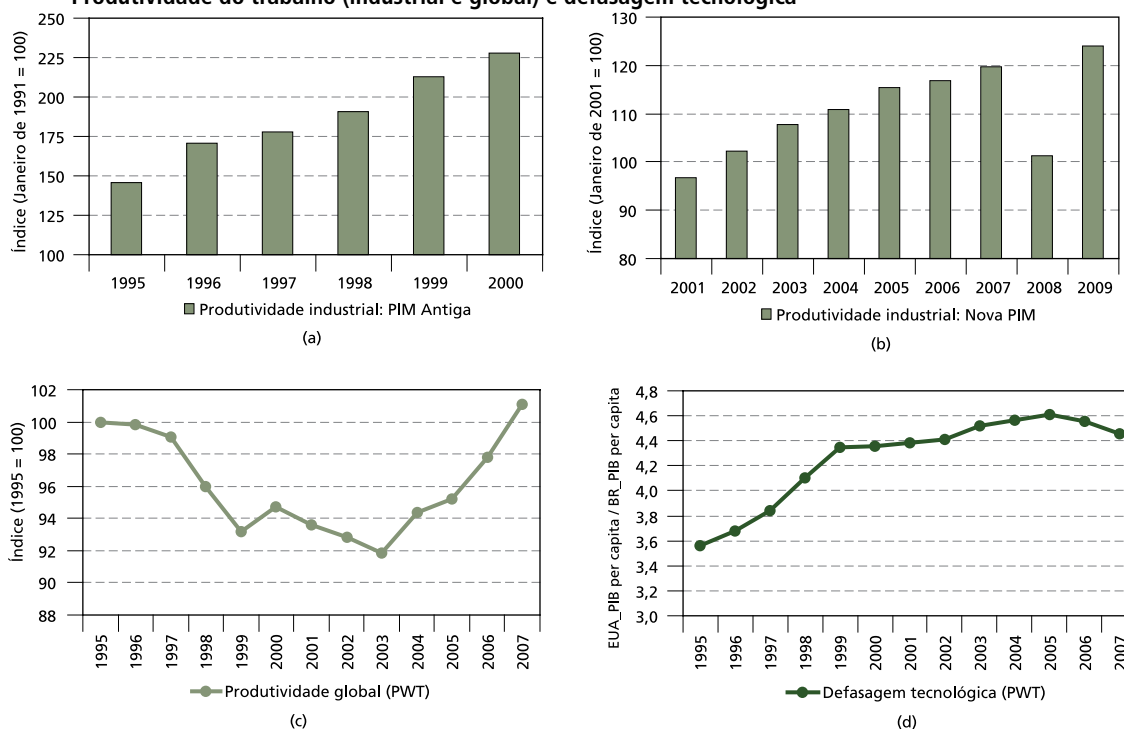
em decorrência, principalmente, da melhora na distribuição de renda, da ampliação do crédito e da maior rentabilidade dos investimentos produtivos, o que provocou um deslocamento do regime de demanda para cima e para a esquerda, ampliando, por meio deste canal, a taxa de crescimento do produto de médio prazo.

#### 4 O REGIME DE PRODUTIVIDADE

Como se afirmou na seção 1 deste trabalho, o regime de produtividade procura captar o impacto das formas específicas de organização dos processos produtivos e de inovação, de um lado, e da extensão dos mercados, de outro, sobre a evolução da produtividade ao longo do tempo. Neste sentido, se configura como uma abordagem sobre o lado da oferta em que as questões propriamente técnicas, organizacionais e setoriais são tratadas, mas que, ao mesmo tempo, explicita sua subordinação às variáveis de demanda.

Se por um lado constata-se facilmente que os diversos componentes da demanda, sobretudo o investimento, se expandiram a taxas muito superiores às de períodos anteriores, por outro lado a análise do comportamento da produtividade parece bem mais complexa. Embora a produtividade industrial tenha crescido continuamente desde 1995, a produtividade da economia como um todo, após um longo declínio, parece ter retomado uma trajetória ascendente apenas a partir de 2003. Que fatores podem auxiliar na compreensão deste fenômeno?

GRÁFICO 7  
Produtividade do trabalho (industrial e global) e defasagem tecnológica

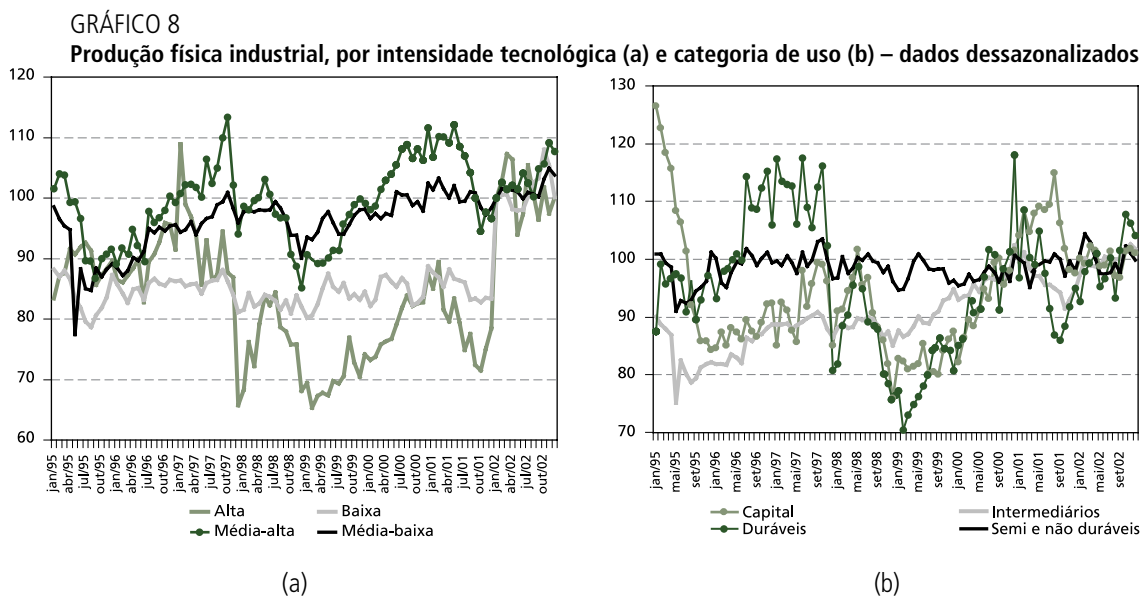


Fonte: Pesquisa Industrial Mensal (PIM-IBGE), Penn World Tables (PWT).  
Elaboração dos autores.

O crescimento intenso da produtividade industrial durante a segunda metade da década de 1990 resultou, por um lado, do relativo aumento dos gastos com máquinas e equipamentos na indústria. Por outro, foi decorrência da reformulação das estratégias das empresas industriais para se fazer face à maior concorrência no mercado de produtos, o que se traduziu, principalmente, na eliminação de postos de trabalho por meio de algumas estratégias, tais como: *i*) a redução da hierarquia e das estruturas administrativas das empresas; *ii*) a adoção de novas técnicas de produção enxuta e compacta e de novos *layouts*; e *iii*) a concentração seletiva nas áreas de competência.<sup>14</sup>

Estes parecem ser, portanto, efeitos positivos tanto da maior estabilidade macroeconômica, quanto do maior nível de concorrência na indústria, mas também da perda de parcela importante dos empregos industriais durante o processo de reestruturação produtiva. Talvez seja lícito supor que estes efeitos tenham se estendido, ainda que em menor escala, para o período posterior à desvalorização do real em 1999.

Do ponto de vista da produtividade global da economia, sua má *performance* no período compreendido entre 1995 e 2002 parece decorrente do baixo crescimento econômico verificado (lei de Kaldor-Verdoorn), bem como de dois outros fenômenos. O primeiro está associado à evolução da produção industrial. Como se pode notar pelo gráfico 8, os setores industriais cujos produtos se caracterizam como de alta e média-alta intensidade tecnológica tiveram péssimo desempenho entre 1995 e 2001, acelerando sua taxa de crescimento apenas em 2002, quando os efeitos da desvalorização cambial de 1999 e a expansão do comércio internacional se faziam sentir.



Fonte: PIM, IBGE.  
Elaboração dos autores.

14. Vejam-se, a este respeito, Feijó e Carvalho (1994), Salm, Sabóia e Carvalho (1997), Bonelli e Fonseca (1998) e Carneiro (2002).



A questão central aqui é que estes setores exercem influência para além da indústria, em virtude dos encadeamentos para frente e para trás que geram, bem como por meio da formação de mão de obra e dos processos de aprendizado que repercutem em diversos segmentos da economia. Em linha com este argumento, a produção industrial por categoria de uso apresentou, senão um desempenho medíocre das empresas produtoras de bens de capital e duráveis, pelo menos uma *performance* muito instável, o que limitou as decisões de investimento nestes setores que são, em geral, difusores de progresso tecnológico.

O segundo fenômeno que pode ser aventado como elemento condicionante da evolução da produtividade global da economia está relacionado à dinâmica do setor de serviços. Ainda que os dados sejam precários e a metodologia do IBGE tenha sido modificada, um aspecto que parece saliente na Pesquisa Anual de Serviços (PAS) (tabela 3) é que os serviços prestados às empresas, os de informática e os de telecomunicações permaneceram praticamente estagnados entre 1998 e 2001. O problema é que justamente nestas atividades se encontram os chamados serviços intensivos em conhecimento, que têm como uma de suas características a ampliação da produtividade global da economia por meio dos efeitos de transbordamento do conhecimento.

TABELA 3  
Participação percentual do pessoal ocupado no setor de serviços, por tipo de atividade

| Atividades  | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 |
|---|------|------|------|------|
| Alojamento e alimentação                          | 23,3 | 22,2 | 19,3 | 22,8 |
| Transportes e serviços auxiliares dos transportes | 22,1 | 21,8 | 21,1 | 20,8 |
| Correio e telecomunicações                        | 3,8  | 3,8  | 3,7  | 3,4  |
| Atividades de informática                         | 2,8  | 3,2  | 3,8  | 3,4  |
| Imobiliárias e aluguel de bens móveis e imóveis   | 3,3  | 3,2  | 3,4  | 3,2  |
| Serviços prestados às empresas                    | 30,8 | 32,4 | 33,2 | 31,5 |
| Outras atividades                                 | 13,8 | 13,4 | 15,5 | 14,9 |

Fonte: PAS/IBGE.

Elaboração dos autores.

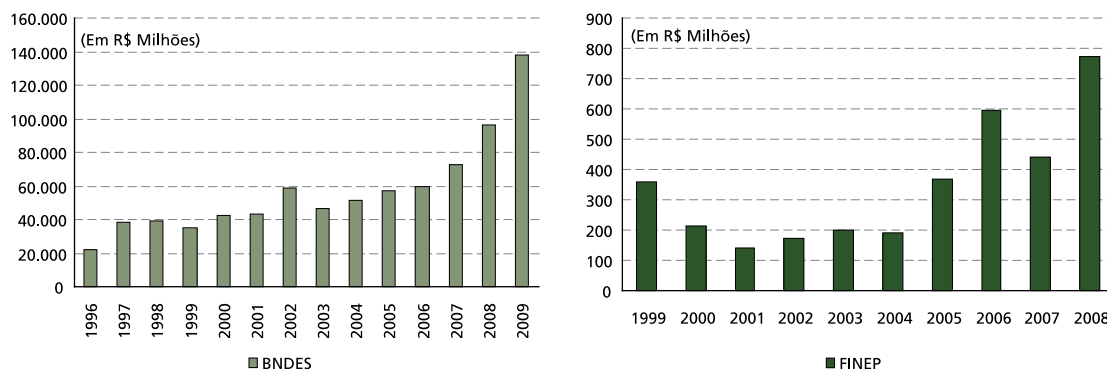
No entanto, a partir de 2003 novos eventos ajudam a compreender não só a manutenção da trajetória de aumento da produtividade industrial, mas também a inversão de tendência na produtividade geral da economia.

Após a eleição presidencial de 2002, passado o período inicial de muita tensão, aos poucos o ambiente macroeconômico foi permeado por uma incerteza moderada, fato que permitiu que se iniciassem, ainda que de forma tímida e ambígua, algumas modificações na agenda de políticas públicas na esfera microeconômica. Estas modificações caracterizaram-se pela utilização simultânea de políticas de desenvolvimento de naturezas distintas. De um lado, manteve-se a agenda microeconômica liberal do período anterior, com novas quedas nas tarifas de importação e com a manutenção do foco na redução

das assimetrias de informação e na constituição de um bom clima de negócios. De outro, teve início uma nova política de desenvolvimento, caracterizada pela implementação, inicialmente, da Política Industrial, Tecnológica e de Comércio Exterior (PITCE), de corte vertical, isto é, orientada para setores específicos, e pela ampliação de alguns instrumentos de financiamento. A partir de 2008 esta política foi reformulada e teve seu escopo ampliado por meio da Política de Desenvolvimento Produtivo (PDP).

Grande parte desta nova orientação para a política de desenvolvimento foi iniciada a partir de ações como a isenção de impostos para a aquisição de máquinas e equipamentos, principalmente aquelas destinadas à exportação e à inovação; a criação do patrimônio de afetação<sup>15</sup> para empreendimentos imobiliários; e outras medidas de incentivo às atividades produtivas. Além disso, cabe notar a retomada do papel dos desembolsos do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) e outras agências federais de fomento, como a Financiadora de Estudos e Projetos (FINEP), na concessão de crédito direcionado ao setor produtivo.

GRÁFICO 9  
Desembolsos reais do BNDES e da FINEP (IPCA de dezembro de 2009)

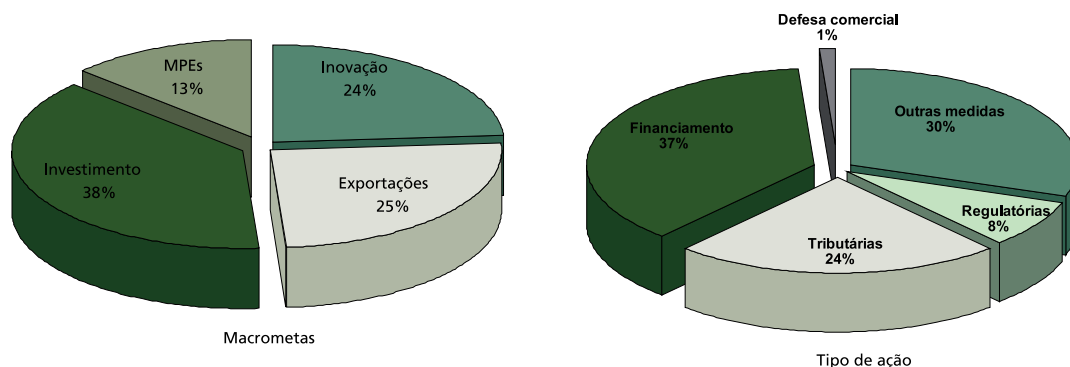


Fonte: Relatório de Macrometas: Política de Desenvolvimento Produtivo: MDIC, 2010.

Segundo o último relatório de avaliação da PDP, das 340 medidas de apoio ao setor produtivo 38% estiveram relacionadas à ampliação do investimento em capital fixo, 25% ao aumento das exportações e 24% às atividades de inovação. Quando os dados são apresentados por tipo de ação, é possível perceber que, do total de medidas, 36% foram implementadas por meio de financiamento e 24% por instrumentos tributários.

15. O patrimônio de afetação consiste na adoção de um patrimônio próprio para cada empreendimento imobiliário, que passará a ter a sua própria contabilidade, separada das operações da incorporadora/construtora, conferindo maior segurança aos compradores de imóveis.

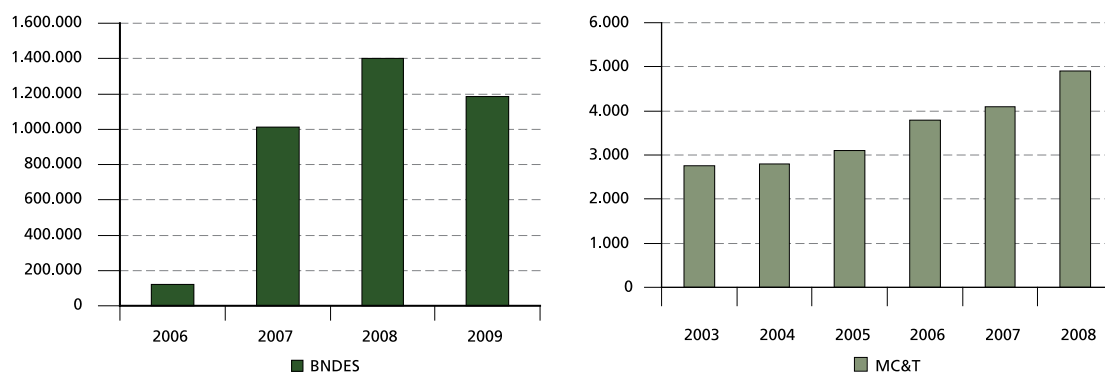
GRÁFICO 10  
Medidas de apoio ao setor produtivo, por macrometas e tipo de ação



Fonte: Relatório de Macrometas: Política de Desenvolvimento Produtivo. MDIC, 2010.

Constata-se também a ampliação dos recursos direcionados para pesquisa e desenvolvimento (P&D), seja no âmbito do Ministério da Ciência e Tecnologia (MCT), seja no âmbito dos desembolsos do próprio BNDES. Como se pode observar no gráfico 11, os desembolsos do BNDES para P&D saltaram de cerca de R\$ 120 milhões (preços de 2009) em 2006 para valores superiores a R\$ 1 bilhão em 2009. Com tendência semelhante, ainda que em menor escala, os recursos provenientes do MCT quase dobraram entre 2003 e 2008.

GRÁFICO 11  
Recursos direcionados para P&D, por tipo de provedor, a preços constantes (IPCA) de dezembro de 2009



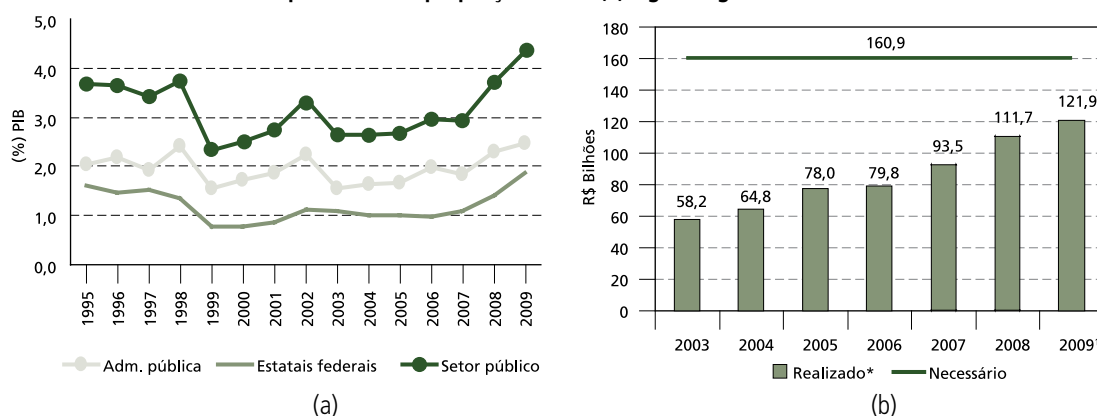
Fonte: Relatório de Macrometas: Política de Desenvolvimento Produtivo. MDIC, 2010.

Além disso, dois outros aspectos que podem ter influenciado a trajetória da produtividade chamam atenção no período recente: o aumento do investimento público e a expansão dos gastos totais (público + privado) em infraestrutura. No primeiro caso, é importante notar que após anos consecutivos de declínio das despesas de capital do setor público, cujo nível mais baixo ocorreu em 2003, nota-se uma retomada moderada de sua expansão entre 2004 e 2007 e uma aceleração muito intensa entre 2008 e 2009, fatos que se verificam tanto na administração pública quanto nas estatais federais.

Por seu turno, no que concerne aos gastos em infraestrutura, conforme a Associação Brasileira da Infraestrutura e Indústrias de Base (ABDIB), ainda que os investimentos no setor continuem aquém das necessidades do país, seu crescimento tem sido expressivo nos últimos anos, tendo praticamente dobrado entre 2003 e 2008 e alcançando valores bem próximos daqueles que seriam considerados mínimos necessários para a ampliação do crescimento econômico.

GRÁFICO 12

Investimento do setor público como proporção do PIB (a) e gastos globais em infraestrutura em R\$ bilhões (b)



Fonte: ABDIB. Agenda da Infra-estrutura - 2011-2014

\* Preços constantes de 2009

Elaboração dos autores.

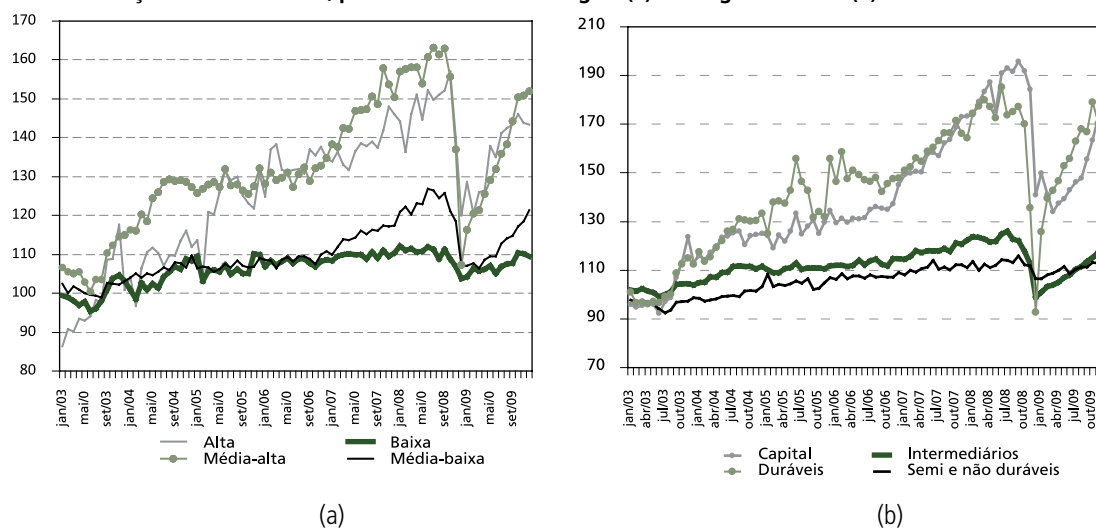
Nota: † Estimativa.

Neste sentido, é possível afirmar que a estratégia de política econômica adotada recentemente deve ter contribuído para o aumento da eficiência e da produtividade das empresas, seja em função das iniciativas governamentais no âmbito da Política Industrial, Tecnológica e de Comércio Exterior (PITCE) e da Política de Desenvolvimento Produtivo (PDP), seja em decorrência do maior crescimento econômico propiciado pelas políticas macroeconômicas e de distribuição de renda (Lei de Kaldor-Verdoorn).

Tais fatos parecem corroborados por algumas informações sobre o setor produtivo. Conforme a Pesquisa Industrial Mensal (PIM), do IBGE, a produção nos ramos de alta e média-alta intensidade tecnológica (gráfico 13a) cresceu, não só acentuadamente, entre 2003 e 2009, mas também muito acima dos segmentos de baixa e média-baixa intensidade tecnológica e da média da indústria; evidência, aliás, compatível com o ritmo mais intenso de crescimento dos setores produtores de bens de capital e de bens de consumo duráveis (gráfico 13b).

GRÁFICO 13

Produção física industrial, por intensidade tecnológica (a) e categoria de uso (b) – dados dessazonalizados



Fonte: PIM/IBGE.

Elaboração dos autores.

Por sua vez, os dados da Pesquisa Anual de Serviços revelam, adicionalmente, que os segmentos mais intensivos em conhecimento, como serviços de informação e serviços prestados às empresas, aumentaram significativamente a proporção de empregados no total do setor entre 2002 e 2007. Dadas as características destes segmentos citadas anteriormente, é bastante provável que sua expansão tenha contribuído para a ampliação da produtividade global da economia.

TABELA 4

Composição da ocupação no setor de serviços, por tipo de atividade

| Atividades  | 2002  | 2003  | 2004  | 2005  | 2006  | 2007  |
|---|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Serviços prestados às famílias                                | 25,20 | 23,34 | 22,76 | 21,94 | 22,32 | 21,58 |
| Serviços de informação  | 5,82  | 6,12  | 6,38  | 6,61  | 6,70  | 6,76  |
| Serviços prestados às empresas                                | 33,63 | 34,88 | 35,54 | 36,20 | 36,34 | 36,66 |
| Transportes, serviços auxiliares aos transportes e correio    | 21,49 | 22,59 | 22,55 | 22,79 | 22,13 | 21,90 |
| Atividades imobiliárias e de aluguel de bens móveis e imóveis | 3,54  | 3,37  | 3,30  | 3,27  | 3,15  | 3,40  |
| Serviços de manutenção e reparação                            | 4,30  | 4,23  | 4,16  | 4,11  | 4,05  | 4,17  |
| Outras atividades de serviços                                 | 6,01  | 5,47  | 5,31  | 5,08  | 5,31  | 5,52  |

Fonte: PAS/IBGE.

Elaboração dos autores.

Por fim, cabe notar que a redução do grau de informalidade (gráfico 5c), trazendo trabalhadores dos setores pouco intensivos em capital e conhecimento para aqueles mais desenvolvidos, deve ter gerado um impacto significativo sobre a evolução da produtividade geral da economia, fato, aliás, muito ressaltado em diversos estudos sobre atraso produtivo na América Latina, como bem observam Cimoli, Primi e Pugno (2006).

Em resumo, esta seção procurou sugerir que as melhorias na organização e na estrutura do processo produtivo e de inovação proporcionaram ganhos de produtividade para a indústria e para a economia como um todo, em decorrência tanto das políticas de desenvolvimento como do maior crescimento econômico, o que provocou um deslocamento do regime de produtividade para baixo e para a direita, ampliando, por meio deste canal, a taxa de crescimento do produto de médio prazo.

Neste sentido, a constituição de um novo regime de demanda (seção 2), bem como um novo regime de produtividade (seção 3), parecem ter dado origem a um novo regime de crescimento econômico, com taxas mais elevadas e mais estáveis.

## 5 O PAPEL DO SETOR EXTERNO E O CRESCIMENTO ECONÔMICO

À primeira vista, o aumento da demanda externa e sua maior contribuição ao crescimento no período recente sugeriam que a economia brasileira estaria assumindo traços das chamadas economias *export-led growth*, porém, neste caso, com a predominância da exportação de *commodities*. Porém, como visto anteriormente, ainda que o setor externo tenha cumprido um papel importante na expansão do produto entre 1999 e 2006, sua maior contribuição neste período parece estar associada a uma diminuição temporária dos constrangimentos externos,<sup>16</sup> sobretudo no que diz respeito à liquidez internacional, em uma economia que passou a ser paulatinamente comandada pela demanda doméstica.

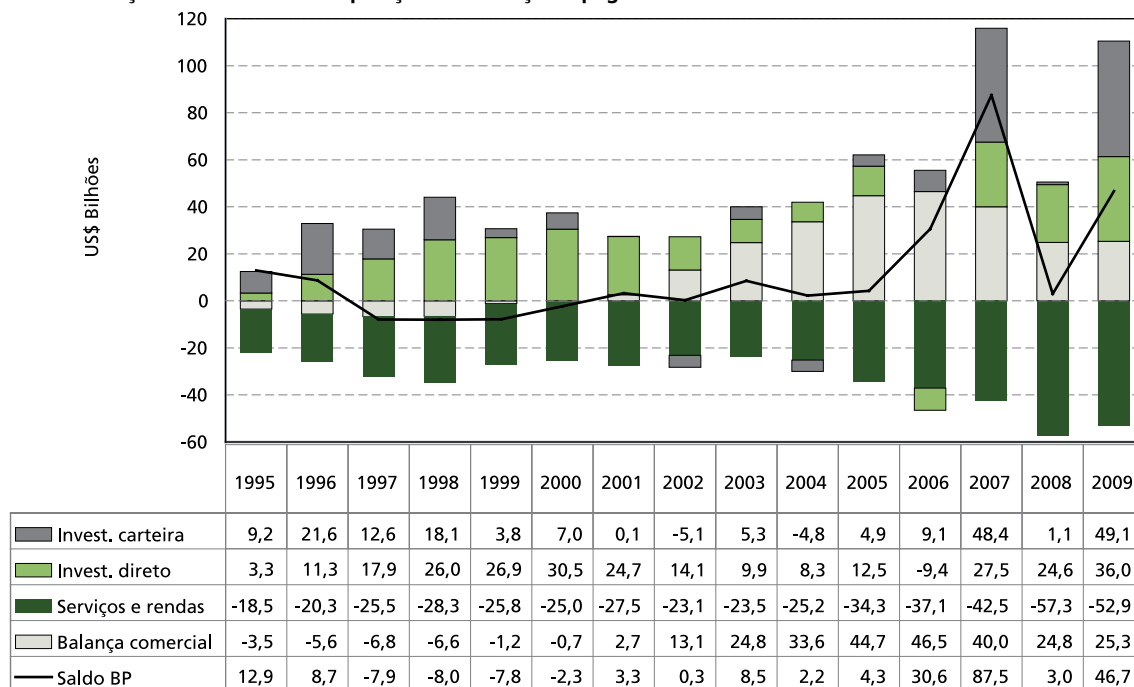
Como se pode observar nos dados do gráfico 14, a evolução do saldo do balanço de pagamentos e sua composição sofreram modificações relevantes ao longo do período investigado. Durante a segunda metade da década de 1990, por exemplo, a combinação entre câmbio apreciado, aumento da renda real em decorrência da estabilização monetária e redução de tarifas de importação provocou a deterioração da balança comercial e significativos déficits em conta corrente, compensados de forma apenas parcial pela entrada de investimentos diretos e em carteira advindos do exterior. Os sucessivos déficits no balanço de pagamentos terminaram por precipitar a crise cambial de 1998 e a mudança no regime de câmbio.

---

16. Esta ideia foi sugerida inicialmente por Raphael Gouvêa, pesquisador do Ipea, em conversa informal, e recentemente apresentada pelo autor em um texto muito interessante. Evidentemente, a responsabilidade pelos argumentos aqui apresentados é do autor do presente trabalho. Veja-se, a este respeito, Gouvêa e Lima (2010).

GRÁFICO 14

## Evolução do saldo e da composição do balanço de pagamentos brasileiro



Fonte: BCB.

Elaboração dos autores.

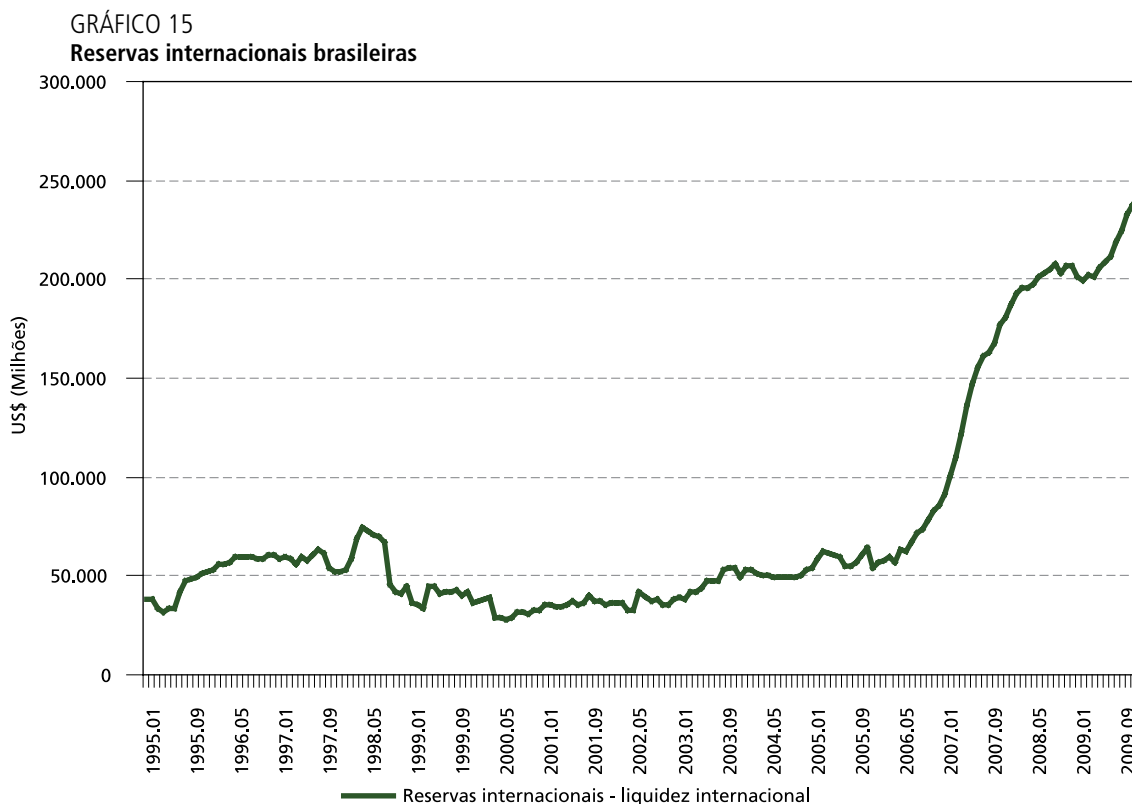
Devido ao efeito defasado da desvalorização cambial sobre o resultado da balança comercial (*curva J*), o saldo do balanço de pagamentos somente se recuperou a partir de 2001.<sup>17</sup> Porém, foi a partir de 2002 que a situação externa brasileira encontrou seu melhor momento. Isto porque, como se disse anteriormente, foi naquele ano que teve início a extraordinária expansão do comércio e da economia mundial, capitaneados pela China, cuja principal característica foi o aumento tanto dos preços como do *quantum* de *commodities*.

Os efeitos positivos sobre a balança comercial logo se fizeram sentir e marcaram todo o restante da década, a despeito da enorme valorização cambial que diminuía a rentabilidade das exportações brasileiras e ampliava a atratividade dos produtos importados. No entanto, o bom desempenho do balanço de pagamentos foi resultado não só do que se passava no *front* comercial, mas também da enorme quantidade de recursos que adentrava a economia brasileira. Primeiro mediante investimentos em carteira, seja em títulos de renda fixa, seja em ações. Segundo, por meio dos investimentos diretos.

A combinação de saldos positivos e crescentes em conta corrente, mas, sobretudo, na conta financeira, possibilitou a estratégia de “blindagem” da economia brasileira por meio da política de aquisição de reservas internacionais. Apesar do enorme custo fiscal desta política o Brasil chegou, em outubro de 2008, momento mais agudo da crise internacional, com cerca

17. Supõe-se aqui, evidentemente, que vale a condição de Marshall-Lerner.

de US\$ 203 bilhões, e ao final de 2009 com US\$ 239 bilhões em reservas. Esta espécie de colchão de segurança foi extremamente importante para que o país pudesse atravessar a crise financeira internacional com relativa tranquilidade.



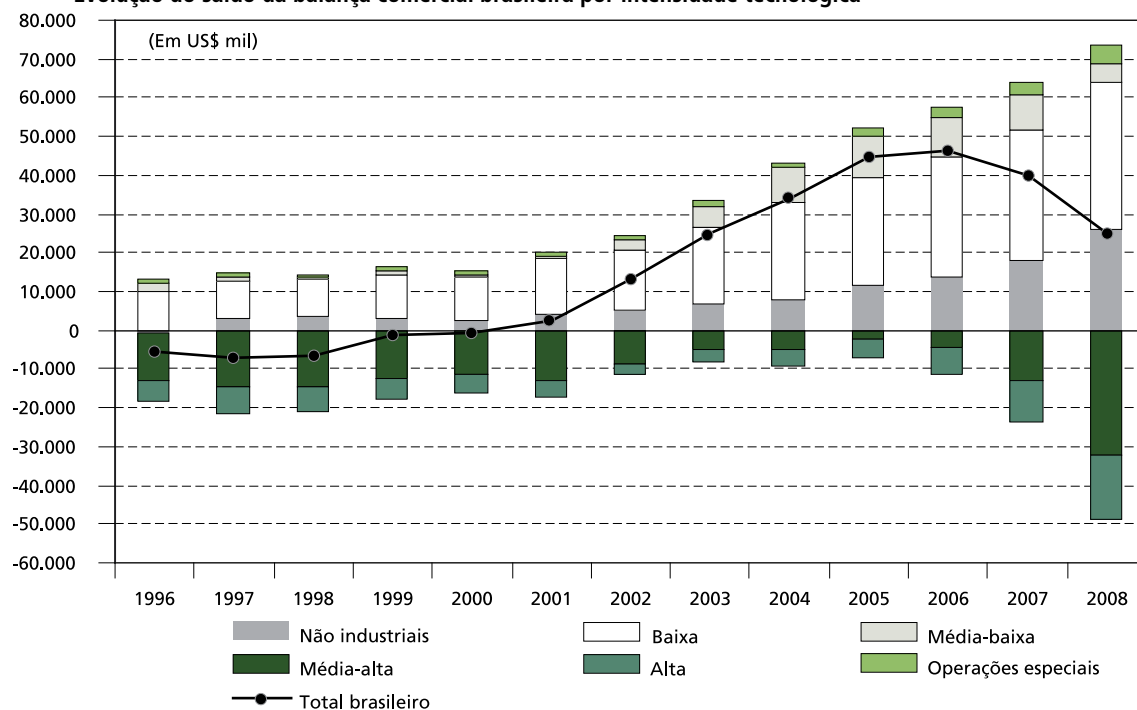
Fonte: BCB.  
Elaboração dos autores.

No entanto, se por um lado é verdade que as condições do balanço de pagamentos melhoraram muito em relação a outros períodos, por outro há sinais de perigo no *front* externo, senão no curto, certamente no longo prazo.

Paradoxalmente, embora a produção industrial de alta e média-alta intensidade tecnológica tenha crescido muito desde 2003, a absorção doméstica muito mais elevada destes produtos fez com que seu saldo comercial se tornasse cada vez mais negativo nos últimos anos. Tal fato se deve à elevada elasticidade-renda das importações no Brasil, a qual, em larga medida, depende da composição setorial da produção e dos padrões de consumo nacionais.



GRÁFICO 16  
Evolução do saldo da balança comercial brasileira por intensidade tecnológica

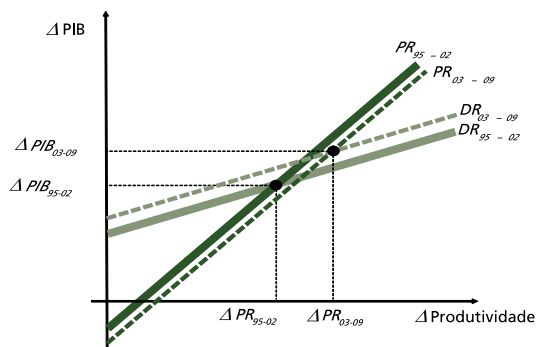


Fonte: FUNCEX.  
Elaboração dos autores.

O problema principal desta evidência, como diversos estudos empíricos para a economia brasileira têm demonstrado, é que o equilíbrio do balanço de pagamento é pouco sensível aos influxos de capitais e depende, no longo prazo, fundamentalmente, da razão entre as exportações e a elasticidade-renda das importações.

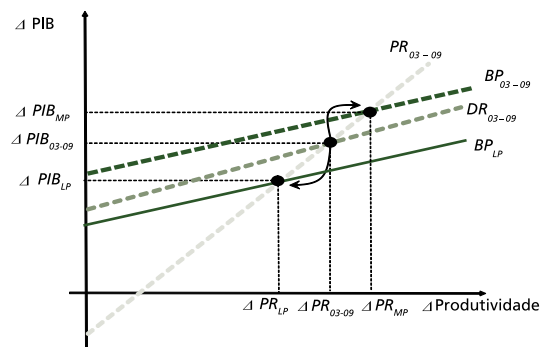
Nos termos do modelo teórico proposto, isto significa que, embora a curva de demanda tenha se deslocado para cima e para a esquerda, e a curva de produtividade tenha se deslocado para baixo e para a direita – ampliando simultaneamente tanto a taxa de crescimento do produto quanto a taxa de crescimento da produtividade, tal como se verifica no gráfico 17a – o alívio na restrição de balanço de pagamentos foi apenas temporário (gráfico 17b). Assim, apesar de, no médio prazo, o Brasil ter possibilidade de crescer a taxas mais elevadas, no longo prazo seu ritmo de expansão poderá retroceder a patamares inferiores.

GRÁFICO 17a  
Regime de demanda e de produtividade na economia brasileira



Elaboração do autor.

GRÁFICO 17b  
Regime de crescimento brasileiro e a restrição no balanço de pagamentos no médio e no longo prazo



Neste sentido, o novo regime de crescimento econômico parece ter como uma de suas características centrais um relaxamento apenas temporário da restrição externa, decorrente tanto do aumento dos preços e do *quantum* das *commodities* brasileiras vendidas no mercado internacional, como do enorme afluxo de recursos advindos do exterior. No longo prazo, porém, é bastante provável que o ritmo de expansão da economia brasileira seja limitado pela taxa de crescimento que mantém em equilíbrio o balanço de pagamentos.<sup>18</sup>

A possibilidade de que ocorra uma redução da taxa de crescimento econômico no longo prazo coloca de imediato a seguinte questão: que fatores dificultam o equilíbrio intertemporal do balanço de pagamentos e quais as medidas cabíveis para modificar esta limitação ao crescimento?

Diversos estudos<sup>19</sup> têm demonstrado que um dos principais problemas que limitam a taxa de crescimento de longo prazo reside no fato de que a razão entre a elasticidade-renda das exportações e das importações brasileiras não é favorável a taxas elevadas de crescimento no Brasil. Mais do que isto, conforme os estudos de Gouvêa e Lima (2009 e 2010), alterações na razão entre estas duas elasticidades dependem das taxas reais de câmbio setoriais, mas, sobretudo, da composição setorial da produção e das exportações brasileiras. Neste sentido, é possível afirmar que a ampliação da taxa de crescimento que mantém em equilíbrio o balanço de pagamentos requer dois tipos de iniciativas, uma de curto prazo e outra de longo prazo.

O primeiro está relacionado à adoção de uma política macroeconômica capaz de garantir um nível mais elevado para a taxa real de câmbio. Este tipo de política requer, pelo menos, um arranjo monetário-cambial que assegure uma taxa de juros mais baixa e um câmbio nominal

18. Não é ocioso lembrar, mais uma vez, a importante diferença entre o médio e o longo prazo. Esta distinção implica que dentro de um horizonte muito longo é possível que existam alguns episódios de relaxamento temporário, mas que em algum momento do tempo, caso os parâmetros estruturais da economia não se alterem, a restrição de longo prazo se imporá sobre o crescimento da economia. O problema é que não se sabe exatamente quando, nem com que intensidade.

19. Bértola, Higachi e Porcile (2002), Jayme Jr. (2003), Santos, Lima e Carvalho (2005), Lima e Carvalho (2008), Carvalho e Lima (2009), entre outros.

e real mais elevados. Tais resultados poderiam ser obtidos reduzindo mais rapidamente a taxa Selic, mediante, por exemplo, um alargamento do horizonte de convergência temporal da inflação à meta, bem como introduzindo medidas de restrição à entrada de capitais estrangeiros, sobretudo de curto prazo.

O segundo requer medidas fiscais de incentivo aos setores de mais elevada intensidade tecnológica, as quais façam com que os custos de produção e os preços caiam, aumentando as respectivas taxas de câmbio setoriais, e se mostrem capazes de promover o deslocamento de recursos do setor privado para a produção e comercialização no exterior de produtos de alta e média-alta intensidade tecnológica, que possuem, em geral, maior elasticidade-renda das exportações.

## 6 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este capítulo teve o objetivo de descrever os principais elementos constitutivos do chamado regime de crescimento da economia brasileira. A tese central do trabalho, de que a economia brasileira teria transitado de um regime de crescimento baixo e volátil para outro de taxas moderadas e relativamente estáveis, baseava-se na hipótese de que tanto o regime de demanda como o regime de produtividade teriam passado por modificações importantes após 2003, possibilitando tal transição. No primeiro caso as políticas de transferência de renda, os aumentos do salário mínimo e a expansão do crédito teriam promovido um aumento do consumo e do grau de utilização da capacidade produtiva, ampliando, simultaneamente, a taxa de investimento da economia, deslocando a curva de demanda para cima e para a esquerda.

No caso do regime de produtividade, por sua vez, as modificações na política de desenvolvimento teriam propiciado transformações importantes nos processos de produção e inovação, promovendo um deslocamento para baixo e para a direita da curva de produtividade, acarretando um aumento do progresso técnico da economia. A combinação destes movimentos teve como consequência uma ampliação simultânea das taxas de crescimento de médio prazo do produto e da produtividade.

No entanto, a despeito destas melhorias, pôde-se constatar que, em virtude do tipo de especialização produtiva e do padrão de inserção no comércio internacional, a taxa de crescimento de longo prazo da economia brasileira – aquela que garante o equilíbrio do balanço de pagamentos – se coloca como um constrangimento a um regime de crescimento virtuoso, exigindo tanto medidas de política macroeconômica, sobretudo no âmbito monetário-cambial, quanto políticas de desenvolvimento capazes de afetar as estruturas produtiva e de comércio exterior.

## REFERÊNCIAS

- AMITRANO, C. R. O modelo de crescimento da economia brasileira no período recente: condicionantes, características e limites. *In*: CARNEIRO, R. (Org.). **A supremacia dos mercados e a política econômica do Governo Lula**. 1 ed. São Paulo - SP: Editora Unesp, 2006, v. , p. 233-276.
- BARBOSA FILHO, N. Latin America: counter-cyclical policy in Brazil: 2008-09. **Journal Globalization and Development**, vol. 1, 1, 2010.
- \_\_\_\_\_. An unusual economic arrangement: the Brazilian economy during the first Lula administration, 2003–2006. **International Journal of Politics Culture and Society**, 19:193–215, 2008.
- BÉRTOLA, L.; HIGACHI, H.; PORCILE, G. Balance-of-payments-constrained growth in Brazil: a test of Thirlwall's Law, 1890-1973. **Journal of Post Keynesian Economics**, v. 25, n. 1, 2002.
- BLECKER, R. Long-run growth in open economies: export-led cumulative causation or a balance-of-payments constraint? *In*: 2nd Summer School on Keynesian Macroeconomics and European Economic Policies. **Anais eletrônicos**. Berlin, 2-9 August, 2009. Disponível em: <<http://www1.american.edu/academic.depts/cas/econ/workingpapers/2009-23.pdf>> .
- BONELLI, R, FONSECA, R. **Ganhos de produtividade e de eficiência**: novos resultados para a economia brasileira. *Pesquisa e Planejamento Econômico*, Rio de Janeiro, v.28, nº 2, p.273-314, ago.1998.
- BOYER, R.; PETIT, P. Kaldor's Growth Theories: past, present and prospects for future. *In*: NELL, E.; SEMMLER, W. (Eds.). **Nicholas Kaldor and mainstream economics: confrontation or convergence?** London: Macmillan, 1991.
- BRASIL. **Relatório de macrometas da política de desenvolvimento produtivo**. Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior, 2010. Disponível em: <<http://www.pdp.gov.br/paginas/relatorios.aspx?path=Relatórios>> .
- BRUNO, M. Acumulação de capital e crescimento econômico no Brasil: uma análise do período 1950-2006. *In*: SICSÚ, J.; MIRANDA, P. (Org.). **Crescimento econômico: estratégias e instituições**. Rio de Janeiro: Ipea, v. 01, p. 85-111, 2009.
- CARNEIRO, R. M. **Desenvolvimento em crise (A economia brasileira no último quarto do século XX)**. São Paulo: Fundação da Editora UNESP (FEU), 2002. v. 01. 423 p.
- \_\_\_\_\_. (Org.). **A supremacia dos mercados e a política econômica do Governo Lula**. 1 ed. São Paulo - SP: Editora Unesp, 2006, v. , p. 233-276.
- CARNEIRO, R. **O desenvolvimento brasileiro pós-crise financeira**: oportunidades e riscos. *Observatório da Economia Global, Textos Avulsos*, n. 4, UNICAMP, Agosto, 2010.
- CARVALHO, V. R. S. **Três ensaios sobre competitividade externa e desempenho econômico na década de 2000**. Tese (Doutorado), USP, 2010.

CARVALHO, V. R.; LIMA, G. T. Estrutura produtiva, restrição externa e crescimento econômico: a experiência brasileira. **Economia e Sociedade**, UNICAMP, v. 18, p. 31-60, 2009.

\_\_\_\_\_. **Três ensaios sobre competitividade externa e desempenho econômico na década de 2000**. Tese (Doutorado). USP, 2010.

CHICK, V.; CASERTA, M. Provisional equilibrium and macroeconomic theory. *In*: ARESTIS, P.; PALMA, G.; SAWYER, M. (Eds.). **Markets, unemployment and economic policy: essays in honour of Geoff Harcourt**. Volume 2, London: Routledge, 1997.

CIMOLI, M.; PRIMI, A.; PUGNO, M. A low-growth model: informality as a structural constraint. **Cepal Review**, n. 88, April, 2006.

COUTINHO, L. A especialização regressiva: um balanço do desempenho industrial pós-estabilização. *In*: **Brasil, desafios de um país em transformação**. Rio de Janeiro, José Olympio, 1997.

FEIJÓ, C. A.; CARVALHO, P. G. M. **Sete teses equivocadas sobre o aumento da produtividade industrial nos anos recentes**. Boletim de Conjuntura da Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 1994.

GALA, P.; MORI, R. Sobre os impactos do nível de câmbio real na formação bruta de capital fixo, no produto potencial e no crescimento. *In*: MICHEL, R.; CARVALHO, L. (Org.). **Crescimento econômico, setor externo e inflação**. Rio de Janeiro, Ipea, 2009.

GOUVÊA, R. R.; LIMA, G. T. Structural change, balance-of-payments constraint and economic growth: evidence from the Multi-Sectoral Thirlwall's Law. *In*: **XXXVII Encontro Nacional de Economia**. Foz do Iguaçu, Paraná, 2009. Disponível em: <<http://www.anpec.org.br/encontro2009/inscricao.on/arquivos/000-1bee3108f3414f5c1c610a-9033bf357c.pdf>>.

\_\_\_\_\_. **Crescimento econômico, estrutura produtiva e restrição externa na economia brasileira no período 1962-2006**. Informações FIPE, n. 357, Junho, 2010. Disponível em: <[http://www.fipe.org.br/publicacoes/downloads/bif/2010/6\\_bif357.pdf](http://www.fipe.org.br/publicacoes/downloads/bif/2010/6_bif357.pdf)>.

HEIN, E. **Money, distribution conflict and capital accumulation: contributions to Monetary Analysis**. Palgrave Macmillan, 2008.

HEIN, E.; TARASSOW, A. Distribution, aggregate demand and productivity growth: theory and empirical results for six OECD countries based on a post-Kaleckian model. **Cambridge Journal of Economics**, 34, p. 727-754, 2010.

HOLLAND, M.; VIEIRA, F.; CANUTO, O. Economic growth and the balance-of-payments constraint in Latin America. **Investigación Económica**, v. LXIII, 247, 2004.

JAYME JR.; F. G. Balance-of-payments-constrained economic growth in Brazil. **Revista de Economia Política**, v. 23, jan./mar., 2003.

JAYME JR, F. G.; RESENDE, M. F. C. Crescimento econômico e restrição externa: teoria e a experiência brasileira. *In*: MICHEL, R.; CARVALHO, L. (Org.). **Crescimento econômico, setor externo e inflação**. Rio de Janeiro, Ipea, 2009.

KALDOR, N. Causes of the slow rate of economic growth of the united kingdom. *In*: TARGETTI, F.; THIRLWALL, A. P. (Org.). **The essential Kaldor**. New York: Holmes & Meier Publishers, Inc., (1966), 1989.

LAVOIE, M. **Foundations of Post Keynesian Economic Analysis**, Aldershot: Edward Elgar, 1992.

LIMA, G. T.; CARVALHO, V. R. Macrodinâmica do produto sob restrição externa: a experiência brasileira no período, 1930-2004. **Revista de Economia Aplicada**, v. 12, p. 55-77, 2008.

LOPEZ, J.; CRUZ, A. Thirlwall's law and beyond: the Latin American experience. **Journal of Post Keynesian Economics**, v. 22, n. 3, Spring, 2000.

MCCOMBIE, J.S.L.; ROBERTS, M. The role of the balance of payments in economic growth. *In*: SETTERFIELD, M. (Ed.). **The economics of Demanded-led Growth: challenging the supply-side vision of the long run**. Cheltenham: Edward Elgar, 2002.

MDIC. **Relatório de Macrometas da Política de desenvolvimento Produtivo**. Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior, 2010. Disponível em: < <http://www.pdp.gov.br/paginas/relatorios.aspx?path=Relatórios> >.

NAASTEPAD, C. W. M. Technology, demand and distribution: a cumulative growth model with an application to the Dutch productivity growth slowdown. **Cambridge Journal of Economics**, 30, p. 403-434, 2006.

OCAMPO, J. A. The quest for dynamic efficiency: structural dynamics and economic growth in developing countries. *In*: OCAMPO, J. A. (Ed.). **Beyond reforms: structural dynamics and macroeconomic vulnerability**. Palo Alto: Stanford University Press, 2005.

PALLEY, T. **Post Keynesian economics: debt, distribution, and the macro economy**. New York: St. Martin's Press, 1996.

\_\_\_\_\_. Keynesian macroeconomics and the theory of economic growth: putting aggregate demand back in the picture. *In*: SETTERFIELD, M. (Ed.). **The economics of Demanded-led Growth: challenging the supply-side vision of the long run**. Cheltenham, Edward Elgar, 2002.

RADA, C. Stagnation or transformation of a dual economy through endogenous productivity growth. **Cambridge Journal of Economics**, 31, p. 711-740, 2007.

SALM, C.; SABÓIA, J.; CARVALHO, P.G.M. **Produtividade na indústria brasileira: questões metodológicas e novas evidências empíricas**. Pesquisa e Planejamento Econômico, Rio de Janeiro, v.27, n.2, p. 377-396, ago. 1997.

SANTOS, A. T. L., LIMA, G. T.; CARVALHO, V. R. A restrição externa como fator limitante do crescimento econômico brasileiro: um teste empírico. *In*: XXXIII ENCONTRO NACIONAL DE ECONOMIA. **Anais Eletrônicos do XXXIII Encontro Nacional de Economia**, Natal, dez., 2005. Disponível em: <<http://www.anpec.org.br>>.

SERRANO, F. Taxa de juros, taxa de câmbio e metas de inflação. **Valor Econômico**, 24 de março de 2006. Disponível em: <[http://www.ie.ufrj.br/aparte/pdfs/cambiometasfranklin\\_1\\_.pdf](http://www.ie.ufrj.br/aparte/pdfs/cambiometasfranklin_1_.pdf)>.

SETTERFIELD, M.; CORNWALL, J. A neo-Kaldorian perspective on the rise and decline of the golden age. *In*: SETTERFIELD, M. (Ed.). **The economics of demanded-led growth: challenging the supply-side vision of the long run**. Cheltenham, Edward Elgar, 2002.

\_\_\_\_\_. Endogenous Growth: A Kaldorian Approach. Trinity College Department of Economics, Working Paper 10-01, 2010. Disponível em: <<http://internet2.trincoll.edu/repec/WorkingPapers2010/wp10-01.pdf>>.

THIRLWALL A. P. The balance of payments constraint as an explanation of international growth rates differences. **BNL Quarterly Review**, n. 128, p. 45–53, 1979.

THIRLWALL A. P.; HUSSAIN, M. **The balance of payments constraint, capital flows and growth rates differences between developing countries**. Oxford Economic Papers, v. 34, 1982.

### **SITES CONSULTADOS**

<http://pwt.econ.upenn.edu/>

<http://www.ibge.gov.br>

<http://www.funcex.com.br/>

<http://www.previdenciasocial.gov.br/>

<http://www.bcb.gov.br/>

<http://www.cni.org.br/>

<http://www.sidra.ibge.gov.br/bda/pesquisas/pas/default.asp>

<http://www.abdib.org.br/>

## Seção II

# FUNDAMENTOS MACROECONÔMICOS: GASTO PÚBLICO, CÂMBIO E INFLAÇÃO



## GOVERNO GASTADOR OU TRANSFERIDOR? UM MACRODIAGNÓSTICO DAS DESPESAS FEDERAIS NO PERÍODO DE 2002 A 2010

### 1 APRESENTAÇÃO

Segundo o senso comum disseminado não somente no imaginário popular, mas também na academia, o governo vem aumentando demasiadamente os gastos públicos, sem contrapartida na melhoria da qualidade dos serviços públicos. Ainda de acordo com esta crença, há um alto grau de centralização fiscal, uma vez que cerca de 70% da carga tributária brasileira é arrecadada na esfera federal (ver ALENCAR e GOBETTI, 2009). A síntese deste pensamento, expresso em inúmeras análises da imprensa, é que se estaria no Brasil diante de um governo “gastador”, adjetivo com clara conotação negativa.

Este capítulo, ao realizar uma radiografia das despesas públicas federais, mostra que essa visão não é amparada pela realidade. Os dados de execução orçamentária da União indicam um diagnóstico distinto do que vem sendo popularizado: o *gasto de custeio* está estabilizado e o governo federal está consolidando um padrão de intervenção que se revela cada vez mais canalizador ou redistribuidor de recursos. Esta tendência é rotulada simplificada neste capítulo – para fins apenas de antítese da visão convencional – como expressão de um governo “transferidor”.

A metodologia de análise empregada é baseada na classificação das despesas do governo pela ótica macroeconômica das contas nacionais, o que se traduz na identificação de dois grandes blocos de despesas primárias (ou não financeiras): os gastos diretos – principalmente consumo e investimento – e as transferências, subdivididas em intergovernamentais, às famílias e às instituições privadas.

Entre os principais fatos estilizados do período recente destacados neste capítulo estão, por um lado, a estabilização, em valores reais, e a queda, em proporção do produto interno bruto (PIB), do *consumo intermediário* do governo federal (medida mais aproximada do custeio da máquina). Por outro lado, observa-se a expansão da proporção da despesa não financeira do governo realizada sob a forma de transferências nas suas diferentes categorias. Entre 2002 e 2008, antes de a crise afetar as receitas tributárias e, conseqüentemente, impactar um dos componentes das transferências (as transferências intergovernamentais), a proporção de transferências cresceu de 75,0% para 79,5% da despesa não financeira, num período em que esta primeira também se expandiu significativamente, em quase 2 pontos percentuais (p.p) do PIB.

Ou seja, as transferências crescem não apenas em valores reais, mas também em proporção do PIB, em ritmo mais acelerado que as outras despesas diretas. Dito de outra forma: a expansão das despesas não financeiras tem se dado quase exclusivamente pelo componente das transferências, com alguma inflexão nesta tendência depois da crise. É claro que se está falando das transferências no agregado, e que a ação transferidora tem focos e objetivos distributivos distintos quando canalizada para famílias e instituições privadas ou para governos. No primeiro caso, pode afetar positiva ou negativamente a distribuição da renda disponível do setor privado; no segundo caso, impacta a distribuição federativa da renda disponível do setor público.

Outra característica subjacente a esse processo de expansão das transferências é que o mesmo ocorre – não apenas, mas também – pela canalização de recursos para programas sociais novos ou remodelados sob gestão estadual e municipal, seja na área assistencial, seja nas áreas de saúde e educação. Em alguns casos, a impressão de crescimento das transferências intergovernamentais, bem como de queda do custeio direto, é amplificada por mudanças meramente formais na modalidade de aplicação orçamentária, caso do pagamento dos prestadores do Sistema Único de Saúde (SUS), conforme será visto na seção 2. Porém, mesmo considerando-se estes detalhes, o aumento dos recursos repassados a outros governos é inquestionável e significativo, sendo explicado por diferentes fatores.

Não é objetivo deste capítulo discutir até que ponto esse processo de expansão das transferências intergovernamentais e às famílias caracteriza efetivamente um aprofundamento da descentralização fiscal. Não se debate se tal ampliação seria um mero reflexo do arcabouço descentralizador na área de saúde definido na década de 1990 ou se, em alguns casos, como no Bolsa Família, haveria inclusive uma ruptura com o modelo de federalismo cooperativo e retorno à centralização das políticas sociais.<sup>1</sup> O objetivo é simplesmente tornar um pouco mais claro o debate sobre a expansão dos gastos federais e, num segundo momento, analisar os efeitos e os limites em termos distributivos dos distintos tipos de transferência.

Este capítulo está dividido em três seções, além desta apresentação. Na primeira, é feito o diagnóstico mais geral da evolução das despesas e, em particular, das transferências. Nas seções seguintes, analisam-se os efeitos distributivos e macroeconômicos das transferências intergovernamentais e das transferências às famílias.

## 2 RADIOGRAFIA DOS GASTOS FEDERAIS

Esta seção analisa o comportamento dos gastos federais no período de início de 2002 até o primeiro semestre de 2010, de acordo com a classificação macroeconômica das despesas apresentada em Gobetti e Orair (2010).<sup>2</sup> A primeira das classes macroeconômicas, como se pode ver no quadro 1, é o consumo do governo, formado principalmente pelos salários dos funcionários públicos

1. Ver, a este respeito, Almeida (2005) e Cavalcante (2009).

2. Neste capítulo, será apresentada uma visão mais geral sobre o gasto público federal, com foco sobre seus principais componentes. Por este motivo, alguns componentes de menor magnitude, e que pouco se modificaram durante o período, não foram analisados. Consideram-se as despesas segundo o conceito de caixa (pagamentos do exercício e dos restos a pagar), que, devido a problemas contábeis do processo orçamentário, constitui a medida mais precisa da despesa do governo federal pela ótica macroeconômica. Infelizmente, os dados com os níveis de desagregação necessários estão disponíveis somente para o período posterior a 2001, não sendo possível estender a análise para um período mais longo.

e pelo consumo intermediário, que corresponde às compras de bens e serviços utilizados para a provisão dos serviços públicos. Este é importante não apenas porque é um dos canais diretos pelos quais o governo pode afetar a demanda agregada e intervir diretamente na economia, mas também porque fornece uma medida mais precisa dos gastos de custeio da máquina pública.<sup>3</sup>

A segunda classe macroeconômica é formada pelas despesas de capital fixo, com destaque para a formação bruta de capital fixo (FBCF), isto é, o investimento público. A FBCF também é uma variável fundamental de política econômica, devido aos seus efeitos multiplicadores sobre a demanda agregada. Ademais, quando orientada para as áreas de infraestrutura, tem capacidade de remover gargalos, ampliando a produtividade do sistema econômico e o seu potencial de crescimento.

A soma das despesas de consumo com as de capital fixo constitui o total das despesas diretas não financeiras do governo. Além destes gastos diretos, o governo realiza gastos sob a forma de transferências: às famílias, sobretudo na forma de benefícios de assistência e previdência social; e aos governos subnacionais, na forma de repartição de receitas, compensações financeiras, auxílios a obras e contribuições para a gestão dos programas de saúde e educação.<sup>4</sup> Neste caso, a intervenção do governo sobre a economia é indireta no que diz respeito à oferta e demanda de bens e serviços. Mas, por este mecanismo, o governo pode desempenhar um importante papel na redistribuição federativa e social da renda nacional.

QUADRO 1  
Classificação macroeconômica da despesa

|        |                          |  |   |
|--------|--------------------------|--|---|
| Direta | Consumo do governo       | Salários   | Salários recebidos pelos servidores ativos.   |
|        |                          | Consumo intermediário (ou custeio)               | Despesas correntes com a compra de bens e serviços realizada diretamente pelo governo.  |
|        |                          | Outros   | Outras despesas correntes diretas não ligadas à compra de bens e serviços, como obrigações tributárias e contributivas e sentenças judiciais.                                 |
|        | Despesas de capital fixo | Formação bruta de capital fixo (ou investimento) | Gastos com obras, instalações, equipamentos e material permanente; e gastos com bens e serviços ligados a instalações ou a melhorias que elevam a vida útil dos ativos fixos. |
|        |                          | Outras despesas de capital fixo                  | Inversões financeiras em aquisição de imóveis não vinculados a uma obra, como os assentamentos de trabalhadores rurais.   |

(Continua)

3. Note-se que, no agregado, o consumo do governo federal constitui hoje apenas cerca de 20% do consumo do governo das administrações públicas, segundo os dados das contas nacionais do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE).

4. As transferências intergovernamentais podem se transformar em consumo e investimento na medida em que são aplicadas por estados e municípios, de modo que afetam estas variáveis na consolidação dos dados da administração pública.

(Continuação)

|                |   |   |   |  |
|----------------|---|---|---|--|
| Transferências | Transferências às famílias  | Benefícios dos servidores inativos e pensionistas | Benefícios sociais pagos pelo governo aos servidores inativos e seus dependentes.   |  |
|                |   | Outros benefícios sociais                         | Outros benefícios sociais pagos pelo governo, tais como os do INSS (inclusive os previstos na Lei Orgânica da Assistência Social – Loas), o seguro-desemprego e o programa Bolsa Família. |  |
|                | Transferências a instituições privadas  | Subsídios   | Recursos repassados a instituições privadas a título de subsídio, como subvenções econômicas e equalização de preços e taxas.   |  |
|                |   | Instituições sem fins lucrativos                  | Recursos transferidos a instituições sem fins lucrativos a título de subvenção social ou auxílio/contribuição para execução de convênio.  |  |
|                | Transferências intergovernamentais  | Transferências legais e constitucionais           | Recursos transferidos a estados, Distrito Federal e municípios por intermédio de regras de distribuição de receitas, convênios ou fundos descentralizados.                                |  |
|                |   | Transferências voluntárias                        | Recursos transferidos a estados, Distrito Federal e municípios não relacionados à distribuição constitucional/legal de receitas ou aos programas de saúde e educação.                     |  |
|                |   | Transferências a programas de saúde e educação    | Recursos transferidos a estados, Distrito Federal e municípios com vinculação explícita aos principais programas de saúde e educação.   |  |
|                | Total não financeiro (excluem-se juros, amortizações da dívida e inversões financeiras) |   |   |  |

Elaboração do autor.

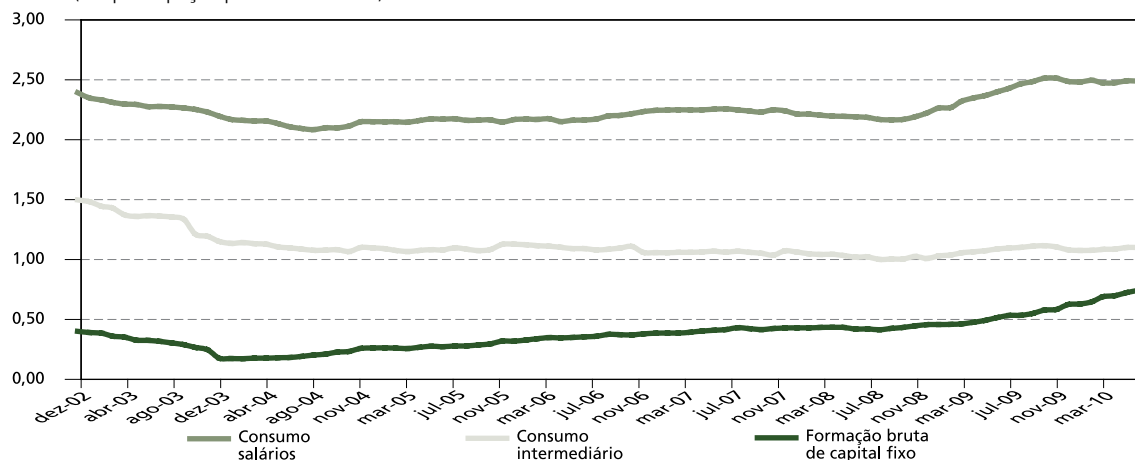
O gráfico 1 mostra os principais componentes das despesas diretas não financeiras do governo federal no período recente em proporção do PIB. Observa-se que os gastos de consumo intermediário (ou custeio) caíram nos anos de 2003 e 2004 e, desde então, permaneceram estabilizados em proporção do PIB. Os salários, por sua vez, também caíram significativamente no início do governo Lula, para em seguida retomar em uma trajetória de crescimento que, apesar de mais acentuada no período recente, apresenta sinais de estabilização como proporção do PIB em torno de um patamar semelhante ao verificado em 2002. É importante considerarem-se os seguintes aspectos microeconômicos por trás desta evolução:

- os aumentos recentes de salários ocorreram depois de um período de compressão salarial no Executivo que não foi verificada nos demais poderes (Judiciário e Legislativo), o que gerou uma distorção e conseqüente demanda por reestruturação de planos de carreira, principalmente das funções típicas de Estado com maior poder de barganha; e
- o número de servidores em atividade no Executivo federal foi ampliado de 485 mil em 2002 para 552 mil em 2009, o que reflete tanto o processo de substituição de terceirizados exigido pelo Ministério Público, quanto a estratégia do governo federal de reestruturar determinadas carreiras e expandir outras, principalmente na área de ensino superior.<sup>5</sup>

5. Apesar da expansão no número de servidores, o contingente atual é nitidamente inferior ao que existia no início da década de 1990, segundo o Boletim Estatístico de Pessoal, do Ministério do Planejamento, Orçamento e Gestão – MPOG (BRASIL, 2010).

**GRÁFICO 1**  
**Principais componentes das despesas diretas não financeiras do governo federal**

(Em participação percentual no PIB)



Elaboração do autor com dados do Sistema Integrado de Administração Financeira do Governo Federal (Siafi) e da série do PIB mensal nominal do Banco Central do Brasil (BCB).

Obs.: Valores acumulados em 12 meses.

Uma vez que a reestruturação esteja concluída, os determinantes que pressionaram a despesa de pessoal no período passado não devem se repetir no futuro próximo, pelo menos não com a mesma intensidade. Desta forma, espera-se um declínio do gasto salarial como proporção do PIB, sobretudo em cenário de maior crescimento econômico e de início do próximo governo, seja qual for ele. Assim, a atual despesa com salários, apesar do considerável crescimento de 2009 em proporção do PIB, resultado da combinação entre o plano de reestruturação de cargos e salários e a taxa negativa de crescimento econômico no ano, encontra-se em patamar próximo ao do final de 2002.<sup>6</sup>

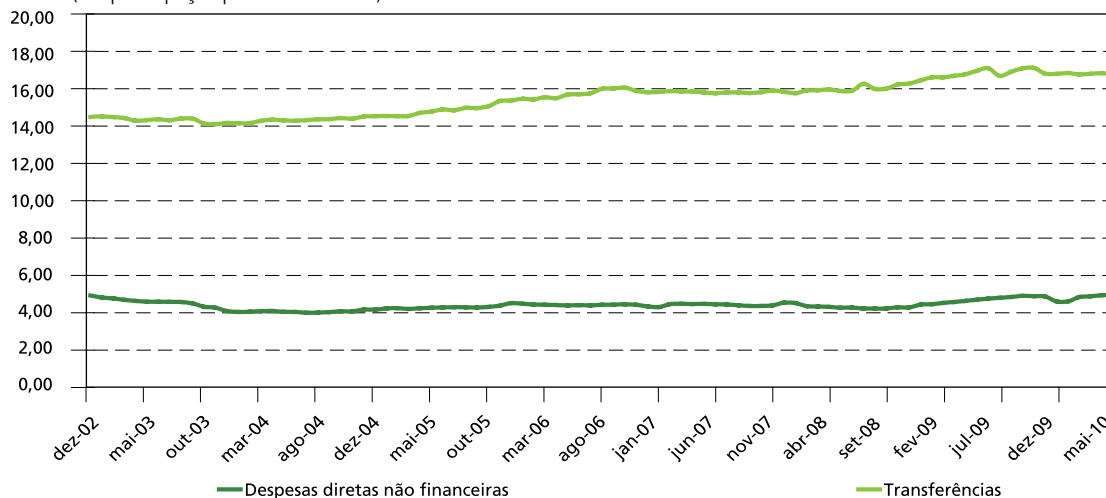
Esta visão macroeconômica permite, portanto, descartar a hipótese de descontrole do gasto salarial e, principalmente, do custeio da administração pública federal. Por outro lado, é possível observar que a FBCF vem crescendo a partir de 2004, após o ajuste fiscal do primeiro ano do primeiro governo Lula, atingindo em 2010 seu mais alto patamar do período pós-real. Contudo, sua magnitude ainda é muito baixa em termos de participação no PIB (menos de 1 p.p.).<sup>7</sup>

Considerando-se o comportamento das variáveis no seu conjunto, verifica-se que a queda do consumo intermediário mais que compensou os aumentos recentes dos salários e da FBCF. As despesas diretas não financeiras do governo no primeiro semestre de 2010 apenas retomaram o patamar do ano de 2002 de aproximadamente 5% do PIB, com tendência de crescimento no período mais recente, de acordo com o gráfico 2.

6. Tal diagnóstico não se altera se forem somados aos salários os benefícios previdenciários dos servidores públicos inativos e seus dependentes, que constituem a despesa própria de pessoal da União.

7. As despesas diretas da União com a formação bruta de capital fixo (FBCF) constituem apenas uma pequena parcela do que se denomina investimento público federal. Devem-se acrescentar as transferências de capital da União para os estados e municípios e os investimentos das empresas estatais federais. A análise do investimento público federal é realizada no capítulo *Retomada do Investimento Público Federal no Brasil e a Política Fiscal: em busca de um novo paradigma*.

**GRÁFICO 2**  
**Despesas totais não financeiras do governo federal**  
 (Em participação percentual no PIB)



Elaboração do autor com dados do Siafi e da série do PIB mensal nominal do BCB.  
 Obs.: Valores acumulados em 12 meses.

A que se devem a queda e a recente estabilização do consumo intermediário (ou custeio) do governo? Em grande medida, ao fato de o governo federal ter deixado de contratar diretamente determinados serviços públicos na área de saúde, transferindo recursos aos estados e municípios. Na realidade, o processo de descentralização na área de saúde remonta à década de 1990, mas até recentemente a União continuava executando o pagamento diretamente aos prestadores do SUS, em vez de efetuar-lo por meio de repasse de fundo a fundo, como é feito hoje.

Assim, o pagamento dos prestadores conveniados, antes contabilizado como gasto próprio da União em “serviços terceiros de pessoa jurídica”, passou a ser registrado como “transferência para estados e municípios”. Nesse sentido, a mudança na modalidade de aplicação do recurso, que se reflete na redução do custeio direto e na ampliação das transferências do SUS, é uma mera formalização de algo que já vinha ocorrendo de fato há mais tempo, quando o governo federal pactuou com estados e municípios que as responsabilidades de gestão seriam descentralizadas.<sup>8</sup>

Mesmo considerando-se essa distorção contábil, o período recente é marcado por uma importante expansão das transferências intergovernamentais, conforme evidenciado no gráfico 3 (em porcentagem do PIB) e na tabela 1 (em valores reais). Normalmente, as análises destas transferências se restringem às chamadas transferências legais e constitucionais, fundamentalmente aquelas provenientes da repartição de tributos, embutindo-se na conta de custeio e capital as demais transferências de recursos realizadas para estados e municípios.<sup>9</sup>

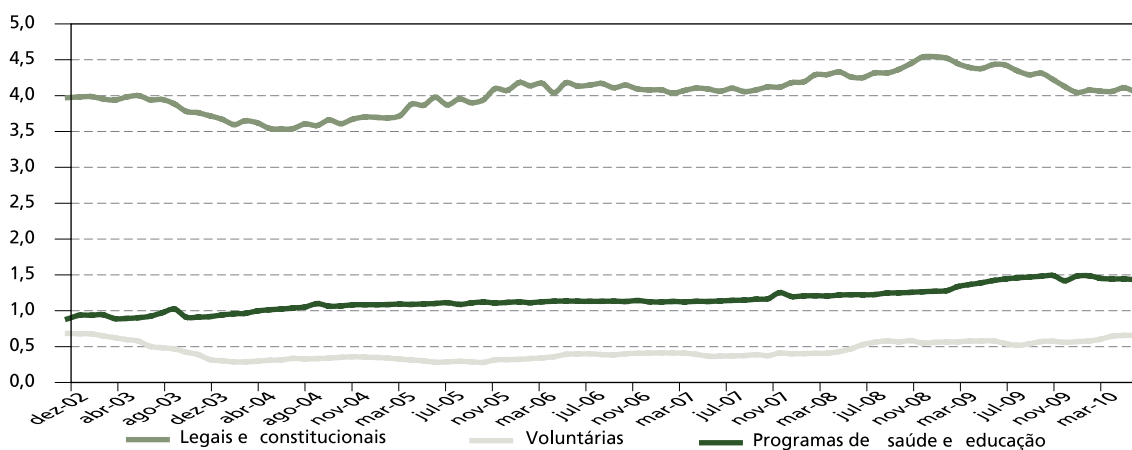
8. Ver Ipea (2007), Lima (2007) e Ribeiro, Piola e Servo (2007) para mais detalhes sobre as origens do processo de descentralização e financiamento da política pública de saúde no Brasil.  
 9. Ver o demonstrativo de resultado primário do governo federal, disponível em: <[http://www.tesouro.fazenda.gov.br/estatistica/est\\_resultado.asp](http://www.tesouro.fazenda.gov.br/estatistica/est_resultado.asp)>.

São precisamente essas outras transferências, muitas vezes chamadas genericamente de voluntárias, que foram analisadas em mais detalhes e divididas em dois grupos: as realmente voluntárias, como transferências para atendimento de convênios e realização de obras, e as vinculadas a programas de saúde e educação, que possuem previsão legal ou algum tipo de normatização sobre sua distribuição entre os entes da Federação. Ao tratar-se explicitamente destas transferências vinculadas, pode-se captar a extensão do processo de expansão das transferências intergovernamentais de saúde e educação e compará-la com a contração do consumo intermediário (ou custeio) antes associado às despesas diretas dos serviços públicos nestas áreas.

GRÁFICO 3

**Transferências intergovernamentais do governo federal para estados e municípios**

(Em participação percentual no PIB)



Elaboração própria com utilização de dados do Siafi e da série do PIB mensal nominal do BCB.  
Obs.: Valores acumulados em 12 meses.

É possível observar no gráfico 3 que as transferências legais e constitucionais para estados e municípios mostraram certa aderência ao ciclo econômico, expandindo-se nos momentos de aceleração do crescimento e contraindo-se nos de desaceleração, da mesma forma que as receitas tributárias e patrimoniais da União. A participação no PIB destas transferências em 2010 é pouco superior àquela do final de 2002, embora a tendência seja de crescimento acima do PIB, como é possível perceber pelo pico de 2008, antes de a crise ter atingido direta e indiretamente as receitas pelo efeito das desonerações anticíclicas.

Além disso, é importante observar que, ao contrário de períodos passados, nos quais a expansão das receitas da União se baseou em contribuições não partilhadas, no período mais recente (desde 2007, principalmente) este viés parece não existir mais. Alternam-se momentos em que as receitas partilhadas crescem mais – como em 2008, fruto da arrecadação de imposto de renda (IR) e *royalties* –, e outros em que crescem menos – como em 2009, devido à queda do lucro das empresas (e, portanto, do IR) e às desonerações do Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI).<sup>10</sup>

10. A utilização preferencial do IPI para as desonerações se explica em grande parte pelo fato de tratar-se de uma espécie de imposto regulatório, cujas alíquotas podem ser modificadas por decretos.

As transferências voluntárias, que também caíram no início do governo Lula, tendem geralmente a oscilar de acordo com o ciclo eleitoral, encontrando-se em 2010 praticamente no mesmo nível de 2002. As transferências para programas de saúde e educação, por sua vez, entre as quais se situam os repasses para o SUS, cresceram progressivamente durante todo o período e respondem pela maior parte do avanço das transferências intergovernamentais em proporção do PIB de 2002 a 2010.

A tabela 1 permite uma análise mais pormenorizada da evolução anual das transferências intergovernamentais no período de 2002 a 2010, desta vez em valores reais. É possível verificar que cerca de 55% da expansão das receitas intergovernamentais de 2002 a 2010 (R\$ 76 bilhões anuais de incremento) se deve a transferências legais e constitucionais. Programas de saúde e educação respondem por 36% da expansão nas transferências intergovernamentais, entre as quais 21% são referentes ao SUS, Piso de Atenção Básica (PAB) e Programa Saúde da Família (PSF), e 15% aos demais programas. Por seu turno, as transferências voluntárias respondem pelos 8% restantes da expansão real das transferências intergovernamentais, sendo 1,3% nas funções saúde e educação e 6,8% nas demais funções orçamentárias.

Adicionalmente, destaca-se na tabela 1 o valor de consumo intermediário (custeio direto) aplicado nas funções saúde e educação, que cai em 2003 e 2004 por um duplo efeito: o ajuste fiscal do início do primeiro governo Lula e a mudança de modalidade de aplicação dos gastos em saúde. Somadas as transferências a programas de saúde e educação com este gasto de consumo intermediário de saúde e educação, verifica-se um acréscimo de quase R\$ 26 bilhões, ou 70% em termos reais, de 2002 a 2010.

Os dados mostram, portanto, que há um incremento significativo das transferências vinculadas à saúde e educação no período recente. Tal incremento se explica, por um lado, pela regra da Emenda Constitucional nº 29, que obriga o governo federal a manter seus gastos em ações de saúde crescendo à mesma taxa do PIB,<sup>11</sup> e por outro lado pelo reforço orçamentário de diversos programas, entre os quais se destaca a complementação da União para financiamento do ensino básico de estados e municípios, que passou de R\$ 383 milhões em 2006 – na versão Fundo de Manutenção e Desenvolvimento do Ensino Fundamental e de Valorização do Magistério (FUNDEF) – para R\$ 5,3 bilhões em 2009 – na versão Fundo de Manutenção e Desenvolvimento da Educação Básica e de Valorização dos Profissionais de Educação (FUNDEB).

Cabe ainda destacar que os gastos de consumo intermediário (custeio direto) em saúde e educação também voltaram a crescer no período recente (posterior a 2005), em ritmo mais acelerado que nas demais funções, o que parece ser um bom indicador.

11. Na prática, a emenda determina que haja um piso de gastos em saúde, corrigido anualmente pela aplicação da taxa nominal de crescimento do PIB do ano anterior. Se, em determinado ano, o gasto supera o piso, ele passa a ser a base sobre a qual será aplicada a taxa de crescimento do PIB para efeitos de determinação do novo piso.



**TABELA 1**  
**Decomposição e evolução das transferências intergovernamentais da União**  
 (Em milhões de R\$ de junho de 2010)<sup>1</sup>

| Classificação                                   | 2002  | 2003           | 2004   | 2005   | 2006   | 2007   | 2008   | 2009   | 2010   |        |
|---|---|----------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Transferências legais e constitucionais         | Fundo de Participação dos Municípios e dos Estados (FPM e FPE)              | 59.961         | 54.124 | 55.057 | 65.404 | 69.535 | 76.636 | 88.729 | 81.857 | 82.066 |
|   | IPI-Exportação  | 2.921          | 2.194  | 3.185  | 2.603  | 2.818  | 3.095  | 3.248  | 2.373  | 2.569  |
|   | Lei Kandir e Fundo de Fomento às Exportações (FEX)                          | 5.523          | 4.733  | 5.059  | 5.309  | 4.855  | 4.136  | 5.272  | 3.681  | 1.597  |
|   | Fundef e Fundeb   | 11.345         | 10.768 | 11.064 | 12.599 | 13.098 | 16.231 | 20.540 | 20.496 | 20.467 |
|   | Salário-educação  | 3.855          | 3.736  | 3.870  | 4.327  | 4.869  | 5.283  | 5.692  | 6.027  | 6.220  |
|   | Imposto sobre Operações Financeiras e Imposto Territorial Rural (IOF e ITR) | 202            | 197    | 197    | 171    | 187    | 189    | 188    | 246    | 284    |
|   | Contribuição de Intervenção no Domínio Econômico (Cide)                     | -              | -      | 1.482  | 2.236  | 2.152  | 2.157  | 1.752  | 1.011  | 1.605  |
|   | Outras  | -              | -      | 64     | 58     | 60     | 64     | 66     | 81     | 890    |
|   | Fundo Constitucional do Distrito Federal (FCDF)                             | 4.887          | 4.753  | 5.320  | 5.556  | 6.321  | 6.982  | 7.123  | 7.567  | 7.594  |
|   | <i>Royalties</i> do petróleo  | 5.813          | 8.169  | 8.453  | 10.077 | 10.954 | 10.464 | 15.082 | 10.437 | 13.108 |
|   | Outros <i>royalties</i>   | 1.803          | 1.860  | 1.852  | 1.949  | 2.009  | 2.131  | 2.260  | 2.207  | 2.095  |
|   | Transferências vinculadas a programas de saúde e educação                   | SUS, PAB e PSF | 18.756 | 19.216 | 23.370 | 24.622 | 26.805 | 30.428 | 31.246 | 32.912 |
| Assistência farmacêutica                        |   | 25             | 759    | 1.047  | 1.406  | 1.799  | 2.106  | 2.521  | 3.040  | 3.095  |
| Vigilância em saúde                             |   | -              | -      | 858    | 976    | 978    | 968    | 1.233  | 1.348  | 1.389  |
| Prevenção à AIDS                                |   | -              | 69     | 144    | 153    | 150    | 171    | 153    | 136    | 177    |
| Serviço de Atendimento Móvel de Urgência (Samu) |   | -              | -      | -      | -      | -      | -      | 279    | 359    | 344    |

(Continua)

(Continuação)

| Classificação   | 2002                                      | 2003           | 2004           | 2005           | 2006           | 2007           | 2008           | 2009           | 2010           |        |
|---|---|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|--------|
| Transferências vinculadas a programas de saúde e educação | Complementações do FUNDEF e FUNDEB        | 700            | 478            | 643            | 541            | 383            | 2.333          | 3.479          | 5.324          | 4.991  |
|   | Alimentação escolar                       | 1.398          | 1.361          | 1.359          | 1.532          | 1.781          | 1.764          | 1.631          | 2.106          | 2.267  |
|   | Programa Dinheiro Direto na Escola (PDDE) | 500            | 423            | 445            | 362            | 383            | 551            | 757            | 1.069          | 1.310  |
|   | Transporte escolar                        | -              | -              | 320            | 309            | 331            | 338            | 413            | 492            | 579    |
| Transferências voluntárias                                | Saúde e educação                          | 4.323          | 2.129          | 2.835          | 2.898          | 3.860          | 3.077          | 2.972          | 3.091          | 5.338  |
|   | Outras funções                            | 11.986         | 5.592          | 6.445          | 5.506          | 7.700          | 9.491          | 15.068         | 15.248         | 17.174 |
| <b>Subtotal</b>   | <b>133.996</b>                            | <b>120.561</b> | <b>133.068</b> | <b>148.593</b> | <b>161.027</b> | <b>178.597</b> | <b>209.703</b> | <b>201.107</b> | <b>210.078</b> |        |
| Consumo intermediário                                     | Saúde e educação                          | 15.220         | 12.551         | 9.963          | 9.692          | 9.998          | 11.131         | 11.530         | 12.360         | 13.265 |
|   | Outras funções                            | 20.786         | 15.337         | 18.548         | 20.546         | 20.190         | 21.953         | 21.700         | 23.241         | 24.429 |

Elaboração própria com dados do Siafi e da série do PIB mensal nominal do BCB.

Obs.: Os valores do ano de 2010 correspondem ao montante acumulado em 12 meses até junho de 2010.

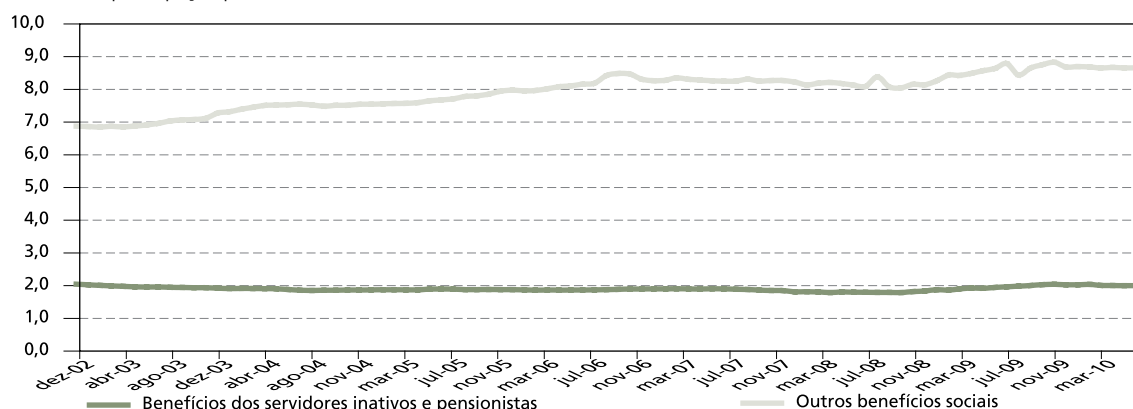
Nota: ! Valores deflacionados pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA).

É importante considerar que, embora expressivo, o aumento das transferências intergovernamentais não é o principal determinante da expansão das transferências como um todo. O componente das despesas que mais cresce são as transferências às famílias, que, em valores anualizados e reais, expandiram-se R\$ 130,8 bilhões de 2002 a 2010. O gráfico 4 mostra a expansão quase contínua dos benefícios sociais (exceto no período de acentuado crescimento econômico experimentado de outubro de 2006 a outubro de 2008), que aumentaram sua participação no PIB em quase 2% no período de 2002 a 2010. Conforme será tratado nas próximas seções, esta expansão se deve em grande medida à estratégia do governo federal de promover redistribuição de renda via gasto social, por meio da política de expansão do Bolsa Família e, principalmente, de valorização do salário mínimo, que funciona como referência para grande parte dos benefícios assistenciais e previdenciários.

Do exposto até aqui, pode-se concluir que as transferências do governo federal cresceram substancialmente no período de 2002 a 2010, seja pelo lado dos benefícios previdenciários e assistenciais, seja pelo processo de expansão das transferências intergovernamentais, incluindo-se aquelas relacionadas às áreas de saúde e educação. Não obstante, houve relativa estabilidade das despesas de consumo intermediário (custeio) e mesmo das despesas diretas não financeiras da União. Em grande medida, esta estabilidade se deve ao fato de que o governo federal deixou de executar ou contratar diretamente determinados serviços públicos, notadamente na área de saúde, com contrapartida na distribuição de recursos e competências aos estados e municípios.

**GRÁFICO 4**  
**Transferências do governo federal às famílias**

(Em participação percentual no PIB)



Elaboração própria com utilização de dados do Siafi e da série do PIB mensal nominal do BCB.

Obs.: Valores acumulados em 12 meses.

O diagnóstico macroeconômico sugere, portanto, que o governo federal está consolidando um padrão de intervenção cada vez mais canalizador ou redistribuidor de recursos, cujos efeitos sobre a economia são indiretos no que diz respeito à oferta e demanda de bens e serviços. Cumpre observar que as raízes deste processo remontam ao período anterior, mas foram aprofundadas nos últimos anos. Embora a União esteja também buscando ampliar sua intervenção direta sobre a demanda agregada, principalmente depois da crise de 2009, sua participação no consumo e na FBCF das administrações públicas é hoje pouco superior a 25% do total. Indiretamente, entretanto, o governo federal financia até 21% desta conta por meio de transferências intergovernamentais, além de financiar uma parte do consumo das famílias por transferências previdenciárias e assistenciais (reduzidíssimas na esfera estadual e municipal).<sup>12</sup>

Esse crescente papel do governo federal na redistribuição federativa e social de parte considerável da renda nacional suscita uma série de questionamentos. Ele é bem-sucedido em tornar a distribuição social e regional da renda mais equitativa e em melhorar a qualidade dos serviços públicos? Quais são os limites e dilemas de tais estratégias redistributivas via gasto público? As próximas seções se dedicarão a estas questões.<sup>13</sup>

12. Ver Gobetti (2010) para mais detalhes sobre a decomposição da FBCF das administrações públicas por esfera governamental.

13. Antes de prosseguir, cabe um breve comentário. Há intenso debate entre os economistas sobre a interpretação da estabilidade das despesas diretas em proporção do PIB – durante um período em que a economia brasileira cresceu de maneira mais vigorosa – como sinal de controle ou descontrole das contas públicas. De fato, conjunturas de maior crescimento podem mascarar a expansão das despesas, assim como conjunturas de fraco desempenho econômico podem acentuar determinadas tendências de aumento do gasto. Entretanto, a análise das variáveis fiscais como proporção do PIB ainda é a forma mais apropriada e disseminada na literatura, o que não invalida que, complementarmente, sejam verificadas as taxas de crescimento (ou queda) reais. De qualquer forma, por um lado, é natural – e até certo ponto desejável – que determinados gastos de consumo sejam ampliados à medida que a economia cresça e o governo amplie investimentos ou se dedique à gestão dos programas que estão se expandindo. Por outro lado, é esperado que determinadas despesas sejam contidas com o processo de descentralização, sendo necessário avaliar sua evolução a partir de uma visão mais minuciosa. É importante examinar quais elementos do gasto de custeio e de salários estão crescendo mais, e qual sua relação com as prioridades da administração pública federal. Não obstante, conclusões mais qualificadas nesta direção exigem estudos mais aprofundados, que fogem aos objetivos e limites deste capítulo.

### 3 AS TRANSFERÊNCIAS INTERGOVERNAMENTAIS E O PROBLEMA FEDERATIVO

O crescimento recente das transferências da União para estados e municípios parece ter freado um pouco as críticas de governadores e prefeitos sobre a *centralização tributária*. A participação de estados e, principalmente, municípios na carga tributária nacional voltou a crescer depois de muitos anos em que o governo federal fermentou sua fatia no bolo por intermédio de contribuições sociais não partilhadas.

Conforme mostrado na seção anterior, o avanço dos estados e municípios sobre a renda disponível da administração pública tem crescido por dois fatores fundamentais que se aprofundaram no período recente:

- crescimento das transferências ligadas à repartição de receitas, inclusive como proporção do PIB (apesar do recuo em 2009, explicado principalmente pelas desonerações tributárias do IPI e pela queda do preço do petróleo e, conseqüentemente, da receita de *royalties*); e
- ampliação dos repasses de recursos do governo federal vinculados a programas de saúde e educação.

Apesar de tal processo sugerir um avanço em relação ao passado de centralização fiscal, existem alguns questionamentos e dúvidas sobre seus efeitos no que se refere à redução dos *desequilíbrios verticais e horizontais* na Federação brasileira, bem como sobre a estrutura de prestação de serviços públicos à sociedade.

Os *desequilíbrios verticais* dizem respeito às diferenças que existem na capacidade de cada esfera da Federação financiar com recursos próprios suas despesas ou responsabilidades. Não se trata de um balanço entre receitas e despesas auferidas (ou resultado nominal), mas de um balanço entre receitas e despesas potenciais, que define a *brecha fiscal* de um governo. Em tese, as transferências intergovernamentais deveriam ser utilizadas para reduzir as brechas primárias dos governos regionais, originadas pela insuficiência da arrecadação própria em suprir os meios necessários à oferta adequada de serviços públicos. O problema é que a receita disponível do governo central, líquida de transferências, também pode ser insuficiente para cobrir todas as suas responsabilidades – sejam elas relacionadas a serviços públicos ou aos serviços da dívida. Dessa forma, os *desequilíbrios verticais* precisam ser analisados de forma relativa.

No caso brasileiro, uma vez que a ampliação de transferências da União para estados e municípios tem sido acompanhada de um processo de descentralização de competências e responsabilidades, não é possível assegurar que os *desequilíbrios verticais* tenham sido reduzidos. Os prefeitos, em particular, repetidamente queixam-se de que os programas sociais criados pelo governo federal implicam gastos adicionais (e permanentes) na esfera municipal que superam em muito as contrapartidas financeiras da União, o que torna necessário um estudo mais aprofundado sobre o assunto.<sup>14</sup>

14. Atualmente, existem cerca de 380 programas federais cuja execução depende de emprego de pessoal por parte dos municípios. É o caso do Programa Saúde da Família (PSF), que prevê repasse da União no valor de até R\$ 8.100 por equipe, composta por um médico, um enfermeiro, um auxiliar de enfermagem e seis agentes comunitários de saúde. O custo estimado por equipe pela Confederação Nacional de Municípios (CNM, 2009) chega a R\$ 30 mil mensais em alguns casos, o que, mesmo se estiver superestimado, indica uma provável lacuna de financiamento. Os municípios também são responsáveis pelo cadastro do Bolsa Família, recebendo por sua manutenção o valor de R\$ 2,50 por família-ano, o que nitidamente não cobre os custos de pessoal.

No entanto, os resultados fiscais obtidos pelos estados e municípios têm melhorado significativamente nos últimos anos. Isto sugere que, a menos que os entes subnacionais estejam deixando de cumprir suas responsabilidades na área social, as novas receitas advindas da arrecadação própria e das transferências intergovernamentais estão preenchendo parte da brecha fiscal dos governos regionais.

Assim, embora não haja um diagnóstico definitivo sobre a evolução dos desequilíbrios fiscais verticais da Federação, há indicações de que a situação evoluiu em comparação ao quadro existente há dez anos.

Nesse contexto, tem-se destacado a preocupação com outra natureza de desequilíbrio fiscal na Federação brasileira, denominado horizontal, por se verificar entre entes de uma mesma esfera da Federação, ou seja, entre as 27 Unidades da Federação (UF) e entre os 5.564 municípios. Os desequilíbrios horizontais existem em virtude da incapacidade de o sistema de transferências intergovernamentais equalizar as diferenças de brecha fiscal existentes nas esferas estadual e municipal.

O estudo de Alencar e Gobetti (2009), por exemplo, indica enorme *regressividade* no atual sistema de transferências de receitas públicas para municípios, no qual dominam transferências devolutivas sobre as distributivas, o que favorece justamente os entes mais ricos em termos de PIB *per capita* ou os que apresentam uma melhor dotação própria de receitas.

Utilizando-se uma terminologia semelhante à deste estudo, foi realizada uma desagregação da receita livre dos municípios de acordo com suas fontes de transferências e sua receita própria. Os componentes da receita livre estão apresentados no quadro 2. A receita livre do município corresponde à soma da sua arrecadação tributária com o total que recebe de transferências intergovernamentais – provenientes da União, dos estados e de outros municípios, ou resultantes de convênios e consórcios públicos – e é uma medida da quantia de que o município dispõe para ofertar serviços públicos aos seus cidadãos. Por isto, o sistema de transferências será analisado a partir dos seus efeitos sobre a desigualdade da distribuição da receita livre *per capita* da população dos municípios, partindo-se do princípio de que ele deve servir para equalizar, pelo menos parcialmente, a capacidade de oferta dos serviços públicos.

Para cada um desses componentes, foram calculadas as participações na receita total e respectivas medidas de desigualdade (razões de concentração) e de regressividade da distribuição da receita livre *per capita* da população dos municípios no Brasil, que estão apresentados na tabela 3.<sup>15</sup> Também é apresentada, na tabela 4, a decomposição dinâmica da mudança no índice de Gini da distribuição da receita livre *per capita* da população dos municípios, utilizando-se a metodologia apresentada em Soares (2006) e Hoffmann (2006).

15. A partir da classificação de Alencar e Gobetti (2009), foram realizadas algumas adaptações, como a explicitação das transferências a programas de saúde e educação, que é possível para as informações a partir de 2004, e das compensações financeiras pela exploração de recursos naturais. Por este motivo, o período de análise é de 2004 a 2008, último ano com informações disponíveis no Finbra, o banco de dados das finanças municipais organizado pelo Tesouro Nacional. A receita livre *per capita* corresponde à razão entre a receita livre do município e sua população. No cálculo das medidas de desigualdade, a população dos municípios com informações disponíveis foi ordenada de acordo com sua receita livre *per capita*.

**QUADRO 2**  
**Composição da receita livre municipal**

|   |   |
|---|---|
| Transferências devolutivas  | Cotas do Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Prestação de Serviços (ICMS), Imposto sobre Veículos Automotores (IPVA), IOF, ITR, salário-educação, IPI, FEX, da Lei Kandir, e da Cide; e outras participações nas receitas da União e dos estados. |
| Transferências redistributivas  | Cota-parte do FPM e do Fundo Especial do Petróleo.  |
| Transferências a programas de saúde e educação                                  | Transferências de recursos ao SUS, FNAS, FNDE e Fundeb; e demais transferências intergovernamentais para programas de saúde e educação.   |
| Transferências de compensações financeiras pela exploração de recursos naturais | Cota-parte da compensação financeira pela exploração de recursos hídricos e minerais; <i>royalties</i> ; participação especial do petróleo; e demais transferências de compensações financeiras.  |
| Transferências discricionárias  | Transferências a consórcios públicos; transferências de convênios da União, estados e municípios; e outras transferências intergovernamentais.  |
| Receitas tributárias  | Receita de impostos, taxas e contribuições – arrecadação própria bruta.   |
| Receita livre   | Soma da receita tributária e do total das receitas de transferências.   |

Elaboração do autor.

**TABELA 2**  
**Componentes da receita livre *per capita* anual da população dos municípios no Brasil (2004 e 2008)**

| Componentes da receita livre  | Receita livre <i>per capita</i><br>(R\$) <sup>1</sup> |          | Taxa de<br>crescimento<br>(%) | Participação na<br>receita total (%) |       |
|---|---|----------|-------------------------------|--------------------------------------|-------|
|   | 2004  | 2008     |                               | 2004                                 | 2008  |
| Transferências devolutivas  | 253,16  | 309,86   | 22,39                         | 27,8                                 | 23,8  |
| Transferências redistributivas  | 152,54  | 235,47   | 54,37                         | 16,7                                 | 18,1  |
| Transferências a programas de saúde e educação                                  | 216,16  | 361,20   | 67,10                         | 23,7                                 | 27,7  |
| Transferências discricionárias  | 38,02   | 46,14    | 21,35                         | 4,2                                  | 3,5   |
| Transferências de compensações financeiras pela exploração de recursos naturais | 7,39  | 28,80    | 289,75                        | 0,8                                  | 2,2   |
| Receitas tributárias  | 244,50  | 321,95   | 31,68                         | 26,8                                 | 24,7  |
| Receita livre <i>per capita</i> (total)   | 911,77  | 1.303,43 | 42,96                         | 100,0                                | 100,0 |

Elaboração do autor a partir dos dados do Finanças do Brasil (Finbra).

 Nota: <sup>1</sup>Valores reais a preços médios de 2009, deflacionados pelo IPCA.

Obs.: Considera-se uma amostra de 4.904 municípios – que contém cerca de 93% do total da população do país – com informações disponíveis no Finbra nos anos de 2004 e 2008.

**TABELA 3**  
**Decomposição da mudança da desigualdade na distribuição da receita livre *per capita* dos municípios no Brasil (2004 a 2008)**

| Componentes da receita livre                   | Razão de concentração<br>(medida de desigualdade) |       | Medida de regressividade |        | Decomposição da queda na desigualdade (%) |
|--|---|-------|--------------------------|--------|---|
|  | 2004  | 2008  | 2004                     | 2008   |   |
| Transferências devolutivas                     | 0,310   | 0,307 | 0,083                    | 0,104  | 18,17                                     |
| Transferências redistributivas                 | -0,004  | 0,036 | -0,232                   | -0,167 | -17,88                                    |
| Transferências a programas de saúde e educação | 0,098   | 0,060 | -0,129                   | -0,144 | 64,21                                     |

(Continua)

(Continuação)

| Componentes da receita livre  | Razão de concentração<br>(medida de desigualdade) |       | Medida de regressividade |        | Decomposição da queda na desigualdade (%) |
|---|---|-------|--------------------------|--------|---|
|   | 2004  | 2008  | 2004                     | 2008   |   |
| Transferências discricionárias  | 0,089   | 0,113 | -0,138                   | -0,090 | -6,83                                     |
| Transferências de compensações financeiras pela exploração de recursos naturais | 0,624   | 0,664 | 0,397                    | 0,461  | -27,48                                    |
| Receitas tributárias  | 0,409   | 0,358 | 0,182                    | 0,155  | 69,82                                     |
| Receita livre <i>per capita</i> (total)   | 0,227   | 0,203 | -                        | -      | 100,00                                    |

Elaboração do autor a partir dos dados do Finbra.

Obs: 1. A razão de concentração da receita total é o índice de Gini.

2. Considera-se uma amostra de 4.904 municípios – que contêm cerca de 93% do total da população do país – com informações disponíveis no Finbra nos anos de 2004 e 2008.

A tabela 3 mostra as medidas de regressividade de cada um dos tipos de transferências. A medida de regressividade apresenta valores positivos para os componentes mais concentrados entre os ricos, isto é, quando são regressivos. Os valores negativos são daqueles componentes progressivos ou mais concentrados entre os municípios mais pobres da distribuição da receita livre *per capita*. O maior valor absoluto desta medida indica um maior grau de regressividade (quando positivo) ou de progressividade (quando negativo).

Os resultados sugerem que as principais distorções do sistema de transferências estão nas transferências devolutivas ou compensatórias (como a cota-parte do ICMS, IPVA etc.) e nas compensações financeiras pela exploração de recursos naturais (principalmente petróleo). Estas transferências são regressivas (apresentam medidas de regressividade positivas) e predominam em termos de peso na receita total sobre as transferências redistributivas (sobretudo o FPM), contribuindo fortemente na desigualdade da distribuição da receita livre *per capita*. É claro que se pode argumentar, diante de tal constatação, que a função primordial de tais transferências não é promover equidade, mas viabilizar ganhos de eficiência no lado da arrecadação tributária, devolvendo ao governo local uma receita que ele foi impedido de arrecadar sobre sua base tributária.

Contudo, se forem analisados os critérios que atualmente balizam o retorno do ICMS e as compensações financeiras, por exemplo, verificam-se inconsistências econômicas. No caso do ICMS, a receita retorna aos municípios de acordo com o valor adicionado da produção, e não com o local de moradia dos consumidores que pagaram o imposto. Esta situação gera distorções enormes, principalmente nos municípios que são sedes de refinarias e hidrelétricas, que acabam tendo uma elevada receita livre *per capita*. Algo semelhante acontece com os municípios beneficiários das compensações financeiras pela exploração do petróleo. O critério principal de divisão dos *royalties* e das participações especiais do petróleo é o da confrontação com os campos e poços localizados em mar, o que não tem coerência socioeconômica, tampouco ambiental, e beneficia um número reduzido de prefeituras, como aponta Serra (2005).

Mesmo com esses problemas, os resultados sugerem uma ligeira redução da desigualdade da receita livre *per capita* dos municípios. O índice de Gini passou de 0,227 em 2004 para 0,203 em 2008, segundo a tabela 3. Entre os fatores que mais contribuíram para esta queda, destacam-

se a redução da desigualdade das receitas tributárias dos municípios (69,82%) e a expansão das transferências de programas de saúde e educação (64,21%). O primeiro destes fatores se deve ao crescimento proporcionalmente maior das receitas tributárias dos pequenos e médios municípios, principalmente as provenientes do Imposto sobre Serviços de Qualquer Natureza (ISS).

O segundo fator diz respeito às crescentes transferências da União para os programas de saúde e educação que, conforme foi visto na seção anterior, aumentaram sua participação no PIB em cerca de 0,6% no período de 2002 a 2010. É digno de nota que as transferências de programas de saúde e educação se mostraram progressivas, com medida de regressividade negativa, isto é, mais concentradas nos municípios com menor receita livre *per capita*, além de orientadas para a provisão de serviços com um grande impacto sobre o bem-estar da população. Uma possível explicação para este resultado é o fato de que houve uma priorização da atenção básica da saúde no período analisado, tendo em vista que as transferências para saúde na alta e média complexidade tendem a se concentrar em municípios mais ricos.

Todavia, as transferências de compensações financeiras pela exploração de recursos naturais contribuíram substancialmente para o aumento da desigualdade. Sua contribuição para a queda de desigualdade foi negativa (-27,48%) pelo fato de terem aumentado sua participação na receita total e se tornado ainda mais regressivas: a medida de regressividade aumentou de 0,397 para 0,461.

A análise sugere que existem grandes distorções no sistema de transferências, sobretudo nas transferências *devolutivas* e nas compensações financeiras pela exploração de recursos naturais. Mesmo assim, as evidências apresentadas na tabela 3 são de que os desequilíbrios horizontais (ao menos no âmbito dos municípios e no que diz respeito à receita livre *per capita* da população dos municípios) estão se reduzindo em função do crescimento econômico, que tem beneficiado a arrecadação própria dos pequenos municípios, e da expansão das transferências vinculadas a programas de saúde e de educação.<sup>16</sup>

É importante observar que este movimento depende da manutenção do crescimento econômico e da carga tributária, beneficiando os pequenos municípios; e da contínua expansão das transferências da União que desempenharam um papel progressivo. Atualmente os desequilíbrios horizontais parecem estar se reduzindo, mas nada impede que também ocorram movimentos em sentido contrário, que acentuem as desigualdades pela ampliação de transferências regressivas. Este, aliás, é um risco bem concreto, na medida em que a receita de compensações financeiras pela exploração de recursos naturais, que apresentou o maior grau de regressividade na tabela 3, deve ganhar mais importância no bolo de transferências federais com a expansão esperada dos *royalties* do petróleo.

16. Um fator explicativo adicional para o crescimento da arrecadação própria está ligado às mudanças ocorridas na legislação do ISS – desde a Emenda Constitucional nº 37 de 2002 e a Lei Complementar nº 116 de 2003 –, com a ampliação e atualização da lista de serviços sujeitos à tributação, facilitando sua cobrança por parte dos pequenos municípios, e as medidas com intuito de coibir a “guerra fiscal” do ISS.



Mesmo as transferências redistributivas que apresentam um caráter progressivo precisam ser aperfeiçoadas, como é o caso do FPE, cujos percentuais de divisão entre as UFs foram fixados depois da Constituição de 1988, mesclando-se critérios técnicos (inverso da renda *per capita*) e políticos (reserva de 85% dos recursos para Norte, Nordeste e Centro-Oeste), voltados a privilegiar as ditas regiões menos desenvolvidas do país. Mendes, Boueri e Blanco (2008) mostram que, embora tal fundo realmente desloque receita de estados mais ricos, como São Paulo, ele também sobrefinancia algumas UFs (Acre, Roraima, Amapá e Tocantins) em detrimento de outras mais carentes (Maranhão, Alagoas, Piauí e Paraíba).

O grau de desequilíbrio na distribuição regional das receitas está evidenciado na tabela 4, que mostra a receita *per capita* anual das UFs (incluindo recursos dos estados e municípios), antes e depois das transferências intergovernamentais para o ano de 2008.<sup>17</sup> Estes resultados e números indicam que, embora muito se reclame da insuficiência de transferências da União para estados e municípios, existem distorções mais sérias em função da distribuição dos recursos entre as UFs, que é feita de uma forma que pouco contribui para a superação das desigualdades iniciais na receita própria de cada ente.

Nessas circunstâncias, em que o sistema de transferências intergovernamentais carece de um efetivo mecanismo de equalização horizontal das brechas fiscais, repete-se em termos federativos o dilema que se vivencia na esfera social: o bolo fiscal precisa crescer muito para reduzir o número de estados ou municípios subfinanciados. Tal situação, portanto, parece indicar a necessidade de uma reforma ampla no federalismo fiscal brasileiro e, particularmente, no sistema de transferências intergovernamentais, com o objetivo de introduzir mecanismos mais efetivos de equalização da brecha fiscal, como ocorre em outras federações modernas.

Por fim, devem-se reconhecer algumas limitações dessa análise que foca os recursos disponíveis e não os resultados da aplicação dos recursos. Faz-se necessário um estudo complementar (e de difícil execução) que analise a relação entre a evidência de maior disponibilidade e melhor distribuição dos recursos livres dos municípios com a melhoria da qualidade dos serviços públicos. Vale ressaltar que o atual sistema de transferências intergovernamentais brasileiro não dispõe de mecanismos adequados de responsabilização e incentivos, predominando as transferências incondicionais (ou sem contrapartida) em relação às condicionais (ou com contrapartida), conforme analisado por Duarte, Luz e Gerardo (2009).

---

17. A receita *per capita* mais elevada do Distrito Federal se explica pela existência do FCDF, voltado a financiar a folha de servidores das áreas de saúde, educação e segurança pública na capital federal, detentora da maior renda *per capita* do país.

TABELA 4  
**Receita disponível *per capita* anual das UFs, com e sem as transferências intergovernamentais (2008)**

| UF | UFs (E)         |                | MUNICÍPIOS (M)     |                 |                | TOTAL (E+M)        |                 |                |                    |
|----|-----------------|----------------|--------------------|-----------------|----------------|--------------------|-----------------|----------------|--------------------|
|    | Receita própria | Transferências | Receita disponível | Receita própria | Transferências | Receita disponível | Receita própria | Transferências | Receita disponível |
| AC | 959             | 2.096          | 3.055              | 88              | 741            | 828                | 1.047           | 2.836          | 3.884              |
| AL | 641             | 431            | 1.072              | 112             | 721            | 833                | 752             | 1.152          | 1.904              |
| AM | 1.658           | 21             | 1.679              | 190             | 772            | 963                | 1.848           | 794            | 2.642              |
| AP | 985             | 2.421          | 3.406              | 97              | 642            | 739                | 1.082           | 3.063          | 4.145              |
| BA | 872             | 119            | 990                | 133             | 663            | 796                | 1.005           | 782            | 1.786              |
| CE | 726             | 193            | 918                | 119             | 641            | 761                | 845             | 834            | 1.679              |
| DF | 3.083           | 3.342          | 6.424              | 0               | 90             | 90                 | 3.083           | 3.432          | 6.515              |
| ES | 2.379           | -234           | 2.145              | 328             | 1.089          | 1.417              | 2.707           | 855            | 3.562              |
| GO | 1.352           | -49            | 1.302              | 245             | 713            | 958                | 1.596           | 664            | 2.260              |
| MA | 510             | 406            | 916                | 95              | 663            | 758                | 605             | 1.069          | 1.674              |
| MG | 1.590           | -178           | 1.412              | 223             | 767            | 991                | 1.814           | 589            | 2.403              |
| MS | 2.171           | -229           | 1.942              | 314             | 973            | 1.286              | 2.485           | 744            | 3.228              |
| MT | 1.858           | 31             | 1.889              | 209             | 845            | 1.055              | 2.067           | 877            | 2.944              |
| PA | 715             | 262            | 977                | 133             | 629            | 762                | 849             | 890            | 1.739              |
| PB | 665             | 414            | 1.079              | 101             | 697            | 798                | 766             | 1.111          | 1.877              |
| PE | 889             | 142            | 1.031              | 160             | 604            | 764                | 1.049           | 746            | 1.795              |
| PI | 607             | 469            | 1.076              | 74              | 684            | 757                | 681             | 1.152          | 1.833              |
| PR | 1.262           | -126           | 1.136              | 264             | 757            | 1.021              | 1.526           | 631            | 2.158              |
| RJ | 1.383           | 129            | 1.512              | 489             | 766            | 1.256              | 1.873           | 895            | 2.768              |
| RN | 940             | 451            | 1.391              | 154             | 800            | 954                | 1.094           | 1.251          | 2.345              |
| RO | 1.345           | 531            | 1.875              | 146             | 727            | 873                | 1.491           | 1.257          | 2.748              |
| RR | 1.017           | 2.592          | 3.608              | 161             | 726            | 887                | 1.178           | 3.318          | 4.496              |
| RS | 1.725           | -234           | 1.491              | 290             | 806            | 1.095              | 2.015           | 572            | 2.587              |
| SC | 1.729           | -247           | 1.482              | 301             | 830            | 1.131              | 2.030           | 583            | 2.613              |
| SE | 1.036           | 783            | 1.819              | 141             | 817            | 958                | 1.177           | 1.600          | 2.777              |
| SP | 2.376           | -514           | 1.862              | 555             | 819            | 1.374              | 2.931           | 305            | 3.236              |
| TO | 1.016           | 1.365          | 2.380              | 148             | 985            | 1.134              | 1.164           | 2.350          | 3.514              |

Elaboração do autor a partir dos dados da Secretaria do Tesouro Nacional (STN) e do Conselho Nacional de Política Fazendária (Confaz).

#### 4 AS TRANSFERÊNCIAS ÀS FAMÍLIAS E O CONFLITO DISTRIBUTIVO

As transferências às famílias têm sido a principal causa da expansão das despesas não financeiras da União, respondendo por quase 80% do aumento de 2,5 p.p. do PIB verificado de 2002 ao primeiro semestre de 2010.

Essa rubrica de gasto é formada por componentes extremamente heterogêneos, incluindo desde as aposentadorias de servidores públicos bem remunerados até as transferências do programa Bolsa Família aos cidadãos brasileiros extremamente pobres, passando pelos benefícios do Regime Geral de Previdência Social (RGPS) e da Lei Orgânica de Assistência Social (Loas). A partir de 2004, é possível mostrar a contribuição de cada um destes componentes no crescimento da participação das transferências às famílias no PIB, identificando-se inclusive quanto desta expansão se explica por benefícios equivalentes ao valor de um salário mínimo. A tabela 5 mostra os resultados desta decomposição.

Observa-se que as maiores contribuições se relacionam às despesas previdenciárias (a contribuição do RGPS representa 33,1% do total), e às políticas de garantia de renda a desempregados (seguro-desemprego e abono salarial participam com 26,5%), deficientes físicos e idosos (Loas: 16,2% do total). Trata-se, fundamentalmente, da expansão da cobertura da estrutura de proteção social consagrada na Constituição de 1988 e que, no período recente, não somente tem cumprido um papel social importante, mas também macroeconômico, na medida em que – ao lado do crédito – é fator determinante da expansão da demanda doméstica.

Essas despesas dependem de dois tipos de fatores: fatores cuja influência direta da política governamental é mais limitada – notadamente a dinâmica demográfica e o mercado de trabalho –, e fatores sobre os quais o governo exerce peso considerável – fundamentalmente, o valor do salário mínimo, que serve de referência para grande parte dos benefícios previdenciários e assistenciais, e é praticamente fixado pelo presidente da República, por meio de medidas provisórias ou projetos de lei encaminhados ao Congresso.

De fato, o governo vem implementando uma estratégia para promover redistribuição de renda via gasto social, por meio da valorização do salário mínimo e da ampliação dos programas sociais de transferência de renda, como o Bolsa Família.<sup>18</sup>

TABELA 5  
**Crescimento das transferências da União às famílias em proporção do PIB: participação dos componentes (2004 a 2010<sup>1</sup>)**  
 (Em %)

|  | Transferências às famílias | Contribuição (%) |
|--|----------------------------|------------------|
| Benefícios do Regime Próprio de Previdência Social (RPPS)    |                            | 11,9             |
| Benefícios do RGPS   |                            | 33,1             |
| Benefícios no valor do salário mínimo                        |                            | 16,5             |
| Expansão da cobertura  |                            | 4,3              |
| Valorização do salário mínimo                                |                            | 12,2             |
| Demais benefícios do RGPS                                    |                            | 16,6             |
| Benefícios assistenciais da Loas                             |                            | 16,2             |
| Benefícios no valor do salário mínimo                        |                            | 16,1             |
| Expansão da cobertura  |                            | 5,9              |
| Valorização do salário mínimo                                |                            | 10,3             |
| Demais benefícios da Loas                                    |                            | 0,1              |
| Seguro-desemprego e abono salarial                           |                            | 26,5             |
| Programas sociais de transferências de renda (Bolsa Família) |                            | 12,0             |
| Demais benefícios sociais                                    |                            | 0,2              |
| <b>Total</b>   |                            | <b>100,0</b>     |

Elaboração do autor com dados do Siafi e do Boletim Estatístico do Ministério da Previdência Social (MPS).  
 Nota: <sup>1</sup>Montante acumulado em 12 meses até o primeiro semestre.

18. No período de janeiro de 2002 a janeiro de 2010, o salário mínimo quase triplicou, em termos nominais, passando de R\$ 180 para R\$ 510, com uma valorização em termos reais de quase 70%, utilizando-se o IPCA como deflator.

A tabela 5 mostra que, no agregado, os efeitos da valorização do salário mínimo sobre os benefícios do RGPS (12,2%) e da Loas (10,3%) e a expansão dos programas sociais de transferência de renda (12,0%) contribuem com mais de um terço do total do aumento da participação das transferências às famílias no PIB. Esta contribuição ainda está subestimada porque não considera os benefícios do seguro-desemprego e do abono salarial que também são predominantemente vinculados ao salário mínimo e não foram mensurados neste trabalho com exatidão. Tudo indica que, se o fossem, o efeito conjunto da valorização do salário mínimo e da expansão dos programas sociais de transferência de renda sobre a expansão das transferências às famílias superaria 40%.

Em suma, é possível concluir que a estratégia do governo de promover redistribuição de renda via gasto social responde pela maior parte do aumento da participação das transferências às famílias no PIB. Sem dúvida, pode-se apontar uma série de resultados positivos desta estratégia redistributiva. O primeiro deles é o aumento dos rendimentos das camadas mais pobres do país. Conforme apontado em vários trabalhos nas coletâneas de Barros, Foguel e Ulyssea (2006; 2007) e em Ipea (2009), uma parcela importante da queda recente na pobreza e na desigualdade da distribuição de renda no Brasil pode ser atribuída aos programas sociais de transferência de renda e aos efeitos do salário mínimo, seja sobre os benefícios de previdência e assistência, seja sobre os rendimentos do trabalho.<sup>19</sup> Diferentemente do que afirmam os críticos, as políticas redistributivas não geraram distorções sérias no mercado de trabalho, e o período recente se caracterizou por forte expansão do emprego formal, com aumento do salário real dos trabalhadores mais pobres.

Existem, entretanto, divergências entre os economistas sobre o fato de ter havido ou não queda na desigualdade da distribuição funcional da renda, em virtude de as análises da desigualdade de renda se basearem em pesquisas domiciliares que não captam adequadamente os rendimentos da propriedade. Ademais, da mesma forma que as transferências previdenciárias e assistenciais cresceram no período recente, também se expandiram as transferências a título de juros, em benefício das classes mais altas.

Contudo, é consenso que houve uma forte expansão dos rendimentos da população mais pobre do país, e que as políticas redistributivas desempenharam papel essencial neste processo. Além disto, o ganho de poder de compra da população mais pobre contribuiu para o vigor da demanda interna dos últimos anos. Isto porque esta camada da população possui uma propensão marginal a consumir mais elevada e um padrão de consumo com forte presença dos “bens saláris”, cuja produção é intensiva em trabalho.

A transferência de renda para esta camada da população significa aumento correspondente da demanda por bens de consumo e estímulos à produção e ao emprego. Sob determinadas condições favoráveis de oferta (inclusive de crédito), as empresas respondem

19. De acordo com Ipea (2009), o índice de Gini da distribuição da renda domiciliar *per capita* no Brasil caiu de 0,594 para 0,544 nos anos de 2001 a 2008. As contribuições para esta queda são de 19% dos rendimentos do trabalho iguais ao salário mínimo, 12% dos programas sociais de transferências de renda, 9% dos rendimentos da previdência iguais ao salário mínimo e 6% da Loas. Por sua vez, a redução da desigualdade dos rendimentos do trabalho diferentes do salário mínimo responde por 45% do total.

às pressões de demanda com sucessivas rodadas de expansão da produção e do emprego e, conseqüentemente, dos salários e lucros. Este é o mecanismo dinâmico implícito no *multiplicador keynesiano*, e que, na visão de vários economistas heterodoxos, está em pleno vigor na economia brasileira do período atual, configurando-se um regime macroeconômico comandado pelos salários (ou *wage-led*, na terminologia internacional). Segundo esta visão, os efeitos do aumento da demanda interna sobre a lucratividade das empresas mais que compensam os eventuais efeitos adversos do crescimento real dos salários sobre o custo da mão de obra.

O crescimento da economia brasileira não pode ser atribuído exclusivamente à estratégia do governo de promover redistribuição de renda via gasto social. Não há, por ora, estudos definitivos que mostrem quanto do crescimento foi proporcionado pelas políticas redistributivas *vis-à-vis* as condições externas favoráveis que prevaleceram até meados de 2008, ou mesmo diante das decisões autônomas de investimento e das transformações relativas ao mercado de crédito. Pode-se afirmar, entretanto, que existe um expressivo reconhecimento de sua importância.

Da mesma forma, a existência hoje de uma sólida estrutura de proteção social no Brasil, materializada em benefícios previdenciários e assistenciais que superam a cifra de 10% do PIB no país, proporcionou um importante amortecedor contra os efeitos da crise global, permitindo que o Brasil tenha atravessado a crise mundial sem grandes sequelas. Evidentemente, os demais estímulos fiscais anticíclicos colocados em prática durante a crise, incluindo-se a expansão do gasto social, bem como a oferta de crédito por parte dos bancos públicos, foram decisivos para a rápida recuperação da economia brasileira. Mas possivelmente não teriam surtido o mesmo efeito na ausência da rede de proteção social previamente estabelecida, que desempenha a função de estabilizador automático da demanda interna.

Apesar dos méritos da estratégia redistributiva e da estrutura de proteção social, há um crescente questionamento sobre as condições fiscais de sua sustentação no médio e no longo prazo sem novos aumentos da carga tributária. Na realidade, a escalada ascendente das transferências de assistência e previdência social foi acompanhada pelas sucessivas elevações da carga tributária bruta desde a promulgação da Constituição de 1988. Mesmo que não explique totalmente o aumento da carga tributária, a expansão das transferências de assistência e previdência social apresenta forte correlação com ela.

A carga tributária bruta passou de 23,4% em 1988 para atingir o pico histórico de 34,8% do PIB em 2008. Estima-se que a carga tributária bruta de 2010 retome o patamar de 2008, após a queda conjuntural em 2009 causada pela desaceleração econômica e o conjunto de desonerações tributárias que fizeram parte do pacote fiscal anticíclico. Em termos históricos, a carga tributária bruta observou modificação semelhante no regime autoritário do governo militar, saindo de 15,8% para 26,5% do PIB de 1962 a 1970, elevação atribuída ao forte crescimento do milagre econômico e à reforma tributária de 1967. Porém, neste período a política de transferência de renda era pouco expressiva.

Numa conjuntura democrática, a continuidade da escalada na carga tributária tende a enfrentar crescentes pressões contrárias de setores organizados da sociedade, mesmo que tenha como contrapartida o aumento de transferências às famílias, e ainda que não seja procedida mediante aumento de alíquotas de impostos. É curioso observar, por exemplo, que desde 2005 as desonerações tributárias passaram a predominar sobre as onerações e, mesmo assim, a carga tributária seguiu crescendo.

Esse paradoxo de desonerações tributárias e aumento da carga tributária pode ser atribuído fundamentalmente ao padrão de crescimento econômico favorável do período recente.<sup>20</sup> Isto ocorre porque a estrutura tributária brasileira se caracteriza pelo grande peso dos tributos sobre os bens e serviços e a folha salarial, em termos de bases de incidência, e sobre a indústria e o setor financeiro, em termos setoriais. Por isso, os períodos de maior (ou menor) crescimento relativo do consumo, do emprego formal, da produção industrial e do crédito configuraram um padrão favorável para a arrecadação tributária que tende a elevar (ou reduzir) a carga tributária, como é o caso do período recente. Neste sentido, é possível associar a estratégia de redistribuição de renda via ampliação do gasto social com o dinamismo da demanda interna e a expansão da carga tributária.

Em contrapartida, a estrutura tributária possui características extremamente perversas no que diz respeito à eficiência e competitividade do setor produtivo, bem como ao seu grau de regressividade, conforme apontado por Varsano *et al.* (1998) e Silveira (2008), entre tantos outros. Além disso, há evidências de que o aumento da carga tributária verificado no Brasil nos últimos 20 anos foi prejudicial à qualidade da estrutura tributária, tendo em vista que ocorreu primordialmente pela expansão das contribuições sociais de incidência cumulativa e regressiva, reforçando suas características contrárias ao crescimento e à equidade.

Tem-se, assim, um modelo que pode ser contraditório. A estratégia do governo de promover redistribuição de renda via gasto social tem sido bem-sucedida no sentido de aumentar os rendimentos das camadas mais pobres do país e dinamizar a demanda interna. Mas ao mesmo tempo pode estar relacionada à (e ser viabilizada pela) expansão da carga tributária e piora da qualidade da tributação, com características anticrescimento e antiequidade que podem neutralizar os efeitos iniciais. Por ora, os efeitos progressivos parecem ter predominado. Mas não é possível descartar as hipóteses de que os efeitos anticrescimento e antiequidade venham a predominar no futuro, ou mesmo de que as pressões contrárias ao contínuo crescimento da carga tributária, numa conjuntura em que a preocupação com o equilíbrio fiscal parece ter se consolidado, criem restrições à expansão do gasto social.

20. Esta afirmação é corroborada por Secretaria da Receita Federal do Brasil – SRFB (2007, p.2), Santos, Ribeiro e Gobetti (2008) e Gobetti e Orair (2009), entre outros. É claro que ocorreram onerações tributárias no período. Porém, pode-se admitir que, no agregado, algumas medidas contrárias adotadas – com destaque para a extinção da Contribuição Provisória sobre Movimentação Financeira (CPMF) – pelo menos neutralizaram as onerações. Como observam os técnicos da SRFB (2007, p.2): “As alterações promovidas na legislação tributária, especialmente a partir de 2005, ocorreram sempre no sentido de desonerar produtos ou setores considerados estratégicos para a economia, não se verificando, nesse período, nenhum aumento de alíquota ou da base de cálculo. Por essa razão, o desempenho da arrecadação, observado em 2007, decorreu, fundamentalmente, de fatores ligados ao crescimento econômico e à maior presença fiscal por parte da administração tributária”.

Dessa forma, é plausível questionar se o Brasil deve persistir neste modelo, que retira renda dos mais pobres pela via tributária e devolve pela via do gasto social, ou se, alternativamente, deve avançar em uma reforma tributária que reduza a regressividade da tributação e, com isso, eleve a renda disponível das classes mais baixas. Não se trata de negar os méritos da redistribuição de renda via gasto social e da estrutura de proteção social, mas reconhecer seus limites e a necessidade de complementá-la com uma política tributária mais justa e mais eficiente.

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este capítulo apresentou evidências que permitem refutar o senso comum que tem se cristalizado no Brasil em torno da percepção de que o governo central é “gastador” e “concentrador” de recursos. O consumo do governo federal, entendido como o total gasto com salários e compras de bens e serviços, além de não ter crescido em perspectiva histórica, responde por apenas 20% do consumo das administrações públicas, com tendência de decréscimo proporcional.

Por meio de mudanças estruturais previstas na Constituição de 1988 ou inauguradas na década de 1990, e por meio de políticas aprofundadas no governo Lula, o governo federal se dedica cada vez mais a um papel de transferidor e redistribuidor de recursos. Conforme mostrado, quase toda a expansão de despesas não financeiras registradas na esfera federal de 2002 ao primeiro semestre de 2010 se refere ou a transferências previdenciárias e assistenciais às famílias ou a transferências aos estados e municípios.

Esse padrão de intervenção governamental via transferências apresenta importantes efeitos distributivos, tanto na sociedade quanto na Federação brasileira. Na sociedade, os efeitos positivos são mais nítidos, uma vez que os programas sociais e grande parte dos benefícios previdenciários e assistenciais, vinculados ao salário mínimo, estão direcionados para as camadas mais pobres da população. Do ponto de vista macroeconômico, a expansão destes benefícios também parece ter contribuído significativamente para o dinamismo da demanda doméstica e o desempenho recente da economia brasileira.

Na Federação brasileira, os efeitos distributivos das transferências intergovernamentais são menos claros. Uma parcela importante das transferências intergovernamentais tem caráter regressivo, ou seja, beneficia proporcionalmente mais os entes mais ricos ou mais bem dotados, principalmente na esfera municipal. A expansão recente das transferências federais, entretanto, foi puxada em grande medida por repasses para programas de saúde e educação, que parecem estar contribuindo para uma redução da desigualdade, de acordo com a análise realizada na seção 3.

Apesar dos avanços desta estratégia distributiva via transferências, há limites bastante claros para sua continuidade. No caso das transferências às famílias, novas expansões dependem de acréscimos da carga tributária, o que não somente encontra resistência na sociedade, mas também pode ter efeitos contrários ao crescimento e à redução das desigualdades, conforme observado na seção 4. A menos que as expansões da carga tributária ocorram com tributos diretos e progressivos, o resultado líquido do ponto de vista distributivo será menor que o teoricamente proporcionado pelas transferências isoladamente.

No caso das transferências intergovernamentais, os avanços marginais obtidos com os programas de saúde e educação podem ser anulados com o crescimento relativo de outras transferências regressivas, seja na esfera federal, seja na estadual. Em particular, os *royalties* de petróleo tendem a assumir, com a exploração da camada do pré-sal, fatia cada vez maior no bolo de transferências, e, dado seu perfil de hiperconcentração regional, a piorar o desempenho do sistema em termos de equalização fiscal.

Do ponto de vista deste estudo, essa situação indica a necessidade de uma agenda de reforma federativa e fiscal casada com a tão desgastada proposta de reforma tributária. De um lado, a reforma tributária precisa, antes de mais nada, incorporar medidas mais ousadas destinadas a ampliar a progressividade (ou reduzir a regressividade) da estrutura de impostos do país e, com isto, aliviar o peso distributivo atribuído quase exclusivamente à política fiscal.

De outro lado, as mudanças na estrutura tributária, pelas perdas e ganhos fiscais que produzem na Federação, precisam ser acompanhadas de uma revisão do sistema de transferências intergovernamentais. Tal revisão é necessária não somente para aprimorar os mecanismos de equalização de receitas, mas também para proporcionar uma visão mais ampla das mudanças que se fazem necessárias. Dessa forma, é possível minimizar a percepção de perdas e ganhos individuais e, simultaneamente, introduzir uma maior racionalidade no sistema, com incentivos apropriados tanto para o setor privado quanto para os entes da Federação.

## REFERÊNCIAS

ALENCAR, A.; GOBETTI, S. Justiça fiscal na Federação Brasileira: uma análise do sistema de transferências intergovernamentais entre 2000 e 2007. *In*: SECRETARIA DO TESOURO NACIONAL (STN). **Finanças públicas**. XIII Prêmio Tesouro Nacional de Monografias em 2008. Brasília: Editora da Universidade de Brasília, 2009.

ALMEIDA, M. Recentralizando a federação? **Revista de Sociologia Política**, n. 24, p. 29-40, junho de 2005.

BARROS, R.; FOGUEL, M.; ULYSSEA, G. (Orgs.). **Desigualdade de renda no Brasil: uma análise da queda recente - Volume 1**. Brasília: Ipea, 2006.

\_\_\_\_\_. (Orgs.). **Desigualdade de renda no Brasil: uma análise da queda recente - Volume 2**. Brasília: Ipea, 2007.

BRASIL. Ministério do Planejamento, Orçamento e Gestão. **Boletim Estatístico de Pessoal**. Brasília: MPOG, vol. 14, n. 165, 2010.

CAVALCANTE, P. **Programa Bolsa Família: descentralização, centralização ou gestão em redes?** II Congresso Consad de Gestão Pública. Brasília, 2009.

CONFEDERAÇÃO NACIONAL DE MUNICÍPIOS (CNM). **Regulamentação do financiamento do SUS**. Área de estudos técnicos. Brasília: CNM, julho de 2009. Disponível em: <[http://www.cnm.org.br/saude/html/images/estudo\\_regulamentacao\\_do\\_financiamento\\_do\\_sus.pdf](http://www.cnm.org.br/saude/html/images/estudo_regulamentacao_do_financiamento_do_sus.pdf)>. Acesso em 06/08/2010.



DUARTE, A.; SILVA, A.; LUZ, E.; GERARDO, J. **Transferências fiscais intergovernamentais no Brasil**: uma avaliação das Transferências Federais, com ênfase no Sistema Único de Saúde. Brasília: Ipea, 2009. (Texto para Discussão n. 1451.).

GOBETTI, S. **Qual é a real taxa de investimento público no Brasil?** Nota Técnica s/n. Brasília: Ipea, Diretoria de Estudos Macroeconômicos (DIMAC), 2010.

GOBETTI, S.; ORAIR, R. **O que explica a queda recente da receita tributária federal?** Nota Técnica n. 14. Brasília: Ipea, Diretoria de Estudos Macroeconômicos (DIMAC), 2009.

\_\_\_\_\_. Classificação e análise das despesas públicas federais pela ótica macroeconômica (2002 - 2009). Brasília: Ipea, 2010. (Texto para Discussão n. 1485.).

HOFFMANN, R. Transferências de renda e a redução da desigualdade e da pobreza no Brasil. **Econômica**, v.8, n.1. Niterói, 2006.

INSTITUTO DE PESQUISA ECONÔMICA APLICADA (IPEA). **PNAD 2008 - Primeiras análises**. Comunicado da Presidência n. 30, Brasília: Ipea, 2009.

\_\_\_\_\_. **Boletim de políticas sociais - nº 13/Saúde**. Brasília: Ipea, 2007. Disponível em: <[http://www.ipea.gov.br/sites/000/2/publicacoes/bpsociais/bps\\_13/Saude.pdf](http://www.ipea.gov.br/sites/000/2/publicacoes/bpsociais/bps_13/Saude.pdf)>.

LIMA, L. Conexões entre federalismo fiscal e o financiamento da política de saúde no Brasil. **Ciência & Saúde Coletiva**, 12(2): 511-522, 2007.

MENDES, M.; BOUERI, R.; BLANCO, F. **Transferências intergovernamentais no Brasil**: diagnóstico e proposta de reforma. Brasília: Senado federal, 2008. (Texto para Discussão n. 40.).

RIBEIRO, J. A.; PIOLA, S. F.; SERVO, L. M. **As novas configurações de antigos problemas**: financiamento e gasto com ações e serviços públicos de saúde no Brasil. Brasília: Ipea, 2007. Disponível em: <<http://www.ipea.gov.br/Destaques/AJornadaABRES.pdf>>.

SANTOS, C.; RIBEIRO, M.; GOBETTI, S. W. **A evolução da carga tributária bruta brasileira no Período 1995-2007**: tamanho, composição e especificações econométricas agregadas. Brasília: Ipea, 2008. (Texto para Discussão n. 1350.).

SECRETARIA DA RECEITA FEDERAL DO BRASIL (SRFB). **Análise da arrecadação das receitas federais**: dezembro de 2007. Resultado da arrecadação. Brasília: Ministério da Fazenda, SRFB, dez. 2007.

SERRA, R. Concentração espacial das rendas petrolíferas e sobrefinanciamento das esferas de governo locais: evidências e sugestões para correção de rumo. *In*: **XXXIII Encontro Nacional da ANPEC**. Anais. Natal: 2005.

SILVEIRA, F. **Tributação, previdência e assistência sociais**: impactos distributivos. Tese (Doutorado), São Paulo: Universidade Estadual de Campinas, Instituto de economia, 2008.

SOARES, S. **Distribuição de renda no Brasil de 1976 a 2004 com ênfase no período entre 2001 e 2004**. Brasília: Ipea, 2006. (Texto para Discussão n. 1166.).

VARSAÑO, R. *et al.* **Análise da carga tributária no Brasil**. Brasília: Ipea, 1998. (Texto para Discussão n. 583.).

## **RETOMADA DO INVESTIMENTO PÚBLICO FEDERAL NO BRASIL E A POLÍTICA FISCAL: EM BUSCA DE UM NOVO PARADIGMA\***

### **1 APRESENTAÇÃO**

Entre tantas divergências, parece haver ao menos um consenso entre economistas de vários matizes teóricos: o aumento do investimento público é algo desejável e necessário. As razões para tal defesa variam do papel que o investimento público pode cumprir na estabilização macroeconômica à sua complementaridade com o investimento privado, passando pelo seu efeito transformador das estruturas econômicas subdesenvolvidas.

Apesar dessa unanimidade, a práxis das políticas econômicas e fiscais na América Latina tem sido de restrição aos investimentos públicos desde a década de 1980. No Brasil, em particular, algumas iniciativas, como o lançamento do Programa de Aceleração do Crescimento (PAC), em 2007, proporcionaram o início da recuperação dos investimentos públicos e uma certa flexibilização do regime de metas de superávit primário, mas a “opinião crítica do mercado” sobre a política fiscal ainda parece constituir um sério fator de constrangimento ao governo – se não prático, pelo menos retórico.

Nestas circunstâncias, cria-se uma situação de fragilidade institucional diante da recente retomada dos investimentos públicos federais. De modo concreto, não há garantias de que a retomada dos investimentos públicos será sustentada nos próximos anos, apesar da ausência de ameaças reais à sustentabilidade da dívida pública. Este capítulo procura discutir, portanto, as bases para um novo paradigma da política fiscal, no qual os investimentos públicos, notadamente os de infraestrutura, estejam livres de restrições, sendo de fato priorizados na perspectiva de construção de uma estratégia de desenvolvimento.

Para tal intento, faz-se necessário apresentar, na segunda seção, a série histórica do investimento público federal no Brasil de 1947 a 2003, mostrando-se, de forma estilizada, que sua evolução reflete o modelo de desenvolvimento da economia brasileira, bem como o padrão de intervenção estatal correspondente. Identifica-se, assim, o ciclo de ascensão e declínio do investimento público federal no Brasil deste período.

A terceira seção analisa a recente fase de retomada do investimento público e o padrão dos investimentos que estão sendo realizados. Em particular, destacam-se a elevada concentração nos setores de infraestrutura econômica e a tendência de que a retomada do investimento

\* Este capítulo é uma versão resumida de texto para discussão do Ipea com o mesmo título (no prelo). Na versão completa, o marco teórico é apresentado de maneira mais detalhada.

público federal se mantenha no futuro próximo, devido aos grandes projetos em andamento. A quarta seção mostra a necessidade de se construir um novo paradigma fiscal, contornando-se o constrangimento do paradigma atual, de maneira a viabilizar a continuidade da expansão dos investimentos públicos. A quinta seção destaca o papel que as receitas estatais dos recursos do petróleo do pré-sal podem assumir na construção do novo paradigma fiscal. Por fim, são apresentadas breves considerações finais na sexta seção.

## 2 INVESTIMENTO PÚBLICO FEDERAL NA ECONOMIA BRASILEIRA (1947-2003): ASCENSÃO E DECLÍNIO

É possível identificar dois momentos marcadamente distintos na trajetória do investimento público federal na economia brasileira do pós-guerra. O primeiro é de uma tendência ascendente que atingiu seu auge na segunda metade da década de 1970. O segundo movimento é de declínio da taxa de investimento, que persistiu até o início dos anos 2000. As duas trajetórias podem ser observadas no gráfico 1, que mostra os componentes de tendência extraídos das séries dos investimentos públicos federais em proporção do produto interno bruto (PIB).<sup>1</sup> A hipótese desta análise é que a evolução histórica do investimento público reflete o modelo de desenvolvimento da economia brasileira e o seu padrão de intervenção estatal correspondente. Dito de outra maneira, a trajetória do investimento público federal no pós-Guerra se confunde com o ciclo de ascensão e declínio do modelo de desenvolvimento com o Estado intervencionista.

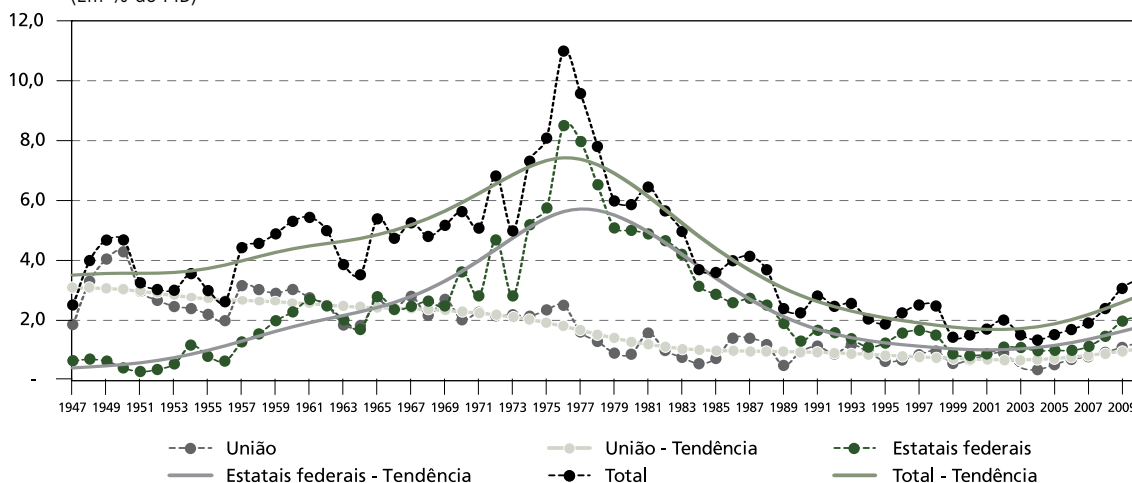
Durante a ascensão do modelo desenvolvimentista (1930-1979), houve o amadurecimento da industrialização com base no processo de substituição de importações, iniciado ainda na década de 1930. Devem-se destacar, como subjacentes a este modelo, a função do Estado intervencionista de atuar enquanto condutor do processo e, mais especificamente, do investimento público de estar à frente da demanda, promovendo a transformação estrutural e o crescimento econômico. Coerentemente com estas funções, foi sendo constituído o aparato do Estado desenvolvimentista, que inclui as estruturas centralizadas de planejamento, os mecanismos setoriais de coordenação, as estruturas de subsídios e financiamentos dos investimentos e o setor produtivo estatal.<sup>2</sup>

1. O gráfico 1 mostra a razão entre o investimento público federal e o PIB a preços constantes (ou em volumes), utilizando-se os respectivos deflatores da formação bruta de capital fixo e do PIB, de maneira a se desconsiderarem os efeitos das variações dos preços relativos sobre a taxa de investimento. Consideram-se os investimentos federais realizados diretamente pela União, suas transferências de capital para estados e municípios e os investimentos das empresas estatais federais. Por indisponibilidade de dados, o período anterior a 1980 não inclui as transferências de capital da União para estados e municípios, o que cria uma descontinuidade na série e subestima a queda dos investimentos da União desde 1980. Ressalte-se que esta é apenas uma das dificuldades de se traçarem comparações em períodos tão longos sujeitos às diversas mudanças nas metodologias de estimação. As tendências apresentadas, obtidas utilizando-se o filtro de Hodrick-Prescott, corroboram os resultados obtidos por Ferreira (1996).

2. Com destaque para a constituição da CSN (1941), CVRD (1942), Usiminas (1956), Petrobras (1953), Embraer (1969) e a consolidação das *holdings* setoriais Eletrobrás (1962) e Telebrás (1972). Em relação aos mecanismos de financiamentos, destaquem-se a criação do BNDE em 1952 (atual BNDES), que ainda hoje é o principal agente de financiamento dos investimentos, e as vinculações orçamentárias para infraestrutura com recursos de fundos específicos ou dos impostos únicos (combustíveis, energia e comunicações). A função de coordenação foi desempenhada principalmente por estatais como a Portobras, Eletrobras, RFFSA, Infraero e Telebrás.

**GRÁFICO 1**  
**Investimentos públicos federais de 1947 até o primeiro semestre de 2010**

(Em % do PIB)



Fonte: Dados dos balanços da União da Secretaria do Tesouro Nacional (STN); Sistema Integrado de Administração Financeira do Governo Federal (Siafi); Orçamento de Investimento das empresas estatais do Departamento de Coordenação e Governança das Empresas Estatais do Ministério do Planejamento, Orçamento e Gestão (DEST/MPOG); e Contas Nacionais do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE).

Elaboração dos autores.

Obs.: As tendências foram extraídas pela aplicação do filtro Hodrick-Prescott.

Durante o período desenvolvimentista, coube, por um lado, ao capital público a responsabilidade pelas grandes obras de infraestrutura e a oferta de insumos básicos. Por outro lado, o capital privado nacional assumiu prioritariamente as indústrias mais intensivas em mão de obra, e o capital estrangeiro aquelas mais intensivas em capital e tecnologia, configurando-se o tripé do modelo desenvolvimentista. Na primeira fase da ascensão do desenvolvimentismo (até os primeiros anos da década de 1960), o investimento público foi orientado para a infraestrutura de transportes, energia e indústrias de base. O processo de proliferação das empresas estatais se iniciou neste período, mas os investimentos diretos da União ainda predominavam em relação aos das estatais federais, como pode ser observado no gráfico 1.

Na segunda fase do período de ascensão do modelo desenvolvimentista (após o golpe militar de 1964), a intervenção estatal foi ganhando mais complexidade e a atividade empresarial do governo se aprofundando. O investimento das empresas estatais federais passou a ser o principal componente da taxa de investimento público. Seu crescimento ocorreu com ampliação considerável do escopo de atuação para setores de atividades não tradicionais, o que não significa que os investimentos em infraestrutura econômica tenham deixado de receber elevados montantes, mantendo-se uma continuidade em relação ao período anterior, responsável pela constituição de uma infraestrutura relativamente complexa e integrada de transportes, energia e telecomunicações.<sup>3</sup>

3. Basta notar que a malha rodoviária federal pavimentada saiu de 8.675 km, em 1960, para 47.487 km, em 1980, crescendo lentamente até alcançar 56.097 km em 2001, conforme DNER (2001) *apud* Ipea (2010). Datam também deste período o início das grandes obras de energia elétrica, como a construção de Itaipu (1971) e da usina nuclear de Angra 1 (1972). A exceção é o transporte ferroviário, que observou sucateamento e declínio da extensão da malha, reflexo da opção do modelo brasileiro por priorizar o transporte rodoviário enquanto mecanismo de integração e estímulo à indústria de transformação (ao menos desde o Plano de Metas do Governo Juscelino Kubitschek, de 1956).

O auge do modelo desenvolvimentista ocorreu no final da década de 1970, quando, após o primeiro choque do petróleo (1973), o governo militar adotou a estratégia de “fuga para frente”, diante da reversão das condições benignas do cenário internacional, conforme aponta Fiori (2003). O objetivo da estratégia era realizar um ajuste estrutural que reduzisse a dependência energética do país, completasse sua matriz industrial e, conseqüentemente, dotasse o país de mecanismos endógenos de crescimento. O resultado foi um grande conjunto de medidas voltadas para a promoção dos investimentos na produção de insumos básicos, bens de capital e, sobretudo, energia. Entre as medidas, pode-se destacar o uso das tarifas e preços das empresas estatais como mecanismos de subsídio ao setor privado e a reorientação das fontes internas de financiamento do investimento para o capital privado, incumbindo-se as empresas estatais do papel de captar recursos nos mercados externos necessários ao financiamento do balanço de pagamentos. Neste período, iniciou-se o processo de estatização da dívida externa, analisado por Davidoff Cruz (1984).<sup>4</sup> Os investimentos públicos federais, sustentados pelas empresas estatais, alcançaram os níveis mais elevados da história do país na segunda metade da década de 1970, conforme indicado no gráfico 1.

O período de ascensão do modelo de desenvolvimento com o Estado intervencionista (1930-1979), no qual o investimento público federal desempenhou um papel decisivo, foi caracterizado por elevado dinamismo econômico e alteração substancial da estrutura produtiva. A economia brasileira cresceu à segunda maior taxa média anual do mundo e se transformou de uma estrutura eminentemente agrária para uma estrutura produtiva diversificada e de alta produtividade em seus segmentos modernos. No entanto, o mesmo modelo deu suporte a um padrão de industrialização anômalo, com elevado peso dos bens de consumo duráveis na estrutura produtiva e alto grau de desigualdade na distribuição de renda. Mantiveram-se, assim, as características estruturais do subdesenvolvimento, como a exclusão social, ausência de núcleos endógenos de geração de progresso técnico e vulnerabilidade externa, características que persistem até os dias atuais.

A fase de declínio do modelo de desenvolvimento teve início na virada da década de 1980, com a recessão mundial (após o aumento das taxas de juros americanas) e a crise da dívida externa dos países latino-americanos. O enfrentamento da crise exigiu um ajuste radical da economia brasileira, que de absorvedora de recursos externos converteu-se em transferidora líquida, via geração de megassuperávits na balança comercial. Este ajuste externo se refletiu no desajuste interno da economia, materializado na desaceleração econômica e na elevada volatilidade macroeconômica.

Uma das repercussões mais imediatas do desajuste foi na forma de profunda crise das finanças públicas. As finanças do Estado brasileiro, que já se encontravam em situação de fragilidade, foram impactadas pelo esgotamento das fontes externas voluntárias de recursos, a estatização (e posteriormente internalização) da dívida externa, a ampliação das despesas

4. Frise-se que este processo se iniciou em um período de elevada liquidez no mercado internacional.

financeiras e a queda das receitas em decorrência do estreitamento das bases tributárias causado pela própria crise.<sup>5</sup>

Por um lado, a falência do setor público desordenou sua capacidade de ser um elemento ativo na dinâmica econômica. Por outro lado, a volatilidade macroeconômica e a própria crise das finanças públicas impuseram uma reorientação dos objetivos prioritários da política econômica, que, ao longo das décadas de 1980 e 1990, se voltaram à busca da estabilidade monetária e das condições de solvência do setor público. É importante destacar o papel decisivo das empresas estatais na operacionalização destas políticas econômicas, por meio do endividamento externo para captar recursos necessários ao financiamento do balanço de pagamentos (na década de 1970), contenção de preços e tarifas como instrumento das políticas anti-inflacionárias (principalmente na década de 1980) e ainda geração de superávits primários expressivos para o ajuste fiscal do setor público (com destaque nas décadas de 1990 e 2000).

Este quadro de desarticulação do padrão de financiamento do setor público, crise das suas finanças e reorientação da política econômica impôs uma série de constrangimentos ao investimento público.<sup>6</sup> Conforme mostrado no gráfico 1, a taxa de investimento público federal apresentou uma tendência de queda desde 1980, causada principalmente pela redução dos investimentos das estatais.

Simultaneamente, abriu-se espaço para um debate sobre a incapacidade do Estado de realizar os investimentos necessários e promover o crescimento econômico. O diagnóstico liberal tomou força ao atribuir o fraco desempenho econômico da década 1980, em termos de baixo crescimento e hiperinflação, às deficiências do modelo de desenvolvimento com o Estado interventor. Em decorrência, as políticas de ajuste estrutural começaram a ser executadas – em um processo com raízes ainda no final da década de 1980 –, mediante o apoio das instituições multilaterais, como o Banco Mundial (BM) e o Fundo Monetário Internacional (FMI), na direção do estabelecimento de um modelo de crescimento liberal e da redefinição da intervenção estatal. O processo de privatizações (venda de ativos públicos, concessões e permissões ao setor privado) constitui uma das peças centrais deste projeto, tendo como objetivos declarados o saneamento das contas públicas, a retomada do investimento e a modernização da infraestrutura.

Não caberia neste capítulo analisar detalhadamente as políticas estruturais de abertura dos mercados e suas consequências sobre a dinâmica da economia brasileira. Mas, apenas destaque-se que as reformas liberais aprofundaram o progressivo desmonte do aparato do Estado desenvolvimentista, que, no período anterior, dera suporte à expansão dos investimentos públicos. O desmonte envolveu desde a imposição de restrições às políticas

5. Na década de 1980, foi aprofundado o processo de *estatização da dívida externa*, no qual a ampliação do endividamento externo ocorreu diante da crescente participação do setor público na captação e refinanciamento dos passivos externos e da transferência de dívidas originalmente contraídas pelo setor privado junto às autoridades monetárias, como abordado em Davidoff Cruz (1984).

6. Os constrangimentos do ajuste fiscal sobre o investimento público serão analisados na seção 4 com mais detalhes.

discricionárias, a supressão das estruturas centralizadas de planejamento e das vinculações orçamentárias aos investimentos em infraestrutura, até a privatização de parte considerável do setor produtivo estatal.

O processo de privatização no Brasil foi amplo e rápido. Sua primeira fase (concentrada nos primeiros anos da década de 1990) priorizou determinados setores da indústria extrativa mineral e de transformação (fertilizantes, siderurgia e química). Na segunda fase (sobretudo após a metade da década de 1990), houve um avanço significativo do capital privado em segmentos importantes da infraestrutura, como os serviços de telecomunicações, totalmente privatizados, a área de distribuição de energia elétrica, os transportes e o setor petrolífero.<sup>7</sup>

O avanço do setor privado *durante a década de 1990*, por sua vez, não se refletiu em um aumento dos investimentos em infraestrutura capaz de compensar o declínio nos gastos do setor público. Os investimentos privados do período foram basicamente dirigidos à transferência (alienação) de ativos e sua modernização, com poucos efeitos sobre a expansão da capacidade de oferta dos serviços de infraestrutura, segundo apontado em Bielschowsky (2002). De maneira geral, houve aprofundamento da tendência de declínio dos investimentos em infraestrutura, que já vinha desde a década de 1980.<sup>8</sup>

De acordo com o exposto, pode-se sintetizar alguns dos principais determinantes da tendência de queda progressiva na taxa de investimento público federal, mostrada no gráfico 1, que se observou desde a virada da década de 1980 até o início dos anos 2000. Primeiramente, a falência do setor público e a reorientação dos objetivos da política econômica impuseram constrangimentos ao investimento. Em segundo lugar, o progressivo desmonte do aparato do Estado desenvolvimentista voltado ao investimento público, com destaque para o processo de privatização, que transferiu a responsabilidade de parte considerável dos investimentos para a iniciativa privada.

A queda dos investimentos públicos penalizou principalmente aqueles voltados à infraestrutura, não compensados pelos investimentos privados. A incapacidade de se alocarem recursos na manutenção e expansão da infraestrutura do país ficou explícita com a crise elétrica dos anos 2001-2002, que coincidem com os níveis mais baixos da tendência da série histórica do investimento público federal<sup>9</sup> (gráfico 1). Sem dúvida, a queda dos investimentos em

7. Destacam-se: privatização da Usiminas (1991), CSN (1993), Embraer (1994) e CVRD (1997); subdivisão e venda dos ativos da Telebrás (1997), de 15 distribuidoras de energia elétrica estaduais, Light, Escelsa, e geradora Gerasul; concessão de linhas de transmissão elétrica (1996-2002); desestatizações da malha ferroviária da RFFSA (1996-1997); exploração de terminais e áreas portuárias (após 1998); concessões de 4.763 km dos 56.097 km de rodovias federais (até 2001); e quebra do monopólio estatal do petróleo da União (1997).

8. De acordo com os dados de Bielschowsky (2002), o investimento em infraestrutura foi em média 5% do PIB na década de 1970, 3,6% em 1980, e manteve o declínio até alcançar 2,6% no início dos anos 2000. Nos segmentos de energia elétrica e transporte, observou-se queda progressiva no mesmo período, nos valores de 2,1%, 1,5% e 0,7% e de 2%, 1,5% e 0,6% do PIB, respectivamente. A principal exceção foi o segmento de comunicações, que passou de 0,8% do PIB nos anos 1970 para 0,4% na década de 1980, e 1,1% no ano de 2000. Outro segmento em que houve expansão dos investimentos privados na década de 1990 foi o de extração e produção de petróleo, apesar de não acompanhada pela ampliação da capacidade de refino no país, segundo Ipea (2010).

9. O ano de 2001 foi o de menor taxa de investimento das estatais na série histórica, enquanto 2003 foi o de menor investimento da União.

infraestrutura contribuiu para o reduzido crescimento econômico do período, recolocando gargalos ao crescimento e prejudicando a competitividade sistêmica.<sup>10</sup>

Em resumo, procurou-se associar a trajetória histórica do investimento público federal no Brasil com o modelo de desenvolvimento e o seu padrão de intervenção estatal subjacente. Durante o período de ascensão do modelo desenvolvimentista (1930-1979), coube ao Estado intervencionista o papel de atuar como condutor do processo e, mais especificamente, ao investimento público se manter à frente da demanda e promover a transformação estrutural e o crescimento econômico. O período de declínio do modelo desenvolvimentista (da virada da década de 1980 ao início dos anos 2000) coincide com a falência do Estado, o progressivo desmonte do aparato que dava suporte ao investimento público, a reorientação dos objetivos prioritários da política econômica e a transferência de responsabilidades para a iniciativa privada.

Diante disto, a capacidade de o Estado ser um elemento ativo na dinâmica do crescimento econômico foi desordenada, além de terem sido impostos uma série de constrangimentos ao investimento público. A tendência da série histórica da taxa de investimento público federal no gráfico 1 reflete, portanto, o ciclo de ascensão e declínio do modelo desenvolvimentista no Brasil. Se esta hipótese é verdadeira, como explicar os indícios de retomada recente do investimento público? Houve mudança no modelo de desenvolvimento e no padrão de intervenção estatal?

### **3 RETOMADA RECENTE DO INVESTIMENTO PÚBLICO FEDERAL: INCERTEZAS E POTENCIALIDADES**

Pouca atenção tem sido dedicada às evidências de nova inflexão da trajetória da taxa de investimento público federal no período mais recente, sobre a qual ainda reside uma série de incertezas, a saber: *i*) será que se estaria configurando uma nova trajetória de crescimento consistente dos investimentos públicos?; e *ii*) qual seria o papel desta trajetória para o modelo de desenvolvimento econômico do país?

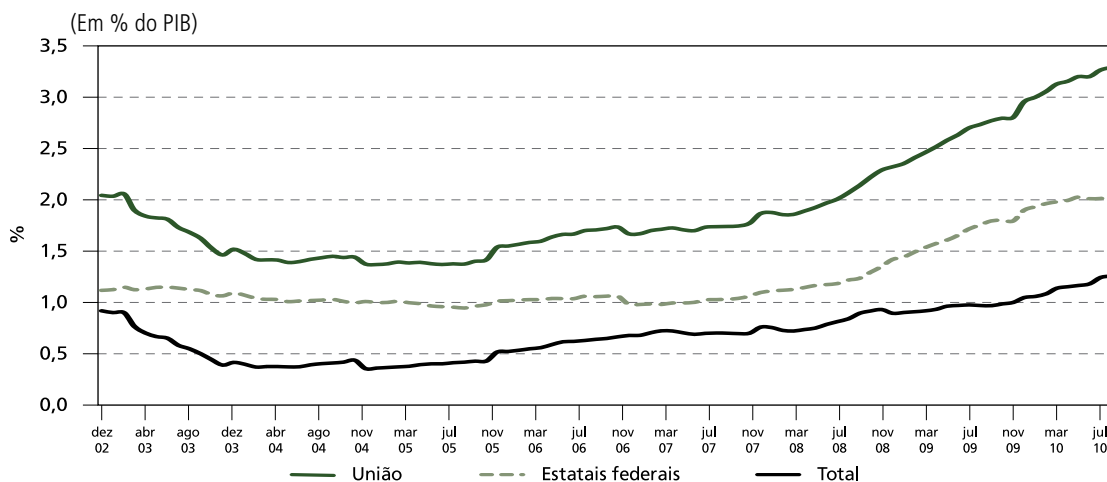
Conforme pode ser visualizado nos gráficos 1 e 2, a taxa de investimento público federal voltou a crescer progressivamente no período recente. O investimento público federal mais que dobrou, subindo de 1,4% do PIB no início de 2004 para cerca de 3,3% em agosto de 2010 (em valores correntes acumulados em 12 meses). Este aumento vem ocorrendo nos investimentos da União e, sobretudo, das empresas estatais federais desde 2007. O patamar da taxa de investimento público federal é o mais elevado do período pós-Real, ainda que esteja abaixo dos níveis atingidos na década de 1980. É a primeira vez nas últimas três décadas que o investimento público federal cresceu por um período superior a três anos consecutivos (em proporção do PIB), com evidências de reversão da tendência e da volatilidade a que esteve sujeito.

10. Segundo Carneiro (2007), as décadas de 1980 e 1990 podem ser tratadas como um período homogêneo em termos de dinamismo produtivo-tecnológico, quando se mantiveram as tendências básicas do padrão de crescimento, como a volatilidade macroeconômica (apesar da estabilização dos preços) e o baixo dinamismo da economia brasileira – em particular, do investimento.



A retomada recente sugere, ao menos, outros três questionamentos. Quais são os determinantes da expansão recente dos investimentos? A retomada é sustentável no médio e no longo prazo? Qual é sua relação com a aceleração e o modelo de crescimento econômico?

GRÁFICO 2  
Investimentos públicos federais



Fonte: Dados do Siafi; do Orçamento de Investimentos das empresas estatais do DEST/MPOG; e do indicador mensal do PIB do Banco Central do Brasil (BCB).  
Elaboração dos autores.

Obs.: Valores efetivamente liquidados. Os investimentos da União incluem as aplicações diretas e as transferências de capital da União para estados e municípios.

Com o intuito de esclarecer alguns destes questionamentos, a tabela 1 apresenta resultados preliminares de um esforço da Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas (Dimac) do Ipea em classificar o investimento público federal e analisar sua composição.<sup>11</sup> Verifica-se que o desempenho recente do investimento público federal, especialmente sua parcela destinada à infraestrutura econômica, guarda forte correlação com os investimentos das empresas do Grupo Petrobras. Em números: os investimentos do Grupo Petrobras, após terem permanecido relativamente estabilizados em proporção do PIB de 2002 a 2006, dobraram de 0,8% do PIB no início de 2007 para 1,6% em dezembro de 2009.

A expansão dos investimentos da Petrobras coincide com o período do anúncio da descoberta de petróleo leve na camada do pré-sal em meados de 2007 e do início das explorações no ano seguinte, além da retirada da Petrobras do cálculo da meta de superávit primário no ano de 2009. As expectativas são de que o país se torne um grande exportador de petróleo e gás natural e, a julgar pelos números do último plano de investimentos da Petrobras, de que os investimentos continuem se expandindo em proporção do PIB no futuro próximo (quadro 1).

11. Os resultados apresentados na tabela 1, preliminares, são apenas aproximações dos montantes de investimento público pelas diferentes classificações. Devido às dificuldades de mensuração, o período de análise foi restrito aos anos de 2005 a 2009. Ver o anexo sobre a metodologia utilizada e as dificuldades de contabilização.

TABELA 1  
Composição dos investimentos públicos federais

| Classes dos investimentos                 | 2005          | 2006          | 2007          | 2008          | 2009          |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Valores (Em R\$ milhões de julho de 2009) |               |               |               |               |               |
| <b>Infraestrutura econômica</b>           | <b>27.882</b> | <b>31.107</b> | <b>37.767</b> | <b>50.167</b> | <b>67.469</b> |
| Grupo Petrobras                           | 19.763        | 20.734        | 26.628        | 37.892        | 51.101        |
| Grupo Eletrobras                          | 3.817         | 3.672         | 3.431         | 4.048         | 5.196         |
| Transportes                               | 4.303         | 6.700         | 7.708         | 8.226         | 11.172        |
| Transporte aéreo                          | 666           | 1.335         | 1.111         | 1.037         | 1.101         |
| Transporte rodoviário                     | 3.072         | 4.710         | 5.508         | 5.336         | 7.784         |
| Transporte ferroviário                    | 280           | 385           | 560           | 960           | 991           |
| Transporte hidroviário                    | 285           | 271           | 529           | 892           | 1.296         |
| <b>Demais investimentos</b>               | <b>10.359</b> | <b>13.202</b> | <b>15.791</b> | <b>21.774</b> | <b>24.243</b> |
| Empresas estatais                         | 1.990         | 1.629         | 1.671         | 2.172         | 2.807         |
| União                                     | 8.369         | 11.573        | 14.120        | 19.602        | 21.436        |
| Infraestrutura urbana                     | 729           | 1.407         | 1.916         | 5.243         | 4.776         |
| Infraestrutura hídrica                    | 616           | 701           | 788           | 1.513         | 2.263         |
| Defesa nacional                           | 1.399         | 1.890         | 1.697         | 2.744         | 3.292         |
| Educação                                  | 600           | 1.010         | 1.483         | 2.368         | 2.924         |
| Segurança pública                         | 613           | 607           | 1.305         | 1.192         | 1.601         |
| Não classificados                         | 4.413         | 5.958         | 6.931         | 6.542         | 6.580         |
| <b>Investimentos públicos federais</b>    | <b>38.241</b> | <b>44.309</b> | <b>53.558</b> | <b>71.940</b> | <b>91.712</b> |
| Participação no total (%)                 |               |               |               |               |               |
| <b>Infraestrutura econômica</b>           | <b>72,9</b>   | <b>70,2</b>   | <b>70,5</b>   | <b>69,7</b>   | <b>73,6</b>   |
| Grupo Petrobras                           | 51,7          | 46,8          | 49,7          | 52,7          | 55,7          |
| Grupo Eletrobras                          | 10,0          | 8,3           | 6,4           | 5,6           | 5,7           |
| Transportes                               | 11,3          | 15,1          | 14,4          | 11,4          | 12,2          |
| Transporte aéreo                          | 1,7           | 3,0           | 2,1           | 1,4           | 1,2           |
| Transporte rodoviário                     | 8,0           | 10,6          | 10,3          | 7,4           | 8,5           |
| Transporte ferroviário                    | 0,7           | 0,9           | 1,0           | 1,3           | 1,1           |
| Transporte hidroviário                    | 0,7           | 0,6           | 1,0           | 1,2           | 1,4           |
| <b>Demais investimentos</b>               | <b>27,1</b>   | <b>29,8</b>   | <b>29,5</b>   | <b>30,3</b>   | <b>26,4</b>   |
| Empresas estatais                         | 5,2           | 3,7           | 3,1           | 3,0           | 3,1           |
| União                                     | 21,9          | 26,1          | 26,4          | 27,2          | 23,4          |
| Infraestrutura urbana                     | 1,9           | 3,2           | 3,6           | 7,3           | 5,2           |
| Infraestrutura hídrica                    | 1,6           | 1,6           | 1,5           | 2,1           | 2,5           |
| Defesa nacional                           | 3,7           | 4,3           | 3,2           | 3,8           | 3,6           |
| Educação                                  | 1,6           | 2,3           | 2,8           | 3,3           | 3,2           |
| Segurança pública                         | 1,6           | 1,4           | 2,4           | 1,7           | 1,7           |
| Não classificados                         | 11,5          | 13,4          | 12,9          | 9,1           | 7,2           |
| <b>Investimentos públicos federais</b>    | <b>100,0</b>  | <b>100,0</b>  | <b>100,0</b>  | <b>100,0</b>  | <b>100,0</b>  |

Elaboração dos autores.

Outra parcela importante corresponde à do Grupo Eletrobrás, que concentra quase a totalidade dos investimentos públicos federais em energia elétrica. Os investimentos do Grupo Eletrobrás se modificaram pouco de 2005 a 2007, devido às incertezas após a mudança no marco regulatório do setor elétrico em 2003 ou ao atraso das licitações e projetos

em andamento, mas retomaram seu crescimento desde então. Espera-se, entretanto, que se acelerem rapidamente nos próximos anos, graças aos elevados investimentos programados pelas subsidiárias da Eletrobrás, como mostrado no quadro 1.

A expansão em transportes, também significativa, ocorreu durante todos os anos de 2005 a 2009, graças principalmente aos transportes rodoviários, que respondem por cerca de 70% do total. No setor de transportes há uma maior dependência em relação ao orçamento da União, e seu comportamento reflete mais diretamente a flexibilização ocorrida na política fiscal, que será abordada na próxima seção. É difícil prever a evolução futura destes investimentos, mas há uma demanda reprimida por gastos de manutenção das rodovias que requer elevados montantes de recursos.<sup>12</sup>

Os modais de transportes ferroviário, hídrico e aéreo também apresentaram aumentos substanciais nos investimentos públicos federais, mas partindo de patamares muito baixos. Os investimentos em transportes ferroviários mais que triplicaram em valores reais de 2005 a 2009, enquanto os investimentos em transporte hidroviário mais que quadruplicaram no mesmo período. Em ambos os casos, o crescimento foi influenciado por grandes obras, como a Ferrovia Norte-Sul (R\$ 714 milhões somente no ano de 2009) e a construção das eclusas do Tucuruí no rio Tocantins, no estado do Pará (cerca de R\$ 443 milhões em 2009).

Os investimentos em transporte aéreo são os que menos cresceram em termos relativos, em função das dificuldades e incertezas no marco institucional. Mesmo assim, devem crescer bastante nos próximos anos, dadas as previsões de investimentos em infraestrutura de transporte aéreo e portuário com a Copa do Mundo de 2014, por exemplo (quadro 1). Um comportamento semelhante é esperado para os investimentos em infraestrutura urbana que, entre aqueles classificados na tabela 1, foram os que mais cresceram em termos relativos no período de 2005 a 2009, tendência que deve permanecer, seja pela orientação dada no PAC 2 de privilegiá-los, seja pelas demandas requeridas para a organização da Copa do Mundo.

É possível, portanto, concluir que a retomada recente do investimento público foi puxada principalmente pela infraestrutura econômica (e secundariamente pela urbana) e deverá ser cada vez mais influenciada pelos grandes projetos em curso, como os explicitados no quadro 1.<sup>13</sup> A maior parte dos projetos estão em fase inicial e são de difícil reversão, independentemente do quadro eleitoral. O cenário mais provável que se desenha para os próximos anos é que haverá crescente pressão por recursos e os investimentos deverão continuar crescendo acima do PIB, consolidando-se a tendência de expansão da taxa de investimento público federal no Brasil. Contudo, este cenário se torna mais incerto no longo prazo diante da ausência de garantias pela política fiscal de que a expansão dos investimentos públicos será sustentada. Este ponto será retomado adiante.

12. Existem evidências de melhoria nas condições de tráfego das rodovias federais nos últimos anos. Segundo os dados das pesquisas rodoviárias de 2005 e de 2010 da Confederação Nacional de Transportes, as rodovias pavimentadas da União e principais rodovias estaduais avaliadas como boas ou ótimas saíram de 5,9% em 2005 para 41,2% em 2010. Mas isto significa que três quintos desta malha rodoviária continuam apresentando problemas de pavimento e sinalização.

13. Vale ressaltar que o objetivo não é listar as demandas de investimento em infraestrutura, mas apenas apontar alguns grandes projetos em andamento que exigirão elevados montantes de recursos. Para um mapeamento dos gargalos e insuficiências da infraestrutura econômica, ver Ipea (2010).

QUADRO 1

**Seleção de grandes projetos de investimentos em infraestrutura econômica**

|                  |   |
|------------------|---|
| Grupo Petrobras  | Segundo o último plano de investimentos da Petrobras, os investimentos no período de 2010 a 2014 são da ordem de US\$ 44,8 bilhões anuais (em média), sendo 5% no exterior. Cerca de metade é destinada às áreas de exploração e produção de petróleo, mas também há investimentos significativos em gás e energia, petroquímica e biocombustíveis. Serão destinados a novos projetos US\$ 31,6 bilhões, dos quais 62% na área de exploração e produção, principalmente com o início das explorações de petróleo e gás na camada pré-sal.   |
| Grupo Eletrobras | Segundo o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES (2010), os investimentos em energia elétrica devem aumentar de R\$ 68 bilhões em 2005-2008 para R\$ 98 bilhões em 2010-2013, crescendo a uma taxa de 7,8% ao ano (a.a). Grande montante dos recursos está concentrado na construção das hidrelétricas do Madeira, Jirau e Santo Antônio, com R\$ 20 bilhões, e de Belo Monte, com R\$ 8 bilhões. As subsidiárias da Eletrobrás participam nos consórcios destas obras por meio da Companhia Hidro Elétrica do São Francisco – CHESF (50% de Belo Monte e 20% de Jirau), Eletrosul (20% de Jirau) e Furnas (39% de Santo Antônio). Outra subsidiária é a Eletronuclear, responsável pela construção da usina nuclear de Angra III, de R\$ 4 bi.   |
| Transportes      | Decisão do governo de criar uma nova empresa estatal que participará da construção e operação do trem de alta velocidade (TAV) com estimativas de investimentos da ordem de R\$ 33 bilhões. Projeto de construção da Ferrovia EF-354, estimada em R\$ 18,6 bilhões, com o propósito de ligar o Norte Fluminense à fronteira do Brasil com o Peru no Acre; da Ferrovia Norte-Sul, com o valor total previsto de R\$ 9,3 bilhões; e da Ferrovia de Integração Bahia-Oeste, de R\$ 5,4 bilhões (ligando o litoral sul baiano à Ferrovia Norte-Sul). Segundo o mapeamento do BNDES (2010), os investimentos em ferrovias devem crescer a uma taxa de 24,2% a.a. no período de 2010 a 2013, totalizando R\$ 56 bilhões no período. Previsão de recursos na ordem de R\$ 5,5 bilhões do PAC de 2011 a 2014 para aeroportos, e de R\$ 740,7 milhões para portos nas cidades-sede da Copa do Mundo de 2014. |

Elaboração dos autores.

Em termos de composição, deve-se destacar o elevado peso da infraestrutura econômica no total do investimento público federal. Atualmente, o Grupo Petrobras responde por metade do investimento público federal. Após excluir a Petrobras, a infraestrutura econômica (Grupo Eletrobrás e transportes) representa 70% dos investimentos restantes. Mais importante que sua elevada concentração setorial é o fato de que algumas áreas estratégicas da infraestrutura do país permanecem dependentes dos investimentos públicos, mesmo após as transformações estruturais ocorridas desde a década de 1990.

Um exemplo notável é o setor petrolífero, em que se manteve a elevada concentração do mercado nas mãos da Petrobras apesar da quebra do monopólio. Na prática, a flexibilização do mercado resultou na formação de parcerias entre a empresa estatal e as empresas privadas na área de exploração e produção de petróleo, com estas compartilhando o risco e absorvendo a capacitação do conhecimento geológico e tecnológico da Petrobras (sobretudo em águas profundas), conforme Ipea (2010).<sup>14</sup> A importância da Petrobras deve se tornar ainda maior com a redefinição do marco regulatório em que a empresa passou a ser a operadora única dos campos do pré-sal a serem licitados.

No setor de energia elétrica, a atuação do capital privado está em grande medida circunscrita à demanda no mercado de energia, com uma atuação marginal na oferta por meio das centrais térmicas que desempenham papel complementar no parque gerador.<sup>15</sup> A hidroeletricidade, fortemente concentrada nas empresas públicas, continua sendo a âncora

14. Também houve significativa concentração no segmento de refino, no qual o Grupo Petrobras concentra quase a totalidade da capacidade produtiva. Segundo Ipea (2010), a Petrobras controla 12 das atuais 14 refinarias do país, o que corresponde a 99% da capacidade produtiva no ano de 2007.

15. Segundo Ipea (2010), a demanda no mercado energético está sob controle dos agentes privados (88%), principalmente distribuidores, enquanto a oferta de eletricidade é dominada por empresas estatais (67%), a maior parte sob controle federal.

do programa de expansão da energia. É provável que a presença do capital privado se amplie com as construções de novas hidrelétricas na região Norte, mas o investimento público seguirá desempenhando papel fundamental, a julgar pela forte presença das subsidiárias da Eletrobrás nos consórcios vencedores dos leilões (quadro 1).

O setor de transportes, por sua vez, é altamente dependente dos investimentos públicos. A maior parte da infraestrutura de transportes permanece sob gestão pública e as perspectivas de transferências ao setor privado são limitadas.<sup>16</sup> Além disto, existe uma grande demanda por obras complementares e de integração dos modais de transportes que estão a cargo do setor público (canais de acessos portuários, integração rododiferroviária aos portos e aeroportos, obras de dragagem dos portos, expansão das malhas etc.).

Visto por outro ângulo, o avanço do setor privado na infraestrutura ficou quase restrito àqueles segmentos mais atraentes – principalmente telecomunicações, administração de terminais portuários, distribuição de energia elétrica e rodovias com fluxo elevado de veículos –, tendo encontrado uma série de obstáculos nos demais. Por sua vez, o investimento público em infraestrutura está concentrado nos segmentos complementares (de maior risco ou menor rentabilidade), seja de maneira isolada, seja de maneira conjunta nos consórcios com empresas privadas em que a empresa estatal desempenha papel proeminente. Houve, assim, uma reconcentração setorial do investimento público, com ampliação do peso da infraestrutura econômica, e uma reconfiguração das suas articulações com o investimento privado após as reformas liberalizantes promovidas desde a década de 1990. Mas isto não modificou substancialmente o fato de que os investimentos públicos continuam sendo decisivos em determinadas áreas estratégicas da infraestrutura e, conseqüentemente, na promoção do crescimento econômico.<sup>17</sup>

Retomando os principais pontos, buscou-se argumentar que os investimentos públicos continuam desempenhando papel decisivo no crescimento econômico e que o cenário mais provável no futuro próximo é de consolidação da tendência de expansão da taxa de investimento público federal no Brasil, em função dos grandes projetos em andamento. No entanto, este cenário se torna mais incerto diante da ausência de garantias pela política fiscal de que a expansão dos investimentos públicos será sustentada.

Dois fatores contribuíram para a retomada recente do investimento público. Primeiramente, os constrangimentos orçamentários deixaram de ser um problema tão grande nos últimos anos, ao menos no que diz respeito às grandes obras de investimento. Os recursos

---

16. A iniciativa privada administra 15.130 km de rodovias, o que significa 9% da malha rodoviária brasileira pavimentada, e a estimativa de rodovias economicamente viáveis para a iniciativa privada é de no máximo 15% do total, conforme Ipea (2010). O transporte aéreo também segue sob responsabilidade da Infraero (97% da movimentação de passageiros e cargas no país) e dependente dos seus investimentos e do orçamento fiscal da União. Nos transportes portuários, cerca de 20 portos estão sob administração das Companhias Docas federais, incluindo-se os de Santos e Rio de Janeiro, além daqueles de administrações estaduais. A exceção está nos transportes ferroviários, setor no qual a União administra apenas uma pequena parcela da malha ferroviária e a maior parte está sob gestão dos operadores privados.

17. Note-se que os instrumentos indiretos da ação governamental – como os mecanismos de financiamento pelos bancos públicos e as metas fixadas por meio de leilões, concessões e autorizações ao setor privado para exploração de serviços públicos, entre outros – também são determinantes para promover o investimento privado.

foram viabilizados, sem se imporem modificações conceituais no arcabouço da política fiscal, por uma combinação entre elevação da carga tributária (em grande parte provocada pelo próprio padrão de crescimento econômico favorável à arrecadação), flexibilização da política fiscal e um conjunto de medidas pontuais.<sup>18</sup> Diante desta conjuntura, o baixo nível do investimento público passou a ser atribuído menos à questão orçamentária e muito mais às amarras institucionais, como os problemas de gestão do governo (ou mesmo às questões ambientais e judiciais), conforme observa Almeida (2010).<sup>19</sup> Diga-se de passagem que estes obstáculos institucionais não podem ser tratados sem serem associados ao processo histórico de progressivo desmonte do aparato que dava suporte ao investimento público, como abordado na seção anterior.

Em segundo lugar, verifica-se uma mudança de posicionamento do governo, ainda embrionária, no sentido de reassumir seu papel no planejamento estratégico e priorizar o crescimento econômico como objetivo da política econômica. Segundo o diagnóstico atual, o governo deve promover o crescimento econômico por meio da ampliação dos investimentos públicos, das medidas de estímulo ao investimento privado (fiscais e creditícias) e da remoção dos obstáculos institucionais, com grande destaque para a retomada das obras voltadas à remoção dos gargalos da infraestrutura (ver o PPA 2008-2011). É verdade que o investimento no período recente encontrou grandes obstáculos em relação ao marco institucional, mas tem havido um conjunto de ações voltadas à minoração destes problemas (contratação e capacitação de pessoal, melhor coordenação entre os órgãos do governo etc.). Esta mudança parece estar materializada na formulação de planos e programas de investimento – como os previstos no Plano Nacional de Logística e Transporte e nos PACs – e na aceleração no ritmo de execução dos investimentos públicos nos últimos anos (mesmo que ainda de maneira tímida).

Diante deste quadro, é possível que, nos próximos anos, se explicita uma contradição entre, de um lado, a pressão por elevados e crescentes volumes de recursos dos projetos de investimento em andamento; e, de outro lado, o arcabouço conceitual da política fiscal que não se modificou em relação ao passado nem confere garantias de que a expansão dos investimentos públicos será sustentada. As inúmeras incertezas não permitem, por enquanto, a identificação clara da configuração de um novo modelo de desenvolvimento, bem como do formato da presença do Estado na economia e da natureza das relações entre o setor público e o privado. A despeito destas incertezas, é inegável que a retomada recente do investimento público desempenhou papel importante na aceleração do crescimento econômico e no dinamismo da demanda interna durante o enfrentamento da crise internacional.

---

18. Entre essas medidas pontuais (que foram ou podem ser adotadas), citem-se: redução da meta de superávit primário em 2009, inclusive retirando-se da meta a Petrobras e projetos de investimento; desonerações tributárias de bens de capital; capitalizações do Tesouro Nacional no BNDES e na Petrobras; flexibilização na legislação de endividamento dos municípios que serão sedes da Copa do Mundo em 2014; possível concessão de incentivos tributários às emissões de debêntures atreladas aos projetos de infraestrutura; e eventualmente a exclusão das empresas do Grupo Eletrobras da meta de resultado primário (a exemplo do ocorrido com a Petrobras).

19. Almeida (2009) trata do “paradoxo do investimento público” no período recente (desde 2007), segundo o qual o baixo nível de execução do investimento público, ao menos nas grandes obras que são pouco afetadas por contingenciamentos orçamentários, ocorreu a despeito da disponibilidade de recursos para investimento. Segundo o autor, isto se deve principalmente aos problemas relacionados às questões administrativas ou de gestão do governo, e somente secundariamente aos problemas de ordem regulatória (ambientais e judiciais).

Equacionar essa contradição é uma questão fundamental para a manutenção do crescimento e, como será argumentado na próxima seção, passa necessariamente pela construção de um novo paradigma fiscal, no qual os investimentos públicos, notadamente os de infraestrutura, não sofram qualquer restrição e sejam de fato priorizados na perspectiva de construção de uma estratégia de desenvolvimento. Se isto não for viabilizado, o mais provável diante do quadro atual é que retornem os entraves orçamentários, criando-se uma situação de fragilidade institucional que torna a trajetória de retomada do investimento público incerta no longo prazo.

#### **4 POLÍTICA FISCAL E INVESTIMENTO PÚBLICO: EM BUSCA DE UM NOVO PARADIGMA**

Nas seções anteriores, foram discutidas as razões estruturais por trás da ascensão e queda do investimento público no Brasil de 1947 a 2003 – relacionando-se tal trajetória ao ciclo de auge e declínio do modelo desenvolvimentista – e da sua retomada no período mais recente. Nesta seção, busca-se analisar de que modo a política fiscal (ou, de modo mais geral, as instituições fiscais) contribuiu para a progressiva queda do investimento público e apontar possíveis limites para a continuidade da expansão recente da taxa de investimento público sem mudanças mais substanciais no regime fiscal vigente desde 1999, que, conforme será abordado na sequência, pode ser contraditório com o novo modelo de desenvolvimento que se procura afirmar no país.

Embora os processos de ajuste fiscal no Brasil datem da década de 1980, apenas após o acordo com o FMI de 1998 foi adotado formalmente um regime pelo qual o setor público brasileiro, incluindo suas empresas estatais, se comprometeu com metas de superávit primário, entre 3% e 4,25% do PIB. Desde o início, as metas foram “repartidas” entre o governo federal, os governos regionais e as estatais, mas a responsabilidade pelo seu cumprimento sempre esteve nas mãos do governo federal, a quem também coube a maior fatia de esforço fiscal –, entre 2,2% e 2,6% do PIB.

Inicialmente, cabe assinalar que, no âmbito federal, duas medidas concretas foram adotadas para viabilizar o ajuste fiscal: o aumento das receitas tributárias e, adicionalmente, o corte nos investimentos, o que caracterizara um ajuste fiscal de baixa qualidade, na classificação de Alesina e Perotti (1997).<sup>20</sup> Inclusive, as empresas estatais do setor produtivo tiveram que se somar a este esforço fiscal ajustando suas decisões de investimento a metas de superávit primário. É importante assinalar que o tipo de ajuste fiscal baseado em corte de investimentos, com particular ênfase na infraestrutura, não é um fenômeno tipicamente brasileiro, mas um padrão latino-americano, segundo Servén (2004).<sup>21</sup>

20. Segundo estes autores, ajustes baseados em cortes de salários e transferências previdenciárias e assistenciais seriam mais bem-sucedidos em sinalizar uma mudança de regime fiscal e, assim, contribuir para o crescimento do PIB potencial.

21. Tomando os dados de sete países latino-americanos, Servén (2004) mostra que os investimentos públicos em infraestrutura caíram de cerca de 3% do PIB na década de 1980 para menos de 1% do PIB no início do novo milênio. No Brasil, por exemplo, a retração dos investimentos públicos em infraestrutura teria contribuído com 62% do aumento do superávit primário entre 1980-1984 e 1999-2001; na Argentina, com 46%; e no México, com 42%.

Embora se possa argumentar, como fazem Alesina e Perotti, que existem outras formas mais bem-sucedidas de promoção do ajuste fiscal, o fato é que, num regime de superávit primário, “é indiferente de que forma um país alcança suas metas, aumentando os gastos e receitas ou reduzindo ambos” (BLANCHARD e GIAVAZZI, 2003, p. 2). Logo, pela própria rigidez do gasto público corrente, torna-se quase natural que despesas discricionárias, como os investimentos públicos, sejam sacrificadas para o cumprimento de metas de superávit primário.

Segundo Poterba (1996), essa limitação também seria uma característica de processos orçamentários “míopes”, nos quais os agentes envolvidos, tais como governo e parlamentares, atribuem excessivo peso ao custo corrente de um projeto de investimento de longo prazo, independentemente de seus benefícios futuros, preferindo aprovar projetos de curto prazo e menor impacto. Transpondo esta hipótese teórica para o caso do Brasil, é como se o governo, visando aumentar o superávit primário, tivesse incentivos a gastar os recursos disponíveis preferencialmente em programas de maior visibilidade eleitoral e não em projetos estruturantes, de maior custo e tempo de maturação.

Contudo, há outra dimensão desse debate muito bem destacada por Biasoto Jr. (2006, p. 206) ao lembrar que “o conceito de NFSP [necessidade de financiamento do setor público] é tão somente financeiro, o que faz com que não se leve em conta a destinação dos gastos que conduzem ao déficit”. Dessa forma, “investimentos em nova capacidade produtiva em uma empresa estatal resultam em novo endividamento de forma indistinta que o derivado da expansão de gastos correntes. Ou seja, o conceito perde a dimensão de mudança patrimonial do Estado, o que, no caso brasileiro, é crucial”.

Esse parece ser o aspecto crucial do debate em torno dos indicadores e metas fiscais, que, de certa forma, passou a sensibilizar a própria ortodoxia econômica a buscar formas de conceder um tratamento diferenciado às inversões em infraestrutura. Para Servén (2004), por exemplo, as regras fiscais deveriam se balizar não por metas de déficit ou endividamento, mas de “riqueza líquida” e “sustentabilidade fiscal”. Conceitualmente, mantém-se a ideia de que a política fiscal precisa respeitar uma restrição orçamentária intertemporal, na qual os investimentos entram na equação simultaneamente como um gasto primário e um ativo capaz de elevar as receitas futuras, que devem ser trazidas a valor presente para se avaliar a real sustentabilidade fiscal dos projetos.

Tal concepção influenciou, por exemplo, a introdução de regras intertemporais de *riqueza líquida* na Nova Zelândia e de metas para o déficit corrente (excluindo-se investimentos) no Reino Unido, também denominada *regra de ouro*. Desde 2005 no Brasil, tentou-se mesclar as duas regras na elaboração do PPI, um rol de projetos na área de infraestrutura e modernização tributária que – por sua suposta rentabilidade potencial futura – poderia ser contabilizado separadamente das demais despesas na apuração do resultado primário.

Inicialmente, estabeleceu-se um limite bastante restrito (entre 0,15% e 0,20% do PIB) de investimentos que, se executados, poderiam ter seu valor deduzido da meta fiscal. Esta margem de dedução era menor que o aumento na meta de superávit primário que o próprio



governo brasileiro promoveu espontaneamente em 2003, ao elevá-la de 3,75% do PIB para 4,25%, mas a proposta do PPI foi submetida à aprovação do FMI, que monitorava o ajuste fiscal no Brasil e emitiu o seguinte comunicado em 22 de fevereiro de 2005:

Esse programa irá fornecer recursos financeiros adicionais, equivalentes a cerca de US\$ 1 bilhão ao ano pelos próximos três anos (2005-2007) para investimentos em infraestrutura e em outros projetos de investimento público com retorno macroeconômico e fiscal potencialmente forte a médio prazo, consistente com uma posição de sólida sustentabilidade fiscal. O programa-piloto não implica mudanças na forma como as receitas fiscais são computadas nem implica a exclusão de gastos específicos do balanço fiscal primário (TCU, 2007, p. 345).

Aparentemente, o FMI tinha interesse em fazer no Brasil um projeto piloto para possivelmente ser estendido a outros países e, por isso, acompanharia de perto os critérios utilizados para selecionarem-se os investimentos com tratamento fiscal diferenciado. A antecipação do pagamento da dívida do Brasil com o fundo, logo no início de 2006, entretanto, abortou este processo de monitoramento, e o lançamento do PAC, no início de 2007, propiciou uma ampliação significativa da margem de investimentos dedutível da meta de superávit primário.

Embora o PAC não seja sinônimo de PPI, existe hoje uma sobreposição quase perfeita entre os dois: o PAC era inicialmente mais amplo que o PPI, envolvia um vasto leque de investimentos. Contudo, o próprio conceito do PPI foi sendo flexibilizado desde os últimos anos, de modo a englobar projetos que inicialmente não obedeceriam, provavelmente, certos critérios de rentabilidade determinados originalmente. O que restou do PPI foi a ideia de monitorar mais de perto a execução de um conjunto de projetos selecionados e liberá-los de restrições fiscais.

Na prática, o PPI introduz uma flexibilização *ex-ante* da meta de superávit primário, permitindo que o orçamento da União seja organizado com previsão de um nível de gasto superior ao que seria possível na sua ausência. Ou seja, não existe contingenciamento do recurso. Até hoje, entretanto, o volume de recursos efetivamente aplicado no PPI tem sido inferior ao autorizado e, salvo durante a crise de 2009, o governo não tem utilizado o espaço garantido por lei para reduzir de fato o superávit primário abaixo da meta. Ao contrário, as metas fiscais foram inclusive superadas em alguns anos recentes, como se pode ver na tabela 2. A tabela 2 mostra as metas de superávit, a margem de dedução do PPI autorizada *ex-ante*, a execução efetiva destes investimentos e os resultados primários obtidos desde 2002, referenciados tanto na antiga série do PIB quanto na nova série divulgada em 2008 pelo IBGE.

Em 2008, por exemplo, pode-se considerar que o superávit chegou a 4,40% do PIB, o maior de toda a série, apesar de o PPI permitir uma dedução de até 0,50% do PIB.<sup>22</sup>

22. Parte do excedente apurado em 2008 (0,47% do PIB) foi transferida para o fundo soberano e contabilizada como uma espécie de despesa primária, o que fez com que, formalmente, o resultado primário reportado oficialmente nas estatísticas do Tesouro e do BCB ao final do ano tenha sido de 3,93% do PIB. Vale observar que o recurso depositado no fundo soberano poderá ser utilizado a qualquer tempo pelo governo para cobrir despesas primárias e, quando isto ocorrer, não terá impacto no resultado fiscal, uma vez que já foi formalmente registrado em 2008. Isto porque o Brasil não dispõe de uma regra fiscal anticíclica que, na prática, permita o superávit oscilar abaixo ou acima da meta de acordo com o ciclo econômico.

O ano de 2009 representa um ponto fora da tendência, na medida em que a crise econômica levou o governo a implementar, pela primeira vez na história recente, uma política fiscal anticíclica. Isto somente foi possível porque, além da inflexão que a política fiscal já vinha sofrendo desde o PAC, o governo desfrutava de uma posição patrimonial tal (credora em moeda estrangeira) que, quando a taxa de câmbio sofreu forte desvalorização, a dívida líquida do setor público caiu abruptamente, em vez de subir como em outras crises, criando-se maior espaço de manobra.

A política anticíclica (e o argumento do governo sobre o cumprimento da meta fiscal) ocorreu em várias frentes, entre as quais: *i*) liberação da Petrobras das metas de superávit primário, o que significou uma dedução de 0,50% do PIB (antiga meta da Petrobras) na meta de 3,80% do PIB; *ii*) as metas do governo central e dos estados e municípios foram reduzidas, com o esforço fiscal fixado em 2,50% do PIB; e *iii*) o governo fez uso da margem do PPI, que atingiu o nível recorde de 0,51% do PIB em 2009, para justificar legalmente o resultado primário final obtido ao final do ano de 2,05% do PIB.

TABELA 2

**Comparação das metas e valores realizados dos superávits primários (SP) antes e depois do PPI**

(Em % do PIB)

| Ano  | Meta de SP<br>(A) |      | Margem do PPI<br>(B) |      | SP realizado<br>(C) |      | PPI executado<br>(D) |      | Excedente<br>(C+D-A) |      |
|------|-------------------|------|----------------------|------|---------------------|------|----------------------|------|----------------------|------|
|      | Antiga            | Nova | Antiga               | Nova | Antiga              | Nova | Antiga               | Nova | Antiga               | Nova |
| 2002 | 3,75              | 3,42 |                      |      | 3,89                | 3,55 |                      |      | 0,14                 | 0,13 |
| 2003 | 4,25              | 3,89 |                      |      | 4,25                | 3,89 |                      |      | 0,00                 | 0,00 |
| 2004 | 4,25              | 3,87 |                      |      | 4,59                | 4,18 |                      |      | 0,34                 | 0,31 |
| 2005 | 4,25              | 3,83 | 0,15                 | 0,13 | 4,83                | 4,35 | 0,06                 | 0,06 | 0,64                 | 0,57 |
| 2006 | 4,25              | 3,80 | 0,15                 | 0,14 | 4,32                | 3,80 | 0,13                 | 0,12 | 0,20                 | 0,13 |
| 2007 | 4,25              | 3,80 | 0,20                 | 0,45 | 4,27                | 3,82 | 0,22                 | 0,19 | 0,23                 | 0,21 |
| 2008 |                   | 3,80 |                      | 0,65 |                     | 4,40 |                      | 0,26 |                      | 0,86 |
| 2009 |                   | 2,50 |                      | 0,96 |                     | 2,05 |                      | 0,51 |                      | 0,07 |

Fonte: Dados primários do BCB, STN e Contas Nacionais do IBGE.

Elaboração dos autores.

Obs.: A série nova corresponde aos valores após a mudança do novo sistema de contas nacionais do IBGE, em 2008, e a série antiga aos valores anteriores.

A queda do superávit primário em 2009 não se explica, evidentemente, apenas pelo crescimento dos investimentos, mas também pela queda na receita e pelo aumento das despesas correntes, como gastos de salários e, principalmente, transferências de previdência e assistência social. Passada a crise e o episódio de desvalorização cambial, a dívida do setor público voltou ao seu patamar anterior. Ademais, o governo retomou sua meta de superávit primário padrão, fixada em 3,3% do PIB sem a Petrobras. A expansão fiscal pré-crise, entretanto, se manteve em 2010 tanto pelo lado dos investimentos quanto das despesas correntes.<sup>23</sup>

23. Para uma análise da evolução das despesas do governo federal, ver, neste livro, o capítulo *Governo gastador ou transferidor? Um macrodiagnóstico macro das despesas federais no período de 2002 a 2010*.

No período passado, o aumento da carga tributária sustentou o aumento do superávit primário, bem como das transferências de previdência e assistência social. Mais recentemente, abriu-se espaço para as despesas de salários voltarem ao patamar de 2002 e os investimentos iniciarem a trajetória recente de crescimento. Porém, a interrupção da elevação das receitas em 2009 impôs ao governo a redução do superávit primário. Diante deste quadro, portanto, as perguntas que se colocam são as seguintes. Qual o grau de dependência do atual regime fiscal em relação ao comportamento da carga tributária? As atuais metas de superávit primário são necessárias à sustentabilidade da dívida e compatíveis com a trajetória de retomada dos investimentos públicos, dado o padrão atual das despesas correntes?

Antes de mais nada, é preciso reconhecer que, mesmo supondo-se a estabilização (e até alguma queda em proporção do PIB) das despesas com pessoal e do consumo intermediário do governo, parece pouco provável que o crescimento dos investimentos e dos gastos sociais indexados ao salário mínimo ocorrerão sem novos aumentos da carga tributária ou sem a redução do superávit primário. É claro que sempre se poderá questionar o porquê de não se reduzir o ritmo de crescimento do salário mínimo (abaixo do PIB, por exemplo) ou desatrelar o salário mínimo de parte das transferências de previdência e assistência social, ainda que se reconhecendo o papel que estas cumprem para a melhoria da distribuição de renda e para o próprio crescimento econômico. Mas é improvável (e até indesejável) que tais gastos sociais caiam em proporção do PIB – mais razoável seria supor uma modificação de sua composição –, de modo que o trilema fiscal inicialmente explicitado se mantém: aumentar a carga tributária, reduzir a meta de superávit primário ou abortar a trajetória de retomada dos investimentos públicos?

Em primeiro lugar, ainda não está claro se o processo de recuperação das receitas tributárias continuará contando, como no passado recente, com eventos atípicos que permitiram ao governo obter ganhos de arrecadação acima do próprio PIB sem onerações ao setor produtivo e à sociedade. Uma possível saída em termos de ampliação das receitas fiscais sem grande ônus adicional sobre a sociedade é dada pelas descobertas do pré-sal. Parte do lucro extraordinário da atividade petrolífera, sob a forma de *royalties* ou participação pública nos contratos de partilha, deve proporcionar um ganho extraordinário da ordem de 1,5% do PIB, segundo estimativas bastante preliminares sobre o potencial das reservas e o regime de tributação de incidência (ver Gobetti, 2009).

Contudo, essas receitas não estarão disponíveis de imediato, de modo que, no curto prazo, é mais razoável supor que a expansão dos investimentos será limitada se a meta de superávit primário não for revista ou se, no mínimo, a margem de dedução do PPI não for efetivamente utilizada daqui em diante. A questão fundamental, neste ponto, é: existe algum problema para a sustentabilidade da dívida pública (ou de sua trajetória decrescente) se o governo reduzir o superávit primário para 2,8% do PIB, como prevê o PPI?

A resposta depende, evidentemente, de uma série de variáveis macroeconômicas, mas um cálculo simples mostra que um superávit primário de 2,8% do PIB apenas deixa de ser fiscalmente sustentável (isto é, a dívida somente deixa de cair) se o hiato entre a taxa real de

juros e a taxa de crescimento do PIB for superior a 7,2% a.a. Em qualquer cenário em que o hiato seja menor que este, como no estágio atual, em que a economia cresce a mais de 5% a.a. e a taxa implícita real que corrige a dívida tem oscilado em torno de 9%, é possível manter a dívida estabilizada ou declinante com superávits iguais ou até mesmo inferiores a 2,8% do PIB (até o limite mínimo de 1,8% do PIB). Ou seja, mesmo com juros elevados (embora declinantes) como os praticados no Brasil, há margem para a redução do superávit primário, especialmente quando o propósito da medida é ampliar o patamar de investimento público que, como visto na seção anterior, segue decisivo para o crescimento econômico.

Para dar mais credibilidade à medida, o governo poderia se comprometer em não reduzir o superávit primário corrente (resultado fiscal excluindo-se juros e investimentos) ou melhorar a poupança pública (resultado fiscal excluindo-se apenas investimentos), como aliás já vem ocorrendo. Nos últimos anos, a poupança negativa da administração pública vem sendo substancialmente reduzida, e 2010 pode encerrar-se com um resultado positivo, segundo projeções oficiais.

O principal empecilho para atrelar as metas fiscais ao conceito de poupança é sua forte dependência dos juros líquidos, que no Brasil dependem não somente das taxas que corrigem a dívida pública, mas também da rentabilidade dos ativos em moeda estrangeira. Desse modo, oscilações na taxa de câmbio impactam os juros líquidos e tornam a poupança um indicador muito volátil no curto prazo. Além disso, as oscilações no câmbio também produzem mudanças bruscas na distribuição dos juros líquidos entre esferas da administração pública, uma vez que muitos passivos dos governos regionais constituem ativos do governo central e estão indiretamente atrelados ao câmbio por meio do indexador de suas dívidas, o Índice Geral de Preços – Disponibilidade Interna (IGP-DI).

Nessas circunstâncias, torna-se muito difícil estabelecer uma meta de poupança e, principalmente, repartir esta meta entre diferentes esferas da Federação, como ocorre hoje com o superávit primário. Em compensação, seria bastante factível operacionalizar as metas fiscais em termos de superávits primários correntes, ou seja, superávits primários descontados os gastos com investimento. Tal conceito se assemelha, mas não é igual ao do PPI, uma vez que engloba todos os investimentos e não é definido apenas *ex-ante*, mas também aplicado *ex-post* no monitoramento da política fiscal. O importante é que, seja qual for a regra fiscal adotada, ela não imponha restrições à expansão dos investimentos, especialmente os de infraestrutura. Nesse sentido, é possível manter um critério de seleção dos investimentos que teriam este tratamento diferenciado, bem como incorporar alguns gastos de custeio que influenciam a produtividade do sistema econômico, como os da área de educação e de ciência e tecnologia.

Na prática, isso poderia ser operacionalizado pela constituição de uma espécie de orçamento de *capital* separado do orçamento *corrente* ao estilo do proposto por Keynes no pós-Guerra. O orçamento corrente, segundo Keynes, não deveria ser deficitário. Por seu turno, o orçamento de capital poderia ser deficitário no curto prazo, uma vez que, no longo prazo, o endividamento seria compensado pelo maior crescimento e pelas receitas dele decorrentes.

Na próxima seção, será discutido até que ponto a renda futura do petróleo do pré-sal pode ser utilizada para financiar esse orçamento de capital e, assim, constituir um elemento adicional para potencializar um novo paradigma da política fiscal.

## 5 RENDA FUTURA DO PRÉ-SAL: UM ELEMENTO ADICIONAL PARA UM NOVO PARADIGMA FISCAL

No debate recente sobre o marco regulatório do pré-sal, dominado pela polêmica em torno das regras de distribuição dos *royalties* entre as Unidades da Federação, pouca ênfase foi dada aos dilemas que permeiam a decisão de onde aplicar os recursos apropriados pelo setor público. O projeto de fundo social aprovado pela Câmara e pelo Senado, por exemplo, prevê que a parcela de receita arrecadada pela União seja aplicada em ativos financeiros (preferencialmente no exterior), e que apenas os rendimentos destas aplicações retornem ao país para serem utilizados na área social, cultura, meio ambiente, ciência e tecnologia. O objetivo implícito é mitigar os efeitos que a entrada de divisas estrangeiras, fruto da exportação de petróleo, teria sobre a taxa de câmbio e o crescimento econômico. No entanto, nenhuma regra foi estabelecida sobre o que deveria ser feito com parcela considerável das receitas reservadas aos estados e municípios.

Atualmente, pela Lei do Petróleo, os estados e municípios têm direito a cerca de 60% das receitas de *royalties* e participações especiais do petróleo, e apenas uma parcela deste montante (relativa à alíquota básica dos *royalties*) está submetida a uma espécie de vinculação negativa, qual seja, a impossibilidade de aplicar os recursos em gastos de pessoal. A maior parte das receitas, segundo diversas interpretações correntes, estaria livre para ser aplicada em qualquer tipo de despesa, resultando, segundo vários estudos, em baixa qualidade ou eficácia do gasto (GOBETTI e SERRA, 2009; BREGMAN, 2007). No caso da parcela de receitas da União, ao contrário, existe alto grau de vinculação a programas e ministérios (Meio Ambiente, Minas e Energia, Defesa e Ciência e Tecnologia), mas cerca de 85% destes recursos têm sido contingenciados e mantidos no caixa do Tesouro para efeito de cumprimento das metas de superávit primário (GOBETTI, 2010). Este fato mostra que, caso se deseje que as receitas do petróleo sejam efetivamente aplicadas num plano de desenvolvimento nacional, é de pouca efetividade a previsão legal de vinculações sem que a política macroeconômica seja repensada em conjunto e as prioridades da sociedade estejam muito bem definidas.

As receitas do petróleo possuem particularidades importantes que devem ser consideradas na definição de sua aplicação. Uma primeira particularidade é o seu caráter temporário, que provém da exploração de um recurso natural finito, cuja extração promove a progressiva dilapidação de um patrimônio intergeracional. A segunda particularidade diz respeito à origem majoritariamente externa dos recursos obtidos com a venda do petróleo quando o país se torna um grande produtor, como deve ser o caso do Brasil no futuro próximo. O afluxo de divisas estrangeiras tende a pressionar para a apreciação da taxa de câmbio do país e deterioração das condições de competitividade dos demais setores de atividade, o que,

aliado à alta volatilidade do preço do petróleo e a fatores institucionais, constitui um fator de desestabilização macroeconômica e de desestruturação produtiva.

Esse, basicamente, é o diagnóstico presente na literatura econômica que trata da chamada *doença holandesa* (ou, mais genericamente, *maldição dos recursos naturais*), e que, no período recente, incentivou a proliferação de fundos soberanos de poupança e estabilização para lidar com as receitas do petróleo. O foco de tais fundos, pelo lado intergeracional ou macroeconômico do problema, é forçar a formação de uma poupança que sirva tanto para financiar o gasto futuro quanto evitar o contágio macroeconômico via apreciação cambial e expansão fiscal. Na prática, entretanto, o sucesso de tais fundos em lograr seus objetivos tem sido bastante limitado, conforme relatam Ossowski *et al.* (2008), principalmente quando impostos a países pobres de enormes carências sociais, como os africanos ou mesmo os latino-americanos. Em geral, o que a experiência internacional mostra é que a pura e simples criação de fundos sem regras fiscais bem definidas e pactuadas social e politicamente não é eficaz.

A Noruega é um dos raros casos de sucesso reconhecido no manejo das receitas do petróleo e que, por isso, foi tomada como referência no Brasil. A ideia de que apenas o rendimento do fundo social seja gasto (de modo a preservar seu valor real ao longo do tempo) vem do modelo norueguês, o qual prevê saques de apenas 4% sobre o valor do fundo a cada ano. Ocorre que o fundo soberano da Noruega, criado em 1990, acumula hoje um ativo financeiro de cerca de US\$ 500 milhões, montante superior ao valor do próprio PIB do país, de modo que o rendimento atual é elevado, e mais apropriado para atender às necessidades do governo de um país desenvolvido, cujas demandas sociais são muito mais reduzidas que as do Brasil.

Essa não é a situação do Brasil, que deve iniciar seu fundo no futuro próximo: o rendimento, portanto, seria inicialmente insignificante e não atenderia minimamente às demandas da sociedade. Além disto, o foco exclusivo na poupança perde de vista que existem outras formas de enfrentar o problema, como tratado em Sachs e Warner (1995) e Sachs (2007). Segundo Sachs:

O problema surge quando as receitas do petróleo são usadas preferencialmente para consumo e não para investimentos públicos. A solução recai numa estratégia de investimento de longo prazo focada no crescimento. Com uma estratégia correta de investimentos, o setor exportador não petrolífero pode ser beneficiado com o aumento das receitas de recursos naturais e, conseqüentemente, é possível reverter a famosa doença holandesa (SACHS, 2007, p. 173, tradução livre).

O que o autor argumenta é que, a princípio, a renda do petróleo abre a possibilidade de grandes benefícios para um país, seja proporcionando padrões de vida mais elevados para sua determinada população, seja suprimindo a carência de bens públicos e, principalmente, de investimentos em infraestrutura nas economias em desenvolvimento.

A necessidade de se construir um arcabouço fiscal adequado para gerir as receitas do petróleo não implica que tenha de ser seguida uma política fiscal conservadora e pautada por metas elevadas de superávit primário. Mesmo os modelos de renda permanente adaptados para o

caso do petróleo, como os construídos pelo FMI, admitem que o nível ótimo de gasto não deve se pautar apenas pela riqueza já acumulada sob a forma de ativos financeiros, como previsto no modelo norueguês.<sup>24</sup> Os ativos não financeiros, como as reservas de petróleo provadas, também podem (e devem) entrar no cálculo da riqueza líquida que serve de base para a definição do patamar permanente de gasto que é fiscalmente sustentável ao longo do tempo.

No caso do Brasil, portanto, o modelo de renda permanente do petróleo possibilita, em tese, um alívio da restrição fiscal a que o governo está submetido. Estimativas preliminares de Gobetti (2009), considerando reservas de 80 bilhões de barris a preços oscilando em torno do patamar atual, indicam uma renda potencial equivalente a cerca de 70% do PIB e uma receita petrolífera de pelo menos 3% do PIB, em média, nas próximas décadas.

O grande problema é que a receita de petróleo tende a ser muito volátil, o que cria uma séria dificuldade de monitoramento da situação fiscal baseada no indicador tradicional de superávit primário. Em anos em que a receita é muito alta, as metas serão facilmente superadas, e haverá estímulo para o gasto se expandir sem qualidade. Em anos de receita abaixo da média, ao contrário, as dificuldades em cumprir as metas criam um risco de que os investimentos sejam cortados.

Essa é mais uma razão para se alterar o regime fiscal, separando-se as receitas do petróleo das demais e expressando-se as metas fiscais sem estas receitas, o que é feito pelos indicadores fiscais do resultado não petrolífero (*non-oil*). Tomando como exemplo a situação atual, a meta de superávit primário de 3,3% do PIB poderia ser traduzida em uma meta equivalente de resultado fiscal não petrolífero (*non-oil*) de 2% do PIB, dado que as receitas do petróleo correspondem atualmente a cerca de 1,3% do PIB, incluindo os valores arrecadados sob a forma de imposto de renda, contribuição social e dividendos, além de *royalties* e participações especiais.

Considerando-se, entretanto, que o pré-sal deverá elevar essa receita para 3% do PIB, seria fiscalmente sustentável reduzir a meta de resultado não petrolífero (*non-oil*) para patamares próximos a zero no médio prazo, uma vez que, no resultado primário total, isto implicaria um saldo positivo elevado em média. É claro que, dadas as incertezas que cercam a exploração do pré-sal e o preço do petróleo, é preciso ter cautela na redefinição das metas fiscais, mas o importante, por enquanto, é assinalar que não existe nenhuma incompatibilidade entre o princípio da sustentabilidade fiscal e um menor nível de superávit primário, principalmente se a flexibilização fiscal for utilizada para ampliar o investimento público em infraestrutura.

Em termos formais, em vez das vinculações a órgãos da administração direta, é possível pensar em uma estrutura orçamentária na qual as receitas do petróleo estejam vinculadas a um orçamento de capital, utilizadas tanto para reduzir a dívida pública quanto para financiar investimentos e constituição de poupança para as futuras gerações.

Tal estratégia dependeria, é claro, de uma maior coordenação entre as distintas esferas da política macroeconômica, de modo a conciliarem-se seus diferentes objetivos.

24. Ver Maliszewski (2009).

Em particular, é preciso que o governo garanta a continuidade no processo de redução da taxa de juros, fundamental para reduzir não apenas o custo de rolagem da dívida, mas também, principalmente, o custo de oportunidade de aplicar as receitas do petróleo em ativos no exterior, em vez de utilizá-las no resgate dos títulos da dívida pública. Por fim, retomando um dos pontos abordados no início desta seção, é fundamental que as regras de distribuição e aplicação dos recursos do petróleo pelas esferas subnacionais de governo sejam revistas, de modo a incorporarem estados e municípios tanto no esforço de poupança quanto na estratégia de desenvolvimento nacional, com a mobilização de recursos públicos para projetos de investimento efetivamente prioritários e estratégicos para o futuro do país.

## 6 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Os investimentos públicos possuem, conforme tratado nas seções anteriores, um papel fundamental para uma estratégia de desenvolvimento econômico. No entanto, este papel nem sempre foi reconhecido pela política fiscal, que se tem balizado por um conceito de necessidade de financiamento do setor público que desconsidera o impacto que os distintos tipos de gastos públicos podem ter sobre a situação patrimonial do setor público.

No período recente, ocorreu uma retomada do investimento público federal, que pode consolidar-se nos próximos anos, em função das crescentes pressões por recursos geradas pelos grandes projetos de investimento em andamento. Simultaneamente, houve uma flexibilização da política fiscal, mas sem se modificar substancialmente seu arcabouço conceitual em relação ao passado, e com indicação de inexistência de garantias de que a expansão do investimento público será sustentável no médio e longo prazo. A questão que se coloca para o futuro, diante deste possível dilema, é como consolidar institucionalmente um novo regime para a política fiscal que, embora ainda pautado pela manutenção das condições de sustentabilidade da dívida pública, tenha como foco principal o crescimento econômico e a expansão dos investimentos em infraestrutura.

Em linhas gerais, argumentou-se que essa estratégia apenas é possível no curto prazo com a redução do superávit primário, e que tal redução (0,5% a 1% do PIB, por exemplo) não compromete a trajetória de queda da dívida pública, mesmo sob as atuais taxas de juros. Mais importante ainda é a necessidade de se separar o orçamento corrente do orçamento de capital, tal que as metas fiscais não imponham restrições aos investimentos públicos considerados estratégicos. Este novo paradigma da política fiscal poderia ser potencializado, a partir do médio prazo, pelo uso das receitas do petróleo do pré-sal no financiamento do orçamento de capital. Em outras palavras, as metas de resultado fiscal poderiam ser estabelecidas para o orçamento corrente não petrolífero (*non-oil*), enquanto o orçamento de capital seria financiado pelas receitas do petróleo e, eventualmente, por dívida.

Isso não significa um caminho inexorável para o desenvolvimento, uma vez que vários outros desafios devem ser enfrentados, desde aqueles relacionados ao estabelecimento de um regime adequado de políticas macroeconômicas (fiscal, monetária e cambial), das estruturas de



financiamento do investimento privado e de geração de progresso técnico, até o equacionamento da questão social. Neste capítulo, procurou-se apenas apontar alguns caminhos que podem contribuir para o aperfeiçoamento do arcabouço fiscal brasileiro e para a expansão dos investimentos públicos, esquivando-se de enfrentar vários outros desafios. Cabe às autoridades políticas (e à sociedade) a reflexão sobre todos estes problemas e as formas de harmonizarem-se suas metas e objetivos estratégicos para a promoção do desenvolvimento do país.

## REFERÊNCIAS

- ALESINA, A.; PEROTTI, R. Fiscal adjustments in OECD countries: composition and macroeconomic effects. **IMF Staff Papers**, vol. 44, n. 2, p. 210-248, June 1997.
- ALMEIDA, M. **O Paradoxo do Investimento Público no Brasil**. Nota técnica. Brasília: Ipea, 2009.
- BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO E SOCIAL (BNDES). Investimentos em perspectiva já são superiores a valores pré-crise. **Visão do Desenvolvimento**, n. 81, maio, 2010.
- BIASOTO JÚNIOR, G. A Polêmica sobre o déficit público e a sustentabilidade da política fiscal. *In*: PINTO, M. P. A.; BIASOTO JÚNIOR, G. (Org.). **Política fiscal e desenvolvimento no Brasil**. Campinas: IE/Unicamp, 2006.
- BIELSCHOWSKY, R. (Coord.). **Investimento e reformas no Brasil: indústria e infraestrutura nos anos 1990**. Brasília: Cepal/Ipea, 2002.
- BLANCHARD, O.; GIAVAZZI, F. Improving the SGP through a proper accounting of public investment. **CEPR Working Paper**, n. 4220, 2003.
- BREGMAN, D. **Formação, distribuição e aplicação de royalties de recursos naturais: o caso do petróleo no Brasil**. Dissertação (Mestrado), Instituto de Economia, Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ), Rio de Janeiro, 2007.
- CARNEIRO, R. M. **Dinâmica de crescimento da economia brasileira: uma visão de longo prazo**. Campinas: IE/Unicamp, 2007. (Texto para Discussão n. 130).
- DAVIDOFF CRUZ, P. **Dívida externa e política econômica: a experiência brasileira nos anos setenta**. São Paulo: Editora Brasiliense, 1984.
- FERREIRA, P. C. Investimento em infraestrutura no Brasil: fatos estilizados e relações de longo prazo. **Pesquisa e Planejamento Econômico**, Rio de Janeiro, vol. 26, n. 2, 1996.
- FIORI, J. L. **O voo da coruja: para reler o desenvolvimentismo brasileiro**. Rio de Janeiro: Record, 2003.
- GOBETTI, S. **Política fiscal e pré-sal: como gerir as rendas do petróleo e sustentar o equilíbrio macro-fiscal do Brasil**. Monografia premiada no XIV Prêmio Tesouro Nacional no tema política fiscal e dívida pública, Brasília: Secretaria do Tesouro Nacional (STN), 2009.

\_\_\_\_\_. **As oportunidades e desafios colocados pelo pré-sal.** Apresentação de *power-point*, II Seminário: pré-sal e a nova lei do petróleo, Rio de Janeiro, 26 jul. 2010. Disponível em: <<http://www.mgiora.com.br/petroleodobrasil-rj/>>.

GOBETTI, S.; ORAIR, R. **Classificação e análise das despesas públicas federais pela ótica macroeconômica (2002 - 2009).** Brasília: Ipea, 2010. (Texto para Discussão n. 1485).

GOBETTI, S.; SERRA, R. V. Uma abordagem crítica da distribuição e aplicação dos *royalties* no Brasil. *In*: BROZE, M. (Org.). **O pagamento por serviços ambientais: o mercado de carbono promove a inclusão social?** Goiânia: Universidade Católica de Goiás (UCG), 2009.

INSTITUTO DE PESQUISAS ECONÔMICAS APLICADAS (IPEA). **Infraestrutura econômica no Brasil: diagnóstico e perspectivas 2025.** Brasília: Ipea, 2010.

MALISZEWSKI, W. Fiscal policy rules for oil producing countries: A welfare-based assessment. **IMF Working Paper**, Washington: International Monetary Fund (IMF), n. 09/126, 2009.

OSSOWSKI, R. *et al.* Managing the oil boom: the role of fiscal institutions. **IMF Occasional Paper**, Washington: International Monetary Fund (IMF), n. 260, 2008.

POTERBA, J. M. Do budget rules work? **NBER Working Paper**, n. 5550, 1996.

SACHS, J. How to handle the macroeconomics of oil wealth? *In*: HUMPHREYS, M.; SACHS, J.; STIGLITZ, J. (Org.). **Escaping the resource curse.** New York: Columbia University Press, 2007.

SACHS, J.; WARNER, A. M. Natural resource abundance and economic growth. **NBER Working Paper**, n. 5398, 1995.

SERVÉN, L. Déficit público, espacio fiscal e inversión en infraestructura. **Anais da reunião latino-americana sobre financiamento de infraestrutura.** Disponível em: <[http://www.alide.org.pe/download/CEDOM/Infraestructura\\_AS2003/politica.htm](http://www.alide.org.pe/download/CEDOM/Infraestructura_AS2003/politica.htm)>. Buenos Aires: Asociación Latinoamericana de Integración (ALADI), 2004.

TRIBUNAL DE CONTAS DA UNIÃO (TCU). **Relatório de Acompanhamento – Verificação dos relatórios de gestão fiscal relativos ao 3º quadrimestre de 2006 (Processo TC-002.798/2007-0).** Brasília: TCU, 2007.

## ANEXO

### Decomposição dos investimentos públicos federais

Este anexo discute brevemente os aspectos metodológicos e as dificuldades de contabilização dos componentes do investimento público federal, apresentados na tabela 1. A decomposição tomou como base a classificação funcional programática dos investimentos da União – cujos dados foram obtidos diretamente do Sistema Integrado de Administração Financeira do Governo Federal (Siafi) – e dos investimentos das estatais – segundo informações constantes no orçamento de investimentos (OI) do Departamento de Coordenação e Governança das Empresas Estatais do Ministério do Planejamento, Orçamento e Gestão (DEST/MPOG). Trata-se de resultados preliminares de uma metodologia que ainda está em aprimoramento no âmbito da Dimac/Ipea. Os dados do OI são divulgados no conceito de competência, isto é, correspondem aos valores liquidados. Foram considerados somente os investimentos das estatais no país (excluída a parcela no exterior).

No caso da União, há uma grande dificuldade de se realizarem decomposições a partir dos valores efetivamente liquidados do investimento, devido à necessidade de expurgar a *liquidação forçada*. Optou-se pela utilização dos valores efetivamente pagos a partir de 2005, incluindo-se os pagamentos do orçamento corrente e dos restos a pagar de orçamentos de anos anteriores, cujos totais são boas aproximações dos valores efetivamente liquidados.<sup>25</sup> Outro motivo para se considerar apenas o período posterior a 2004 é que, neste ano, houve uma mudança na nomenclatura e nos programas e ações do governo, criando-se uma descontinuidade. A descontinuidade afeta inclusive o ano de 2004, devido aos pagamentos dos restos a pagar do orçamento do ano anterior.

A decomposição se baseou no conceito do Ipea (2010, p. 7) para infraestrutura econômica. O conceito desagrega a infraestrutura em duas linhas de estudo: *i*) a infraestrutura social e urbana, cujo foco prioritário é o suporte aos cidadãos e seus domicílios, constituído por habitação, saneamento e transporte urbano; e *ii*) a infraestrutura econômica, cuja função precípua é dar apoio às atividades do setor produtivo, englobando os setores de rodovias, ferrovias, portos, aeroportos, energia elétrica, petróleo e gás natural, biocombustíveis e telecomunicações.<sup>26</sup>

25. Os pagamentos efetivos e as liquidações efetivas da União sempre estiveram muito próximos nos anos de 2005 a 2009 (as liquidações são de 3 a 8% maiores que os pagamentos). Excepcionalmente, isto não ocorreu nos anos de 2003 e 2004, principalmente devido aos contingenciamentos impostos pelo ajuste fiscal no primeiro ano do governo Lula e seu relaxamento no ano seguinte (as liquidações efetivas superaram os pagamentos em cerca de R\$ 2 bilhões em 2003 que somente foram pagos em 2004). Ver a terceira seção de Gobetti e Orair (2010).

26. Note-se que a tabela 1 não inclui os investimentos públicos em infraestrutura econômica de telecomunicações, nem os investimentos da União em energia elétrica. No período atual, a Telebrás deixou de ser uma empresa operacional e não realizou investimentos em telecomunicações. É possível que volte a realizá-los, após sua reativação para a gestão do Plano Nacional de Banda Larga. Os investimentos da União em telecomunicações e energia elétrica não foram considerados, por se enquadrarem mais no conceito de infraestrutura social, tratando-se fundamentalmente de instalações para acesso a serviços públicos no programa de inclusão digital, e de eletrificação em localidades isoladas, de baixa renda ou rurais. No caso dos transportes hidroviários, incluíram-se as hidrovias devido às dificuldades de desagregação em relação ao setor portuário.

QUADRO A.1  
**Descrição das classes dos investimentos públicos**

|  |                        |  |
|--|------------------------|--|
| Infraestrutura econômica                   | Grupo Petrobras        | Investimentos das empresas do Grupo Petrobras no país, prioritariamente nas áreas de exploração, produção e refino de petróleo e seus derivados, gás natural e biocombustíveis. Também inclui sua infraestrutura logística, como o transporte marítimo e dutoviário, e as centrais térmicas da Petrobras.  |
|  | Grupo Eletrobrás       | Investimentos das empresas do Grupo Eletrobrás quase inteiramente em energia elétrica. Destacam-se a Eletronorte, CHESF, Furnas, Eletronuclear e Eletrosul.  |
|  | Transporte rodoviário  | Investimentos na infraestrutura de transportes rodoviários (construção e obras em trechos, acessos, rodovias etc.), quase integralmente no orçamento do Ministério dos Transportes.  |
|  | Transporte hidroviário | Construções e obras na área de portos e hidroviários (dragagem, molhes, canais, berços, eclusas etc.), com destaque para a construção das eclusas do Tucuruí no Rio Tocantins-PA e as obras nos portos de Rio Grande-RS, Itaqui-MA e Suape-PE. Realizadas pelas Companhias Docas federais (CDC, Codesa, Codeba, Codesp, CDP, Codern, Codomar e CDRJ) e pela União. |
|  | Transporte ferroviário | Investimentos na infraestrutura de transportes ferroviários (construção e obras em trechos, ferrovias (etc.)), oriundos quase integralmente do orçamento do Ministério dos Transportes.  |
|  | Transporte aéreo       | Investimentos em infraestrutura aeroportuária (construção, reforma e ampliação de aeroportos e aeródromos) e investimentos ligados ao sistema de controle do espaço aéreo. Realizados pela Infraero e pela União no orçamento da Defesa Nacional.  |
| Demais investimentos das empresas estatais |                        | Formado quase inteiramente pelos investimentos em ativo imobilizado do Banco do Brasil e da Caixa Econômica Federal, e por investimentos em infraestrutura de comunicações postais dos Correios.   |
| Demais investimentos da União              | Infraestrutura urbana  | Construção e obras ligadas ao transporte urbano, habitação e saneamento (urbanização de assentamentos precários, esgotamento sanitário, corredores expressos rodoviários, trens urbanos, trechos rodoviários, sistema metroviário (etc.)).   |
|  | Infraestrutura hídrica | Os principais componentes estão relacionados às obras de transposição do rio São Francisco e, secundariamente, aos perímetros de irrigação. Também inclui canais adutores, barragens e sistemas de abastecimento de água.  |
|  | Defesa nacional        | Investimento em Defesa Nacional, excluídos aqueles de infraestrutura de transportes, tais como reaparelhamento e adequação das Forças Armadas, e aquisição e modernização de aeronaves.  |
|  | Educação               | Basicamente formada por obras, instalações e equipamentos nas universidades e escolas técnicas.  |
|  | Segurança pública      | Investimentos relacionados, principalmente, à defesa civil e ao reaparelhamento das instituições de segurança pública e do sistema penitenciário.  |

Elaboração dos autores.

## **GASTO SOCIAL FEDERAL: UMA ANÁLISE DA EXECUÇÃO ORÇAMENTÁRIA DE 2009**

### **1 APRESENTAÇÃO**

Neste capítulo analisa-se brevemente a execução orçamentária do exercício de 2009, buscando-se iluminar especificamente a trajetória dos gastos de ministérios e outros órgãos sociais. Os recursos aplicados nos programas e ações a cargo destes órgãos serão aqui abordados em três aspectos: *i*) volume – qual o montante de recursos aplicado pelos órgãos responsáveis pela área social; *ii*) nível de execução – quanto dos recursos autorizados<sup>1</sup> foi de fato executado; e *iii*) perfil – qual a composição destas despesas.

Adicionalmente, na quarta seção serão apresentadas também informações sobre as despesas com benefícios sociais a servidores públicos – fundamentalmente previdência e assistência médica, mas também determinados auxílios assistenciais e salários indiretos –, que estão dispersas pelos ministérios responsáveis pelas áreas não sociais do governo federal. Tais despesas devem ser recuperadas para que seja possível elaborar-se uma estimativa do total do gasto social federal (GSF) em 2009.

Os estudos realizados pela Diretoria de Estudos e Políticas Sociais (Disoc) do Ipea a respeito do dimensionamento e do acompanhamento do gasto social federal são conduzidos sob a metodologia de área de atuação. A reclassificação dos programas e ações de política pública em áreas de atuação permite uma aproximação maior com a finalidade última destas despesas junto à população. Isto representa uma vantagem sobre o enfoque institucional, que analisa a execução orçamentária por órgão – ministério ou secretaria –, pois muitas vezes, no interior de um mesmo órgão, convivem programas e ações destinados a distintos objetivos sociais. Outra vantagem importante da metodologia de áreas de atuação se origina do fato de que, no longo prazo, órgãos e programas mudam de nome, são criados, sofrem descontinuidade e são, por vezes, recriados – ou seja, construir um conjunto de informações que atravessasse vários anos e gestões seria inviável sob um enfoque institucional. A este respeito, para maiores detalhes podem-se consultar Fernandes *et al.* (1998), Castro *et al.* (2003; 2008) e Castro, Ribeiro e Chaves (2007).

Por sua vez, a melhor qualidade e a maior precisão obtidas ao se utilizar a metodologia de áreas de atuação cobram um custo significativo em termos de prontidão e oportunidade. Normalmente, os trabalhos publicados pela Disoc/Ipea sobre gasto social federal apresentam defasagem de dois anos. Assim, aqui se retorna a um enfoque institucional, para que se tenha uma primeira análise sobre o gasto social federal no ano imediatamente anterior ao estudo.

---

1. Lei Orçamentária Anual (LOA), mais alterações aditivas ou supressivas aprovadas após sua publicação.

Para efeitos da análise apresentada, os ministérios ou órgãos federais relacionados são aqueles cujos recursos estão voltados para o atendimento das necessidades e direitos sociais, bem como para o pagamento de ações de regulação, provisão ou produção de bens, serviços e transferências em dinheiro à população. Neste sentido, são considerados pertencentes à área social os seguintes ministérios e secretarias especiais: Saúde (MS), Educação (MEC), Trabalho e Emprego (MTE), Desenvolvimento Social e Combate à Fome (MDS), Previdência Social (MPS), Desenvolvimento Agrário (MDA), Cidades, Cultura (MinC), Arquivo Nacional, Secretaria Especial de Políticas de Promoção da Igualdade Racial (SEPPIR), Secretaria Especial de Políticas para as Mulheres (SPM), Secretaria Especial de Direitos Humanos (SEDH) e Fundo Nacional para a Criança e o Adolescente (FNCA). Além das atividades desenvolvidas por estes órgãos públicos, acrescentam-se as operações de crédito que constam do orçamento do Ministério da Fazenda (MF) e que se destinam às áreas de desenvolvimento agrário, educação, saúde e habitação.

## 2 QUAL O MONTANTE DE RECURSOS APLICADO PELOS ÓRGÃOS RESPONSÁVEIS PELA ÁREA SOCIAL NO ANO DE 2009?

Em 2009, foram executados pelos órgãos públicos federais da área social recursos da ordem de R\$ 442 bilhões, o que corresponde a 31,2% da execução do orçamento fiscal e do orçamento da seguridade social da União. Ou a 38,3%, se não se considerar o valor de 261,5 bilhões referente ao refinanciamento da dívida pública mobiliária federal – a chamada “rolagem da dívida”. Em relação ao produto interno bruto (PIB) divulgado para 2009,<sup>2</sup> os recursos envolvidos representaram cerca de 14,1%. Conforme pode ser visto na tabela 1, a absoluta maioria dos recursos executados na área social (94,6%) ficou concentrada em apenas cinco ministérios: Previdência Social (53,8%), Saúde (14,2%), Trabalho e Emprego (9,5%), Educação (9,4%) e Desenvolvimento Social e Combate à Fome (7,5%).

TABELA 1  
Orçamento dos órgãos públicos federais da área social – execução (2009 e 2008)  
(Em R\$ bilhões correntes)

| Órgãos Federais                                       | 2009         |              | 2008         |              |
|---|--------------|--------------|--------------|--------------|
|   | Liquidado    | %            | Liquidado    | %            |
| Ministério da Previdência Social                      | 238,1        | 53,8         | 211,0        | 55,8         |
| Ministério da Saúde                                   | 62,9         | 14,2         | 54,1         | 14,3         |
| Ministério do Trabalho e Emprego                      | 42,2         | 9,5          | 35,4         | 9,4          |
| Ministério da Educação                                | 41,8         | 9,4          | 33,0         | 8,7          |
| Ministério do Desenvolvimento Social e Combate à Fome | 33,3         | 7,5          | 28,8         | 7,6          |
| Demais Órgãos (*)                                     | 24,0         | 5,4          | 15,7         | 4,2          |
| <b>Total</b>  | <b>442,4</b> | <b>100,0</b> | <b>378,1</b> | <b>100,0</b> |

Fonte: Sistema Integrado de Administração Financeira do Governo Federal (Siafi)/Secretaria do Tesouro Nacional (STN).

Elaboração: Ipea/Disoc.

Nota: <sup>1</sup> Ministérios do Desenvolvimento Agrário, da Cultura, das Cidades e da Fazenda (operações oficiais de crédito). Arquivo Nacional, Fundo Nacional para a Criança e o Adolescente (FNCA) e secretarias especiais de Política de Promoção da Igualdade Racial, de Políticas para as Mulheres, e dos Direitos Humanos.

2. O PIB de 2008 foi calculado em R\$ 3.143,0 bilhões (Ipeadata).

Quando se destacam os principais itens de gasto, segundo a natureza da despesa, observa-se que a maior parte do orçamento dos órgãos públicos da área social (82,9%) é absorvida por *outras despesas correntes* (tabela 2). Seguem-se as despesas com *pessoal* (10%). Apenas 3,3% dos recursos se destinam a investimentos, ou seja, à ampliação dos equipamentos sociais (isto é, escolas, universidades, hospitais, redes de saneamento, creches, asilos, abrigos etc.). Por fim, 3,7% se referem a *inversões financeiras, juros e encargos, e amortização da dívida*. O box 1 apresenta um detalhamento dos itens que compõem os grupos de natureza da despesa.

TABELA 2  
Execução orçamentária dos órgãos públicos federais sociais – participação por natureza de despesa (2009)

| Órgão federal  | Pessoal e encargos sociais | Outras despesas correntes | Juros e encargos da dívida | Investimentos | Inversões financeiras | Amortização da dívida | Total        |
|--|----------------------------|---------------------------|----------------------------|---------------|-----------------------|-----------------------|--------------|
| Ministério da Saúde  | 17,9                       | 76,4                      | 0,0                        | 5,4           | 0,1                   | 0,1                   | 100,0        |
| Ministério da Educação   | 49,6                       | 39,1                      | 0,0                        | 10,9          | 0,2                   | 0,1                   | 100,0        |
| Ministério do Trabalho e Emprego                                 | 5,0                        | 72,1                      | -                          | 0,1           | 22,8                  | -                     | 100,0        |
| Ministério do Desenvolvimento Social e Combate à Fome            | 0,1                        | 99,4                      | -                          | 0,5           | -                     | -                     | 100,0        |
| Ministério da Previdência social                                 | 4,1                        | 95,7                      | 0,0                        | 0,2           | 0,0                   | 0,0                   | 100,0        |
| Ministério do Desenvolvimento Agrário                            | 21,8                       | 28,8                      | 0,3                        | 22,1          | 26,4                  | 0,5                   | 100,0        |
| Ministério da Cultura  | 26,9                       | 54,1                      | 0,3                        | 11,1          | 7,0                   | 0,6                   | 100,0        |
| Ministério das Cidades   | 2,7                        | 42,6                      | 0,2                        | 54,1          | 0,2                   | 0,3                   | 100,0        |
| Arquivo Nacional   | 76,7                       | 22,3                      | -                          | 1,0           | -                     | -                     | 100,0        |
| Fundo Nacional para a Criança e o Adolescente                    | -                          | 95,6                      | -                          | 4,4           | -                     | -                     | 100,0        |
| Secretaria Especial de Políticas de Promoção da Igualdade Racial | 16,7                       | 81,1                      | -                          | 2,2           | -                     | -                     | 100,0        |
| Secretaria Especial de Políticas para as Mulheres                | 5,6                        | 60,7                      | -                          | 33,7          | -                     | -                     | 100,0        |
| Secretaria Especial dos Direitos Humanos                         | 6,1                        | 65,1                      | -                          | 28,8          | -                     | -                     | 100,0        |
| Ministério da Fazenda (Operações de Crédito)                     | -                          | 27,8                      | -                          | -             | 72,2                  | -                     | 100,0        |
| <b>TOTAL</b>   | <b>10,0</b>                | <b>82,9</b>               | <b>0,0</b>                 | <b>3,3</b>    | <b>3,6</b>            | <b>0,1</b>            | <b>100,0</b> |

Fonte: Siafi/STN.

Elaboração: Ipea/Disoc.

### 3 QUANTO DOS RECURSOS AUTORIZADOS FOI DE FATO EXECUTADO?

No ano de 2009, a execução orçamentária – orçamento liquidado sobre o autorizado (lei + créditos) – do conjunto dos órgãos públicos federais da área social foi de 96,5%, média geral ligeiramente superior aos 95,8% alcançados em 2008. Naturalmente, este desempenho não se mostrou homogêneo para as diferentes pastas, como mostra a tabela 3.

TABELA 3  
**Gasto dos órgãos públicos federais da área social (2009)**  
 (Em R\$ milhões correntes)

| Órgãos Federais Selecionados                                     | 2009                 |                  |             | 2008                 |                  |             |
|--|----------------------|------------------|-------------|----------------------|------------------|-------------|
|  | Lei + Crédito<br>(A) | Liquidado<br>(B) | %<br>(B/A)  | Lei + Crédito<br>(C) | Liquidado<br>(D) | %<br>(D/C)  |
| Ministério da Saúde  | 64.328,4             | 62.908,3         | 97,8        | 56.736,4             | 54.111,7         | 95,4        |
| Ministério da Educação   | 45.283,2             | 41.798,9         | 92,3        | 34.820,1             | 33.014,1         | 94,8        |
| Ministério do Trabalho e Emprego                                 | 46.253,0             | 42.186,5         | 91,2        | 40.877,0             | 35.360,3         | 86,5        |
| Ministério do Desenvolvimento Social e Combate À Fome            | 34.330,8             | 33.335,6         | 97,1        | 29.123,3             | 28.845,2         | 99,0        |
| Ministério da Previdência Social                                 | 241.334,0            | 238.142,1        | 98,7        | 211.985,8            | 211.032,9        | 99,6        |
| Ministério do Desenvolvimento Agrário                            | 4.619,8              | 3.774,2          | 81,7        | 4.725,0              | 3.380,7          | 71,5        |
| Ministério da Cultura  | 1.389,8              | 1.222,2          | 87,9        | 1.334,5              | 982,6            | 73,6        |
| Ministério das Cidades   | 15.314,8             | 13.895,2         | 90,7        | 8.728,3              | 6.891,4          | 79,0        |
| Arquivo Nacional   | 58,4                 | 55,6             | 95,3        | 48,7                 | 47,3             | 97,1        |
| Fundo Nacional para a Criança e o Adolescente                    | 51,7                 | 40,2             | 77,8        | 42,1                 | 30,7             | 72,9        |
| Secretaria Especial de Políticas de Promoção da Igualdade Racial | 40,6                 | 26,3             | 64,8        | 37,5                 | 24,5             | 65,4        |
| Secretaria Especial de Políticas para as Mulheres                | 77,0                 | 73,8             | 95,8        | 61,4                 | 55,9             | 91,0        |
| Secretaria Especial dos Direitos Humanos                         | 191,2                | 163,2            | 85,3        | 166,8                | 132,1            | 79,2        |
| Ministério da Fazenda (Operações Oficiais de Crédito)            | 5.163,2              | 4.749,7          | 92,0        | 5.295,2              | 4.171,7          | 78,8        |
| Desenvolvimento Agrário  | 3.764,8              | 3.351,8          | 89,0        | 4.115,6              | 2.746,4          | 66,7        |
| Educação   | 1.387,1              | 1.387,0          | 100,0       | 1.169,1              | 1.169,1          | 100,0       |
| Saúde  | 11,4                 | 10,8             | 95,4        | 10,6                 | 8,5              | 80,4        |
| Habitação  | -                    | -                | -           | 450,0                | 247,6            | 55,0        |
| Ministério da Agricultura (Conab)                                |                      |                  |             | 99,6                 | 0,1              | 0,1         |
| Desenvolvimento Agrário  | -                    | -                | -           | 99,6                 | 0,1              | 0,1         |
| <b>Total Geral</b>   | <b>458.435,9</b>     | <b>442.371,7</b> | <b>96,5</b> | <b>393.982,2</b>     | <b>378.081,1</b> | <b>96,0</b> |

Fonte: Siafi/STN.

Elaboração: Disoc/Ipea.

Os dados apresentados nesta tabela apontam para a existência de três grupos distintos de órgãos públicos federais na área social, segundo o nível de gasto.

- 1) Com execução superior à média geral se situam três órgãos públicos federais que apresentaram desempenho entre 97,1 e 98,7%. Trata-se dos ministérios do Desenvolvimento Social e Combate à Fome, da Saúde e da Previdência Social, cujas principais despesas correspondem a transferências quase que automáticas, como é



o caso dos benefícios previdenciários e assistenciais, da atenção básica em saúde e do Programa Bolsa Família. Nota-se que os percentuais de execução do MDS e do MPS caíram ligeiramente em comparação com o exercício de 2008, quando estavam acima de 99%. Mas em compensação houve maior execução no MS, que se elevou dos 95,4% de 2008 para 97,8% em 2009.

Estes três ministérios possuem grande expressividade orçamentária, sendo responsáveis por cerca de 75,5% de todo o gasto dos órgãos sociais realizado pelo governo federal em 2009. Aliás, no âmbito destes ministérios, os recursos se concentram fortemente em algumas grandes ações: aposentadorias e pensões constantes do orçamento do Ministério da Previdência Social – área urbana no valor de R\$ 147,7 bilhões, área rural no valor de R\$ 46,4 bilhões, e aposentadorias especiais no valor de R\$ 6,7 bilhões; o Benefício de Prestação Continuada à Pessoa Idosa e à Pessoa Portadora de Deficiência (BPC-Loas), R\$ 16,9 bilhões; a transferência de renda com condicionalidades (Bolsa Família), R\$ 11,8 bilhões, que estão sob a responsabilidade do Ministério do Desenvolvimento Social e Combate à Fome; o Piso de Atenção Básica Variável – Saúde da Família, R\$ 5,2 bilhões; o Piso de Atenção Básica – Fixo, R\$ 3,4 bilhões; e a Atenção à Saúde da População para Procedimentos em Média e Alta Complexidade, R\$ 24,9 bilhões, que estão sob a responsabilidade do Ministério da Saúde. Somadas, estas ações correspondem a cerca de 60% de todo o gasto dos órgãos sociais.

- 2) Um segundo grupo apresentou desempenho entre 85,3% e 97,1% de execução. Neste caso estão o Ministério das Cidades, o Ministério da Cultura, o Ministério do Trabalho e Emprego, o Ministério da Educação, o Arquivo Nacional, a Secretaria Especial de Políticas para as Mulheres, a Secretaria Especial dos Direitos Humanos e o Ministério da Fazenda (operações oficiais de crédito). Destaca-se a situação da pasta do Trabalho e Emprego, que conta com um orçamento da ordem de R\$ 46,3 bilhões, no qual estão incluídos mais de R\$ 1,5 bilhão como *reserva de contingência*,<sup>3</sup> que não foi utilizado em 2009 – valor menor do que os R\$ 4 bilhões de 2008, o que indica que parte importante das reservas de contingência foi mobilizada no contexto de crise que marcou o ano de 2009.

Uma novidade importante é a presença do Ministério das Cidades neste grupo de execução intermediária. Tradicionalmente, este ministério apresenta percentuais mais baixos de execução, entre outras razões por concentrar suas despesas em *investimentos* – rubrica de mais difícil execução do que *pessoal* ou *outras despesas correntes*. Porém, neste ano, além de dobrar o seu volume executado de recursos – de R\$ 6,9 bilhões em 2008 para R\$ 13,9 bilhões em 2009 –, houve uma mudança importante no perfil das despesas deste ministério, com um volume bastante maior aplicado por meio da rubrica *outras despesas correntes*, o que permitiu alcançar-se maior nível de execução

3. *Reserva de contingência* no âmbito do Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT) compõe-se essencialmente de recursos próprios financeiros, reservados para cobertura de despesas emergenciais. A criação de localizador próprio foi a solução encontrada pela Secretaria de Orçamento Federal para cumprir o mandamento legal que determina a inclusão de todas as receitas do FAT, inclusive as financeiras, na proposta e na lei orçamentária.

mesmo com o crescimento rápido e substantivo dos recursos disponibilizados a seus programas.<sup>4</sup> Destaque-se, ademais, que a execução dos investimentos, isoladamente, também melhorou consideravelmente neste ministério, frente a 2008.

- 3) Com execução inferior a 82%, encontram-se, além do Ministério do Desenvolvimento Agrário, o Fundo Nacional para a Criança e o Adolescente e a Secretaria Especial de Políticas de Promoção da Igualdade Racial, que são vinculados à Presidência da República. Novamente, o menor índice de execução ficou por conta da Secretaria Especial de Políticas de Promoção da Igualdade Racial, 64,8%, tendo em vista que as ações Apoio a Iniciativas para a Promoção da Igualdade Racial e Fomento ao Desenvolvimento Local para Comunidades Remanescentes de Quilombos, com execução de 61% e 56%, respectivamente, representam dois terços do orçamento desta secretaria.

#### 4 QUAL A COMPOSIÇÃO DA DESPESA DOS ÓRGÃOS PÚBLICOS SOCIAIS?

Na tabela 4, observa-se que, em termos percentuais, os gastos na área social (96,5%) tiveram desempenho superior ao conjunto dos orçamentos fiscal e da seguridade social (88,8%), quando excluído o refinanciamento da dívida pública mobiliária federal. As despesas relacionadas a outras despesas correntes, investimentos e inversões financeiras efetuadas pelos órgãos sociais tiveram desempenho superior ao verificado no conjunto. Com execução inferior observa-se a despesa referente ao pagamento da amortização e de juros e encargos da dívida.

TABELA 4

**Execução orçamentária dos órgãos públicos federais sociais e do orçamento geral da União (fiscal e da seguridade social), por grupos de natureza de despesa (2009)**

(Em R\$ milhões correntes)

| Natureza de despesa        | Órgãos sociais federais |                  |                            | Orçamento fiscal e da seguridade social |                    |                            |
|----------------------------|-------------------------|------------------|----------------------------|---|--------------------|----------------------------|
|                            | Lei + créditos<br>(A)   | Liquidado<br>(B) | Nível de execução<br>(B/A) | Lei + créditos<br>(C)                   | Liquidado<br>(D)   | Nível de execução<br>(D/C) |
| Pessoal e encargos sociais | 46.210,9                | 45.478,1         | 98,4                       | 169.163,6                               | 167.066,3          | 98,8                       |
| Juros e encargos da dívida | 112,4                   | 74,7             | 66,5                       | 164.928,4                               | 124.609,2          | 75,6                       |
| Outras despesas correntes  | 372.976,6               | 365.111,4        | 97,9                       | 562.025,7                               | 526.781,4          | 93,7                       |
| Investimentos              | 21.013,4                | 17.195,5         | 81,8                       | 57.068,3                                | 45.848,8           | 80,3                       |
| Inversões financeiras      | 16.239,2                | 14.341,6         | 88,3                       | 49.184,7                                | 34.153,8           | 69,4                       |
| Amortização da dívida*     | 198,7                   | 170,3            | 85,7                       | 277.967,2                               | 256.373,2          | 92,2                       |
| Reserva de contingência    | 1.684,6                 | -                | -                          | 20.461,2                                | -                  | 0,0                        |
| <b>Total</b>               | <b>458.435,9</b>        | <b>442.371,7</b> | <b>96,5</b>                | <b>1.300.799,0</b>                      | <b>1.154.832,6</b> | <b>88,8</b>                |

Fonte: Siafi/STN.

Elaboração: Ipea/Disoc.

\*Exceto refinanciamento da dívida pública mobiliária federal.

4. Tanto o crescimento no volume de recursos quanto a mudança de perfil podem ser atribuídos ao programa Minha Casa Minha Vida (MP nº 459, convertida na Lei nº 11.977, de julho de 2009), que estabeleceu a possibilidade de a União transferir vultosos recursos ao Fundo de Arrendamento Residencial e ao Fundo de Desenvolvimento Social, e também conceder subvenções econômicas aos beneficiários dos projetos de interesse social em áreas urbanas e rurais. Em conjunto, os recursos transferidos no âmbito destas novas ações significaram um acréscimo de mais de R\$ 5,2 bilhões na execução do Ministério das Cidades, em relação a 2008, por meio da rubrica *outras despesas correntes*. Por sua vez, do lado da rubrica *investimentos*, o valor adicional de cerca de R\$ 1.5 bilhão foi destinado principalmente a ações de saneamento básico – água, esgoto, águas pluviais, e urbanização de assentamentos precários.

TABELA 5  
Execução orçamentária dos órgãos públicos federais sociais por natureza de despesa (2009)

| Órgão federal  | Pessoal e encargos sociais | Outras despesas correntes | Juros e encargos da dívida | Investimentos | Inversões financeiras | Amortização da dívida |
|--|----------------------------|---------------------------|----------------------------|---------------|-----------------------|-----------------------|
| Ministério da Saúde  | 99,5                       | 99,0                      | 84,4                       | 80,0          | 100,0                 | 99,4                  |
| Ministério da Educação   | 97,6                       | 90,8                      | 88,6                       | 79,9          | 72,2                  | 91,8                  |
| Ministério do Trabalho e Emprego                                 | 99,7                       | 95,8                      | -                          | 52,8          | 89,0                  | -                     |
| Ministério do Desenvolvimento Social e Combate à Fome            | 95,9                       | 97,5                      | -                          | 57,2          | -                     | -                     |
| Ministério da Previdência Social                                 | 99,0                       | 98,8                      | 47,8                       | 56,5          | 7,7                   | 73,7                  |
| Ministério do Desenvolvimento Agrário                            | 99,6                       | 68,8                      | 32,2                       | 91,8          | 81,5                  | 75,5                  |
| Ministério da Cultura  | 97,5                       | 88,3                      | 98,4                       | 65,7          | 99,6                  | 92,9                  |
| Ministério das Cidades   | 90,7                       | 96,9                      | 82,8                       | 86,6          | 97,9                  | 74,9                  |
| Arquivo Nacional   | 96,3                       | 93,3                      | -                          | 72,6          | -                     | -                     |
| Fundo Nacional para a Criança e o Adolescente                    | -                          | 79,5                      | -                          | 53,5          | -                     | -                     |
| Secretaria Especial de Políticas de Promoção da Igualdade Racial | 99,4                       | 60,7                      | -                          | 55,5          | -                     | -                     |
| Secretaria Especial de Políticas para as Mulheres                | 94,9                       | 94,9                      | -                          | 97,5          | -                     | -                     |
| Secretaria Especial dos Direitos Humanos                         | 99,2                       | 83,6                      | -                          | 86,8          | -                     | -                     |
| Ministério da Fazenda (Operações de crédito)                     | -                          | 100,0                     | -                          | -             | 89,2                  | -                     |
| <b>Total</b>   | <b>98,4</b>                | <b>97,9</b>               | <b>66,5</b>                | <b>81,8</b>   | <b>88,3</b>           | <b>85,7</b>           |

Fonte: Siafi/STN.

Elaboração: Ipea/Disoc.

Os dados da tabela 5 revelam que as médias gerais encobrem diferenças setoriais importantes. Por exemplo, nos dispêndios com o item *outras despesas correntes* observa-se que o Ministério da Saúde teve execução de 99,0%, enquanto nas secretarias especiais o indicador variou de 60,7% na Secretaria de Políticas de Promoção da Igualdade Racial a 94,9% na de Políticas para as Mulheres. Quando se observa a execução neste item, nos ministérios, com exceção dos ministérios do Desenvolvimento Agrário, da Cultura e da Educação, que apresentaram execução entre 68,8% e 90,8%, verifica-se uma execução bastante elevada, variando de 95,8%, no Ministério do Trabalho e Emprego, até 99% no Ministério da Saúde, conforme mencionado.

No tocante aos investimentos, a execução foi de 81,8% – bem superior aos 75,8% alcançados em 2008. Os ministérios das Cidades e do Desenvolvimento Agrário, com 86,6% e 91,8%, respectivamente, ajudaram a puxar a média para cima. O Ministério da Saúde melhorou sua *performance* em 2009, atingindo 80% de execução frente aos 66% do ano anterior. Por seu turno, a execução dos investimentos nos ministérios do Trabalho e Emprego, do Desenvolvimento Social e Combate à Fome, e da Previdência Social persiste em níveis ainda baixos – 52,8%, 57,2% e 56,5%, respectivamente.

## BOX 1

**Detalhamento dos itens que compõem os grupos de natureza da despesa****1. Pessoal e encargos sociais**

Despesas de natureza remuneratória decorrentes do efetivo exercício de cargo, emprego ou função de confiança no setor público, do pagamento dos proventos de aposentadorias, reformas e pensões, das obrigações trabalhistas de responsabilidade do empregador, incidentes sobre a folha de salários; contribuição a entidades fechadas de previdência, outros benefícios assistenciais classificáveis neste grupo de despesa, bem como soldo, gratificações, adicionais e outros direitos remuneratórios, pertinentes a este grupo de despesa, previstos na estrutura remuneratória dos militares; e, ainda, despesas com o ressarcimento de pessoal requisitado, despesas com a contratação temporária para atender a necessidade de excepcional interesse público e despesas com contratos de terceirização de mão de obra que se refiram à substituição de servidores e empregados públicos, em atendimento ao disposto no Art. 18, § 1º, da Lei Complementar no 101, de 2000.

No caso específico das políticas sociais, merece destaque não apenas por apresentar as despesas com o funcionalismo envolvido na gestão e prestação de serviços sociais, mas também pelas despesas com os benefícios previdenciários do servidor público, igualmente lançadas nesta rubrica.

**2. Juros e encargos da dívida**

Despesas com o pagamento de juros, comissões e outros encargos de operações de crédito internas e externas contratadas, bem como da dívida pública mobiliária.

Pode ser pouco significativa no conjunto do gasto social, mas para algumas áreas e programas assume relevância, devido aos encargos da dívida contratual contraída em operações junto a organismos internacionais de fomento como, por exemplo, Programa das Nações Unidas para o Desenvolvimento (PNUD), Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID) e Banco Mundial.

**3. Outras despesas correntes**

Despesas com aquisição de material de consumo, pagamento de diárias, contribuições, subvenções, auxílio-alimentação, auxílio-transporte, além de outras despesas da categoria econômica despesas correntes não classificáveis nos demais grupos de natureza de despesa.

É um item de extrema relevância para as políticas sociais. É por meio desta rubrica que se realizam as despesas mais vultosas das políticas sociais, em um leque extremamente diversificado: benefícios do Regime Geral de Previdência Social (RGPS); transferências de renda condicionada (Bolsa Família); benefícios de prestação continuada a idosos e portadores de deficiência (BPC-Loas); a maioria dos programas e ações do Sistema Único de Saúde (SUS), inclusive os recursos transferidos aos fundos de saúde estaduais e municipais; pagamentos de seguro-desemprego; além das típicas despesas com fornecedores de serviços e de materiais de consumo necessários à implementação e gestão das políticas públicas.

(Continua)

(Continuação)

#### 4. Investimentos

Despesas com o planejamento e a execução de obras – inclusive com a aquisição de imóveis considerados necessários à sua realização – e com a aquisição de instalações, equipamentos e material permanente.

É o item fundamental para as áreas de saneamento e habitação, além de ser relevante também em áreas como saúde e educação – pois demonstra se existem ou não esforços para expansão na capacidade de produção de serviços.

#### 5. Inversões financeiras

Despesas com a aquisição de imóveis ou bens de capital já em utilização; aquisição de títulos representativos do capital de empresas ou entidades de qualquer espécie, já constituídas, quando a operação não importe aumento do capital; e com a constituição ou aumento do capital de empresas.

#### 6. Amortização da dívida

Despesas com o pagamento e/ou refinanciamento do principal e da atualização monetária ou cambial da dívida pública interna e externa, contratual ou mobiliária.

Pode ser relevante, a depender da importância que assumem, em cada área, as operações contraídas junto a organismos internacionais de fomento como, por exemplo, PNUD, BID e Banco Mundial.

### 5 QUAL FOI A TENDÊNCIA DO GASTO SOCIAL FEDERAL EM 2009?

Os trabalhos realizados na Disoc/Ipea a respeito do dimensionamento e acompanhamento do GSF são conduzidos sob a metodologia de área de atuação. Esta metodologia permite mensuração mais precisa, tanto dos valores totais quanto nos valores destinados a cada uma das áreas sociais, porque implica na classificação de cada um dos programas e ações da execução orçamentária federal.

Nos dados do GSF de 2006, apurados sob a metodologia de área de atuação, percebe-se que mais de 83% dos gastos estão concentrados nos ministérios de Previdência, Trabalho e Emprego, Desenvolvimento Social, Saúde e Educação. Nesse sentido, uma observação mais atenta sobre estes cinco ministérios já permitiria a formação de algumas expectativas acerca da trajetória do GSF em seu conjunto – ainda que não possibilitasse conclusão alguma em termos desagregados.<sup>5</sup> Ademais, a listagem de ministérios e secretarias especiais analisados neste texto incorpora órgãos além destes cinco ministérios, o que permite ampliar o percentual supracitado. Para melhor se aproximar a cobertura global do enfoque adotado neste capítulo em relação ao GSF apurado a partir das áreas de atuação é necessário, porém, um tratamento específico para os programas e ações normalmente apropriados na área de benefícios a servidores –

5. Observe-se o exemplo do MEC em 2006: dos cerca de R\$ 23,9 bilhões liquidados, apenas R\$ 15,7 bilhões (65,7%) são apropriados para a área de *educação*. Os demais gastos são considerados não sociais ou sociais e apropriados em outras áreas, como *saúde, alimentação e nutrição e cultura*, com destaque para a área de *benefícios a servidores* – principalmente *previdência do servidor público*, a que se destinam R\$ 4,5 bilhões (18,83% do orçamento do MEC). Adicionalmente, R\$ 3,5 bilhões executados em outros ministérios são apropriados pela metodologia na área de *educação*.

fundamentalmente, programas e ações referentes à previdência do servidor público, planos de assistência médica e salários indiretos (como auxílios para refeição e transporte).

Além da listagem de órgãos coberta até aqui, também existem dispêndios com ações de benefícios a servidores em outros órgãos: ministérios e secretarias que não são típicos da área social, além dos órgãos pertencentes aos poderes Legislativo e Judiciário, conforme apresentado na tabela 6.

TABELA 6  
Benefícios a servidores públicos (2009)

(Em R\$ milhões correntes)

|  | Pagamento a inativos e pensionistas | Contribuição da União para o custeio do regime de previdência do servidor | Assistência e serviços médico-hospitalares e odontológicos a servidores | Assistência pré-escolar aos dependentes de servidores | Auxílio-transporte aos servidores | Auxílio-alimentação aos servidores | TOTAL           |
|--|-------------------------------------|---|---|---|-----------------------------------|------------------------------------|-----------------|
| <b>Órgãos federais</b>   |                                     |   |   |   |                                   |                                    |                 |
| Legislativo  | 1.879,6                             | 492,8   | 103,9   | 13,3  | 1,9                               | 188,8                              | 2.680,3         |
| Judiciário   | 4.226,2                             | 2.461,8   | 332,8   | 68,8  | 12,9                              | 620,8                              | 7.723,4         |
| Executivo  | 55.770,6                            | 8.136,4   | 2.187,3   | 136,9   | 623,7                             | 1.493,9                            | 68.348,8        |
| Servidores de órgãos sociais   | 16.670,6                            | 4.071,9   | 589,8   | 34,0  | 240,3                             | 570,2                              | 22.176,7        |
| Servidores civis dos demais órgãos   | 16.748,2                            | 4.064,5   | 481,8   | 102,9   | 383,4                             | 484,7                              | 22.265,5        |
| Servidores militares   | 22.351,8                            | -   | 1.115,8   | -   | -                                 | 439,0                              | 23.906,6        |
| <b>Subtotal</b>  | <b>61.876,5</b>                     | <b>11.090,9</b>   | <b>2.624,1</b>  | <b>219,0</b>  | <b>638,5</b>                      | <b>2.303,5</b>                     | <b>78.752,5</b> |
| <b>Transferências a outros entes</b>   |                                     |   |   |   |                                   |                                    |                 |
| Transferências ao estado de Mato Grosso, a extintos territórios e à extinta Via Férrea do RS | 1.736,7                             | 153,4   | 5,4   | 0,9   | 2,4                               | 31,6                               | 1.930,3         |
| Fundo Constitucional do DF   | 2.690,5                             | 16,0  | 70,5  | 9,5   | 19,4                              | 185,9                              | 2.975,8         |
| Segurança pública  | 1.103,7                             | -   | 70,5  | 9,5   | 0,3                               | 125,5                              | 1.309,4         |
| Saúde  | 482,8                               | -   | -   | -   | 19,2                              | 60,4                               | 562,4           |
| Educação   | 1.104,1                             | -   | -   | -   | -                                 | -                                  | 1.104,1         |
| <b>Subtotal</b>  | <b>4.427,2</b>                      | <b>169,4</b>  | <b>75,8</b>   | <b>10,5</b>   | <b>21,8</b>                       | <b>217,5</b>                       | <b>4.906,1</b>  |
| <b>GERAL</b>   | <b>66.303,6</b>                     | <b>11.260,3</b>   | <b>2.699,9</b>  | <b>229,5</b>  | <b>660,3</b>                      | <b>2.521,1</b>                     | <b>83.658,7</b> |

Fonte: Siafi/STN.

Elaboração: Ipea/Disoc.

Ou seja, nos dados analisados nas seções anteriores, e que corresponderiam a 87,8% do GSF, estão contempladas apenas uma parte das despesas com benefícios sociais aos servidores públicos – cerca de R\$ 22,2 bilhões, quando o total dos gastos com este tipo de despesa alcança R\$ 83,7 bilhões.

Acrescentem-se, também, outros dois fatos relevantes, quais sejam: *i*) o pagamento por parte da União de salários e outros benefícios a servidores ativos e inativos de extintos territórios e assemelhados; e *ii*) as características peculiares do Distrito Federal, a que se destina o Fundo Constitucional do Distrito Federal – FCDF, cuja finalidade é a de prover os recursos necessários à organização e manutenção da Polícia Civil, da Polícia Militar e do Corpo de

Bombeiros Militar do Distrito Federal, bem como assistência financeira para execução de serviços públicos de saúde e educação. Do valor de R\$ 7,6 bilhões transferido a este fundo, 48,7% são relativos à assistência financeira para realização de serviços públicos de saúde e educação (R\$ 3,7 bilhões). Após estas ressalvas, pode-se finalmente concluir a tarefa proposta para a seção 4, que é estimar um valor global e preliminar para o gasto social federal de 2009. Combinando-se as informações apresentadas na tabela 1, sobre a execução orçamentária dos órgãos selecionados como típicos da área social, com as informações sobre as despesas com programas e ações de benefícios a servidores, da tabela 6, chega-se ao quadro 1.<sup>6</sup>

**QUADRO 1**  
**Gasto social federal – estimativa (2009)**  
(Em R\$ milhões)

|   |                        |
|---|------------------------|
| Órgãos públicos federais da área social   | <b>442.371.699.004</b> |
| Benefícios a servidores - demais órgãos   | <b>56.575.798.916</b>  |
| Transferências a inativos e pensionistas e demais benefícios a servidores de outros entes       | <b>1.930.305.934</b>   |
| Fundo Constitucional do Distrito Federal - inativos e pensionistas e demais benef. a servidores | <b>2.975.836.857</b>   |
| <b>Gasto social federal - estimativa</b>  | <b>503.853.640.711</b> |

Fonte: Siafi/STN.  
Elaboração Disoc/lpea

**TABELA 7**  
**Gasto social federal – 1995 a 2006 e 2007 a 2009**

| Anos | GSF<br>(R\$ milhões correntes) | PIB       | GSF/PIB<br>(%) | GSF (R\$ milhões de 2009,<br>corrigidos pelo IPCA médio) |
|------|--------------------------------|-----------|----------------|--|
| 1995 | 79.324                         | 705.641   | 11,24          | 206.109  |
| 1996 | 92.705                         | 843.966   | 10,98          | 208.089  |
| 1997 | 108.073                        | 939.147   | 11,51          | 226.871  |
| 1998 | 119.975                        | 979.276   | 12,25          | 244.056  |
| 1999 | 129.506                        | 1.065.000 | 12,16          | 251.237  |
| 2000 | 148.088                        | 1.179.482 | 12,56          | 268.382  |
| 2001 | 169.214                        | 1.302.136 | 13,00          | 287.035  |
| 2002 | 190.892                        | 1.477.822 | 12,92          | 298.578  |
| 2003 | 220.161                        | 1.699.948 | 12,95          | 300.187  |
| 2004 | 256.292                        | 1.941.498 | 13,20          | 327.821  |
| 2005 | 296.752                        | 2.147.239 | 13,82          | 355.171  |
| 2006 | 340.011                        | 2.369.484 | 14,35          | 390.604  |
| 2007 | 390.630                        | 2.661.344 | 14,68          | 432.990  |
| 2008 | 432.863                        | 3.004.881 | 14,41          | 454.021  |
| 2009 | 503.854                        | 3.143.015 | 16,03          | 503.854  |

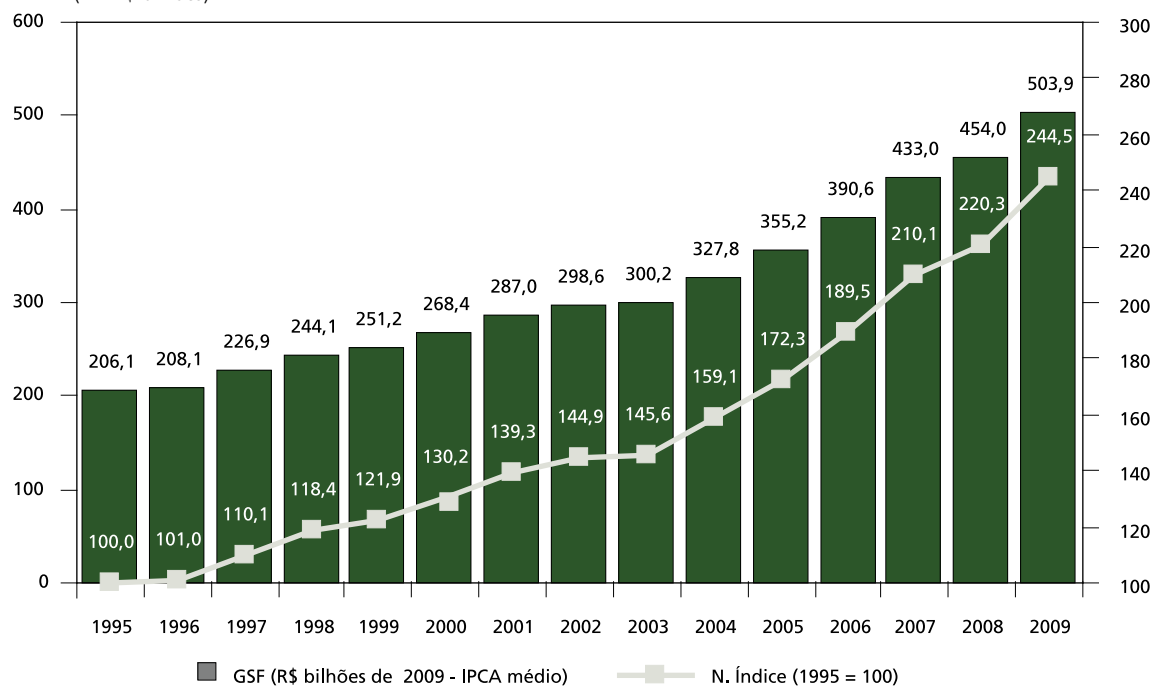
Fonte: Siafi/STN.  
Elaboração Disoc/lpea.

Obs.: 1. Os dados do GSF para 1995 a 2006 foram apurados pela metodologia de área de atuação.  
2. Os dados do GSF para 2007 a 2009 foram estimados.

6. Os R\$ 56,6 bilhões apresentados como o volume despendido com benefícios a servidores nos órgãos públicos federais que não foram considerados sociais correspondem ao total das despesas com programas/ações de benefícios a servidores – R\$ 78,8 bilhões –, menos os gastos com benefícios a servidores nos órgãos sociais – R\$ 22,2 bilhões (tabela 6). Isto porque, logicamente, estes últimos já estão incluídos nos gastos totais dos órgãos públicos federais sociais, no montante de R\$ 442 bilhões (quadro 1).

**GRÁFICO 1**  
**Gasto social federal – 1995 a 2006 e 2007 a 2009**

(Valores corrigidos pelo IPCA médio para 2009)  
(Em R\$ bilhões)



Fonte: Siafi/STN.

Elaboração Disoc/Ipea.

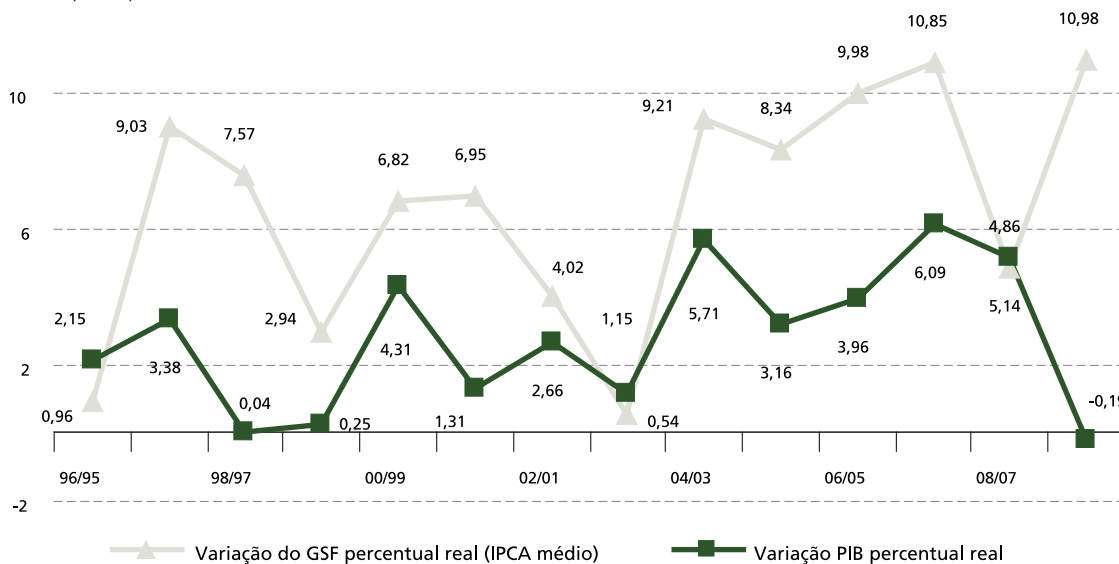
Obs.: 1. Os dados do GSF para 1995 a 2006 foram apurados pela metodologia de área de atuação.

2. Os dados do GSF para 2007 a 2009 foram estimados.

A comparação desta estimativa com a trajetória do GSF dos anos anteriores apresenta-se surpreendente em alguns aspectos. Primeiro, pela força do seu crescimento: rompeu a barreira dos 16% do PIB, acrescentando 1,6 pontos percentuais (p.p.) em apenas um ano – desempenho bastante atípico, comparável apenas ao ocorrido entre 1996 e 1997, quando o GSF subiu 1,5 p.p. do PIB. Em segundo lugar, este movimento retoma uma trajetória de crescimento acelerado que parecia ter-se interrompido em 2008 – quando o acelerado crescimento econômico dos três primeiros trimestres acomodou o aumento dos gastos sociais, o qual, embora superior à inflação, não foi suficiente para expandir sua respectiva participação no PIB. Por fim, e certamente mais importante: desde que se iniciou o acompanhamento específico dos gastos sociais no âmbito do Ipea (IPEA, 2003, p. 31-34), é a primeira vez que o GSF assume um comportamento indubitavelmente anticíclico (gráfico 2).



**GRÁFICO 2**  
**Variação anual real do gasto social federal e do PIB**  
 (Em %)



Fonte: Siafi/STN; SCN/IBGE; Ipeadata.  
 Elaboração: Disoc/Ipea.

O que o gráfico 2 permite observar é que, nos anos anteriores, o crescimento real do GSF apresentava-se com uma tendência claramente pró-cíclica: crescia em contextos de crescimento econômico, desacelerando firmemente quando a conjuntura econômica geral tornava-se desfavorável e reduziam-se as taxas de crescimento do PIB – conforme já apontado em Castro *et al.* (2008). É justamente devido a este comportamento pró-cíclico que Chaves e Ribeiro (2009, p. 566) demonstravam preocupação com os rumos que tomara a trajetória do GSF no contexto da crise econômica desencadeada ao final de 2008:

Logicamente que seria prematuro associar a desaceleração do crescimento do GSF com o desembarque da crise no país (...). Mas o equacionamento rápido da crise, seguido pela recuperação e retomada do crescimento, constitui um fator importante para a manutenção de uma trajetória positiva do GSF.

Nesse sentido, o comportamento inédito do GSF em 2009 é uma surpresa, mas certamente positiva: afinal, é justamente em uma época de crise que mais se necessita das transferências, bens e serviços sociais, constituindo então uma boa notícia que, finalmente, o GSF tenha assumido neste momento um comportamento anticíclico. Por sua vez, ainda que inesperada em relação aos dados calculados para 2008, não se pode dizer que tal trajetória seja totalmente imprevista, quando se observam as medidas tomadas pelo governo federal no primeiro semestre de 2009 (BARBOSA e SOUZA, 2010), no bojo da reação à recessão que se instalava.

Boa parte dessas medidas atuou no âmbito das políticas sociais (IPEA, 2010). A manutenção da política de valorização real do salário mínimo impactou diretamente no valor de quase dois terços dos benefícios do Regime Geral da Previdência Social (RGPS) e na totalidade dos Benefícios de

Prestação Continuada da Assistência Social (BPC-Loas). Estimativas calculadas pela Disoc/IPEA a pedido do Conselho de Desenvolvimento Econômico e Social (CDES), no início de 2009, apontaram que cerca de 18,3 milhões de famílias receberiam aumento dos seus benefícios devido ao salário mínimo: 7,1 milhões na previdência urbana; 7,8 milhões na previdência rural; e 3,4 milhões no BPC-Loas (CONSELHO DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO E SOCIAL – CDES, 2009).

No valor de 1 salário mínimo também está grande parte das parcelas pagas pelo seguro-desemprego, sendo portanto também impactadas pelo aumento real determinado. Além disso, no caso do seguro-desemprego, foi também autorizada a emissão de duas parcelas extras aos trabalhadores demitidos em determinados setores da economia – 105 mil trabalhadores receberam parcelas extras em junho de 2009. E, tão ou mais importante que as parcelas extras, são as parcelas “normais” que foram pagas aos trabalhadores formais que perderam o emprego na virada de 2008 pra 2009. O número de parcelas pagas cresceu 18% no primeiro trimestre de 2009, e 27% no segundo trimestre. O fato de que a crise interrompeu um período de crescimento econômico com geração de empregos formais deve ser lembrado: após um processo de aumento na formalização dos postos de trabalho, um percentual maior de trabalhadores encontrava-se protegido pelo direito ao seguro-desemprego.

Também no contexto de reação à crise, foi lançada uma nova política habitacional. Foi autorizada a destinação de recursos importantes para investimento no setor habitacional e em mecanismos mais flexíveis de financiamento e aquisição de moradias. O programa Minha Casa Minha Vida (Medida Provisória – MP nº 459, convertida na Lei nº 11.977, de julho de 2009) estabeleceu a possibilidade de a União transferir, nos próximos anos, recursos consideráveis ao Fundo de Arrendamento Residencial e ao Fundo de Desenvolvimento Social – respectivamente R\$ 14 bilhões e R\$ 500 milhões, conforme o Artigo 18 da referida lei; e também conceder subvenções econômicas aos beneficiários dos projetos de interesse social em áreas urbanas e rurais – em um valor global de R\$ 3 bilhões, conforme artigos 19 e 20.

Por fim, mas não menos importante, o Programa Bolsa Família (PBF) também foi ampliado ao longo de 2009, como parte da reação à crise econômica internacional. Os limites de renda para elegibilidade ao programa foram reajustados duas vezes, em abril e em julho; foram atualizadas metodologicamente as estimativas sobre o público-alvo do PBF e sua respectiva distribuição territorial. Em conjunto, estes ajustes permitiram ampliar o público beneficiário do PBF de 11,1 milhões para 12,4 milhões de famílias no decorrer de 2009. Adicionalmente, o valor dos benefícios foi reajustado, com ganho real, pois o índice concedido superou a inflação acumulada desde o último reajuste (IPEA, 2010).

Essas medidas tiveram impactos importantes no patamar dos gastos sociais, tanto em termos absolutos quanto relativos (ver anexo). Os gastos do Ministério da Previdência Social aumentaram, em termos nominais, quase R\$ 27 bilhões – dos quais R\$ 23 bilhões no programa Previdência Social Básica, que paga os benefícios do Instituto Nacional do Seguro Social (INSS). Depois de descontada a inflação do Índice de Preços ao Consumidor Ampliado

(IPCA), o crescimento em termos reais de todo o Ministério foi de R\$ 16,8 bilhões, ou 7,6% de aumento em relação ao gasto de 2008. No Ministério do Trabalho e Emprego, a expansão, que já estava em curso, do número de beneficiários do seguro-desemprego e de outras ações típicas de sistema público de emprego, foi acelerada pela crise, exigindo uma elevação de 13,7% nos gastos do ministério, já descontada a inflação. A maior parte deste movimento concentrou-se no principal programa do MTE, Integração das Políticas Públicas de Emprego, Trabalho e Renda, que expandiu seus gastos em 23,0%, em termos reais, fundamentalmente devido ao crescimento nos pagamentos do seguro-desemprego e do abono salarial.

No Ministério do Desenvolvimento Social e Combate à Fome, o crescimento real foi de cerca de 10,2%. Os ajustes realizados no Programa Bolsa Família – transferência de renda com condicionalidades –, que permitiram incorporar ao programa mais de 1,3 milhão de novas famílias, expandiu os recursos aplicados no programa em cerca de 6,1%, em termos reais. Por seu turno, no programa Proteção Social Básica, o crescimento real foi ainda maior – 13,0 % – refletindo a elevação nos recursos destinados ao Benefício de Prestação Continuada (BPC-Loas) frente ao aumento do salário mínimo.

Mas nem todos os vetores de crescimento dos gastos sociais podem ser diretamente relacionados com a reação à crise. Outras estratégias que já estavam em andamento parecem ter adquirido mais musculatura em 2009, ao menos em termos de volume de recursos mobilizados.

O Ministério da Saúde expandiu seus gastos em 2009, em termos reais, em 10,8%, com destaque para os programas de Assistência Hospitalar e Ambulatorial Especializada – crescimento real de 8,8%, resultado do aumento nos recursos transferidos a estados e municípios para a manutenção dos serviços de média e alta complexidade; Assistência Farmacêutica e Insumos Estratégicos – expansão de 19,8%; e Vigilância, Prevenção e Controle de Agravos – acréscimo de 42,0 %. No caso destes dois últimos programas, o crescimento dos gastos reflete, principalmente, a mobilização emergencial de recursos em torno do combate à gripe H1N1, que envolveu reforços na área de vigilância, compras de medicamentos, e encomendas de vacinas para o ano seguinte. A nota dissonante foi o programa Atenção Básica em Saúde, que cresceu apenas 3,8% em termos reais.

O Ministério da Educação percorreu uma trajetória impressionante de crescimento nas suas despesas: 20,7%, já descontada a inflação. Destaque para os programas Brasil Escolarizado – crescimento real de 31,7%; Desenvolvimento da Educação Profissional e Tecnológica – aumento de 32,3%; Brasil Universitário – acréscimo de 20,3%; e Qualidade na Escola – incremento de 19,6%. A lista de ações a justificar este movimento é vasta, incluindo, entre outras iniciativas: a complementação da União ao Fundo de Manutenção e Desenvolvimento da Educação Básica e de Valorização dos Profissionais da Educação (FUNDEB) cresceu consideravelmente; o valor *per capita* repassado às prefeituras para a compra da merenda escolar

foi reajustado; dezenas de universidades e escolas técnicas federais estão em processo de reformas e/ou expansão; apenas nos anos de 2007 e 2008, mais de 20 mil novos profissionais – principalmente docentes – foram contratados. O espaço fiscal conquistado pela área, quando logrou alterar as regras da Desvinculação de Recursos da União (DRU) de modo a preservarem-se os recursos da educação, já está sendo rapidamente utilizado – ainda que seus efeitos mais concretos só tenham impacto a partir dos orçamentos de 2010 e 2011.<sup>7</sup>

Outro vetor importante na explicação do crescimento dos gastos sociais é a política de recursos humanos vigente no governo federal. Milhares de novos servidores públicos foram contratados nos últimos anos,<sup>8</sup> por meio de concurso, seja para reposição dos postos de trabalho deixados abertos por aposentadorias, seja para cumprimento de acordo judicial firmado entre governo federal, Ministério Público do Trabalho e Tribunal de Contas da União (TCU) com o objetivo de substituir os postos terceirizados irregularmente (SEGES, 2009). Os recém-concursados apresentam maior escolaridade, aumentando a parcela de servidores com nível superior completo. Adicionalmente, várias carreiras do serviço público foram reestruturadas, com recomposições importantes no valor dos salários.

Esse movimento tem impacto nos gastos sociais de duas formas. Primeiro, quando a recomposição salarial e as contratações de novos servidores ocorrem no âmbito de ministérios responsáveis por políticas sociais – neste caso, destaquem-se as trajetórias recentes do MEC e da Previdência, por exemplo –, o que eleva os gastos com pessoal das respectivas áreas sociais. Secundariamente, ainda que não se incluam no gasto social os salários nos ministérios tidos como não sociais, incluem-se os benefícios previdenciários gerados nestes ministérios – que, além de um crescimento vegetativo devido ao amadurecimento dos servidores e consequente concessão de novas aposentadorias, também são impactados em boa medida pelos ganhos salariais oriundos da reestruturação das suas respectivas carreiras de origem. Este segundo movimento eleva os recursos destinados à área *benefícios ao servidor público federal* (tabela 6). Os valores encontrados para 2009 apresentam um crescimento real de 8% nesta área, em relação a 2008, concentrado no incremento dos gastos com benefícios previdenciários a servidores públicos e pensionistas – destacando-se o aumento real de 9% nas despesas com inativos e pensionistas do Poder Executivo.

## 6 CONSIDERAÇÕES FINAIS

No esforço de atualizar as informações disponíveis sobre a execução orçamentária dos principais órgãos federais executores de políticas sociais, este trabalho trouxe à discussão um fato importante. Em um ano em que a recessão instalou-se no país, em um contexto de uma abrangente crise econômica internacional, os gastos sociais federais retomaram a acelerada trajetória de crescimento dos últimos anos – que parecia ter-se acomodado em 2008.

7. *Fim da DRU só terá efeito prático no orçamento da Educação em 2010*, Valor Econômico, edição de 5 de novembro de 2009.

8. Dados da Secretaria de Gestão do Ministério do Planejamento (Seges) apontam que de janeiro de 2003 a julho de 2009 o corpo de servidores públicos federais cresceu em 57 mil trabalhadores. Destes, cerca de 29 mil na área de educação, sendo 14 mil docentes; 9,5 mil servidores no INSS, sendo 3 mil peritos médicos; e outros 3,6 mil servidores na Polícia Federal.

Esse comportamento anticíclico dos gastos sociais não tinha acontecido em outros períodos recentes de desaceleração econômica, como nos anos de 1999 e 2003 – ao contrário, nestes momentos a reação dos gastos sociais foi pro-cíclica, ou seja, eles desaceleraram junto com o conjunto da atividade econômica. Este comportamento inédito merece ser amplamente analisado daqui em diante, no mínimo por duas fortes razões.

Primeiro, é justamente nos momentos de recessão que as políticas sociais se tornam ainda mais necessárias, para aliviarem os impactos da crise sobre os estratos mais carentes da população – não apenas por meio de transferências de renda, no campo da previdência, assistência social e seguro-desemprego, mas também no que diz respeito à provisão pública de bens e serviços essenciais, como saúde e educação. A reação adequada das políticas sociais frente à crise é, nesse sentido, fundamental para evitarem-se retrocessos no combate à pobreza e às desigualdades em seus diversos níveis; enfim, evitar recuos no processo mais amplo de desenvolvimento social e econômico.

Em segundo lugar, é importante levar em consideração que as políticas sociais não apenas impediram perdas mais significativas durante a crise econômica, mas, além disso, foram instrumentos importantes e ativos no combate direto à crise e na recuperação da dinâmica econômica, na medida em que contribuíram para preservar os níveis de consumo, geração de emprego, crédito e investimento. No conjunto das políticas públicas postas em movimento para se estimular a recuperação da dinâmica econômica, as políticas sociais cumpriram papel relevante, ao lado de outras políticas de âmbito monetário, tributário etc.

Isto posto, este trabalho permitiu apontar alguns dos principais vetores explicativos do crescimento acelerado e anticíclico dos gastos sociais federais no ano de 2009:

- 1) algumas políticas públicas foram fortalecidas ou ampliadas no bojo dos estímulos à superação da crise. Destaquem-se aí as parcelas extras do seguro-desemprego, os reajustes expansionistas no Programa Bolsa Família, a criação do programa Minha Casa Minha Vida;
- 2) em outros casos, o mérito da política pública em relação à recuperação macroeconômica não foi a expansão, mas a manutenção dos compromissos vigentes. O reajuste real do salário mínimo, que poderia ter sido recalibrado ou adiado, foi ativamente sustentado, o que teve efeitos importantes no mercado de trabalho e nas políticas públicas de previdência, assistência social (BPC) e seguro-desemprego, elevando o poder aquisitivo dos beneficiários, e implicando no crescimento dos recursos destinados a estes programas e ações;
- 3) em outras áreas, no entanto, o forte crescimento dos gastos não esteve diretamente relacionado com a crise econômica, mas com o amadurecimento de políticas já em curso. Este é caso da área de saúde, que continua sua trajetória de fortalecimento do SUS, principalmente por meio de transferências a estados e municípios para procedimentos de atenção básica, e de média e alta complexidade; e da área de educação, na qual a preocupação com a expansão e a melhoria da qualidade em todos

os níveis e modalidades de ensino – infantil, fundamental, médio, profissionalizante, superior – tem exigido gastos significativos e considerável esforço de gestão em diversos programas e ações;

- 4) outra política pública de cunho mais geral que exigiu elevação nos gastos sociais foi a recomposição dos quadros de funcionários públicos e a reestruturação de diversas carreiras na esfera federal. Além de ampliar as despesas com pessoal ativo nos órgãos típicos sociais, esta política implica em aumento das remunerações dos inativos e pensionistas em diversos órgãos – sociais ou não – dos três poderes, o que implica em aumento dos gastos sociais devido à ampliação dos recursos destinados à previdência do servidor público;
- 5) é importante lembrar também que, apesar do crescimento dos gastos do Ministério da Previdência ter sido menos veloz, em 2009, do que o dos recursos destinados às pastas da Saúde, Educação, Trabalho e Cidades, o primeiro respondeu, isoladamente, por cerca de 38% do acréscimo no gasto social federal neste ano; e
- 6) por fim, é necessário lembrar que ao menos uma pequena parcela do crescimento do gasto social federal medido em relação ao PIB – de 14,4% em 2008 para 16,0% em 2009 – pode ser atribuído a um efeito composição: os gastos sociais (numerador) continuaram crescendo, enquanto o PIB (denominador) permaneceu o mesmo. Entretanto, quando se observam as taxas de crescimento das despesas em diversas áreas sociais, após a devida correção pelo IPCA, vê-se que elas foram bastante superiores à inflação – o que nos permite afirmar com segurança que houve, de fato, um forte crescimento real do gasto social federal em 2009.

## REFERÊNCIAS

BARBOSA, N.; SOUZA, J. A. P. A inflexão do Governo Lula: política econômica, crescimento e distribuição de renda. *In*: GARCIA, M. A.; SADER, E. (Orgs.). **Brasil, entre o passado e o futuro**. São Paulo: Fundação Perseu Abramo/Boitempo, 2010.

CASTRO, J. A.; MORAES NETO, M. B.; SADECK, F.; DUARTE, B. C.; SIMÕES, H. **Análise da evolução e dinâmica do gasto social federal: 1995/2001**. Brasília: Ipea, 2003. (Texto para Discussão n. 988.).

CASTRO, J.; RIBEIRO, J. A. C.; CHAVES, J. V. Gasto social: considerações metodológicas sobre a mensuração e análise. *In*: FAGNANI, E.; POCHMANN, M. **Mercado de trabalho, relações sindicais, pobreza e ajuste fiscal**. São Paulo: LTR, 2007.

CASTRO, J.; RIBEIRO, J.; CHAVES, J.; DUARTE, B.; SIMÕES, H. **Gasto social e política macroeconômica: trajetórias e tensões no período 1995-2005**. Brasília: Ipea, 2008. (Texto para Discussão n. 1324).

CHAVES, J. V.; RIBEIRO, J. A. C. Gasto Social Federal: execução orçamentária dos órgãos sociais federais em 2008 e primeiras impressões. *In*: **Ipea - Brasil em desenvolvi-**

**mento** : Estado, planejamento e políticas públicas. Brasília: Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada, 2009.

CONSELHO DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO E SOCIAL (CDES). **Rede de Proteção Social Brasileira**: promovendo equidade e desenvolvimento. Subsídios para o debate durante a 30a Reunião do Pleno do CDES. Observatório da Equidade CDES, Brasília, 2009.

FERNANDES, M. A. *et al.* **Dimensionamento e acompanhamento do gasto social federal, 1994-1996**. Brasília: Ipea, 1998. (Textos para Discussão n. 547).

INSTITUTO DE PESQUISA ECONÔMICA APLICADA (IPEA). **Texto para Discussão n. 1000 - Edição Especial**. Brasília, 2003.

INSTITUTO DE PESQUISA ECONÔMICA APLICADA (IPEA). Políticas sociais: acompanhamento e análise. **No prelo**, n. 18, Brasília, 2010.

SECRETARIA DE GESTÃO (SEGES). **Comunicado SEGES**. Vários números. Brasília: Seges/MPO, 2009 e 2010.

#### **BIBLIOGRAFIA COMPLEMENTAR**

CASTRO, J.; CARDOSO JR, J. C. Políticas sociais no Brasil: evolução do gasto social federal no período 1995/2002. *In*: **Questão Social e Políticas Sociais no Brasil contemporâneo**. Brasília: Ipea, 2005.

CHAVES, J. V.; RIBEIRO, J. A. C. **Gasto social federal**: execução orçamentária dos órgãos sociais federais em 2007 e primeiras impressões. Brasília: Ipea, 2008. Disponível em: <[http://www.ipea.gov.br/082/08201010.jsp?ttCD\\_CHAVE=2921](http://www.ipea.gov.br/082/08201010.jsp?ttCD_CHAVE=2921)>.

## ANEXO

## Gasto dos órgãos públicos federais da área social: principais programas (2009 e 2008)

TABELA A.1

|  | 2008<br>(R\$ nominais)<br>(a) | 2008<br>(R\$ corrigidos IPCA<br>médio de 2009)<br>(b) | 2009 (c)           | Var. real<br>2009/2008<br>(c / b) |
|--|-------------------------------|---|--------------------|-----------------------------------|
| <b>MINISTÉRIO DA SAÚDE</b>   | 54.111.743.028                | 56.756.725.027  | 62.908.268.469     | 10,8%                             |
| Assistência Ambulatorial e Hospitalar Especializada                                      | 25.318.661.789                | 26.556.237.977  | 28.896.562.728     | 8,8%                              |
| Atenção Básica em Saúde  | 8.409.835.849                 | 8.820.908.625   | 9.160.462.299      | 3,8%                              |
| Apoio Administrativo   | 6.035.388.769                 | 6.330.398.572   | 7.014.757.745      | 10,8%                             |
| Assistência Farmacêutica e Insumos Estratégicos  | 4.415.779.502                 | 4.631.622.804   | 5.548.870.357      | 19,8%                             |
| Previdência de Inativos e Pensionistas da União  | 3.779.012.169                 | 3.963.730.284   | 4.579.570.109      | 15,5%                             |
| Vigilância, Prevenção e Controle de Doenças e Agravos                                    | 2.421.752.177                 | 2.540.127.423   | 3.606.880.047      | 42,0%                             |
| Gestão da Política de Saúde  | 398.867.008                   | 418.363.627   | 511.412.533        | 22,2%                             |
| Serviços Urbanos de Água e Esgoto  | 876.652.776                   | 919.503.564   | 768.717.912        | -16,4%                            |
| Proteção e Promoção dos Povos Indígenas  | 331.596.767                   | 347.805.217   | 372.345.222        | 7,1%                              |
| Regulação e Fiscalização da Saúde Suplementar  | 154.842.265                   | 162.410.955   | 163.461.470        | 0,6%                              |
| Ciência, Tecnologia e Inovação no Complexo da Saúde                                      | 387.453.908                   | 406.392.655   | 359.316.658        | -11,6%                            |
| Saneamento Rural   | 302.761.642                   | 317.560.631   | 335.199.999        | 5,6%                              |
| Vigilância e Prevenção de Riscos Decorrentes da Produção e do Consumo de Bens e Serviços | 266.048.725                   | 279.053.187   | 291.568.977        | 4,5%                              |
| Segurança Transfusional e Qualidade do Sangue e Hemoderivados                            | 271.567.082                   | 284.841.281   | 339.319.042        | 19,1%                             |
| Aperfeiçoamento do Trabalho e da Educação na Saúde                                       | 325.553.891                   | 341.466.965   | 357.009.661        | 4,6%                              |
| <b>Outros programas</b>  | <b>415.968.709</b>            | <b>436.301.259</b>                                    | <b>602.813.710</b> |                                   |
| <b>MINISTÉRIO DA EDUCAÇÃO</b>  | 33.014.085.001                | 34.627.813.476  | 41.798.912.407     | 20,7%                             |
| Brasil Escolarizado  | 7.463.822.998                 | 7.828.654.666   | 10.308.509.144     | 31,7%                             |
| Desenvolvimento da Educação Profissional e Tecnológica                                   | 2.025.396.448                 | 2.124.397.826   | 2.809.992.894      | 32,3%                             |
| Brasil Universitário   | 13.561.139.400                | 14.224.007.894  | 17.104.950.419     | 20,3%                             |
| Brasil Alfabetizado e Educação de Jovens e Adultos                                       | 290.456.790                   | 304.654.318   | 290.519.076        | -4,6%                             |
| Desenvolvimento do Ensino da Pós-Graduação e da Pesquisa Científica                      | 1.038.369.850                 | 1.089.125.368   | 1.285.845.204      | 18,1%                             |
| Qualidade na Escola  | 1.334.804.335                 | 1.400.049.571   | 1.674.233.641      | 19,6%                             |
| Previdência de Inativos e Pensionistas da União  | 5.440.264.761                 | 5.706.184.903   | 6.160.902.015      | 8,0%                              |
| Apoio Administrativo   | 800.420.187                   | 839.544.726   | 1.136.376.236      | 35,4%                             |
| Estatísticas e Avaliações Educacionais   | 258.071.646                   | 270.686.188   | 326.494.207        | 20,6%                             |
| Nacional de Inclusão de Jovens - Projovem  | 53.737.826                    | 56.364.531  | 65.854.972         | 16,8%                             |
| <b>Outros programas</b>  | <b>747.600.760</b>            | <b>784.143.485</b>                                    | <b>635.234.599</b> |                                   |
| <b>MINISTÉRIO DO TRABALHO E EMPREGO</b>  | 35.360.265.183                | 37.088.674.945  | 42.186.456.015     | 13,7%                             |
| Integração das Políticas Públicas de Emprego, Trabalho e Renda                           | 20.532.242.927                | 21.535.858.961  | 26.493.943.950     | 23,0%                             |

(Continua)



## Gasto Social Federal: uma análise da execução orçamentária de 2009

(Continuação)

|  | 2008<br>(R\$ nominais)<br>(a) | 2008<br>(R\$ corrigidos IPCA<br>médio de 2009)<br>(b) | 2009 (c)               | Var. real<br>2009/2008<br>(c / b) |
|--|-------------------------------|---|------------------------|-----------------------------------|
| Previdência de Inativos e Pensionistas da União                      | 887.318.269                   | 930.690.386   | 1.019.587.510          | 9,6%                              |
| Apoio Administrativo   | 973.794.972                   | 1.021.394.070   | 1.108.737.569          | 8,6%                              |
| Operações Especiais: Financiamentos com Retorno                      | 9.514.622.864                 | 9.979.697.630   | 9.626.125.091          | -3,5%                             |
| Nacional de Inclusão de Jovens - ProJovem                            | 184.055.147                   | 193.051.763   | 318.474.639            | 65,0%                             |
| <b>Outros programas</b>  | <b>3.268.231.004</b>          | <b>3.427.982.135</b>                                  | <b>3.619.587.256</b>   |                                   |
| <b>MINISTÉRIO DO DESENVOLVIMENTO SOCIAL<br/>E COMBATE À FOME</b>     | <b>28.845.235.911</b>         | <b>30.255.191.042</b>                                 | <b>33.335.626.046</b>  | <b>10,2%</b>                      |
| Transferência de Renda com Condicionais - Bolsa Família              | 11.062.540.487                | 11.603.277.466  | 12.305.410.363         | 6,1%                              |
| Proteção Social Básica   | 16.275.830.952                | 17.071.393.569  | 19.290.626.367         | 13,0%                             |
| Proteção Social Especial   | 188.312.233                   | 197.516.935   | 172.510.473            | -12,7%                            |
| Nacional de Inclusão de Jovens - ProJovem                            | 149.696.137                   | 157.013.284   | 252.823.900            | 61,0%                             |
| Erradicação do Trabalho Infantil                                     | 241.562.377                   | 253.369.946   | 284.034.500            | 12,1%                             |
| Apoio Administrativo   | 98.800.057                    | 103.629.404   | 123.241.631            | 18,9%                             |
| Acesso à Alimentação   | 683.611.750                   | 717.026.692   | 735.646.199            | 2,6%                              |
| <b>Outros programas</b>  | <b>144.881.918</b>            | <b>151.963.746</b>                                    | <b>171.332.613</b>     |                                   |
| <b>MINISTÉRIO DA PREVIDÊNCIA SOCIAL</b>                              | <b>211.032.856.658</b>        | <b>221.348.142.691</b>                                | <b>238.142.110.497</b> | <b>7,6%</b>                       |
| Previdência Social Básica  | 197.120.957.755               | 206.756.230.170                                       | 220.989.886.867        | 6,9%                              |
| Previdência de Inativos e Pensionistas da União                      | 3.911.141.721                 | 4.102.318.328   | 4.498.358.519          | 9,7%                              |
| Apoio Administrativo   | 3.025.116.115                 | 3.172.983.791   | 3.750.527.089          | 18,2%                             |
| Operações Especiais: Cumprimento de Sentenças Judiciais              | 5.720.444.348                 | 6.000.059.668   | 7.172.520.993          | 19,5%                             |
| Qualidade dos Serviços Previdenciários                               | 245.437.175                   | 257.434.144   | 592.313.279            | 130,1%                            |
| Indenizações e Pensões Especiais de Responsabilidade da União        | 936.973.872                   | 982.773.155   | 1.061.877.356          | 8,0%                              |
| <b>Outros programas</b>  | <b>72.785.672</b>             | <b>76.343.436</b>                                     | <b>76.626.394</b>      |                                   |
| <b>MINISTÉRIO DO DESENVOLVIMENTO AGRÁRIO</b>                         | <b>3.380.697.003</b>          | <b>3.545.945.473</b>                                  | <b>3.774.164.112</b>   | <b>6,4%</b>                       |
| Assentamentos para Trabalhadores Rurais                              | 787.797.819                   | 826.305.376   | 789.396.640            | -4,5%                             |
| Desenvolvimento Sustentável de Projetos de Assentamento              | 484.340.561                   | 508.015.128   | 460.897.291            | -9,3%                             |
| Apoio Administrativo   | 560.033.823                   | 587.408.276   | 635.880.159            | 8,3%                              |
| Previdência de Inativos e Pensionistas da União                      | 277.654.370                   | 291.226.116   | 313.684.755            | 7,7%                              |
| Agricultura Familiar - PRONAF  | 219.455.863                   | 230.182.866   | 264.606.076            | 15,0%                             |
| Desenvolvimento Sustentável de Territórios Rurais                    | 252.804.573                   | 265.161.661   | 381.461.650            | 43,9%                             |
| Gerenciamento da Estrutura Fundiária e Destinação de Terras Públicas | 95.386.869                    | 100.049.379   | 106.768.504            | 6,7%                              |
| Assistência Técnica e Extensão Rural na Agricultura Familiar         | 331.308.553                   | 347.502.915   | 389.290.211            | 12,0%                             |
| <b>Outros programas</b>  | <b>371.914.572</b>            | <b>390.093.756</b>                                    | <b>432.178.826</b>     |                                   |
| <b>MINISTÉRIO DA CULTURA</b>   | <b>982.554.164</b>            | <b>1.030.581.412</b>                                  | <b>1.222.185.504</b>   | <b>18,6%</b>                      |
| Brasil, Som e Imagem   | 135.985.727                   | 142.632.709   | 205.893.530            | 44,4%                             |

(Continua)

(Continuação)

|   | 2008<br>(R\$ nominais)<br>(a) | 2008<br>(R\$ corrigidos IPCA<br>médio 2009)<br>(b) | 2009 (c)               | var. real<br>2009/2008<br>(c / b) |
|---|-------------------------------|--|------------------------|-----------------------------------|
| Apoio Administrativo  | 238.527.611                   | 250.186.841  | 277.607.139            | 11,0%                             |
| Cultura Viva - Arte, Educação e Cidadania                                     | 119.713.542                   | 125.565.140  | 119.547.737            | -4,8%                             |
| Engenho das Artes   | 89.278.871                    | 93.642.822   | 208.843.964            | 123,0%                            |
| <b>Outros programas</b>   | <b>399.048.413</b>            | <b>418.553.899</b>                                 | <b>410.293.134</b>     |                                   |
| <b>MINISTÉRIO DAS CIDADES</b>   | <b>6.891.329.605</b>          | <b>7.228.177.796</b>                               | <b>13.895.212.309</b>  | <b>92,2%</b>                      |
| Serviços Urbanos de Água e Esgoto   | 951.029.350                   | 997.515.665  | 1.418.004.363          | 42,2%                             |
| Operações Especiais: Outros Encargos Especiais                                |                               | -  | 5.250.000.000          |                                   |
| Urbanização, Regularização Fundiária e Integração de Assentamentos Precários  | 2.243.166.141                 | 2.352.812.102                                      | 3.060.702.290          | 30,1%                             |
| Descentralização dos Sistemas de Transporte Ferroviário Urbano de Passageiros | 835.474.780                   | 876.312.787  | 1.021.774.026          | 16,6%                             |
| Habitação de Interesse Social   | 465.629.849                   | 488.389.836  | 355.020.734            | -27,3%                            |
| Gestão da Política de Desenvolvimento Urbano                                  | 1.659.075.405                 | 1.740.171.011                                      | 1.512.607.847          | -13,1%                            |
| Segurança e Educação de Trânsito: Direito e Responsabilidade de Todos         | 122.974.759                   | 128.985.765  | 428.417.807            | 232,1%                            |
| Drenagem Urbana e Controle de Erosão Marítima e Fluvial                       | 84.631.087                    | 88.767.855   | 493.830.017            | 456,3%                            |
| <b>Outros programas</b>   | <b>529.348.234</b>            | <b>555.222.776</b>                                 | <b>354.855.225</b>     |                                   |
| FUNDO NACIONAL PARA A CRIANÇA E O ADOLESCENTE                                 | 30.690.844                    | 32.191.012   | 40.228.568             | 25,0%                             |
| SECRETARIA ESPECIAL DE POLÍTICAS DE PROMOÇÃO DE IGUALDADE RACIAL              | 24.524.761                    | 25.723.531   | 26.287.376             | 2,2%                              |
| SECRETARIA ESPECIAL DE POLÍTICAS PARA AS MULHERES                             | 55.900.616                    | 58.633.038   | 73.770.422             | 25,8%                             |
| SECRETARIA ESPECIAL DOS DIREITOS HUMANOS                                      | 132.138.128                   | 138.597.040  | 163.168.655            | 17,7%                             |
| ARQUIVO NACIONAL  |                               | -  | 55.643.170             | #DIV/0!                           |
| <b>MINISTÉRIO DA FAZENDA (Operações Oficiais de Crédito)</b>                  | <b>14.170.284.415</b>         | <b>14.862.927.917</b>                              | <b>4.749.665.452</b>   | <b>-68,0%</b>                     |
| Desenvolvimento Sustentável de Projetos de Assentamento                       | 1.309.114.896                 | 1.373.104.432                                      | 1.223.370.290          | -10,9%                            |
| Agricultura Familiar - PRONAF   | 1.125.726.830                 | 1.180.752.357                                      | 1.681.174.708          | 42,4%                             |
| Brasil Universitário  | 11.169.059.300                | 11.715.002.919                                     | 1.387.026.106          | -88,2%                            |
| Crédito Fundiário   | 311.598.389                   | 326.829.318  | 447.260.000            | 36,8%                             |
| <b>Outros programas</b>   | <b>254.785.000</b>            | <b>267.238.891</b>                                 | <b>10.834.348</b>      |                                   |
| <b>TOTAL GERAL</b>  | <b>388.032.305.317</b>        | <b>406.999.324.401</b>                             | <b>442.371.798.857</b> | <b>8,7%</b>                       |

Fonte: Siafi/STN.

Elaboração: Disoc/Ipea.

## CONSIDERAÇÕES SOBRE A EVOLUÇÃO DA TAXA DE CÂMBIO NO BRASIL NO PERÍODO 1995-2009: O DESALINHAMENTO CAMBIAL

### 1 APRESENTAÇÃO

A taxa de câmbio nominal real-dólar apreciou-se fortemente ao longo de 2009, retornando a um patamar similar àquele vigente no período anterior à quebra do banco de investimentos norte-americano Lehman Brothers. A desconfiança em torno da solvência do sistema bancário mundial, agravada pela quebra desta instituição, aumentou a restrição de liquidez no mercado financeiro internacional. A chegada da crise ao Brasil, que até aquele momento não havia sido afetado significativamente pela crise *subprime* nos Estados Unidos (EUA), teve reflexos sobre o mercado cambial ao afetar negativamente as exportações – devido à redução dos preços internacionais de *commodities* e à contração do volume de comércio internacional – e, principalmente, por provocar grande saída de capital via fluxos financeiros.<sup>1</sup> Estes movimentos foram responsáveis pela apreciação da taxa de câmbio nominal, que em dezembro de 2008 teve média de 2,39 (R\$/US\$), frente a 1,61 (R\$/US\$) em agosto do mesmo ano. Com a melhora da conjuntura internacional e dos indicadores de desempenho macroeconômico da economia brasileira apresentados no primeiro semestre de 2009, houve entrada de grande volume de recursos financeiros no país, o que, mesmo sem a recuperação do comércio internacional, provocou o retorno da tendência à apreciação do real. Entre janeiro e outubro de 2009 o real valorizou-se aproximadamente 30%, ensejando questionamentos se este movimento poderia gerar uma “bolha” no mercado cambial brasileiro. Com o intuito de frear este movimento, o governo estabeleceu em 19 de outubro a cobrança do Imposto sobre Operações Financeiras (IOF) – alíquota de 2% sobre a entrada de capitais de não residentes dirigidos à aplicação em títulos de renda fixa e variável. Esta política e o eventual aumento da aversão ao risco, derivado de instabilidades em algumas economias na zona do euro, são aspectos que podem ajudar a conter um novo processo de valorização do real no curto prazo.

Em linhas gerais, o parágrafo anterior reflete duas características do regime cambial brasileiro implementado desde o final dos anos 1990: *i*) a existência de uma persistente tendência à apreciação das taxas de câmbio nominal e real; e *ii*) uma enorme volatilidade cambial.

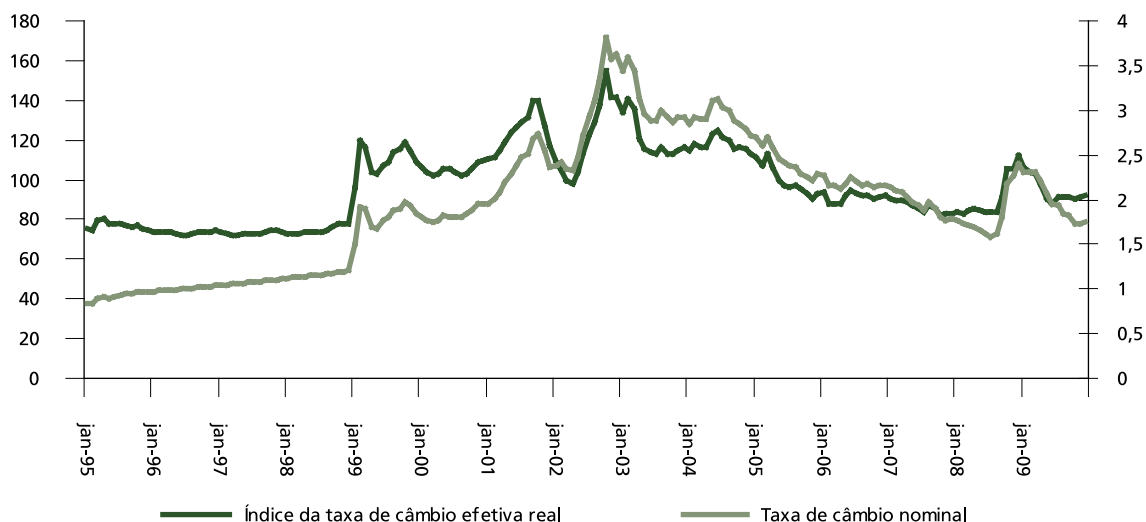
A tendência de apreciação cambial é observada desde meados de 2004 (gráfico 1), tendo sido interrompida somente a partir de setembro de 2008 com o agravamento da crise financeira internacional. Entretanto, passado o violento choque externo inicial, o câmbio voltou a apreciar-se a partir de janeiro de 2009. A apreciação da moeda brasileira, sobretudo em termos reais, tem

---

1. Para mais detalhes sobre os impactos da crise no Brasil e as medidas adotadas pelo governo brasileiro para enfrentá-la, ver o primeiro capítulo deste livro.

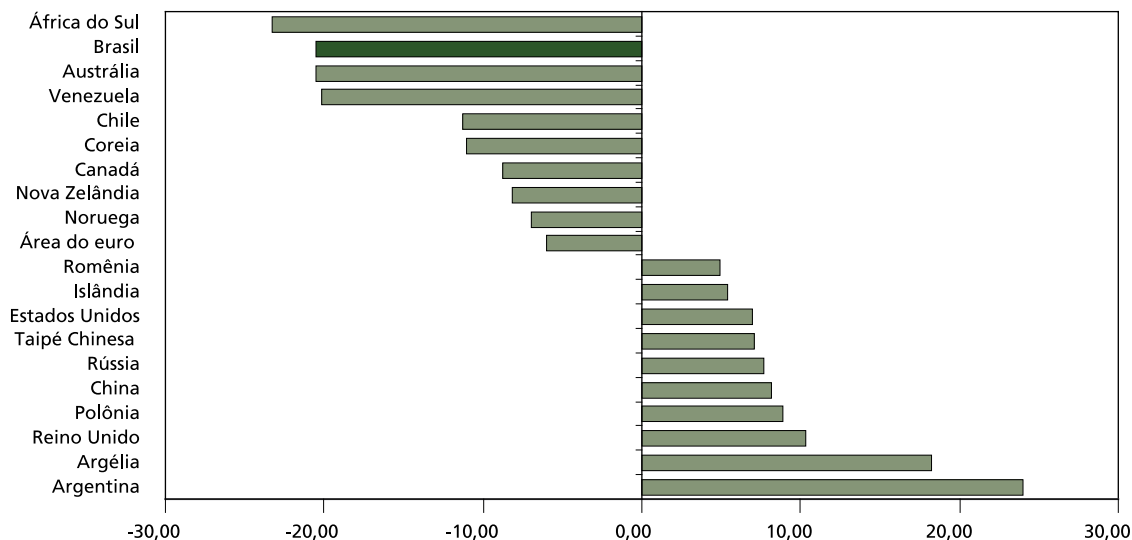
seu desempenho tem sido extraordinária, não apenas em sua própria série histórica, mas também se comparada com outros países. Em comparação com um grupo de países selecionados, é inferior apenas à da África do Sul (gráfico 2). Além disso, como deixa claro o gráfico 3, no período 1999-2009 a taxa de câmbio brasileira foi a mais volátil em um amplo conjunto de países selecionados.

**GRÁFICO 1**  
Evolução da taxa de câmbio nominal e do índice da taxa de câmbio real efetiva no Brasil (1995-2009)



Fonte: Ipeadata.  
Elaboração dos autores.

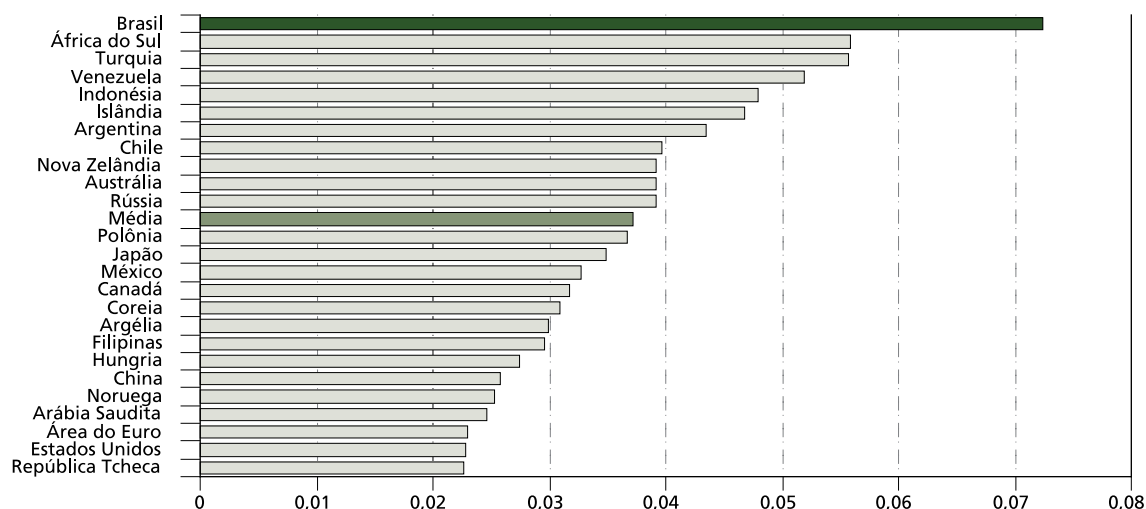
**GRÁFICO 2**  
Variação percentual acumulada da taxa de câmbio real efetiva (out./2008 a dez./2009) – dez maiores e dez menores variações



Fonte: Bank for International Settlements (BIS).  
Elaboração dos autores.

GRÁFICO 3

**Volatilidade (coeficiente de variação) da taxa de câmbio real efetiva de países selecionados – média (1999-2009)**



Fonte: BIS.

Elaboração dos autores.

Ante o exposto, percebe-se por que no atual cenário econômico brasileiro o nível da taxa de câmbio e sua alta volatilidade tornaram-se um dos pontos principais em debate, o que tem levado economistas, empresários, técnicos do governo e mesmo a mídia a refletirem sobre a atual política cambial e seus efeitos sobre a economia nacional. Neste sentido este capítulo tem como objetivos: *i*) identificar períodos de apreciação ou depreciação da taxa de câmbio real efetiva (TCRE); e *ii*) apresentar as possíveis causas e consequências do desalinhamento cambial. Para tanto, estimou-se uma trajetória de equilíbrio de longo prazo para a TCRE, desenvolvida por meio de um modelo de cointegração não linear.

Na próxima seção apresenta-se uma breve discussão sobre alguns conceitos e procedimentos para se estimar uma taxa de câmbio real de equilíbrio, justificando-se o uso da metodologia empregada na seção para se estimar esta variável. Alguns dos determinantes da trajetória recente de apreciação do real são apresentados na terceira seção. Na seção subsequente são discutidos os impactos do desalinhamento cambial sobre comércio e crescimento e procura-se explicitar os custos fiscais da política de acumulação de reservas. Por fim, são apresentadas algumas considerações finais.

## 2 TAXA DE CÂMBIO REAL DE EQUILÍBRIO E DESALINHAMENTO CAMBIAL NA ECONOMIA BRASILEIRA: 1995-2009

### 2.1 Dimensões teóricas

A taxa de câmbio real (TCR) é um dos preços relativos mais importantes em economia, principalmente pelo fato de sua trajetória afetar significativamente o processo de alocação de recursos da economia, na medida em que influencia a rentabilidade relativa entre atividades

comercializáveis e não comercializáveis. Por isso, o estudo da dinâmica desta variável, assim como dos impactos de seu desalinhamento em relação a uma taxa de referência – de equilíbrio ou sustentável – tem sido objeto de diversos estudos.

Como destacam Montiel e Hinkle (1999), é possível pensar em definições alternativas para TCR de equilíbrio (TCRE), para as quais a noção de equilíbrio é definida para diferentes horizontes de tempo. Por exemplo, pode-se distinguir conceitualmente a TCR corrente ou efetiva da TCRE de curto prazo, entendida como o valor observado da TCR na ausência de fatores especulativos. Este valor depende dos fundamentos de curto prazo, tais como os valores atuais de variáveis predeterminadas, bem como dos valores atuais e esperados de variáveis exógenas e de política. Pode-se distinguir também entre a TCRE de curto prazo e a TCRE de longo prazo, a qual é uma função dos valores sustentáveis, de longo prazo ou de estado estacionário das variáveis predeterminadas, de política ou exógenas. Por fim, pode-se distinguir ainda entre a TCRE de longo prazo e a TCRE de longo prazo “desejada”, que seria condicionada a valores ótimos ou desejáveis das variáveis de política, assim como aos valores de estado estacionário das variáveis predeterminadas e exógenas. Entretanto, por ser uma variável não observada, independentemente da definição utilizada a TCRE terá de ser necessariamente estimada.

Isard (2007) discute seis abordagens distintas para se estimar a TCR de equilíbrio: *i*) a paridade de poder de compra (PPC); *ii*) a PPC ajustada aos diferenciais de produtividade; *iii*) o enfoque do balanço macroeconômico; *iv*) o enfoque dos diferenciais de produtividade do setor de bens comercializáveis;<sup>2</sup> *v*) os modelos de equações de comportamento do tipo de câmbio real; e *vi*) os modelos de equilíbrio geral. É necessário ressaltar desde o início que as diferentes abordagens podem apresentar estimativas bastante distintas para TCRE em determinados períodos.

Neste capítulo as estimativas para a TCRE serão obtidas por meio da estimação da relação de longo prazo entre a TCR e seus fundamentos, sendo usadas metodologias de séries temporais, particularmente técnicas de cointegração, para se realizarem as estimações.<sup>3</sup> Portanto, utilizar-se-á a abordagem de modelos de equações de comportamento. Esta escolha se fundamenta nos argumentos descritos a seguir.

Primeiro, as duas abordagens que utilizam a teoria da PPC requerem que o analista identifique um período de referência de equilíbrio interno e externo e use a TCR prevalente naquele período como uma estimativa da TCRE para os demais períodos. Além disso, só é legítimo verificar os possíveis desalinhamentos da TCR em relação a esta TCRE se os seus fundamentos não se alteram entre o período de referência e o período em comparação, o que é uma crítica à abordagem da PPC hoje amplamente aceita. Segundo, não é aconselhável, de acordo com Isard (2007), a aplicação dos enfoques do balanço macroeconômico e dos diferenciais de produtividade do setor de comercializáveis a países com boas perspectivas de

2. Nesse caso, segue-se o enfoque do balanço macroeconômico, porém aplicando-o somente ao setor de bens comercializáveis.

3. Para mais detalhes sobre as técnicas aqui utilizadas, ver anexo.

crescimento econômico que estejam atraindo grande volume de capital e tenham elevados déficits em transações correntes. Isto porque nestes casos a análise do desalinhamento ou não da TCR requer o julgamento de, entre outros, em que grau os fluxos de capitais estão financiando investimentos produtivos que podem vir a alterar a posição da conta corrente no futuro. Em terceiro lugar, a utilização de modelos macroeconômicos completos para se avaliar a TCRE é comprometida pelo fato de que estes, mesmo quando disponíveis, são desenvolvidos em geral para se realizarem previsões de curto prazo e, portanto, não são especificados adequadamente para se analisarem relações de longo prazo entre a TCR e as demais variáveis. Por fim, vale ressaltar que o uso de modelos de comportamento possui a vantagem de permitir facilmente a incorporação à análise de características particulares dos casos estudados, como, por exemplo, racionamento de crédito, termos de troca ou política comercial. Além disso, neste enfoque pode-se incorporar o fato de que a TCRE se altera em decorrência da evolução de longo prazo dos fundamentos.

## 2.2 Descrição do processo de estimação e trabalhos anteriores

Para se estimar a TCRE, adotou-se neste trabalho a estratégia de estimação apresentada em Baffes, Elbadawi e O'Connell (1999). O procedimento envolve três passos. Primeiro, identifica-se a relação de longo prazo a ser estimada, adaptando-se a teoria existente às particularidades de cada país. Esta relação, então, deve ser incorporada a um modelo dinâmico, cujos parâmetros são estimados no segundo passo mediante técnicas de séries temporais apropriadas às características dos dados. Por último, os parâmetros da relação de longo prazo estimados no passo anterior são utilizados para se obterem a taxa de equilíbrio e o grau de desalinhamento cambial.

A relação de longo prazo a ser estimada pode ser expressa sucintamente como:

$$TCR_t = \beta' F_t + w_t \quad (1)$$

onde  $F_t$  é o vetor de variáveis que representam os fundamentos – os quais serão apresentados a seguir –,  $\beta$  é o vetor de coeficientes de interesse, ou seja, os coeficientes que relacionam a TCR a seus fundamentos,  $w_t$  é o termo de distúrbio aleatório, e  $t$  é o índice temporal. Portanto, uma vez obtido o vetor  $\beta$ , a TCRE será dada por:

$$TCRE_t = \hat{\beta}' F_t^p \quad (2)$$

onde  $\hat{\beta}$  é o vetor de coeficientes estimados e  $F_t^p$  indica que para o cálculo da TCRE devem ser utilizados os valores de longo prazo dos fundamentos.<sup>4</sup>

4. Como medidas dos valores de longo prazo dos fundamentos, serão utilizadas as tendências obtidas por meio do filtro Hodrick-Prescott, procedimento este padrão na literatura.

A estratégia aqui descrita foi utilizada em diversos trabalhos para se obter uma estimativa da TCRE e, conseqüentemente, do desalinhamento cambial de diferentes países. O quadro 1 apresenta um conjunto de informações sobre os trabalhos que a aplicaram para economia brasileira. Como se pode observar, um amplo conjunto de fundamentos tem sido utilizado nas estimações, que em geral são realizadas por mínimos quadrados ordinários (MQO) ou por cointegração, via técnicas de Engle e Granger ou Johansen. Porém, um aspecto não levado em consideração pela literatura de estimação da TCRE para o Brasil é a possibilidade de existência de quebra estrutural na relação de longo prazo entre a TCR e os fundamentos. Neste trabalho procurou-se levar em consideração esta possibilidade por meio da implementação de técnicas de cointegração com quebra, particularmente o procedimento de Gregory e Hansen (1996). A relação de longo prazo estimada – ou seja, fundamentos utilizados – foi baseada no trabalho de Goldajn e Valdes (1999).<sup>5</sup>

QUADRO 1  
Trabalhos empíricos anteriores

| Autores                                     | Fundamentos  | Período                          | Técnicas utilizadas  |
|---|--|----------------------------------|--|
| Araujo e Leite (2009)                       | Grau de abertura, preços externos, balança comercial/PIB, consumo do governo/PIB, termos de troca, diferencial de juros interno e externo  | Mar./1994-mar./2007 (trimestral) | Relação de longo prazo estimada por MQO                            |
| Paiva (2006)                                | Preço relativo de comercializáveis por não comercializáveis, termos de troca, diferencial de juros, posição internacional de ativos, estoque de dívida pública doméstica relativa  | 1970-2004 (anual)                | Relação de longo prazo estimada por Johansen                       |
| Badani e Hidalgo (2005)                     | Termos de troca, controle de câmbio, controle de fluxos de capital, gastos correntes do governo, investimento/PIB, progresso técnico, crescimento da oferta monetária, déficit fiscal/emissão de moeda, desvalorização nominal | Jun./1994-dez./2002 (mensal)     | Relação de longo prazo estimada por MQO                            |
| Merlin e Portugal (2002)                    | Grau de abertura, consumo do governo, montante de juros internacionais pagos na conta corrente, produtividade relativa, termos de troca  | Jan./1984-abr./2000 (trimestral) | Relação de longo prazo estimada por Engle e Granger e por Johansen |
| Bello, Heresi e Pineda. (2009) <sup>1</sup> | Produtividade relativa, termos de troca, posição internacional de investimento, consumo do governo/PIB, grau de abertura, transferências correntes/PIB   | 1970-2006 (anual)                | Relação de longo prazo estimada por Johansen                       |
| Montiel (2007) <sup>1</sup>                 | Produtividade relativa, consumo do governo/PIB, posição internacional de investimento, termos de troca, grau de abertura   | 1969-2005 (anual)                | Relação de longo prazo estimada por Johansen                       |
| Goldfajn e Valdes (1999) <sup>1</sup>       | Termos de troca, abertura, gasto do governo/PIB, taxa de juros internacional   | 1960-1994 (mensal)               | Relação de longo prazo estimada por Johansen                       |

Elaboração dos autores.

Nota: <sup>1</sup> Trabalhos que estimam a TCRE para distintos países, sendo um deles o Brasil.

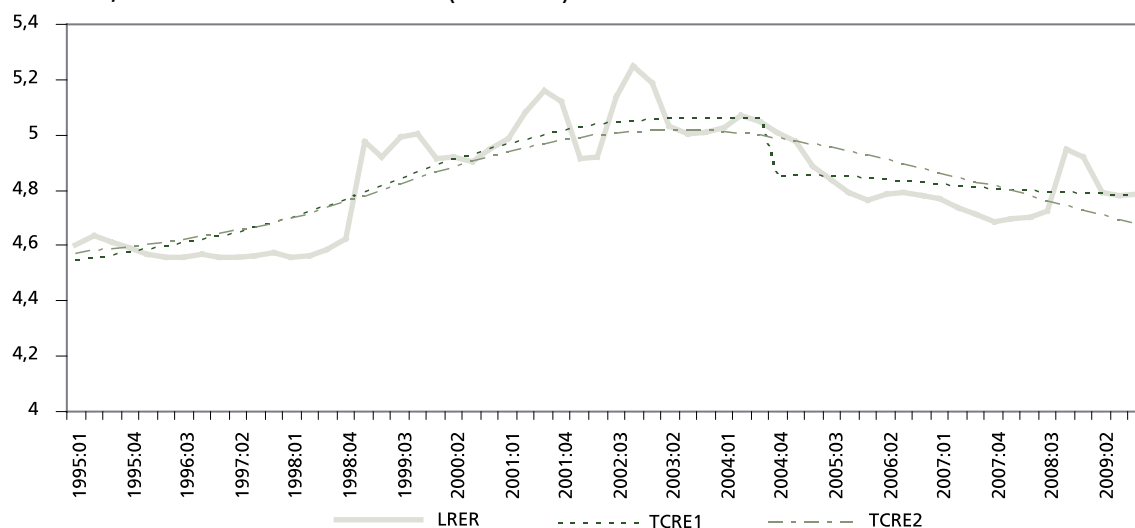
O gráfico 4 apresenta as séries do logaritmo da taxa de câmbio real efetiva (LRER), o logaritmo da taxa de câmbio real estimado por um modelo sem quebra (TCRE) e por um modelo com quebra (TCREQ). Assim como encontrado em trabalhos anteriores, os resultados sugerem que o real esteve sobreapreciado ao longo do período de regime de âncora cambial. O período que se estende de 1999 (quando se adota o regime de câmbio flexível) a 2004 é caracterizado pela

5. Para mais detalhes sobre as técnicas e procedimentos utilizados para se obter a TCRE, ver anexo.



inexistência de uma trajetória definida para taxa de câmbio, a qual sofreu no período diversos choques (crises russa e argentina, apagão, eleições de 2002). Desse modo, os resultados sugerem que neste período a TCR oscilou entre momentos de sobreapreciação e sobredevalorização. De 2005 ao terceiro trimestre de 2008, independentemente de se considerar o modelo com quebra ou sem quebra, o câmbio se apresenta sobreapreciado. Esta situação só se altera após a quebra do Lehman Brothers, quando a fuga de capitais devido à elevada incerteza sobre os rumos da economia mundial provocou grande desvalorização da taxa de câmbio nominal. Porém, este movimento foi rapidamente revertido e a TCR apreciou-se fortemente ao longo de 2009. Em 19 de outubro daquele ano, preocupado com esta tendência à apreciação, o governo decidiu taxar em 2% a entrada de recursos de não residentes destinados à aplicação em títulos de renda fixa ou variável. Ainda que não se tenha realizado qualquer exercício formal para se testarem os resultados desta medida, pode-se inferir, a partir dos resultados expostos no gráfico 4, que ela contribuiu para frear a tendência à apreciação e, com isso, evitar que a TCR se tornasse novamente inferior à TCRE. Ao fim de 2009, portanto, os resultados do trabalho parecem indicar que o câmbio estava bem próximo ao valor de equilíbrio.

GRÁFICO 4  
TCR, TCRE e desalinhamento cambial (1995-2009)



Elaboração dos autores.

Vale ressaltar que, conforme mencionado, o método utilizado para se obter a estimativa da TCRE não faz referência a proposições mais normativas sobre a desejabilidade ou não de uma TCRE mais valorizada ou desvalorizada. Ou seja, o método simplesmente permite avaliar o grau de desalinhamento da TCR de sua relação de longo prazo com os fundamentos. Aferir se estes seguem trajetórias desejáveis ou não requereria uma análise muito mais complexa e que não se pretende discutir neste trabalho. Entretanto, é possível analisar os custos de uma TCR sobreapreciada por um longo período de tempo, tal como verificado no período de 2005 até a crise internacional de 2008. Conforme parecem indicar os resultados, tal sobreapreciação pode voltar a acontecer em breve.

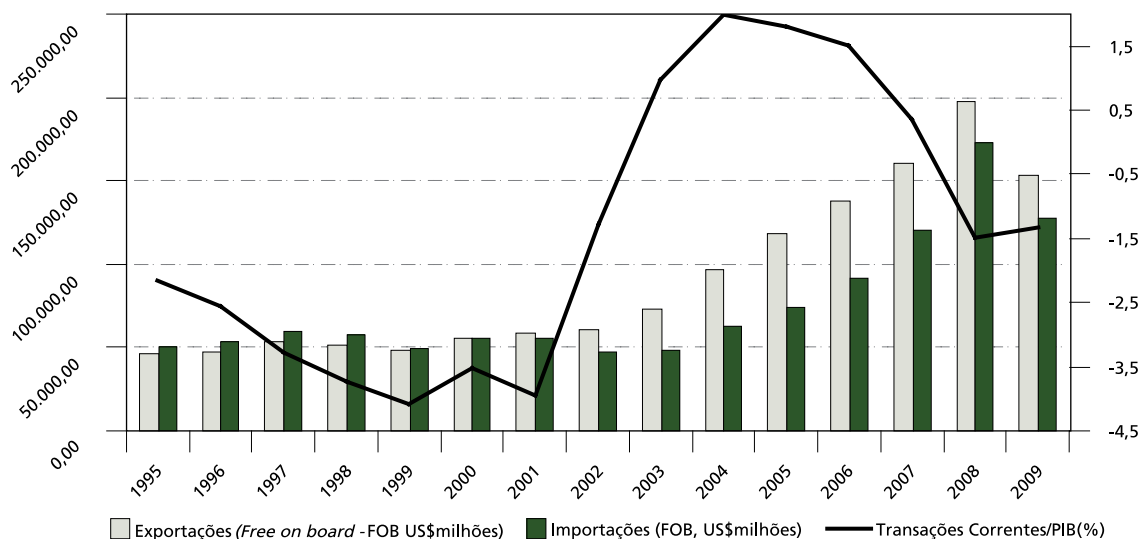
### 3 DETERMINANTES DA TENDÊNCIA À APRECIACÃO CAMBIAL NO BRASIL

É possível apontar três fatores que têm atuado no sentido de apreciar a taxa de câmbio no Brasil: *i)* acúmulo de expressivos superávits comerciais a partir de 2002; *ii)* ingresso de capitais estrangeiros em virtude do diferencial entre juros domésticos e estrangeiros; e *iii)* ingresso de investimento direto estrangeiro e de capitais estrangeiros no mercado acionário brasileiro. A seguir apresenta-se uma breve explicação de cada um destes fatores.

#### 3.1 Saldo comercial e saldo em transações correntes

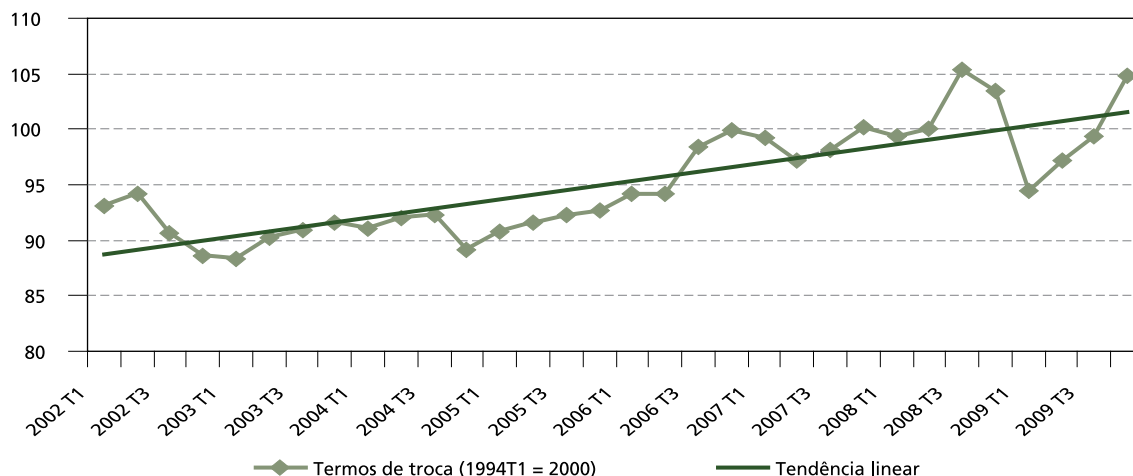
Parte do persistente movimento de apreciação cambial deve-se ao acúmulo de expressivos saldos comerciais, principalmente entre 2003 e 2007, quando o país obteve até mesmo superávit em transações correntes (gráfico 5). O resultado comercial deste período foi fortemente influenciado pelo aumento da demanda internacional (*boom* das *commodities*) por produtos brasileiros, o que aumentou o *quantum* exportado e também contribuiu para melhora dos termos de troca da economia brasileira (gráfico 6). Além disso, a baixa taxa de crescimento econômico do período 2003-2005 contribuiu para que a taxa de crescimento das importações fosse menor do que a das exportações, situação que se inverteu a partir de 2006.

GRÁFICO 5  
Exportações, importações e transações correntes (1995-2009)



Fonte: Banco Central do Brasil (BCB).  
Elaboração dos autores.

GRÁFICO 6  
Evolução do índice de termos de troca (2002-2009)



Fonte: Fundação Centro de Estudos de Comércio Exterior (Funcex).  
Elaboração dos autores.

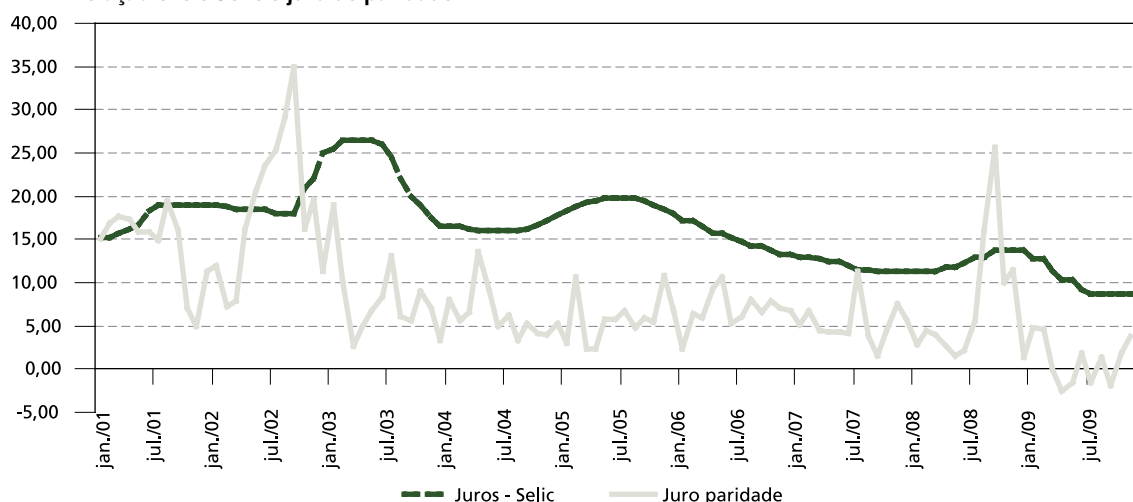
### 3.2 Diferencial entre juros domésticos e juros internacionais

Outro ponto que merece destaque para se explicar parte da apreciação cambial é o diferencial entre a taxa de juros doméstica e a taxa de paridade, isto é, aquela representada pela soma da taxa de juros externa com a expectativa futura de variação cambial acrescida do prêmio de risco. Quanto maior for este diferencial, maior a taxa de retorno do investidor estrangeiro que faz aplicações em títulos de renda fixa no Brasil – e, portanto, maior o fluxo de capital estrangeiro nesta modalidade (tabela 1).

Um dos fatores que explicam este elevado diferencial é a forte redução dos juros estadunidenses a partir de 2001, o que contribuiu para a depreciação do dólar norte-americano. Como a taxa Selic não sofreu reduções em igual proporção e intensidade, quando comparada à taxa de juros nos EUA,<sup>6</sup> houve um aumento no diferencial de juros entre os países que levou à entrada de capitais no Brasil, sobretudo de curto prazo. Este fenômeno tornou-se mais intenso com a redução do risco-país após 2003, o que favoreceu ainda mais a entrada de capitais e acentuou a apreciação do real. Em abril de 2008, a agência de classificação de risco Standard & Poors anunciou o *grau de investimento* da economia brasileira. Além desta agência, a Fitch Rating e a Moody's também melhoraram suas respectivas percepções de risco em relação ao Brasil. Na prática, este posicionamento significa uma recomendação de investimento, derivada do aumento da confiança na economia do país. A estabilidade macroeconômica e a perspectiva de um ciclo de crescimento sustentável foram fatores que contribuíram para este processo. Como o *investment grade* pode contribuir para o aumento da diferença entre a taxa Selic e o juro de paridade, via redução do prêmio de risco brasileiro, assim como indica maior confiança dos investidores em relação ao Brasil, a melhora na classificação favorece o ingresso de capitais e, por conseguinte, a apreciação do real.

6. Até 2007 a taxa básica de juros brasileira era a mais alta do mundo, tendo vindo a perder o posto naquele ano para a Turquia.

GRÁFICO 7  
Relação entre Selic e juro de paridade



Fontes: BCB, Bloomberg, MECON.

Elaboração dos autores.

Dessa forma, é possível dizer que a política monetária brasileira, de caráter fortemente contracionista, se apresenta como um dos fatores que contribuem para a apreciação cambial, na medida em que tem mantido a taxa de juros doméstica em patamares muito superiores aos verificados nas demais praças internacionais.

### 3.3 Ingresso de capitais estrangeiros nas modalidades de IED e mercado acionário

Outro ponto que merece destaque na análise é a conta financeira do balanço de pagamentos, que tem indicado ingresso de grandes volumes de capitais estrangeiros em outras modalidades não necessariamente associadas aos rumos da política monetária, como o investimento estrangeiro direto (IED) e a parte do investimento em carteira direcionada ao mercado acionário. Os dados da tabela 1 permitem visualizar a preponderância destas modalidades, nos últimos anos, na conta financeira do balanço de pagamentos.

TABELA 1  
Balanço de pagamentos – contas selecionadas

(Em US\$ milhões)

| Discriminação                        | 1995-1998      | 1999-2002      | 2003         | 2004          | 2005          | 2006          | 2007          | 2008           | 2009           |
|--------------------------------------|----------------|----------------|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|----------------|
| Balança comercial (FOB)              | -5.598         | 3.469          | 24.794       | 33.641        | 44.703        | 46.457        | 40.032        | 24.836         | 25.347         |
| Serviços e rendas (líquido)          | -23.178        | -25.381        | -23.483      | -25.198       | -34.276       | -37.120       | -42.510       | -57.252        | -52.945        |
| Transferências unilaterais correntes | 2.337          | 1.809          | 2.867        | 3.236         | 3.558         | 4.306         | 4.029         | 4.224          | 3.263          |
| <b>Transações correntes</b>          | <b>-26.438</b> | <b>-20.103</b> | <b>4.177</b> | <b>11.679</b> | <b>13.985</b> | <b>13.643</b> | <b>1.551</b>  | <b>-28.192</b> | <b>-24.334</b> |
| <b>Conta capital e financeira</b>    | <b>29.641</b>  | <b>17.925</b>  | <b>5.111</b> | <b>-7.523</b> | <b>-9.464</b> | <b>16.299</b> | <b>89.086</b> | <b>29.352</b>  | <b>70.551</b>  |
| Conta capital                        | 380            | 252            | 498          | 372           | 663           | 869           | 756           | 1.055          | 1.129          |
| Conta financeira                     | 29.262         | 17.674         | 4.613        | -7.895        | -10.127       | 15.430        | 88.330        | 28.297         | 69.423         |
| Investimento direto                  | 14.612         | 24.052         | 9.894        | 8.339         | 12.550        | -9.380        | 27.518        | 24.601         | 36.033         |
| Investimento brasileiro direto       | -1.149         | -1.049         | -249         | -9.807        | -2.517        | -28.202       | -7.067        | -20.457        | 10.084         |

(Continua)

(Continuação)

| Discriminação                        | 1995-1998 | 1999-2002 | 2003    | 2004    | 2005    | 2006   | 2007   | 2008   | 2009    |
|--------------------------------------|-----------|-----------|---------|---------|---------|--------|--------|--------|---------|
| Investimento estrangeiro direto      | 15.761    | 25.101    | 10.144  | 18.146  | 15.066  | 18.822 | 34.585 | 45.058 | 25.949  |
| Investimentos em carteira            | 15.394    | 1.429     | 5.308   | -4.750  | 4.885   | 9.081  | 48.390 | 1.133  | 49.133  |
| Investimento brasileiro em carteira  | -77       | -638      | 179     | -755    | -1.771  | 6      | 286    | 1.900  | 2.975   |
| Ações de companhias estrangeiras     | -214      | -1.082    | -258    | -121    | -831    | -915   | -1.413 | 257    | 2582    |
| Títulos de renda fixa                | 137       | 444       | 437     | -633    | -940    | 921    | 1.699  | 1.643  | 393     |
| Investimento estrangeiro em carteira | 1.5471    | 2.067     | 5.129   | -3.996  | 6.655   | 9.076  | 48.104 | -767   | 46.159  |
| Ações de companhias estrangeiras     | 4.313     | 2.527     | 2.973   | 2.081   | 6.451   | 7.716  | 26.217 | -7.565 | 37.071  |
| Títulos de renda fixa                | 11.158    | -460      | 2.156   | -6.076  | 204     | 1.360  | 21.887 | 6.798  | 9.087   |
| Derivativos                          | -183      | -278      | -151    | -677    | -40     | 41     | -710   | -312   | 156     |
| Outros investimentos                 | -561      | -7529     | -10.438 | -10.806 | -27.521 | 15.688 | 13.131 | 2.875  | -15.900 |
| <b>Erros e omissões</b>              | -1.776    | 558       | -793    | -1.912  | -201    | 628    | -3.152 | 1.809  | 434     |
| <b>Resultado do balanço</b>          | 1.427     | -1.619    | 8.496   | 2.244   | 4.319   | 30.569 | 87.484 | 2.969  | 46.651  |

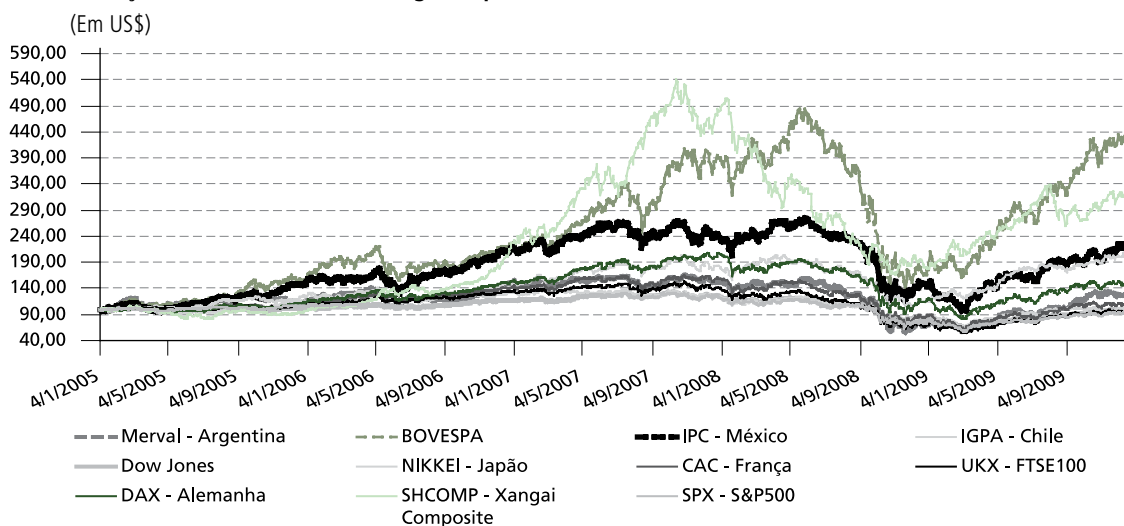
Fonte: BCB.

Elaboração dos autores.

Nesse sentido, o aumento da liquidez internacional desde 2003 criou condições favoráveis para que os agentes econômicos internacionais aplicassem seus recursos financeiros e monetários na economia brasileira. Isto porque a baixa rentabilidade dos ativos financeiros, sobretudo nos países desenvolvidos, estimula a busca por maior rentabilidade em países emergentes como o Brasil. Tal fato reforçou o descolamento do índice Bovespa dos principais índices bursáteis mundiais (gráfico 7).

GRÁFICO 8

Evolução das bolsas de valores, segundo países selecionados – dados diários de 1995 a 2009



Fonte: Bloomberg.

Elaboração dos autores.

Em resumo, a trajetória de apreciação cambial verificada nos últimos anos decorre de um processo multifacetado, no qual têm papel relevante não só o elevado diferencial de juros no Brasil e o saldo comercial, mas também o volume de IED ingressante no país, bem como os movimentos de curto prazo no mercado acionário.

#### 4 CUSTOS ASSOCIADOS À TAXA DE CÂMBIO BRASILEIRA: ALGUMAS CONSIDERAÇÕES SOBRE COMÉRCIO EXTERIOR, CRESCIMENTO ECONÔMICO E ACUMULAÇÃO DE RESERVAS

Por ser um dos preços relativos mais importantes de uma economia, a dinâmica da taxa de câmbio é capaz de influenciar, em maior ou menor medida, a dinâmica de diversas variáveis macroeconômicas. Por este motivo, o regime cambial é peça importante em qualquer arcabouço macroeconômico vigente. No período recente, entre 1995 e 1998 o regime de âncora cambial foi determinante para o sucesso do plano de estabilização dos preços.

Entretanto, as evidências apresentadas anteriormente sugerem que durante este período a TCR esteve sobreapreciada, gerando desequilíbrios, notadamente sobre a dinâmica do setor externo. Com a implementação do regime macroeconômico atual, o qual se baseia no chamado “tripé câmbio flutuante-metas de inflação-superávit primário”, não tem sido diferente. Isto porque diversos estudos apresentam evidências de que um dos mecanismos de transmissão da política monetária sobre o nível de preços tem sido a apreciação cambial verificada no período recente. Como discutido na seção anterior, não se pode responsabilizar a autoridade monetária por toda a trajetória de apreciação recente do real, a qual decorre de um processo mais complexo que inclui também outros fluxos de divisas do balanço de pagamentos não relacionados ao diferencial de juros. Porém, como sugerem os resultados deste trabalho, parecem existir evidências claras de que a TCR esteve sobreapreciada no período que se estende de 2005 até a crise financeira internacional de 2008. Esta sobreapreciação, por sua vez, gerou custos associados à dinâmica de outras variáveis macroeconômicas, entre as quais três serão destacadas nesta seção: *i*) a tendência de piora do saldo da balança comercial e especialização regressiva da estrutura comercial; *ii*) a possível redução da taxa de crescimento de longo prazo; e *iii*) os custos fiscais da política de acumulação de reservas.

##### 4.1 Comércio e crescimento

Os dados da economia brasileira revelam que, embora positivos, os saldos na balança comercial têm diminuído desde 2006. Em virtude do menor saldo comercial, a contribuição das exportações líquidas às variações do PIB se tornou negativa a partir de 2006, influenciando para uma menor taxa de crescimento do produto no curto prazo. De fato, nos últimos quatro anos, o crescimento do PIB tem sido comandado primeiramente pelo consumo das famílias e, em seguida, pelo investimento que, até 2008, respondeu ao aumento do grau de utilização da capacidade produtiva.<sup>7</sup>

Como se pode observar no gráfico 9, após um período de relativa estagnação as exportações brasileiras parecem ter respondido à melhora na taxa de câmbio real efetiva verificada após a adoção do regime de câmbio flutuante em 1999. A partir de 2000, a relação entre o *quantum* exportado pelo Brasil e pelo mundo se eleva, sendo esta trajetória revertida somente em 2005, período que coincide com a estimativa de sobreapreciação cambial deste capítulo. O gráfico indica, portanto, que houve uma deterioração da competitividade das exportações brasileiras em relação ao mundo e sugere, ainda, que parte desta deterioração está relacionada à dinâmica da taxa de câmbio.

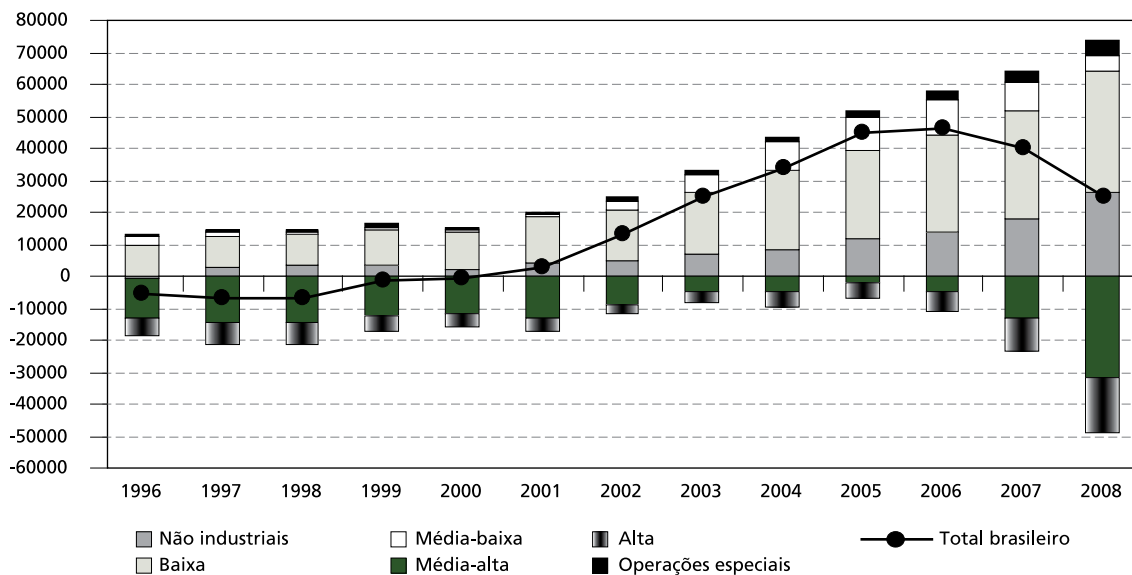
7. Para mais detalhes, ver o capítulo deste livro sobre crescimento.



Quando se analisa a composição da estrutura comercial do país (gráficos 10 e 11), os dados parecem sugerir que há um movimento de especialização regressiva, que se manifesta, sobretudo, quando se inicia a trajetória de crescimento mais vigorosa a partir de 2004. O saldo comercial brasileiro, que era crescente desde 1999, começa a se deteriorar a partir de 2006. Este movimento reflete tanto a apreciação cambial verificada no período como também, em maior medida, a maior demanda por importações decorrente do aumento da taxa de investimento e crescimento da economia a partir de 2004. A decomposição do saldo comercial por intensidade tecnológica evidencia o fato estilizado de que a economia brasileira está se tornando cada vez mais especializada em bens de menor conteúdo tecnológico e, conseqüentemente, menor valor adicionado. Como se pode observar, a expressiva melhora do saldo comercial do país após 2000 foi impulsionada por exportações de produtos não industriais e de baixa tecnologia, respondendo principalmente a maior demanda por *commodities* proveniente das economias asiáticas (particularmente, China e Índia). Além disso, pode-se verificar como os saldos de bens de média-alta e alta tecnologia tornam-se cada vez mais deficitários com a pressão colocada pelo ciclo recente de investimentos, que só foi interrompido com o agravamento da crise internacional em 2008.

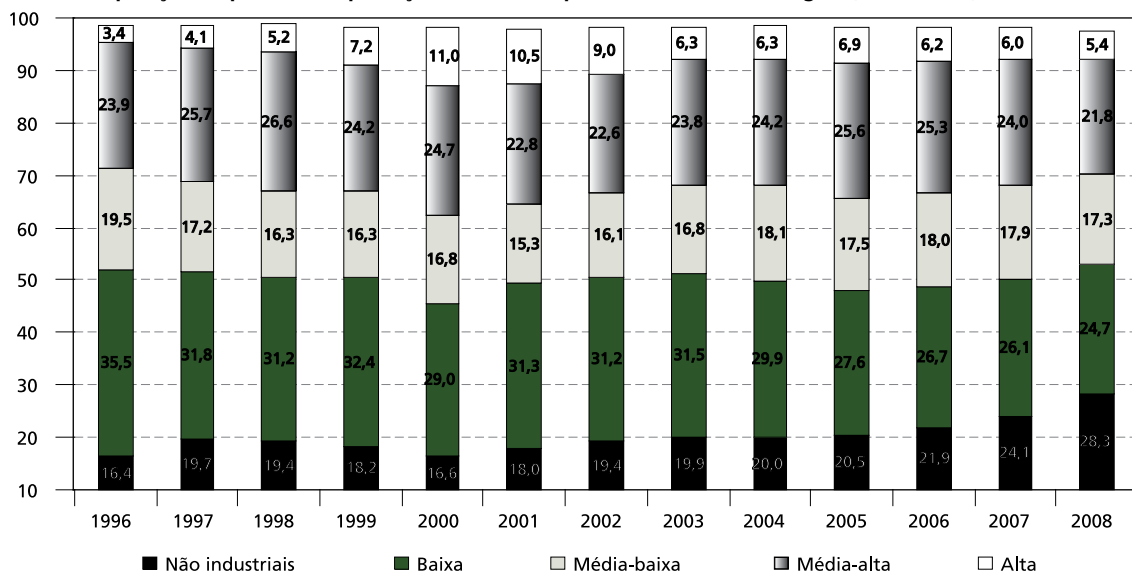
**GRÁFICO 10**  
**Saldo comercial por intensidade tecnológica (1996-2001)**

(Em milhares de R\$)



Fonte: Funcex.  
Elaboração dos autores.

**GRÁFICO 11**  
**Composição da pauta de exportações brasileiras por intensidade tecnológica (1996- 2010)**



Fonte: Funcex.  
Elaboração dos autores.



Outro ponto a ser destacado, e que se relaciona diretamente ao supramencionado, é o efeito da taxa de câmbio sobre o crescimento econômico de longo prazo. Na literatura econômica recente, diversos autores têm apresentado evidências de uma relação positiva entre câmbio desvalorizado e competitivo e crescimento no longo prazo (RODRIK, 2008; GALA e MORI, 2009). Muitas das pesquisas que fazem esta associação baseiam-se na hipótese de que a taxa máxima de crescimento da economia, no longo prazo, deve ser compatível com o equilíbrio no balanço de pagamentos. De maneira simplificada, esta taxa será mais alta quanto maior for a relação entre a elasticidade-renda das exportações e a elasticidade-renda das importações domésticas (THIRLWALL, 1979). Segundo Araújo e Lima (2007), estas elasticidades dependem, em parte, da estrutura produtiva. Desse modo, diversos autores (BARBOSA-FILHO, 2004 e 2006; GALA e LIBÂNIO, 2008; GALA e MORI, 2009) têm argumentado que o desenho da política cambial pode contribuir para a construção de uma estrutura industrial com maior elasticidade-renda das exportações e menor elasticidade-renda das importações. No caso específico da economia brasileira, o câmbio apreciado parece ter contribuído para uma trajetória oposta, qual seja, com exportações compostas, cada vez mais, por produtos primários e industriais de baixa intensidade tecnológica (gráfico 11). Este fenômeno tem sido salientado por diversos autores, entre eles Filgueiras e Gonçalves (2007) e Jayme Jr. e Resende (2009).

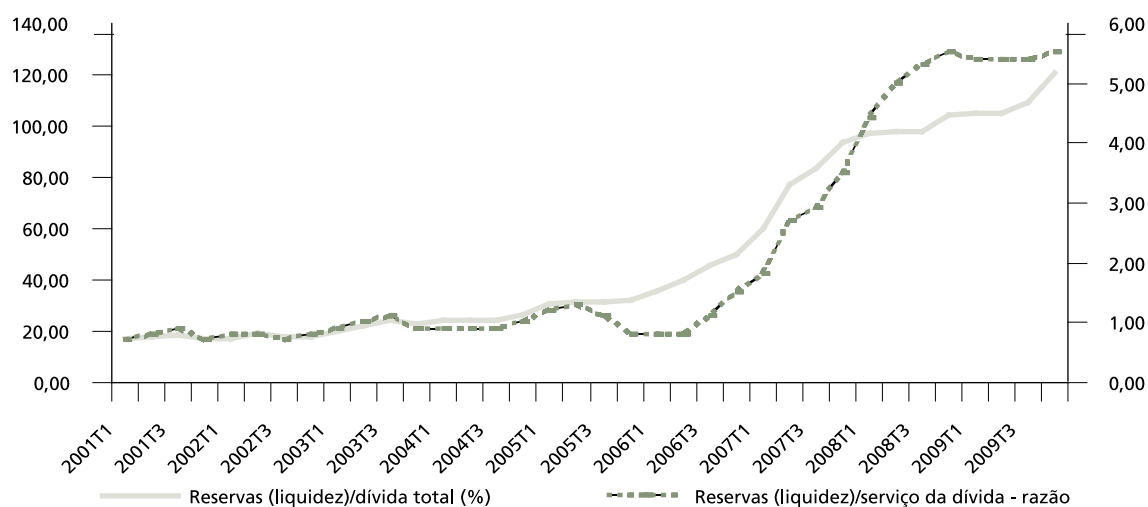
#### 4.2 Custo fiscal das reservas internacionais

Boa parte do aumento de confiança dos investidores internacionais na economia brasileira pode ser atribuído ao acúmulo de reservas internacionais. Quando o volume de reservas aumenta substancialmente em relação ao estoque e ao serviço da dívida externa, o país consolida uma posição confortável no que se refere à capacidade de pagamento dos compromissos externos. Ao final de 2009, o volume das reservas internacionais era superior ao total da dívida externa e suficiente para pagar mais de cinco vezes o montante de juros e amortizações. Dessa forma, as reservas funcionam como uma espécie de seguro contra crises no balanço de pagamentos e reduzem a vulnerabilidade externa. Este aspecto é importante em situações nas quais o país cresce a taxas superiores às dos seus principais parceiros comerciais, pois isto tende a aprofundar os déficits em transações correntes.<sup>8</sup> Em momentos de instabilidade na economia internacional e de maior aversão ao risco, o saldo da conta financeira pode não ser suficiente para financiar tais déficits. As reservas, neste contexto, seriam uma garantia de que os compromissos externos estariam assegurados.

---

8. No caso brasileiro isso ocorre devido à redução do saldo da balança comercial que financia o crônico déficit na conta de serviços (conforme tabela 1).

GRÁFICO 12  
Evolução da relação reserva/estoque e reserva/serviço da dívida



Fonte: BCB.

Elaboração dos autores.

No entanto, existem custos fiscais importantes relacionados ao acúmulo de reservas. Tais custos referem-se à rentabilidade das reservas e ao custo de capitação da autoridade monetária. A rentabilidade total das reservas é dada pelos rendimentos das aplicações feitas mais a variação cambial. Ou seja, quando ocorre uma apreciação do real é possível que as reservas tenham rentabilidade negativa. Contudo, deve-se considerar o custo de capitação do Banco Central, pois, ao aumentar o estoque de divisas, esta instituição precisa ofertar títulos públicos para evitar um aumento dos meios de pagamentos. Como mostra a tabela 2, no ano de 2009 o custo total das reservas foi de cerca de R\$ 150 bilhões, e no período 2003-2009 o resultado acumulado foi de aproximadamente R\$ 175 bilhões (tabela 3). Ressalta-se, no entanto, que os resultados observados em 2008 e 2009 foram fortemente influenciados pelos movimentos da taxa de câmbio. A tabela 3 mostra que o resultado positivo de 2008 foi mais do que compensado em 2009, quando o real voltou a se valorizar. Ainda assim, pode-se afirmar que há um elevado custo de manutenção das reservas, cuja média foi de aproximadamente R\$ 25 bilhões por ano no período 2003-2009.

TABELA 2  
Detalhamento do custo total das reservas internacionais em 2009

| Período | Reservas internacionais |                   | Custo de capitação (%) | Custo de manutenção das reservas internacionais |              |
|---------|-------------------------|-------------------|------------------------|---|--------------|
|         | Saldo médio (R\$ mil)   | Rentabilidade (%) |                        | (%)   | (R\$ mil)    |
| 2009 T1 | 458.669.464             | (1.29)            | 2.18                   | (3.47)  | (15.913.077) |
| 2009 T2 | 417.481.685             | (17.60)           | 1.60                   | (19.20)   | (80.171.872) |
| 2009 T3 | 397.717.718             | (7.95)            | 1,65                   | (9.61)  | (38.214.228) |
| 2009 T4 | 406.292.262             | (2.12)            | 1,75                   | (3.86)  | (15.700.800) |

Fonte: Demonstrações financeiras do Banco Central (disponíveis em: < www.bcb.gov.br>).

TABELA 3  
Balço do Banco Central – contas selecionadas (2003-2009)

| Contas                               | 2003        | 2004        | 2005        | 2006        | 2007        | 2008        | 2009         |
|--------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|--------------|
| Ativo em moeda estrangeira           | 172.322.260 | 164.469.460 | 140.474.794 | 200.980.845 | 358.117.237 | 512.512.891 | 429.635.304  |
| Custo                                | -26.824.352 | -26.230.420 | -33.411.344 | -16.900.422 | -43.209.991 | 121.289.632 | -149.999.977 |
| Ativo em moeda nacional              | 308.505.717 | 333.775.603 | 342.992.288 | 343.931.239 | 408.234.298 | 534.579.563 | 727.960.902  |
| Conta única (superávits)             | 120.189.562 | 158.231.716 | 208.476.268 | 226.047.319 | 275.843.164 | 255.216.726 | 406.354.420  |
| Passivo com operações compromissadas | 66.112.159  | 63.050.118  | 63.109.520  | 77.871.622  | 190.207.090 | 345.735.757 | 454.709.678  |

Fonte: BcB.

Diante do exposto, nota-se que, apesar de ser um importante fator para a estabilidade macroeconômica, a elevação do volume de reservas também tem custos fiscais que não devem ser negligenciados. Vale salientar que, a partir de certo patamar, a elevação deste estoque pode apresentar benefícios adicionais cada vez menores. Por seu turno, os custos tendem a ser crescentes, dado que, no caso do Brasil, o custo de capitação é maior do que a rentabilidade derivada da aplicação das reservas.

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este capítulo apresentou alguns aspectos relacionados à evolução recente da taxa de câmbio no Brasil. A questão central foi determinar períodos de desalinhamento cambial, suas possíveis causas e os eventuais impactos da taxa de câmbio sobre comércio exterior, estrutura produtiva, crescimento de longo prazo e custos das reservas internacionais. A metodologia utilizada consistiu na estimação de uma trajetória de equilíbrio para a TCR, efetuada por meio de um modelo de cointegração com quebra estrutural na relação de longo prazo entre as variáveis. Os resultados evidenciaram a presença de uma quebra estrutural na trajetória da taxa de câmbio de equilíbrio. Em linhas gerais, esta metodologia reduziu os desvios da TCR do equilíbrio de longo prazo, sem, contudo, promover alterações significativas em relação aos períodos de apreciação e depreciação cambial verificados na literatura.

Os superávits observados no balanço de pagamentos no período 2003-2009 explicam em parte a tendência de valorização do real. A expectativa de um ciclo de crescimento econômico sustentável, o elevado diferencial de juros e os elevados superávits comerciais observados entre 2003-2007 são fatores associados a esta dinâmica. Se por um lado a valorização do real contribui para o controle da inflação – sendo, portanto, importante para o regime macroeconômico atual –, por outro pode criar uma tendência de especialização regressiva das exportações. Este fato pode favorecer a consolidação de uma estrutura produtiva que, no longo prazo, seria fortemente restritiva em termos de crescimento econômico com equilíbrio do balanço de pagamentos. Adicionalmente, movimentos de apreciação cambial têm custos fiscais provenientes da redução da rentabilidade das reservas internacionais.

Por fim, destaca-se que, em um cenário de maior crescimento da economia em relação à média mundial, há uma tendência de piora do saldo em transações correntes. Como a continuidade de um fluxo persistente de capital é algo factível, diante do elevado retorno esperado dos ativos financeiros no Brasil, os superávits na conta financeira devem retardar a desvalorização do real resultante dos déficits correntes. Neste contexto, a tendência é que, nos próximos anos, os saldos comerciais continuem sendo insuficientes para financiar os déficits da conta de serviços, e que os custos mencionados do período de sobreapreciação demorem a ser revertidos.

## REFERÊNCIAS

- ARAÚJO, E. C.; LEITE, M. V. C. **Sobreapreciação cambial no Brasil: estimativa, causas e consequências (1994-2008)**. Rio de Janeiro: Ipea, 2009 (Texto para Discussão, n. 1404).
- ARAÚJO, R. A.; LIMA, G. T. A structural economic dynamics approach to balance-of-payments constrained growth. Cambridge: **Journal of Economics**, n. 31, p. 755-774, 2007.
- BADANI, P. C.; HIDALGO, A. B. A taxa de câmbio real de equilíbrio no Brasil. **Economia Aplicada**, v. 9, n. 4, p. 543-555, 2005.
- BAFFES, J.; ELBADAWI, I.; O'CONNEL, S. Single-equation estimation of the equilibrium real exchange rate. *In*: MONTIEL, P.; HINKLE, L. (Org.). **Exchange rate misalignment: concepts and measurement for developing countries**. Oxford: World Bank Research Publication, 1999.
- BARBOSA-FILHO, N. **Exchange rates, growth and inflation**. Paper submitted to the Annual Conference on Development and Change, Campos do Jordão, Brazil, November 18 – 20, 2006.
- \_\_\_\_\_. Growth, exchange rates and trade in Brazil: a structuralist post-Keynesian approach. **Nova Economia**, 14 (2), p. 59-86, Belo Horizonte, maio/agosto de 2004.
- BELLO, O.; HERESI, R.; PINEDA, R. **El tipo de cambio real de equilibrio: un estudio para 17 países de América Latina**. Serie Macroeconomía y Desarrollo, n. 82. División de Desarrollo Económico, CEPAL, Santiago, 2009.
- FILGUEIRAS, L.; GONÇALVES, R. **A economia política do governo Lula**. Rio de Janeiro: Contraponto, 2007.
- ISARD, P. **Equilibrium exchange rates: assesment methodologies**. IMF Working Papers, p. 1-48, December, 2007.
- JAYME JR, F. G. ; REZENDE, M. F. C. Crescimento econômico e restrição externa: teoria e a experiência brasileira. *In*: RENAULT, M. L; LEONARDO, M. (Org.). **Crescimento econômico: setor externo e inflação**. 1ª ed. v. 1, p. 25-45, Brasília: Ipea, 2009.
- GALA, P; MORI, R. Sobre os impactos do nível do câmbio real na formação bruta de capital fixo, no produto potencial e no crescimento. *In*: MICHEL, R.; CARVALHO, L. (Org.). **Crescimento econômico: setor externo e inflação**, Rio de Janeiro: Ipea, 2009.

GALA, P.; LIBANIO, G. A. Efeitos da apreciação cambial nos salários, lucros, consumo, investimento, poupança e produtividade: uma perspectiva de curto e longo prazo. *In: Anais do XXXVI Encontro Nacional de Economia*. ANPEC, 2008.

GOLDFAJN, I.; VALDES, R. The aftermath of appreciations. *The Quarterly Journal of Economics*, v. 114, n. 1, p. 229-262, 1999.

GREGORY, A. W.; HANSEN, B. E. Residual-based tests for cointegration in models with regime shifts. *Journal of Econometrics*, v. 70, p. 99-126, 1996.

MERLIN, C.; PORTUGAL, M. Estimating the equilibrium real exchange rate for Brazil: 1984-2000. *In: Anais do XXX Encontro Nacional de Economia*. ANPEC, Nova Friburgo, Rio de Janeiro, 2002.

MONTIEL, P. **Equilibrium real exchange rates, misalignment and competitiveness in the Southern Cone**. Serie Macroeconomía y Desarrollo, n. 62. División de Desarrollo Económico, CEPAL, Santiago, 2007.

MONTIEL, P.; HINKLE, L. Exchange rate misalignment: an overview. *In: \_\_\_\_\_*. \_\_\_\_\_ (Org.). **Exchange rate misalignment: concepts and measurement for developing countries**. Oxford: a World Bank Research Publication, 1999.

PAIVA, C. **External adjustment and equilibrium exchange rate in Brazil**. IMF. Working Paper, n. 6, Washington, D.C., 2006.

RODRIK, D. **The real exchange rate and economic growth**. 2008. Disponível em: <<http://ksghome.harvard.edu/~drodrik/RER%20and%20growth.pdf>>. Acessado em: 17 jul. 2009.

THIRLWALL, A. P. The balance of payments constraint as an explanation of international growth rate differences. *BNL Quarterly Review*, n. 128, 1979.

## ANEXO

## Descrição dos procedimentos de estimação da TCRE

Como discutido na seção 2, neste trabalho foi utilizada a metodologia de estimação de equações de comportamento para obtenção da TCRE. A equação apresentada abaixo, baseada em Goldfajn e Valdes (1999), foi estimada por técnicas de cointegração:

$$LRER_t = a_0 + a_1 LTOT_t + a_2 LCGSA_t + a_3 TBILL_t + a_4 AB_t + \varepsilon_t \quad \text{equação (1)}$$

Na equação,  $LRER$  é o logaritmo da taxa de câmbio real efetiva,  $LTOT$  é o logaritmo dos termos de troca,  $LCGSA$  é o logaritmo do índice encadeado do consumo final das administrações públicas com ajuste sazonal,  $TBILL$  é a taxa dos títulos do tesouro americano de três meses,  $AB$  o coeficiente de abertura comercial medido como a soma de importações e exportações dividido pelo produto interno bruto, e  $\varepsilon$  é o termo de erro estocástico. A inovação deste trabalho em relação à literatura consistiu na utilização de técnicas de cointegração com quebra, particularmente o procedimento de Gregory e Hansen (1996), para se estimar a equação (1).

O primeiro passo do procedimento consistiu na realização dos testes de raiz unitária para se identificar se todas as variáveis são  $I(1)$  – integradas de ordem 1 –, uma vez que as metodologias de estimação utilizadas requerem que as variáveis tenham esta característica. Neste trabalho utilizaram-se os testes de Zivot e Andrews (1992) e Lee e Strazicich (2003), que consideram a possibilidade de uma quebra e duas quebras, respectivamente. Os resultados reportados na tabela A.1 indicam que não se pode rejeitar a hipótese de raiz unitária em todas as séries do modelo.

TABELA A.1  
Testes de raiz unitária com quebra

| H0: A série possui uma raiz unitária |       |        |                                 |                      |                  |       |
|--------------------------------------|-------|--------|---------------------------------|----------------------|------------------|-------|
| Série                                | Teste | Modelo | Datas estimadas para as quebras | Estatística do teste | Valores críticos |       |
|                                      |       |        |                                 |                      | 5%               | 1%    |
| LRER                                 | ZA    | C      | Jan./1999                       | -4,64                | -5,08            | -5,57 |
|                                      | LS    | C      | Abr./2001 e fev./2006           | -4,76                | -5,65            | -6,42 |
| LTOT                                 | ZA    | C      | Abr./1998                       | -4,25                | -5,08            | -5,57 |
|                                      | LS    | C      | Abr./2004 e fev./2008           | -4,72                | -6,32            | -5,73 |
| LCGSA                                | ZA    | C      | Mar./2000                       | -5,33*               | -5,08            | -5,57 |
|                                      | LS    | C      | Fev./1999 e mar./2001           | -5,53                | -5,67            | -6,45 |
| AB                                   | ZA    | A      | Mar./2002                       | -2,71                | -4,8             | -5,34 |
|                                      | LS    | A      | Fev./2000 e fev./2001           | -4,03                | -5,67            | -6,45 |
| TBILL                                | ZA    | A      | Jan./2002                       | -4,84*               | -4,8             | -5,34 |
|                                      | LS    | A      | Abr./2001 e fev./2006           | -3,29                | -6,42            | -5,65 |

Elaboração dos autores.

Nota: \* Rejeita H0 a 5%

Obs.: ZA=Zivot e Andrews, LS=Lee e Strazicich. Modelo A considera quebra no nível da série e modelo C no nível e na tendência determinística. Nos dois testes, a busca pela data da quebra foi realizada desconsiderando-se 10% das observações em cada extremo da série. As defasagens foram selecionadas pelo procedimento do geral para o específico com nível de significância de corte igual a 10%.

O segundo passo, então, consistiu na realização dos testes de cointegração para verificar se existe uma relação de longo prazo entre as variáveis. Como se observa na tabela A.2, pelo teste de Engle e Granger (1987), que não leva em consideração a existência de quebras, não se pode rejeitar a hipótese de não cointegração entre as variáveis. Por sua vez, pelo teste de Gregory e Hansen (1996) se rejeita a hipótese de não cointegração, sendo a quebra na relação de longo prazo indicada para abril de 2004. A tabela 6 também apresenta os resultados das estimações das relações de longo prazo. Por fim, foram utilizadas as tendências de longo prazo das variáveis, obtidas por meio do filtro Hodrick-Prescott, para se projetarem as séries para a TCRE do modelo sem quebra e com quebra (ver gráfico 4).

TABELA A.2

**Testes de cointegração sem quebra (Engle e Granger) e com quebra (Gregory e Hansen)**

Ho: Não há cointegração na relação  $LRER = a_0 + a_1 LTOT + a_2 LCGSA + a_3 TBILL + a_4 AB$

| Teste           | Especificação                                   | Resultado      | Relação de longo prazo estimada |        |        |        |        |        |
|-----------------|---|----------------|---------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
|                 |   |                | Período                         | Cons.  | LTOT   | LCGSA  | TBILL  | AB     |
| Engle- Granger  | Constante                                       | Não rejeita Ho | Jan./1995 a                     | 14.42  | -1.86  | -0.36  | 0.01   | 2.44   |
|                 |   |                | abr./2009                       | (1.00) | (0.25) | (0.14) | (0.01) | (0.33) |
| Gregory- Hansen | Quebra na constante e nas inclinações - 2004:04 | Não rejeita Ho | Jan./1995 a                     | 10.90  | -1.72  | 0.24   | 0.03   | 2.77   |
|                 |   |                | mar./2004                       | (1.56) | (0.19) | (0.24) | (0.01) | (0.27) |
|                 |   |                | Abr./2004 a                     | 2.74   | -0.66  | 0.95   | -0.04  | 2.67   |
|                 |   |                | abr./2009                       | (1.39) | (0.38) | (0.34) | (0.01) | (0.46) |

Elaboração dos autores.

Nota: Os erros-padrão figuram entre parêntesis.

## REFERÊNCIAS

- ENGLE, R. F.; GRANGER, C. W. J. Cointegration and error correction: representation, estimation and testing. **Econometrica**, v. 55, p. 251-276, 1987.
- GOLDEFAJN, I.; VALDES, R. The aftermath of appreciations. **The Quarterly Journal of Economics**, v. 114, n. 1, p. 229-262, 1999.
- GREGORY, A. W.; HANSEN, B. E. Residual-based tests for cointegration in models with regime shifts. **Journal of Econometrics**, v. 70, p. 99-126, 1996.
- LEE, J.; STRAZICICH, M. Minimum lagrange multiplier unit root test with two structural breaks. **The Review of Economics and Statistics**, v. 85, n. 4, p. 1082-1089, 2003.
- ZIVOT, E.; ANDREWS, D. W. K. Further evidence on the great crash, the oil price stock and the unit root hypothesis. **Journal of Business and Economic Statistics**, n. 10, p. 251-270, 1992.

## DECOMPOSIÇÃO E DETERMINANTES DA INFLAÇÃO NO BRASIL NO PERÍODO 2007-2009

### 1 APRESENTAÇÃO

Em termos conceituais, a taxa de inflação é um agregado macroeconômico que pretende indicar o efeito médio sobre a economia de um fenômeno complexo: o aumento de preços dos diversos bens que a compõem. Concretamente, índices de inflação podem ser construídos a partir de variadas cestas de bens, conforme os preços relevantes para os grupos que se queira considerar – consumidores, produtores de um setor ou da economia em geral, residentes de uma região específica. No Brasil, o índice inflacionário de maior destaque é o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), adotado no regime brasileiro de metas para a inflação.

Os modelos macroeconômicos usualmente tratam a inflação como uma grandeza única, buscando identificar quais são seus determinantes e as políticas mais adequadas para contê-la. Contudo, muito da dinâmica por trás do fenômeno inflacionário perde-se com a agregação, uma vez que os preços dos bens têm comportamentos específicos que podem ser muito discrepantes uns dos outros. Conhecer melhor esta dinâmica subjacente à inflação é um passo necessário na avaliação de seus determinantes e de políticas anti-inflacionárias.

Essa é uma discussão fundamental para o momento presente da economia brasileira. Com a economia crescendo em ritmo mais intenso, elevam-se as expectativas inflacionárias do mercado financeiro, o que leva o Banco Central do Brasil (BCB) a aumentar a taxa de juros. Porém a taxa de juros brasileira ainda é muito alta para padrões internacionais e um obstáculo para que o país tenha crescimento robusto por vários anos. Assim, põe-se um dilema para a condução da política econômica: como alcançar uma taxa de juros mais baixa sem comprometer o cumprimento das metas de inflação? A resposta passa por pesquisas mais detalhadas sobre a composição da inflação brasileira.

O presente estudo pretende avançar nessa direção apresentando a composição do IPCA de 2007 a 2009 e seus principais determinantes. Para decompor o IPCA, foi construída uma nova classificação, denominada *classificação por segmentos*, cruzando a classificação em bens comercializáveis, não comercializáveis e monitorados (CNMC) do BCB com a classificação de grupos do IPCA.<sup>1</sup> A partir das 22 séries geradas, são apontados os segmentos que mais afetaram a inflação, de acordo com o *índice de pressão inflacionária* (IP), criado para medir a contribuição de cada bem ou agrupamento de bens para a inflação do IPCA. A seguir, a análise

---

1. Alimentação e bebidas, habitação, artigos de residência, vestuário, transportes, saúde e cuidados pessoais, despesas pessoais, educação e comunicação.



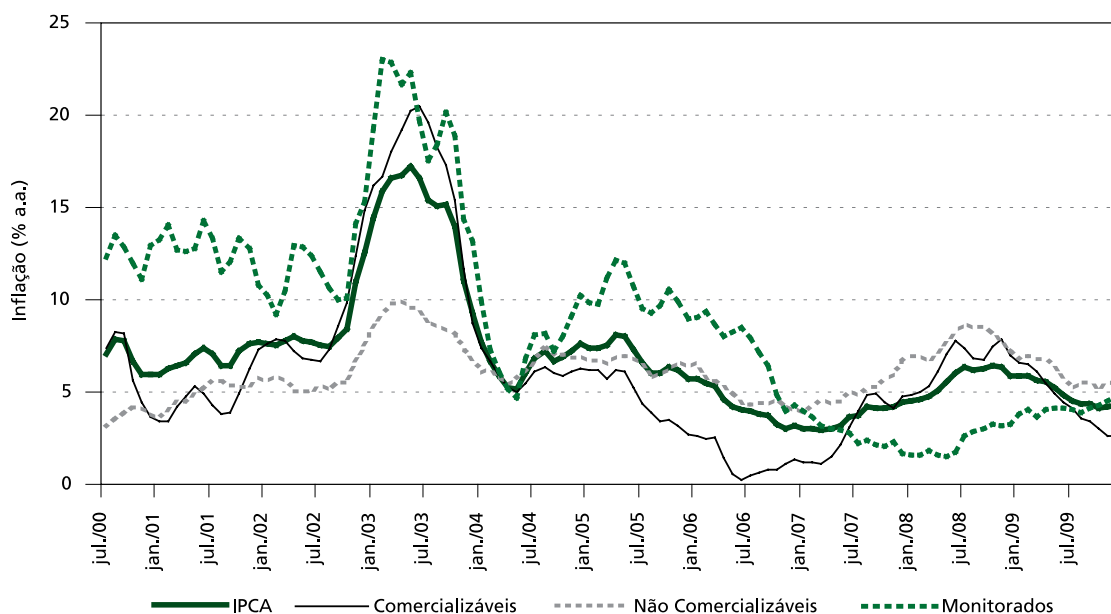
dos determinantes da inflação no período é conduzida por meio de um modelo econométrico, aplicado a cada uma das séries a fim de medir o impacto de variáveis macroeconômicas sobre os diferentes segmentos. Por fim, as considerações finais levantam algumas implicações dos resultados em termos de políticas de combate à inflação.

## 2 DECOMPOSIÇÃO DA INFLAÇÃO

O regime de metas para a inflação no Brasil completou uma década de duração em junho de 2009. Foi adotado como resposta para conter a escalada da inflação após o abandono do regime de câmbio fixo. Nos dois primeiros anos, ou seja, em 1999 e 2000, a inflação permaneceu dentro das faixas estabelecidas; em 2001 e 2002, a inflação do IPCA foi superior ao teto da meta; em 2003 e 2004 foram cumpridas metas redefinidas no início de 2003; e, a partir de então, as metas foram atingidas ano a ano. No período como um todo, houve redução da inflação e da meta, cujo centro foi de 8%, em 1999, e de 4,5% em 2009.

Ao longo da década, os diferentes componentes do IPCA sofreram mudanças de comportamento que determinaram a trajetória do índice todo. O gráfico 1 mostra as séries acumuladas em 12 meses da inflação pelo IPCA e da inflação dos bens comercializáveis, não comercializáveis e monitorados conforme a classificação CNCM. A apresentação da inflação como acumulada em 12 meses é conveniente porque facilita a comparação com a meta de inflação anual e elimina efeitos de variações puramente sazonais.

GRÁFICO 1  
Trajetória do IPCA e componentes, pela classificação de bens comercializáveis, não comercializáveis e monitorados, acumulados em 12 meses



Essa classificação de componentes do IPCA permite uma primeira segmentação dos preços conforme seus principais determinantes. Os bens comercializáveis são aqueles muito afetados pelo comércio externo – por serem importados em grande medida ou produzidos internamente, mas exportáveis – e cujos preços são mais impactados, a princípio, pelo câmbio, barreiras comerciais e pela relação entre demanda externa e interna. Os bens não comercializáveis são aqueles produzidos no país e voltados para o mercado interno, cujos preços são, a princípio, mais relacionados à evolução da demanda interna. Por sua vez, os monitorados são as tarifas públicas e outros preços que sofrem interferência governamental direta, como a gasolina, e dependem bastante das regras de reajuste adotadas contratualmente.

Pela observação direta do gráfico, é possível apontar, de maneira aproximada, quatro fases diferentes: até o terceiro trimestre de 2002, a inflação é puxada para cima principalmente pelos monitorados; do quarto trimestre de 2002 ao início de 2004, há um *boom* devido à intensa depreciação cambial relacionada às incertezas da mudança de mandato presidencial; do início de 2004 ao final de 2006, os monitorados ainda pressionam a inflação para cima, enquanto os comercializáveis pressionam para baixo; por fim, de 2007 ao final de 2009, a pressão para cima vem principalmente dos não comercializáveis e, para baixo, dos monitorados.

Nessa quarta fase (2007-2009), foco do presente estudo, os anos de 2007 e 2008 marcam o ápice de uma trajetória de retomada do crescimento do PIB a taxas elevadas, brevemente interrompida em 2009 com a crise econômica internacional. Os anos de 2007 e 2008 também são marcados pela aceleração da inflação, igualmente interrompida com a crise de 2009.

Como é possível observar no gráfico 1, a inflação dos bens não comercializáveis, desde o final de 2005, tem se mantido acima da inflação pelo IPCA, sendo este o principal grupo a pressionar o IPCA para cima. A inflação dos bens não comercializáveis esteve bem abaixo da inflação do IPCA de 2004 até o meio de 2007. Na sequência, permanece acima até o início de 2009, quando se reduz para baixo do índice geral, em decorrência dos efeitos da crise. Os preços monitorados têm uma trajetória longa de queda e, a partir do início de 2007, tornam-se menores que a inflação do IPCA, pressionando a redução do índice. Voltam a crescer apenas em meados de 2008, permanecendo ainda abaixo da inflação do IPCA até outubro de 2009.

Aprofundando a decomposição do IPCA, o presente estudo cruzou a classificação CNCM com os nove grupos do IPCA.<sup>2</sup> Como resultado, foram obtidas 22 séries, às quais denominamos *classificação por segmentos*.<sup>3</sup> A tabela 1 apresenta, para os anos de 2007 a 2009, o peso médio no IPCA de cada série. Os pesos do IPCA são baseados na Pesquisa de Orçamentos Familiares (POF) e refletem a composição da cesta de consumo típica das famílias brasileiras. As colunas indicadas com o rótulo *Total* indicam o peso médio do respectivo grupo no ano em questão – os pesos do IPCA variam mensalmente e, por isso, são apresentados na

2. Os autores agradecem especialmente ao Departamento Econômico (Depec) do BCB, que lhes forneceu a classificação CNCM desagregada até o nível de subitens, o que permitiu fazer o cruzamento com os grupos do IPCA.

3. O cruzamento resultou em 22 séries em vez de 27 porque alguns grupos não têm subitens classificados sob uma ou duas modalidades específicas de precificação. Na tabela 1, estes casos são identificados pelas células com um traço.

tabela como médias anuais. As colunas C, NC e M (comercializáveis, não comercializáveis e monitorados, respectivamente) apresentam o peso no IPCA dos segmentos cuja soma é igual ao valor da coluna do total para cada ano.

TABELA 1  
**Peso médio anual no IPCA dos segmentos resultantes do cruzamento da classificação CNCM com os grupos do IPCA**  
 (Em %)

| Grupos                      | 2007  |      |      |      | 2008  |      |      |      | 2009  |      |      |      |
|-----------------------------|-------|------|------|------|-------|------|------|------|-------|------|------|------|
|                             | Total | C    | NC   | M    | Total | C    | NC   | M    | Total | C    | NC   | M    |
| 1 Alimentação e bebidas     | 20,9  | 11,5 | 9,4  | -    | 22,4  | 12,2 | 10,2 | -    | 22,7  | 12,4 | 10,4 | -    |
| 2 Habitação                 | 13,5  | 1,0  | 5,9  | 6,5  | 13,1  | 1,0  | 5,9  | 6,2  | 13,2  | 1,1  | 6,1  | 6,1  |
| 3 Artigos de residência     | 4,6   | 4,2  | 0,4  | -    | 4,3   | 3,9  | 0,4  | -    | 4,2   | 3,8  | 0,4  | -    |
| 4 Vestuário                 | 6,5   | 6,5  | -    | -    | 6,5   | 6,5  | -    | -    | 6,6   | 6,6  | -    | -    |
| 5 Transportes               | 20,6  | 4,6  | 3,9  | 12,2 | 20,0  | 4,4  | 3,8  | 11,8 | 19,4  | 4,1  | 3,6  | 11,7 |
| 6 Saúde e cuidados pessoais | 10,8  | 2,8  | 1,7  | 6,3  | 10,8  | 2,8  | 1,8  | 6,2  | 10,8  | 2,8  | 1,8  | 6,3  |
| 7 Despesas pessoais         | 9,6   | 2,1  | 7,1  | 0,4  | 9,7   | 2,2  | 7,2  | 0,4  | 10,1  | 2,3  | 7,4  | 0,4  |
| 8 Educação                  | 7,1   | 0,3  | 6,9  | -    | 7,1   | 0,3  | 6,8  | -    | 7,1   | 0,3  | 6,8  | -    |
| 9 Comunicação               | 6,3   | 0,4  | 0,5  | 5,4  | 6,1   | 0,3  | 0,5  | 5,2  | 5,8   | 0,3  | 0,5  | 5,0  |
| IPCA (soma)                 | 100   | 33,3 | 35,8 | 30,8 | 100   | 33,6 | 36,5 | 29,9 | 100   | 33,5 | 36,9 | 29,6 |

Fonte: Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) e BCB.

Para mensurar quais foram os bens mais importantes para determinar a tendência do IPCA, é necessário considerar tanto o peso do bem quanto a magnitude da variação de seu preço. É de se esperar que os grupos de preços com peso maior no IPCA sejam mais influentes na determinação da tendência do índice todo. Contudo, a magnitude dos aumentos de preços dos bens também responde por sua influência na evolução do índice todo.

Por exemplo, em 2009, o grupo *transportes* teve um peso médio de 19,4% no IPCA, enquanto, para o grupo *despesas pessoais*, este peso foi de 10,1%. Mas, apesar de seu peso menor, o grupo *despesas pessoais* teve maior impacto na trajetória do IPCA, pois teve inflação de 8,03%, bem superior à inflação de 2,36% dos transportes. O oposto também é válido, ou seja, um agrupamento de bens pode ter inflação alta, mas pouco afetar o IPCA se tiver um peso muito baixo.

A fim de apresentar de forma sintética quais foram os segmentos mais influentes na inflação como um todo, criamos um índice que considera tanto o peso quanto a magnitude da inflação, denominado *índice de pressão inflacionária*. O quadro 1 apresenta sumariamente o procedimento de construção do índice.

QUADRO 1  
Índice de pressão inflacionária

Esse é um índice construído com o objetivo de ordenar os bens ou grupos de bens que mais influenciaram a trajetória do IPCA a cada período especificado, apontando também a magnitude do impacto no índice geral. Leva-se em consideração o peso e a inflação específica do bem no período.

O índice mede, para cada bem ou grupo, o impacto no IPCA em termos de desvio (em pontos percentuais) do centro da meta de inflação anunciada pelo BCB para o período. Tome-se por conveniência o período de um ano e a desagregação de subitem, o menor nível do IPCA. O índice de pressão inflacionária mostra em quantos pontos cada bem empurrou a inflação pelo IPCA para cima ou para baixo do centro da meta.

A ideia do índice consiste em calcular, para cada mês, o quanto a inflação do bem se desviou do centro da meta da inflação do IPCA convertida para uma escala mensal e, a seguir, acumular nos 12 meses, ponderando cada mês pelo peso mensal do bem. A fórmula de cálculo é:

$$IP_i = 100 \times \left( \prod_{j=1}^{12} (1 + p_{ij} (\pi_{ij} - m_j)) - 1 \right)$$

Onde  $IP_i$  é o índice de pressão inflacionária para o bem  $i$  no ano considerado;  $p_{ij}$  é o peso do bem  $i$  no mês  $j$ ;  $\pi_{ij}$  é a inflação do bem  $i$  no mês  $j$ ; e  $m_j$  é o centro da meta de inflação convertido para uma escala mensal, de maneira que este, acumulado em 12 meses, resulte no centro da meta anual.

Seria desejável que a soma dos índices calculados para cada bem igualasse o desvio da inflação pelo IPCA em relação ao centro da meta no ano. Contudo, isso não ocorre porque o peso dos subitens muda a cada mês. Mas o índice de pressão inflacionária tem a propriedade de chegar muito próximo ao desvio do IPCA em relação ao centro da meta nos anos considerados: os desvios efetivos da meta de 4,5% nos anos de 2007, 2008 e 2009 foram, respectivamente, -0,043%, +1,39% e -0,17%, enquanto os desvios computados pelo índice de pressão foram, respectivamente, -0,04%, +1,33% e -0,16%. Cabe destacar que o método utilizado é bem mais preciso que a alternativa de simplesmente tomar a média dos pesos no ano e a inflação acumulada para cada bem, cujos resultados são muito distantes do desvio da meta efetivamente observado.

O índice de pressão inflacionária foi calculado para as 22 séries, nos três anos considerados, e os resultados são apresentados nas tabelas 2, 3 e 4.

As tabelas estão divididas em três blocos. No primeiro, constam a inflação do ano conforme o IPCA, o centro da meta de inflação, o desvio do centro da meta e o erro do índice, que é a diferença entre o desvio calculado pelo índice de pressão inflacionária e o desvio efetivamente observado. No segundo bloco, estão os segmentos que tiveram inflação acima do centro da meta, enquanto, no terceiro bloco, estão os segmentos com inflação abaixo do centro da meta.

A coluna *IP* indica o valor do índice de pressão inflacionária, marcando em pontos percentuais o quanto o segmento em questão pressionou a inflação do IPCA para cima ou para baixo do centro da meta. Aplica-se a ela um sistema de intensidade de cores para indicar o quão dispersa entre os segmentos está a inflação no ano. Como mostra o bloco *Legenda IP*, foram utilizadas três tonalidades de cor (forte, média e fraca) para destacar um índice de pressão, respectivamente, maior ou igual a 0,5 ponto percentual (p.p.), inferior a 0,5 p.p., mas maior ou igual a 0,2 p.p., e inferior a 0,2 p.p., mas maior ou igual a 0,1 p.p.

A coluna *IP ac* simplesmente mostra o acumulado da coluna *IP*. As colunas *infl* e *peso* trazem, respectivamente, a inflação acumulada no ano e o peso médio no ano. A coluna *IP %* mostra, como percentual, a razão entre o índice de pressão e o subtotal (acima ou abaixo da meta), ou seja, o quanto aquele segmento explica da pressão para cima ou para baixo do centro da meta no ano. Por fim, a coluna *IP % ac* é simplesmente o acumulado da coluna *IP %*.

Em 2007, como consta na tabela 2, o grupo *alimentos e bebidas*, subdividido em não comercializáveis e comercializáveis, respondeu sozinho por 78,5% de toda a pressão inflacionária acima do centro da meta, 1,24 ponto. Somando o segmento despesas pessoais não

comercializáveis, com mais 0,16 ponto, tem-se 88,6% da pressão acima da meta. A pressão para baixo da meta foi mais dispersa, mas reunindo uma quantidade maior de bens: três segmentos – *habitação monitorados*, *artigos de residência comercializáveis* e *transportes monitorados* – provocaram 57,8% da pressão para baixo do centro da meta, -0,93 ponto, e, com mais outros três segmentos, totalizaram 84,9%. No saldo final, a pressão para baixo do centro da meta igualou -1,62 pontos e a pressão para cima 1,58 ponto, de maneira que a inflação do IPCA ficou um pouco abaixo do centro da meta, em 4,46%.

TABELA 2  
Decomposição em segmentos pelo índice de pressão inflacionária do desvio em relação ao centro da meta de inflação (2007)

| Pressão acima da meta        | IP    | IP ac | infl | peso | IP %  | IP % ac |
|------------------------------|-------|-------|------|------|-------|---------|
| Alimentos e bebidas NC       | 0,65  | 0,65  | 11,8 | 9,4  | 41,1% | 41,1%   |
| Alimentos e bebidas C        | 0,59  | 1,24  | 9,9  | 11,5 | 37,4% | 78,5%   |
| Despesas pessoais NC         | 0,16  | 1,40  | 6,9  | 7,1  | 10,1% | 88,6%   |
| Habitação NC                 | 0,09  | 1,49  | 6,2  | 5,9  | 6,0%  | 94,6%   |
| Despesas pessoais C          | 0,04  | 1,54  | 6,7  | 2,1  | 2,8%  | 97,4%   |
| Saúde e cuidados pessoais NC | 0,04  | 1,58  | 7,0  | 1,7  | 2,6%  | 100%    |
| Saúde e cuidados pessoais M  | 0,00  | 1,58  | 4,5  | 6,3  | 0,0%  | 100%    |
| (C) Subtotal                 | 1,58  |       |      |      |       |         |
| Pressão abaixo da meta       | IP    | IP ac | infl | peso | IP %  | IP % ac |
| Habitação M                  | -0,43 | -0,43 | -2,2 | 6,5  | 26,9% | 26,9%   |
| Artigos de residência C      | -0,28 | -0,71 | -2,3 | 4,2  | 17,2% | 44,1%   |
| Transportes M                | -0,22 | -0,93 | 2,6  | 12,2 | 13,7% | 57,8%   |
| Comunicação M                | -0,18 | -1,11 | 1,2  | 5,4  | 10,9% | 68,7%   |
| Transportes NC               | -0,14 | -1,25 | 0,7  | 3,9  | 8,9%  | 77,6%   |
| Transportes C                | -0,12 | -1,37 | 1,9  | 4,6  | 7,3%  | 84,9%   |
| Vestuário C                  | -0,05 | -1,42 | 3,8  | 6,5  | 2,8%  | 87,7%   |
| Saúde e cuidados pessoais C  | -0,04 | -1,46 | 2,9  | 2,8  | 2,6%  | 90,3%   |
| Comunicação C                | -0,04 | -1,50 | -6,6 | 0,4  | 2,6%  | 92,9%   |
| Artigos de residência NC     | -0,04 | -1,54 | -4,6 | 0,4  | 2,4%  | 95,3%   |
| Despesas pessoais M          | -0,02 | -1,56 | 0,1  | 0,4  | 1,1%  | 96,4%   |
| Habitação C                  | -0,02 | -1,58 | 2,7  | 1,0  | 1,1%  | 97,5%   |
| Comunicação NC               | -0,02 | -1,59 | 1,0  | 0,5  | 1,1%  | 98,6%   |
| Educação NC                  | -0,01 | -1,61 | 4,3  | 6,9  | 0,8%  | 99,4%   |
| Educação C                   | -0,01 | -1,62 | 0,8  | 0,3  | 0,6%  | 100%    |
| (D) Subtotal                 | -1,62 |       |      |      |       |         |
| (A) IPCA 2007                | 4,46  |       |      |      |       |         |
| (B) Meta de inflação         | 4,5   |       |      |      |       |         |
| (A - B) Desvio da meta 2007  | -0,04 |       |      |      |       |         |
| [(C + D) - (A - B)] Erro     | 0,00  |       |      |      |       |         |

Fonte: IBGE e BCB.

Elaboração dos autores.

| Legenda IP  |
|-------------|
| 0,5 ou mais |
| 0,2 a 0,49  |
| 0,1 a 0,19  |

No ano de 2008, a inflação foi bem superior ao centro da meta, 5,89%. De acordo com a tabela 3, quanto à composição do IPCA, três fenômenos explicam este fato. Primeiro, intensificou-se o impacto dos grupos com inflação mais alta, *alimentos e bebidas* (comercializáveis e não comercializáveis) e *despesas pessoais não comercializáveis*, que pressionaram a inflação do

IPCA em 1,63 ponto para cima (contra 1,40 ponto no ano anterior). Segundo, os segmentos que mais pressionavam a inflação para baixo do centro da meta tiveram seu impacto enfraquecido – o índice de pressão de *habitação monitorados* foi de -0,43, em 2007, para -0,09, em 2008; o dos *artigos de residência comercializáveis* foi de -0,28 para -0,11; e dos *transportes monitorados*, de -0,22 para -0,16, no mesmo período. Terceiro, vários segmentos que exerciam pressão para baixo do centro da meta passaram a pressionar para cima do centro, com destaque para *vestuário não comercializáveis*, cujo índice de pressão foi -0,05, em 2007, mas 0,17 em 2008. Assim, a pressão acima do centro da meta teve um aumento considerável, de 1,58 p.p., em 2007, para 2,13 p.p., em 2008, enquanto a pressão para baixo teve queda em valores absolutos, de -1,62 para -0,80, resultando em inflação de 5,89%.

TABELA 3  
Decomposição pelo índice de pressão inflacionária do desvio em relação ao centro da meta de inflação (2008)

| Pressão acima da meta        | IP    | IP ac | infl  | peso | IP %  | IP % ac |
|------------------------------|-------|-------|-------|------|-------|---------|
| Alimentos e bebidas C        | 0,81  | 0,81  | 11,63 | 12,2 | 38,1% | 38,1%   |
| Alimentos e bebidas NC       | 0,57  | 1,38  | 10,5  | 10,2 | 26,6% | 64,7%   |
| Despesas pessoais NC         | 0,25  | 1,63  | 8,2   | 7,2  | 11,8% | 76,5%   |
| Vestuário C                  | 0,17  | 1,80  | 7,3   | 6,5  | 8,2%  | 84,7%   |
| Habitação NC                 | 0,10  | 1,90  | 6,3   | 5,9  | 4,8%  | 89,5%   |
| Saúde e cuidados pessoais C  | 0,07  | 1,97  | 7,0   | 2,8  | 3,1%  | 92,6%   |
| Habitação C                  | 0,06  | 2,02  | 10,3  | 1,0  | 2,6%  | 95,2%   |
| Saúde e cuidados pessoais M  | 0,04  | 2,06  | 5,2   | 6,2  | 1,8%  | 97,0%   |
| Saúde e cuidados pessoais NC | 0,02  | 2,09  | 5,8   | 1,8  | 1,0%  | 98,1%   |
| Despesas pessoais C          | 0,02  | 2,11  | 5,6   | 2,2  | 1,0%  | 99,1%   |
| Educação NC                  | 0,01  | 2,12  | 4,6   | 6,8  | 0,4%  | 99,5%   |
| Artigos de residência NC     | 0,01  | 2,12  | 6,0   | 0,4  | 0,3%  | 99,8%   |
| Comunicação NC               | 0,00  | 2,13  | 5,4   | 0,5  | 0,2%  | 100%    |
| (C) Subtotal                 | 2,13  |       |       |      |       |         |
| Pressão abaixo da meta       | IP    | IP ac | infl  | peso | IP %  | IP % ac |
| Transportes C                | -0,19 | -0,19 | 0,10  | 4,4  | 23,8% | 23,8%   |
| Transportes M                | -0,16 | -0,35 | 3,08  | 11,8 | 20,5% | 44,2%   |
| Comunicação M                | -0,14 | -0,49 | 1,80  | 5,2  | 17,3% | 61,5%   |
| Artigos de residência C      | -0,11 | -0,60 | 1,58  | 3,9  | 14,0% | 75,5%   |
| Habitação M                  | -0,09 | -0,69 | 3,08  | 6,2  | 10,7% | 86,2%   |
| Transportes NC               | -0,07 | -0,76 | 2,56  | 3,8  | 8,7%  | 95,0%   |
| Comunicação C                | -0,03 | -0,78 | -3,64 | 0,3  | 3,4%  | 98,4%   |
| Despesas pessoais M          | -0,01 | -0,79 | 2,13  | 0,4  | 1,2%  | 99,6%   |
| Educação C                   | 0,00  | -0,80 | 3,18  | 0,3  | 0,4%  | 100%    |
| (D) Subtotal                 | -0,80 |       |       |      |       |         |
| (A) IPCA 2008                | 5,89  |       |       |      |       |         |
| (B) Meta de inflação         | 4,5   |       |       |      |       |         |
| (A - B) Desvio da meta 2008  | 1,39  |       |       |      |       |         |
| [(C + D) - (A - B)] Erro     | -0,06 |       |       |      |       |         |

Fontes: IBGE e BCB.  
Elaboração dos autores.

| Legenda /IP |
|-------------|
| 0,5 ou mais |
| 0,2 a 0,49  |
| 0,1 a 0,19  |

Contudo, no ano de 2009, a inflação voltou para baixo do centro da meta, com mudanças de composição decorrentes da crise internacional. Apesar de a maioria dos segmentos permanecerem com inflação acima do centro da meta, a intensidade neste ano foi bem menor. A pressão acima do centro da meta foi bastante dispersa, sendo que sete segmentos exerceram pressão maior ou igual a 0,10 ponto, mas só um segmento teve pressão acima de 0,20: os *alimentos e bebidas não comercializáveis*. A pressão abaixo do centro da meta, por sua vez, esteve concentrada em quatro segmentos (86% do total), *alimentos e bebidas comercializáveis*, com -0,50, *transportes comercializáveis*, com -0,22, *transportes não comercializáveis*, com -0,19 e *comunicação monitorados*, com -0,15. Ao final, a pressão acima do centro da meta foi de 1,08 p.p. e a pressão abaixo do centro da meta igualou-se a -1,24 p.p., de maneira que a inflação pelo IPCA foi 4,31%.

TABELA 4  
**Decomposição pelo índice de pressão inflacionária do desvio em relação ao centro da meta de inflação (2009)**

| Pressão acima da meta        | IP    | IP ac | infl | peso | IP %  | IP % ac |
|------------------------------|-------|-------|------|------|-------|---------|
| Alimentos e bebidas NC       | 0,22  | 0,22  | 6,70 | 10,4 | 20,2% | 20,2%   |
| Despesas pessoais C          | 0,17  | 0,39  | 12,8 | 2,3  | 16,1% | 36,3%   |
| Despesas pessoais NC         | 0,16  | 0,55  | 6,8  | 7,4  | 14,9% | 51,2%   |
| Habitação M                  | 0,11  | 0,66  | 6,4  | 6,1  | 10,4% | 61,6%   |
| Vestuário C                  | 0,10  | 0,77  | 6,1  | 6,6  | 9,5%  | 71,1%   |
| Educação NC                  | 0,10  | 0,87  | 6,1  | 6,8  | 9,3%  | 80,4%   |
| Saúde e cuidados pessoais M  | 0,10  | 0,96  | 6,1  | 6,3  | 9,0%  | 89,5%   |
| Habitação NC                 | 0,06  | 1,03  | 5,61 | 6,1  | 5,9%  | 95,4%   |
| Saúde e cuidados pessoais NC | 0,03  | 1,06  | 6,5  | 1,8  | 3,1%  | 98,5%   |
| Transportes M                | 0,01  | 1,07  | 4,6  | 11,7 | 0,7%  | 99,3%   |
| Educação C                   | 0,01  | 1,08  | 7,6  | 0,3  | 0,7%  | 100%    |
| Despesas pessoais M          | 0,00  | 1,08  | 4,6  | 0,4  | 0,0%  | 100%    |
| Artigos de residência NC     | 0,00  | 1,08  | 4,5  | 0,4  | 0,0%  | 100%    |
| (C) Subtotal                 | 1,08  |       |      |      |       |         |
| Pressão abaixo da meta       | IP    | IP ac | infl | peso | IP %  | IP % ac |
| Alimentos e bebidas C        | -0,50 | -0,50 | 0,30 | 12,4 | 40,7% | 40,7%   |
| Transportes C                | -0,22 | -0,72 | -0,8 | 4,1  | 17,5% | 58,2%   |
| Transportes NC               | -0,19 | -0,91 | -1,0 | 3,6  | 15,5% | 73,8%   |
| Comunicação M                | -0,15 | -1,07 | 1,4  | 5,0  | 12,2% | 86,0%   |
| Artigos de residência C      | -0,06 | -1,13 | 2,9  | 3,8  | 4,8%  | 90,8%   |
| Saúde e cuidados pessoais C  | -0,04 | -1,17 | 2,9  | 2,8  | 3,4%  | 94,3%   |
| Comunicação C                | -0,04 | -1,21 | -8,9 | 0,3  | 3,3%  | 97,6%   |
| Habitação C                  | -0,03 | -1,24 | 1,8  | 1,1  | 2,2%  | 100%    |
| Comunicação NC               | 0,00  | -1,24 | 4,0  | 0,5  | 0,2%  | 100%    |
| (C) Subtotal                 | -1,24 |       |      |      |       |         |
| (A) IPCA 2009                | 4,31  |       |      |      |       |         |
| (B) Meta de inflação         | 4,5   |       |      |      |       |         |
| (A - B) Desvio da meta 2009  | -0,19 |       |      |      |       |         |
| [(C + D) - (A - B)] Erro     | 0,03  |       |      |      |       |         |

Fonte: IBGE e BCB.

Elaboração dos autores.

| Legenda IP  |
|-------------|
| 0,5 ou mais |
| 0,2 a 0,49  |
| 0,1 a 0,19  |

Analisando a tendência mais geral do período, nota-se que, nos anos de 2007 e 2008, apenas três segmentos foram responsáveis por aproximadamente 80% de toda pressão inflacionária para cima do centro da meta: *alimentos e bebidas*, tanto os comercializáveis quanto os não comercializáveis, e *despesas pessoais não comercializáveis*. Essa composição só mudou em 2009, principalmente por dois fatos: a inflação dos *alimentos e bebidas comercializáveis* foi quase nula e pressionou o IPCA para baixo da meta, e a inflação dos outros dois segmentos arrefeceu.

As tabelas 5, 6 e 7 decompõem a inflação desses três segmentos para os anos de 2007, 2008 e 2009, respectivamente, em itens do IPCA. O índice de pressão inflacionária é aplicado para os itens, apontando quais foram aqueles que mais influenciaram a inflação do segmento no ano em questão.

O segmento *alimentos e bebidas não comercializáveis* foi o que mais pressionou a inflação em 2007, 0,65 p.p. para cima do centro da meta. Como mostra a tabela 5, dentro dele, os itens mais importantes foram os *cereais, leguminosas e oleaginosas*, com índice de pressão igual a 0,27 p. p., e *alimentação fora do domicílio*, cujo índice de pressão foi de 0,21 p.p. Note-se que o IP elevado das leguminosas deveu-se à altíssima inflação, de 111% no ano, ponderada por um peso de 0,29% do IPCA, enquanto o IP alto da alimentação fora do domicílio, apesar da inflação acima da meta (7,7%), deveu-se principalmente a seu elevado peso no IPCA, 7,06%.

Os subitens que compõem o item *cereais, leguminosas e oleaginosas* são o *arroz*, quatro tipos de *feijão (carioca, preto, mulatinho e massacar)* e a *fava*. Destes, o arroz é o único classificado como bem comercializável, sendo todos os outros não comercializáveis. Todas as cinco leguminosas não comercializáveis mencionadas tiveram inflação acima dos dois dígitos em 2007, mas, aplicando-se o índice de pressão inflacionária a estes subitens, pode-se afirmar que a maior parte da pressão do segmento pode ser atribuída ao feijão carioca, cujo IP foi 0,22, pois sua inflação foi de 144% no ano e seu peso é o mais alto, 0,18%. De maneira similar, a decomposição de *alimentação fora do domicílio* revela que a maior parte da inflação do item pode ser atribuída aos subitens de maior peso, *refeição* (IP 0,12, inflação 7,8%, peso 3,75%) e *lanche* (IP 0,05, inflação 8,1%, peso 1,53%), embora todos os outros subitens também tivessem inflação acima do centro da meta.

TABELA 5

**Decomposição em itens pelo índice de pressão inflacionária do segmento *alimentação e bebidas não comercializáveis* (2007-2009)**

|   | 2007 | IP    | infl  | peso |
|---|------|-------|-------|------|
| 1101.Cereais, leguminosas e oleaginosas |      | 0,27  | 111,3 | 0,29 |
| 1201.Alimentação fora do domicílio      |      | 0,21  | 7,7   | 7,06 |
| 1103.Tubérculos, raízes e legumes       |      | 0,09  | 28,4  | 0,56 |
| 1110.Aves e ovos                        |      | 0,03  | 26,1  | 0,19 |
| 1105.Hortaliças e verduras              |      | 0,02  | 17,2  | 0,17 |
| 1102.Farinhas, féculas e massas         |      | 0,01  | 19,8  | 0,10 |
| 1106.Frutas                             |      | 0,01  | 6,4   | 0,80 |
| 1108.Pescados                           |      | -0,01 | 2,4   | 0,26 |
| Total do segmento                       |      | 0,65  |       |      |

(Continua)



(Continuação)

| 2008                                    | IP    | infl | peso |
|---|-------|------|------|
| 1201.Alimentação fora do domicílio      | 0,51  | 12,0 | 7,38 |
| 1103.Tubérculos, raízes e legumes       | 0,08  | 30,6 | 0,62 |
| 1106.Frutas                             | 0,02  | 7,8  | 0,84 |
| 1108.Pescados                           | 0,01  | 8,9  | 0,26 |
| 1102.Farinhas, féculas e massas         | 0,01  | 12,1 | 0,11 |
| 1110.Aves e ovos                        | 0,01  | 8,3  | 0,21 |
| 1105.Hortaliças e verduras              | 0,00  | 3,3  | 0,17 |
| 1101.Cereais, leguminosas e oleaginosas | -0,07 | -3,7 | 0,58 |
| Total do segmento                       | 0,57  |      |      |

| 2009                                    | IP    | infl  | peso |
|---|-------|-------|------|
| 1201.Alimentação fora do domicílio      | 0,24  | 7,8   | 7,71 |
| 1103.Tubérculos, raízes e legumes       | 0,10  | 26,9  | 0,67 |
| 1106.Frutas                             | 0,04  | 10,2  | 0,84 |
| 1105.Hortaliças e verduras              | 0,02  | 18,0  | 0,18 |
| 1108.Pescados                           | 0,01  | 8,3   | 0,27 |
| 1110.Aves e ovos                        | 0,00  | 3,8   | 0,21 |
| 1102.Farinhas, féculas e massas         | 0,00  | 2,8   | 0,11 |
| 1101.Cereais, leguminosas e oleaginosas | -0,19 | -37,5 | 0,36 |
| Total do segmento                       | 0,22  |       |      |

Fonte: IBGE e BCB.

Elaboração dos autores.

No ano de 2008, o segmento *alimentos e bebidas não comercializáveis* teve um índice de pressão igual a 0,57 p.p. e foi o segundo segmento que mais pressionou a inflação para cima. O item mais relevante foi *alimentação fora do domicílio*, com IP de 0,51, atribuível novamente aos subitens *refeição* (IP 0,36, inflação 14,5%) e *lanche* (IP 0,09, inflação 10,8%). Deve-se destacar, porém, que a maioria dos itens que compõem o segmento *alimentos e bebidas não comercializáveis* teve inflação acima da meta, sendo a exceção mais notável o item *cereais, leguminosas e oleaginosas*, cuja deflação de 3,7% é um recuo frente à enorme inflação do item no ano anterior. Cabe ainda notar que o item *alimentação fora do domicílio* é muito influenciado pelos preços dos alimentos em geral, que afetam os custos dos restaurantes, lanchonetes e outros serviços do tipo (tabela 5).

Em 2009, novamente, o item *alimentação fora do domicílio* foi o que mais contribuiu (IP 0,24) para a inflação do segmento *alimentos e bebidas não comercializáveis*, que, por sua vez, voltou a ser o que mais pressionou o IPCA para cima. Dois itens merecem destaque aqui. Os *tubérculos, raízes e legumes*, que chegaram a um IP de 0,10 p.p., em 2009, após valores um pouco menores que este nos anos anteriores. Este item teve inflação entre 25% e 30% nos três anos considerados, sendo que todos seus subitens tiveram inflação bem acima da meta na média do período, com destaque para aqueles de maior peso: batata-inglesa, tomate e cebola. Outro item a destacar é o de *cereais, leguminosas e oleaginosas*, que teve forte deflação, de -37,5%, e recuo da inflação de 2007, resultando em um IP de -0,19 (tabela 5).

A inflação nos anos considerados do segmento *alimentos e bebidas comercializáveis* é decomposta na tabela 6. Este foi o segundo segmento que mais pressionou a inflação para cima em 2007, com um IP igual a 0,59. Os itens de maior impacto foram *carnes* (IP 0,30, inflação 22,2%, peso 1,75%), *leites e derivados* (IP 0,27, inflação 20,1%, peso 2,06%) e *açúcares e derivados* (IP -0,13, inflação -12,6%, peso 0,71%). Na desagregação por subitens, observa-se que quase todos os componentes do item *carnes* tiveram inflação acima dos dois dígitos. Houve também inflação acima de dois dígitos para quase todos os subitens de *leite e derivados*. Embora estes dois itens tenham pressionado mais a inflação para cima, por seus aumentos na casa dos 20% e pesos elevados, nota-se que, na maioria dos outros itens, a inflação foi acima da meta. A exceção mais relevante é o item *açúcares e derivados*, com deflação de dois dígitos devida aos subitens *açúcar refinado* (IP -0,07, inflação -23%, peso 0,23%) e *açúcar cristal* (IP -0,06, inflação -29%, peso 0,16%).

Em 2008, *alimentos e bebidas comercializáveis* foi o segmento que mais pressionou a inflação para cima, com índice de pressão de 0,81 p.p.. Novamente, *carnes* foi o item de maior impacto (IP 0,38, inflação 24%, peso 2,15%), seguido de *panificados* (IP 0,18, inflação 15%, peso 1,99%) e *cereais, leguminosas e oleaginosas* (IP 0,15, inflação 34%, peso 0,61%). Todos os subitens de *carnes* tiveram inflação superior a 18% no ano. Nos *panificados*, embora todos os subitens tivessem inflação acima da meta, o mais relevante foi o *pão francês*, por seu elevado peso e inflação (IP 0,15, inflação 19,4%, peso 1,19%). Já o único subitem comercializável do item *cereais, leguminosas e oleaginosas* é o arroz (tabela 6).

TABELA 6  
Decomposição em itens pelo índice de pressão inflacionária do segmento  
*alimentação e bebidas comercializáveis* (2007-2009)

|   | 2007 | IP    | infl  | peso |
|---|------|-------|-------|------|
| 1107.Carnes                             |      | 0,30  | 22,2  | 1,75 |
| 1111.Leites e derivados                 |      | 0,27  | 20,1  | 2,06 |
| 1110.Aves e ovos                        |      | 0,08  | 13,7  | 0,88 |
| 1112.Panificados                        |      | 0,05  | 7,2   | 1,82 |
| 1113.Óleos e gorduras                   |      | 0,03  | 12,6  | 0,41 |
| 1109.Carnes e peixes industrializados   |      | 0,02  | 7,5   | 0,70 |
| 1114.Bebidas e infusões                 |      | 0,02  | 5,6   | 1,67 |
| 1102.Farinhas, féculas e massas         |      | 0,01  | 6,9   | 0,45 |
| 1116.Sal e condimentos                  |      | 0,00  | 3,2   | 0,37 |
| 1115.Enlatados e conservas              |      | 0,00  | 1,3   | 0,16 |
| 1101.Cereais, leguminosas e oleaginosas |      | -0,03 | -1,9  | 0,52 |
| 1104.Açúcares e derivados               |      | -0,13 | -12,6 | 0,71 |
| Total do segmento                       |      | 0,59  |       |      |
|   | 2008 | IP    | infl  | peso |
| 1107.Carnes                             |      | 0,38  | 24,3  | 2,15 |
| 1112.Panificados                        |      | 0,18  | 15,0  | 1,99 |
| 1101.Cereais, leguminosas e oleaginosas |      | 0,15  | 34,0  | 0,61 |
| 1109.Carnes e peixes industrializados   |      | 0,07  | 15,4  | 0,73 |

(Continua)

(Continuação)

|   | 2008 | IP    | infl  | peso |
|---|------|-------|-------|------|
| 1102.Farinhas, féculas e massas         |      | 0,04  | 12,6  | 0,50 |
| 1110.Aves e ovos                        |      | 0,03  | 8,2   | 0,93 |
| 1104.Açúcares e derivados               |      | 0,02  | 8,6   | 0,64 |
| 1116.Sal e condimentos                  |      | 0,01  | 7,7   | 0,36 |
| 1113.Óleos e gorduras                   |      | 0,01  | 6,1   | 0,49 |
| 1115.Enlatados e conservas              |      | 0,00  | 6,8   | 0,15 |
| 1114.Bebidas e infusões                 |      | -0,01 | 3,9   | 1,62 |
| 1111.Leites e derivados                 |      | -0,08 | 0,8   | 2,07 |
| Total do segmento                       |      | 0,81  |       |      |
|   | 2009 | IP    | infl  | peso |
| 1104.Açúcares e derivados               |      | 0,17  | 34,6  | 0,74 |
| 1114.Bebidas e infusões                 |      | 0,02  | 6,2   | 1,62 |
| 1116.Sal e condimentos                  |      | 0,01  | 9,4   | 0,38 |
| 1115.Enlatados e conservas              |      | 0,00  | 5,4   | 0,16 |
| 1113.Óleos e gorduras                   |      | -0,03 | -2,5  | 0,42 |
| 1109.Carnes e peixes industrializados   |      | -0,04 | -1,2  | 0,76 |
| 1102.Farinhas, féculas e massas         |      | -0,04 | -4,3  | 0,48 |
| 1110.Aves e ovos                        |      | -0,07 | -2,7  | 0,91 |
| 1111.Leites e derivados                 |      | -0,10 | -0,6  | 2,08 |
| 1112.Panificados                        |      | -0,10 | -0,7  | 1,97 |
| 1101.Cereais, leguminosas e oleaginosas |      | -0,11 | -13,1 | 0,59 |
| 1107.Carnes                             |      | -0,23 | -5,3  | 2,24 |
| Total do segmento                       |      | -0,50 |       |      |

Fonte: IBGE e BCB.

Elaboração dos autores.

No ano de 2009, no entanto, a inflação dos *alimentos e bebidas comercializáveis* foi bastante afetada pela crise internacional e ficou muito abaixo do centro da meta, de maneira que este foi o segmento que mais pressionou o IPCA para baixo, com IP igual a -0,5. A maior parte dos itens teve deflação no ano, com destaque para as *carnes*, o *arroz*, os *panificados* (entre estes, o pão francês em especial) e os *leites e derivados*. A exceção mais importante é o item *açúcares e derivados*, que teve inflação de 34,6% e índice de pressão inflacionária igual a 0,17 (tabela 6).

A tabela 7 decompõe a inflação do segmento *despesas pessoais não comercializáveis*. Nos três anos considerados, foi o terceiro segmento que mais pressionou a inflação para cima – seu índice de pressão inflacionária foi de 0,16 p.p., em 2007, 0,25 p.p., em 2008, e 0,16 p.p. em 2009. Em todo este período, o item que responde por quase toda a inflação do segmento é o de *serviços pessoais*. A maior parte dos subitens teve inflação acima da meta nos anos considerados, mas, por seu elevado peso no IPCA, o mais relevante foi *empregado doméstico*, responsável por quase todo o impacto do item *serviços pessoais* nos três anos.

Em 2007, o IP do subitem *empregado doméstico* foi igual a 0,14 (com inflação de 9,5% e peso no IPCA de 3,0%), que explica quase todo o IP do item *serviços pessoais*, igual a 0,15. O mesmo raciocínio se aplica aos anos 2008 e 2009, nos quais o IP do subitem *empregado*

*doméstico* foi, respectivamente, 0,19 (inflação 11,04% e peso 3,13%) e 0,13 (inflação 8,73% e peso 3,31%), enquanto o IP do item *serviços pessoais* foi 0,25, em 2007, e 0,15 em 2009. Ou seja, pode-se concluir que o índice de pressão inflacionária do segmento *despesas pessoais não comercializáveis* reflete quase que por completo o subitem *empregado doméstico* (tabela 7).

TABELA 7  
Decomposição em itens pelo índice de pressão inflacionária do segmento *alimentação e bebidas comercializáveis* (2007-2009)

|                            | 2007 | IP    | infl | peso |
|----------------------------|------|-------|------|------|
| 7101.Serviços pessoais     |      | 0,15  | 7,6  | 5,06 |
| 7201.Recreação             |      | 0,02  | 5,7  | 1,81 |
| 7203.Fotografia e filmagem |      | -0,01 | 0,2  | 0,19 |
| Total do segmento          |      | 0,16  |      |      |
|                            | 2008 | IP    | infl | peso |
| 7101.Serviços pessoais     |      | 0,25  | 9,7  | 5,19 |
| 7201.Recreação             |      | 0,00  | 5,1  | 1,80 |
| 7203.Fotografia e filmagem |      | -0,01 | 1,1  | 0,18 |
| Total do segmento          |      | 0,25  |      |      |
|                            | 2009 | IP    | infl | peso |
| 7101.Serviços pessoais     |      | 0,15  | 7,6  | 5,40 |
| 7201.Recreação             |      | 0,01  | 5,4  | 1,80 |
| 7203.Fotografia e filmagem |      | -0,01 | 0,4  | 0,18 |
| Total do segmento          |      | 0,16  |      |      |

Fonte: IBGE e BCB.  
Elaboração dos autores.

Como comentado, os três segmentos decompostos nas tabelas anteriores, juntos, foram responsáveis, nos anos de 2007 e 2008, por 89% e 77%, respectivamente, de toda a pressão inflacionária para cima do centro da meta. Contudo, em 2009, o segmento *alimentos e bebidas comercializáveis* foi o que mais pressionou a inflação para baixo. A pressão inflacionária foi menor e bem mais dispersa, sendo que os segmentos *alimentos e bebidas comercializáveis* e *despesas pessoais não comercializáveis* continuaram a responder por apenas 35% da pressão acima do centro da meta.

Quanto à pressão para baixo do centro da meta, não se identifica tão claramente quais são os segmentos que, ano a ano, mais pressionam a inflação para baixo. Vê-se, nos anos de 2007 e 2008, que quase todos os segmentos de preços monitorados estiveram abaixo do centro da meta, com exceção de *saúde e cuidados pessoais monitorados*, graças à inflação dos planos de saúde. Em 2009, há uma mudança, *comunicação monitorados* é o único segmento que permanece abaixo da meta e todos os outros monitorados têm inflação acima do centro da meta.

### 3 DETERMINANTES DA INFLAÇÃO

A decomposição da inflação permite observar quais são os agrupamentos de bens que mais afetam o nível de preços da economia como um todo. Resta explicar o que causa a inflação desses diversos agrupamentos e os efeitos de determinantes comuns. Cada agrupamento de preços é afetado de forma diferente por variáveis macroeconômicas como câmbio e nível de demanda. Conhecendo quais são os preços que mais pressionam a inflação a cada momento e seus determinantes, é possível adotar políticas com melhor relação eficiência-custo para controlar a inflação.

Assim, com o objetivo de explicitar os determinantes macroeconômicos da inflação nos anos considerados, para cada uma das 22 séries construídas, foi aplicado um modelo econométrico com as mesmas variáveis explicativas.

Foram considerados cinco aspectos potenciais causadores de inflação: variação cambial, variação dos preços das *commodities*, demanda, expectativas, inércia e um componente estrutural. A variação cambial afeta a inflação por meio dos custos de produção, dos preços dos bens finais importados e dos preços dos bens comercializáveis. A variação dos preços das *commodities* reflete cotações para mercadorias cuja formação de preços se dá internacionalmente, impactando a inflação via mudança nos preços relativos. Esta pode ser também uma variável *proxy* para medir o aquecimento da economia mundial. O excesso ou escassez de demanda é um importante aspecto para determinação da taxa de inflação, sendo usual a utilização desta variável nos modelos. A expectativa em relação à inflação futura pode ter impacto sobre a inflação presente, pois os agentes antecipam os movimentos dos preços tentando evitar perdas. A inércia inflacionária é um componente que representa o impacto da inflação passada do grupo na inflação presente.

O efeito dos preços das *commodities*, demanda, expectativas e inércia sobre a inflação é bastante intuitivo. O componente estrutural, no entanto, não é frequentemente apresentado na literatura. Do ponto de vista da estrutura matemática dos modelos estimados, o componente estrutural da inflação seria representado pela presença de constantes e/ou tendências determinísticas.<sup>4</sup> Do ponto de vista econômico, pode ser interpretado como a parte da inflação derivada da estrutura dos mercados e de outros aspectos microeconômicos, por exemplo.

As séries utilizadas no estudo foram: variação percentual da taxa de câmbio nominal R\$/US\$, variação percentual do índice de preços das *commodities*, expectativa de inflação para os próximos 12 meses e o PIB mensal corrente deflacionado pelo IGP-DI. As séries foram coletadas junto ao banco de dados disponibilizado no *site* do BCB. A periodicidade das séries é mensal, compreendendo o período que vai de janeiro de 2001 a dezembro de 2009.

Foi estimado um filtro Hodrick-Prescott para o logaritmo do PIB mensal deflacionado pelo IGP-DI, excluindo-se a tendência da série, para construir uma *proxy* para o excesso ou escassez de demanda agregada. Por conta das características específicas da pesquisa, que

4. Ver apêndice.

pretende analisar os componentes desagregados do IPCA, optou-se por não utilizar o índice da produção industrial, que é muito utilizado na literatura como *proxy* para a demanda agregada.

Para estimar a equação de determinantes de cada um dos 22 segmentos, utilizou-se a técnica da função de transferência. O detalhamento do modelo é apresentado no apêndice do capítulo. De posse dos resultados das regressões, foi possível identificar a contribuição estimada de cada variável macroeconômica para a inflação de cada um dos 22 segmentos. A tabela 8 apresenta estas estimativas, consolidando o total por tipo de preço (classificação CNCM) e para a inflação de todo o IPCA.

Os segmentos estão ordenados de acordo com a média de seu peso no IPCA nos três anos considerados. De imediato, nota-se que os principais determinantes da inflação nos anos de 2007 a 2009 são o componente estrutural e a inércia. Nos três segmentos destacados na decomposição do IPCA, essa influência é muito clara.<sup>5</sup>

O segmento *alimentos e bebidas comercializáveis* tem um componente estrutural elevado, 3,17%, mas mais destacável ainda é a inércia: nos anos de 2007 e 2008, em que o segmento pressionou muito a inflação para cima, a inércia foi igual a 4,68% e 7,81%, respectivamente, já no ano de 2009, em que o segmento foi o que mais puxou a inflação para baixo, a inércia foi de apenas 0,15%. No ano de 2007, a demanda, o câmbio e as expectativas também tiveram efeitos importantes sobre a inflação do segmento, enquanto, em 2008 e 2009, apenas a demanda teve impactos mais expressivos.

---

5. É importante ressaltar que, como as estimativas foram feitas com séries mensais, a inércia se refere ao impacto da inflação mensal defasada. Ou seja, mesmo que a inflação de um ano tenha sido elevada, é possível que uma forte queda dos preços no início do ano seguinte reduza ou elimine o impacto do componente inercial no acumulado em 12 meses.

TABELA 8  
Determinantes da inflação por segmento

| Grupo                    | Peso | Comp. estrutural |       | Inércia |       | Demanda |       | Câmbio |       | Expectativas |       | Commodities |       | Total previsto |       |       |       |       |       |
|--------------------------|------|------------------|-------|---------|-------|---------|-------|--------|-------|--------------|-------|-------------|-------|----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
|                          |      | 2007             | 2008  | 2009    | 2007  | 2008    | 2009  | 2007   | 2008  | 2009         | 2007  | 2008        | 2009  | 2007           | 2008  | 2009  |       |       |       |
| Alimentos e bebidas C    | 12,0 | 3,17             | 3,17  | 3,17    | 4,68  | 7,81    | 0,15  | -0,95  | 0,22  | 0,09         | 0,40  | -0,05       | -0,15 | -              | 8,13  | 11,81 | 2,15  |       |       |
| Transportes M            | 11,9 | 2,78             | 2,78  | 2,78    | 1,57  | 1,4     | 1,74  | -1,16  | 1,65  | -1,57        | -     | -           | -     | 1,17           | -0,75 | 0,79  | 4,36  | 5,08  | 3,74  |
| Alimentos e bebidas NC   | 10,0 | 9,92             | 9,92  | 9,92    | 0,72  | -0,74   | -1,24 | 0,64   | 0,66  | -0,85        | -0,29 | 1,08        | -0,81 | 0,69           | 0,88  | -0,74 | 11,3  | 10,97 | 5,32  |
| Despesas pessoais NC     | 7,2  | 4,94             | 4,94  | 4,94    | 2,4   | 2,2     | 2,61  | -      | -     | -            | -0,12 | 0,42        | -0,31 | -              | -     | -     | 7,22  | 7,56  | 7,24  |
| Educação NC              | 6,8  | 3,08             | 3,08  | 3,08    | 3,21  | 2,44    | 2,79  | -0,22  | -0,54 | 0,68         | -     | -           | -     | -              | -     | -     | 6,07  | 4,98  | 6,55  |
| Vestuário C              | 6,6  | 2,96             | 2,96  | 2,96    | 2,42  | 3,66    | 4,02  | -      | -     | -            | -0,13 | 0,31        | -0,21 | -              | -     | -     | 5,25  | 6,93  | 6,77  |
| Habituação M             | 6,3  | 1,96             | 1,96  | 1,96    | 0,14  | -0,59   | 1,46  | -0,57  | -1,64 | 2,61         | -     | -           | -     | -              | -     | -     | 1,53  | -0,27 | 6,03  |
| Saúde e Cuid. Pess. M    | 6,3  | -                | -     | -       | 5,78  | 4,69    | 5,95  | -      | -     | -            | -     | -           | -     | -              | -     | -     | 5,78  | 4,69  | 5,95  |
| Habituação NC            | 6,0  | 1,62             | 1,62  | 1,62    | 3,44  | 3,99    | 3,66  | -0,02  | -0,16 | 0,28         | -     | -           | -     | 0,00           | 0,45  | -0,38 | 5,04  | 5,9   | 5,18  |
| Comunicação M            | 5,2  | 1,54             | 1,54  | 1,54    | -0,35 | -0,5    | -0,41 | -0,39  | 0,2   | 0,04         | -     | -           | -     | -              | -     | -     | 0,8   | 1,24  | 1,17  |
| Transportes C            | 4,4  | 2,42             | 2,42  | 2,42    | 0,44  | 1,17    | -1,01 | -0,87  | -0,21 | -0,84        | -     | -           | -     | 0,22           | -0,96 | -0,08 | 2,21  | 2,42  | 0,49  |
| Artigos de residência C  | 4,0  | -                | -     | -       | -1,75 | 0,67    | 2,07  | -0,57  | -0,02 | -0,03        | -     | -           | -     | -              | -     | -     | -1,93 | 0,66  | 1,74  |
| Transportes NC           | 3,7  | 2                | 2     | 2       | -0,19 | 1,71    | -0,94 | -      | -     | -            | -     | -           | -     | -              | -     | -     | 1,81  | 3,71  | 1,06  |
| Saúde e Cuid. Pess. C    | 2,8  | -                | -     | -       | 2,2   | 5,27    | 4,01  | -0,41  | -0,45 | 0,62         | -0,11 | 0,6         | -0,41 | 0,52           | 0,66  | -0,55 | 2,2   | 6,08  | 3,67  |
| Despesas pessoais C      | 2,2  | 10,17            | 10,17 | 10,17   | -0,96 | -0,57   | -1,66 | -2,66  | -3,68 | 5,07         | 0,2   | -0,8        | 1,08  | -              | -     | -     | 6,75  | 5,12  | 14,66 |
| Saúde e Cuid. Pess. NC   | 1,8  | 2,93             | 2,93  | 2,93    | 2,53  | 3,13    | 3,16  | -0,14  | 0,11  | -0,19        | 0,04  | 0,05        | -0,06 | 0,24           | 0,03  | 0,02  | 5,93  | 6,51  | 5,42  |
| Habituação C             | 1,0  | 1,1              | 1,1   | 1,1     | 2,4   | 7,83    | 2,17  | -0,13  | 0,16  | -0,28        | -0,05 | 0,27        | -0,19 | -              | -     | -     | 3,69  | 9,74  | 2,3   |
| Comunicação NC           | 0,5  | 7,06             | 5,6   | 4,15    | -0,33 | -1,4    | -1,62 | -      | -     | -            | -0,43 | 1,67        | -1,03 | -              | -     | -     | 6,3   | 5,87  | 1,5   |
| Artigos de residência NC | 0,4  | 1,96             | 1,96  | 1,96    | -2,45 | 2,07    | 2,38  | -      | -     | -            | -0,39 | 1,07        | -0,66 | -              | -     | -     | -0,88 | 5,1   | 3,68  |
| Despesas pessoais M      | 0,4  | -                | -     | -       | 0,02  | 0,45    | 1,27  | -      | -     | -            | -0,62 | 1,78        | -0,79 | 2,13           | -1,38 | 1,44  | 1,53  | 0,85  | 1,92  |
| Comunicação C            | 0,3  | -                | -     | -       | -5,07 | -2,35   | -4,51 | -0,36  | -0,78 | 0,67         | 0,13  | 0,17        | -0,19 | -              | -     | -     | -5,3  | -2,96 | -4,03 |
| Educação C               | 0,3  | 4,06             | 4,06  | 4,06    | 0,15  | 0,3     | 1,76  | -1,54  | 0,72  | -0,3         | -     | -           | -     | -              | -     | -     | 2,67  | 5,08  | 5,52  |
| Comercializáveis         | 33,5 | 2,72             | 2,76  | 2,81    | 2,07  | 4,40    | 1,22  | -0,74  | -0,22 | 0,32         | 0,12  | 0,05        | -0,06 | 0,07           | -0,07 | -0,06 | 4,59  | 7,17  | 3,77  |
| Não-comercializáveis     | 36,4 | 4,93             | 5,01  | 5,02    | 1,91  | 1,66    | 1,36  | -0,15  | -0,35 | -0,11        | -0,11 | 0,42        | -0,31 | 0,19           | 0,32  | -0,27 | 6,96  | 7,26  | 5,43  |
| Monitorados              | 30,1 | 1,78             | 1,78  | 1,77    | 1,77  | 1,33    | 2,20  | -0,65  | 0,35  | -0,07        | -0,01 | 0,02        | -0,01 | 0,49           | -0,32 | 0,33  | 3,39  | 3,17  | 4,22  |
| Inflação IPCA total      | 100  | 3,22             | 3,29  | 3,32    | 1,92  | 2,48    | 1,56  | -0,50  | -0,10 | 0,05         | 0,00  | 0,18        | -0,14 | 0,25           | 0,00  | -0,02 | 5,07  | 6,01  | 4,52  |

Fonte: IBGE.  
Elaboração dos autores.

Nos *alimentos e bebidas não comercializáveis*, o que surpreende é o elevadíssimo componente estrutural, de 9,92%. Isto significa que a inflação deste segmento, que responde por 10% do IPCA, está estruturalmente muito acima dos limites tolerados pelas metas de inflação. As outras variáveis macroeconômicas têm efeitos consideráveis, que, em alguns anos, ficam ao redor de 1% para cima ou para baixo, mas ainda muito baixos perto da magnitude do componente estrutural.

O segmento *despesas pessoais não comercializáveis* é quase que exclusivamente afetado apenas pelo componente estrutural e pela inércia. O componente estrutural está acima do centro da meta, em quase 5% ao ano, o que acaba por influenciar a inércia, que esteve acima de 2% em todos os anos. O comportamento dos preços deste segmento é dominado pelo subitem *emprego doméstico*, cuja inflação vem se situando sistematicamente acima da meta nos últimos anos. Este elevado componente estrutural pode estar captando efeitos da política de valorização do salário mínimo, que rebate no salário dos empregados domésticos.

Além dos três segmentos destacados, outros merecem comentários mais apurados. O item *transportes monitorados* tem um peso elevado, de quase 12% do IPCA, por abranger subitens importantes, como as tarifas dos transportes públicos e a gasolina. Possui um componente estrutural mais baixo, de 2,78%, e sofre efeitos da inércia, do câmbio e dos preços de *commodities* – essas duas últimas variáveis afetam muito o preço da gasolina.

Alguns segmentos, como *educação não comercializáveis* (que responde por 95% do grupo *educação*, excluindo-se o material escolar) e *vestuário comercializáveis* (que coincide com o próprio grupo *vestuário*) são determinados quase que em igual medida pelo componente estrutural e pela inércia. *Saúde e cuidados pessoais monitorados*, que corresponde aos planos de saúde e medicamentos, responde apenas à inércia. Já *despesas pessoais comercializáveis*, muito influenciado pelo preço do cigarro, tem um elevado componente estrutural, superior a 10%. *Comunicação não comercializáveis*, composto pelos subitens *TV a cabo* e *acesso à internet*, é o único segmento em que houve redução ano a ano do componente estrutural, certamente em decorrência da expansão do acesso a estes bens.

Olhando para a consolidação do efeito dos determinantes na classificação CNCM, observa-se um padrão comportamental distinto para cada tipo de bem. Os não comercializáveis têm um componente estrutural muito alto, de aproximadamente 5% ao ano – cabe notar que o componente estrutural muda a cada ano porque os pesos dos grupos de preços não são fixos. Em seguida, respondem à inércia, com efeitos entre 1% e 2% ano. Os outros determinantes têm em geral efeitos fracos na comparação com o componente estrutural e a inércia.

Os bens comercializáveis têm um componente estrutural menor, ao redor de 2,75%. Sofrem efeito muito instável da inércia, de 2%, em 2007, 4,4%, em 2008, e 1,2% em 2009. Os efeitos da demanda e do câmbio são consideráveis, embora relativamente baixos.

Os monitorados, por fim, tiveram o menor componente estrutural, 1,78% nos anos de 2007 a 2010. A inércia neste grupo também oscilou bastante, entre 1,3% e 2,2%, sendo que,



na média, teve a mesma magnitude do componente estrutural. Chama a atenção que o câmbio e o preço das *commodities* exerçam grande influência sobre os preços monitorados, seja pela importância do câmbio nos reajustes contratuais dos preços regulados diretamente, seja pela relevância da gasolina no grupo, muito ligada ao preço do petróleo.

A tabela 9 traz a comparação entre os valores previstos pelo modelo e os observados para os anos de 2007 a 2009, cuja diferença é apresentada na coluna *erro*. Os segmentos foram agrupados de acordo com a classificação CNCM, pois a qualidade do ajuste foi diferente de acordo com o tipo de precificação.

Os bens não comercializáveis foram os que tiveram o melhor ajuste ao modelo. Em nenhum dos anos observados o erro chegou a 0,4 p.p. em termos absolutos. Observando os segmentos que compõem este tipo de preço, vê-se que, nos segmentos mais relevantes – aqueles com peso no IPCA de ao menos 5% –, há erros acima de um ponto percentual, no ano de 2009, para *alimentos e bebidas NC* e, no ano de 2007, para *educação NC* e *habitação NC*. Porém tais erros tendem a se cancelar entre si – algo esperado, uma vez que, por construção do modelo, os erros são aleatórios, com média zero e variância constante – de maneira que, no agregado dos não comercializáveis, os erros se tornam pequenos.

O ajuste dos bens comercializáveis não foi tão bom quanto o ajuste dos não comercializáveis, mas, ainda assim, foi de boa qualidade. Nos anos de 2007 e 2008, o erro foi muito pequeno, inferior a 0,2 p.p. em termos absolutos, enquanto em 2009, o erro foi grande, de 1,15 p.p. Contudo, este erro pode ser em grande medida justificado pela magnitude da crise internacional e seus efeitos sobre os bens comercializáveis. Na desagregação por segmentos, pode-se observar que, nos grupos com peso no IPCA de ao menos 4%, há erros superiores a 1 p.p., mas estes tendem a se cancelar na maior parte dos anos. O segmento *transportes C* destaca-se por ser o único com erro acima de 2 p.p. (em 2008) e por ter dois anos seguidos de erro acima de 1 p.p. (2008 e 2009). Este erro pode ser explicado principalmente pela redução do IPI para automóveis, uma variável não considerada no modelo.

TABELA 9  
Diferença entre valores previstos e observados da inflação por segmento

| Grupo                   | Peso | Total previsto |       |       | Total observado |       |      | Erro  |       |       |
|-------------------------|------|----------------|-------|-------|-----------------|-------|------|-------|-------|-------|
|                         |      | 2007           | 2008  | 2009  | 2007            | 2008  | 2009 | 2007  | 2008  | 2009  |
| Comercializáveis        | 33,5 | 4,59           | 7,17  | 3,77  | 4,75            | 6,99  | 2,62 | -0,16 | 0,18  | 1,15  |
| Alimentos e bebidas C   | 12,0 | 8,13           | 11,81 | 2,15  | 9,93            | 11,63 | 0,30 | -1,80 | 0,18  | 1,85  |
| Vestuário C             | 6,6  | 5,25           | 6,93  | 6,77  | 3,78            | 7,3   | 6,1  | 1,47  | -0,38 | 0,66  |
| Transportes C           | 4,4  | 2,21           | 2,42  | 0,49  | 1,85            | 0,10  | -0,8 | 0,36  | 2,32  | 1,29  |
| Artigos de residência C | 4,0  | -1,93          | 0,66  | 1,74  | -2,26           | 1,58  | 2,9  | 0,33  | -0,92 | -1,14 |
| Saúde e Cuid. Pess. C   | 2,8  | 2,2            | 6,08  | 3,67  | 2,92            | 7,0   | 2,9  | -0,72 | -0,94 | 0,77  |
| Despesas pessoais C     | 2,2  | 6,75           | 5,12  | 14,66 | 6,67            | 5,6   | 12,8 | 0,08  | -0,46 | 1,82  |
| Habitação C             | 1,0  | 3,69           | 9,74  | 2,3   | 2,71            | 10,3  | 1,8  | 0,98  | -0,56 | 0,54  |
| Comunicação C           | 0,3  | -5,3           | -2,96 | -4,03 | -6,56           | -3,64 | -8,9 | 1,26  | 0,68  | 4,84  |
| Educação C              | 0,3  | 2,67           | 5,08  | 5,52  | 0,78            | 3,18  | 7,6  | 1,89  | 1,90  | -2,05 |
| Não comercializáveis    | 36,4 | 6,96           | 7,26  | 5,43  | 6,64            | 7,07  | 5,58 | 0,32  | 0,19  | -0,15 |

(Continua)

(Continuação)

| Grupo                    | Peso | Total previsto |       |      | Total observado |      |      | Erro  |       |       |
|--------------------------|------|----------------|-------|------|-----------------|------|------|-------|-------|-------|
|                          |      | 2007           | 2008  | 2009 | 2007            | 2008 | 2009 | 2007  | 2008  | 2009  |
| Alimentos e bebidas NC   | 10,0 | 11,3           | 10,97 | 5,32 | 11,82           | 10,5 | 6,70 | -0,52 | 0,47  | -1,38 |
| Despesas pessoais NC     | 7,2  | 7,22           | 7,56  | 7,24 | 6,87            | 8,2  | 6,8  | 0,35  | -0,63 | 0,45  |
| Educação NC              | 6,8  | 6,07           | 4,98  | 6,55 | 4,32            | 4,6  | 6,1  | 1,75  | 0,36  | 0,47  |
| Habituação NC            | 6,0  | 5,04           | 5,9   | 5,18 | 6,18            | 6,3  | 5,61 | -1,14 | -0,39 | -0,43 |
| Transportes NC           | 3,7  | 1,81           | 3,71  | 1,06 | 0,70            | 2,56 | -1,0 | 1,11  | 1,15  | 2,03  |
| Saúde e Cuid. Pess. NC   | 1,8  | 5,93           | 6,51  | 5,42 | 7,00            | 5,8  | 6,5  | -1,07 | 0,70  | -1,07 |
| Comunicação NC           | 0,5  | 6,3            | 5,87  | 1,5  | 1,03            | 5,4  | 4,0  | 5,27  | 0,51  | -2,47 |
| Artigos de residência NC | 0,4  | -0,88          | 5,1   | 3,68 | -4,56           | 6,0  | 4,5  | 3,68  | -0,90 | -0,86 |
| Monitorados              | 30,1 | 3,39           | 3,17  | 4,22 | 1,65            | 3,27 | 4,73 | 1,73  | -0,11 | -0,51 |
| Transportes M            | 11,9 | 4,36           | 5,08  | 3,74 | 2,62            | 3,08 | 4,6  | 1,74  | 2,00  | -0,82 |
| Habituação M             | 6,3  | 1,53           | -0,27 | 6,03 | -2,25           | 3,08 | 6,4  | 3,78  | -3,35 | -0,38 |
| Saúde e Cuid. Pess. M    | 6,3  | 5,78           | 4,69  | 5,95 | 4,50            | 5,2  | 6,1  | 1,28  | -0,47 | -0,19 |
| Comunicação M            | 5,2  | 0,8            | 1,24  | 1,17 | 1,16            | 1,80 | 1,4  | -0,36 | -0,56 | -0,25 |
| Despesas pessoais M      | 0,4  | 1,53           | 0,85  | 1,92 | 0,08            | 2,13 | 4,6  | 1,45  | -1,28 | -2,65 |
| Inflação IPCA total      | 100  | 5,07           | 6,01  | 4,52 | 4,46            | 5,89 | 4,31 | 0,57  | 0,10  | 0,18  |

Fonte: IBGE.

Elaboração dos autores.

Por sua vez, os bens monitorados tiveram um bom ajuste para os anos de 2008 e 2009, mas um ajuste ruim para 2007. Pode-se dizer, contudo, que foi o grupo com o pior ajuste, não só pelo erro elevado de 2007, mas também porque, na desagregação, observa-se que os principais segmentos tiveram erros elevados. Isso ocorre porque há uma discricionariedade maior na determinação dos preços monitorados, de maneira que seria necessário aprofundar a modelagem para além das variáveis macroeconômicas consideradas.

Por fim, quanto à inflação agregada do IPCA todo, vê-se que o ajuste foi bom. Nos anos de 2008 e 2009, os erros dos grupos desagregados tenderam a se cancelar, de maneira que o erro na inflação do IPCA foi inferior a 0,2 p.p. Em 2007, o erro foi um pouco maior, de 0,57 p.p., o que é explicado pelo ajuste de pior qualidade dos monitorados.

#### 4 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A decomposição do IPCA mostra que há diferenças substanciais no comportamento de diferentes agrupamentos de preços e que, portanto, estudos desagregados têm muito a acrescentar para o debate sobre políticas de combate à inflação. Em particular, a constatação de que, nos últimos anos, uma parcela limitada dos bens – especialmente os *alimentos e bebidas* e as *despesas pessoais não comercializáveis* – respondeu sistematicamente por boa parte da pressão inflacionária acima da meta leva imediatamente a questionar quais políticas podem conduzir estes bens a uma trajetória mais condizente com o regime de metas sem prejudicar todo o resto da economia.

A investigação sobre os determinantes da inflação dos diversos segmentos, por sua vez, deixou ainda mais claras as divergências na dinâmica comportamental dos grupos de preços, ao mostrar que o impacto de variáveis econômicas, como demanda e câmbio, difere conforme o segmento em questão.

Ademais, foi possível constatar que, em geral, os principais determinantes da inflação são um componente estrutural e a inércia. Aliás, isso é válido especialmente para os segmentos que mais pressionam a inflação para cima, como é o caso, por exemplo, do item *alimentos e bebidas não comercializáveis*, que tem um componente estrutural da ordem de 10% ao ano.

É necessário aprofundar a agenda de estudos sob outros aspectos, por exemplo, os efeitos da política monetária nos diferentes segmentos de preços. Contudo, os resultados já obtidos dão embasamento para questionar a política monetária como instrumento único de combate à inflação. O regime de metas de inflação pressupõe que a política monetária seja eficaz em segurar o aumento dos preços via contenção da demanda agregada. Porém, se seu efeito é limitado sobre alguns grupos de bens com muita influência sobre o índice geral de preços, ela deve exercer um impacto sobre os outros preços suficientemente grande para que isso se reflita no IPCA. Além de provocar distorções no sistema de preços relativos desfavoráveis aos preços mais sensíveis à política monetária, isso resulta em taxas de juros sistematicamente elevadas e com pouca margem para redução. Enquanto houver grupos de preços influentes com inflação estruturalmente acima da meta, não existirá espaço para reduções substanciais da taxa de juros, ainda mais em uma economia crescendo a taxas elevadas como se espera para os próximos anos. Assim, põe-se a necessidade de avançar na discussão sobre alternativas de políticas para controle da inflação que atuem de forma eficaz sobre os diferentes grupos de preços.

## APÊNDICE

### O modelo econométrico

A identificação dos determinantes da inflação, medida pelo IPCA desagregado, foi feita por meio de modelos de função de transferência. Em geral, essa metodologia é indicada para situações em que as séries temporais utilizadas são estacionárias, não há relação de simultaneidade entre as variáveis e não há preocupação em testar restrições teóricas. A estrutura geral do modelo pode ser representada pela seguinte equação:

$$y_{it} = \beta t + \omega_0 + \sum_{j=1}^k \omega_j y_{i,t-j} + \sum_{l=0}^p \varphi_{hp,l} hp_{t-l} + \sum_{h=0}^n \varphi_{cambio,h} cambio_{t-h} + \sum_{s=0}^m \varphi_{comm,s} \Delta(\log(comm))_{t-s} + \sum_{f=0}^q \varphi_{inf,f} \Delta(\inf e)_{t-f} + n_{i,t}$$

onde

$t$  é a tendência determinística;

$\omega_0$  é uma constante;

$y_{it}$  é a inflação de um dado grupo do IPCA;

$n_{i,t}$  é o resíduo que segue um processo ARMA.

A forma reduzida do modelo é:

$$y_{it} = \frac{\beta t}{\Omega(L)} + \frac{\omega_0}{\Omega(L)} + \frac{\Gamma_{hp}(L)}{\Omega(L)} hp_t + \frac{\Gamma_{cambio}(L)}{\Omega(L)} cambio_t + \frac{\Gamma_{comm}(L)}{\Omega(L)} \Delta(\log(comm))_t + \frac{\Gamma_{inf e}(L)}{\Omega(L)} \Delta(\inf e)_t + \frac{\Phi(L)}{\Theta(L)} \varepsilon_{i,t}$$

em que:

$\Omega(L) = 1 - \omega_1 L - \omega_2 L^2 - \omega_3 L^3 \dots - \omega_k L^k$  é o polinômio relacionado à variável endógena;

$\Gamma_x(L) = \varphi_x + \varphi_{x,1} L + \varphi_{x,2} L^2 + \varphi_{x,3} L^3 + \dots + \varphi_{x,z} L^z$  sendo  $\Gamma_x(L)$  o polinômio relacionado à variável exógena “x” e z o número da última defasagem da variável “x”;

$\Phi(L) = 1 - \phi_1 L - \phi_2 L^2 \dots - \phi_v L^v$  é o polinômio relacionado ao componente autorregressivo do ruído  $\varepsilon_t$ ;

$\Theta(L) = 1 - \theta_1 L - \theta_2 L^2 \dots - \theta_w L^w$  é o polinômio relacionado ao componente média móvel do ruído;

$\frac{\Gamma_x(L)}{\Omega(L)}$  = função de transferência de impulso da variável “x” para a variável  $y_t$ .

A estabilidade do modelo requer que todas as raízes características dos polinômios  $\Omega(L)$ ,  $\Phi(L)$  e  $\Theta(L)$  estejam fora do círculo unitário.

A metodologia de identificação dos modelos de função de transferência, tal como apresentada por Box, Jenkins e Reinsel (2008)<sup>6</sup> e Enders (2003),<sup>7</sup> permite a discriminação dos parâmetros que devem ser incluídos no modelo. Ou seja, é possível identificar quais dos parâmetros  $\omega_j$ ,  $\varphi_{hp,l}$ ,  $\varphi_{cambio,h}$ ,  $\varphi_{comm,s}$ ,  $\varphi_{inf e,f}$  são significativos e, portanto, evitar a perda desnecessária de graus de liberdade.

Os rótulos das variáveis utilizadas, os resultados dos testes de raiz unitária e os coeficientes dos modelos estimados são apresentados, respectivamente, nas tabelas A.1, A.2 e A.3.

TABELA A.1  
Descrição das variáveis

| Variável                                      | Sigla        |
|---|--------------|
| Varição percentual da taxa de câmbio R\$/US\$ | cambio       |
| Demanda                                       | hp           |
| Varição preços commodities                    | d(log(comm)) |

(Continua)

| Variável | Sigla |
|----------|-------|
|----------|-------|

1. Capítulos 11 e 12.  
2. Capítulo 5, partes 2 e 3.

|  |          |
|--|----------|
| Varição das Expectativas (IPCA 12 meses)       | d(infe)  |
| Alimentos e bebidas comercializáveis           | abc      |
| Alimentos e bebidas não comercializáveis       | abnc     |
| Habitação comercializáveis                     | habc     |
| Habitação não comercializáveis                 | habnc    |
| Habitação monitorados                          | habm     |
| Artigos de residência comercializáveis         | aresc    |
| Artigos de residência não comercializáveis     | aresnc   |
| Vestuário comercializáveis                     | vestc    |
| Transportes comercializáveis                   | transpc  |
| Transportes não comercializáveis               | transpnc |
| Transportes monitorados                        | transpm  |
| Saúde e cuidados pessoais comercializáveis     | scpc     |
| Saúde e cuidados pessoais não comercializáveis | scpnc    |
| Saúde e cuidados pessoais monitorados          | scpm     |
| Despesas pessoais comercializáveis             | dpc      |
| Despesas pessoais não comercializáveis         | dpnc     |
| Despesas pessoais monitorados                  | dpm      |
| Educação comercializáveis                      | educ     |
| Educação não comercializáveis                  | educnc   |
| Comunicação comercializáveis                   | comc     |
| Comunicação não comercializáveis               | comnc    |
| Comunicação monitorados                        | com_m    |

Elaboração dos autores.

**TABELA A.2**  
**Resultados do teste de raiz unitária**

| Teste ADF para raiz unitária    |               |                    |
|---------------------------------|---------------|--------------------|
| Variáveis                       | Estatística t | P valor            |
| cambio                          | -7,048        | 0,000 <sup>1</sup> |
| hpsa                            | -6,301        | 0,000 <sup>1</sup> |
| $\Delta$ (infe)                 | -6,447        | 0,000 <sup>1</sup> |
| $\Delta$ (log(comm))            | -4,913        | 0,000 <sup>1</sup> |
| abcsa com constante             | -4,326        | 0,001 <sup>1</sup> |
| abnc com constante              | -6,792        | 0,000 <sup>1</sup> |
| arescsa                         | -3,635        | 0,000 <sup>1</sup> |
| aresnca com constante           | -6,347        | 0,000 <sup>1</sup> |
| com_m com constante e tendência | -7,252        | 0,000 <sup>1</sup> |
| comcsa                          | -8,056        | 0,000 <sup>1</sup> |
| comncsa                         | -8,938        | 0,000 <sup>1</sup> |
| dpcsa                           | -7,338        | 0,000 <sup>1</sup> |
| dpncsa com constante            | -11,171       | 0,000 <sup>1</sup> |

(Continua)

(Continuação)

Teste ADF para raiz unitária

Decomposição e Determinantes da Inflação no Brasil no Período 2007-2009

| Variáveis            | Estatística t | P valor            |
|----------------------|---------------|--------------------|
| dpmsa                | -8,506        | 0,000 <sup>1</sup> |
| educsa com constante | -6,384        | 0,000 <sup>1</sup> |
| edunsa com constante | -11,868       | 0,000 <sup>1</sup> |
| habcsa               | -2,547        | 0,011 <sup>2</sup> |
| habm                 | -5,664        | 0,000 <sup>1</sup> |
| habnca com constante | -4,992        | 0,000 <sup>1</sup> |
| scpsa com constante  | -3,959        | 0,002 <sup>1</sup> |
| scpmsa com constante | -8,197        | 0,000 <sup>1</sup> |
| scpnca com constante | -7,981        | 0,000 <sup>1</sup> |
| transpsca            | -8,495        | 0,000 <sup>1</sup> |
| transpmsa            | -7,235        | 0,000 <sup>1</sup> |
| transpnca            | -7,218        | 0,000 <sup>1</sup> |

Elaboração dos autores.

Obs.: <sup>1</sup> Rejeição da hipótese nula ao nível de 1% de significância.

<sup>2</sup> Rejeição da hipótese nula ao nível de 5% de significância.

TABELA A.3  
Resultados dos modelos estimados

| ABC                |                        | ABNC               |                        | ARESC             |                        | ARENC             |                        |
|--------------------|------------------------|--------------------|------------------------|-------------------|------------------------|-------------------|------------------------|
| Parâm.             | Valor                  | Parâm.             | Valor                  | Parâm.            | Valor                  | Parâm.            | Valor                  |
| $\omega_0$         | 0,261 <sup>1</sup>     | $\omega_0$         | 0,791576 <sup>1</sup>  | $\omega_1$        | 0,652430 <sup>1</sup>  | $\omega_0$        | 0,161814 <sup>2</sup>  |
| $\omega_1$         | 0,782179 <sup>1</sup>  | $\omega_1$         | 0,149074 <sup>3</sup>  | $\omega_4$        | 0,192802 <sup>1</sup>  | $\omega_1$        | 0,233145 <sup>2</sup>  |
| $\omega_2$         | -0,201948 <sup>2</sup> | $\omega_{12}$      | -0,220358 <sup>1</sup> | $\Phi_{cambio,1}$ | 1,759430 <sup>2</sup>  | $\omega_3$        | 0,261503 <sup>1</sup>  |
| $\Phi_{hp,7}$      | 3,351374 <sup>2</sup>  | $\Phi_{hp,8}$      | 2,984035 <sup>2</sup>  | $\Phi_{cambio,4}$ | 2,567791 <sup>1</sup>  | $\Phi_{infe,1}$   | 41,50413 <sup>1</sup>  |
| $\Phi_{cambio,1}$  | 3,136292 <sup>2</sup>  | $\Phi_{cambio,18}$ | 5,587252 <sup>1</sup>  | $\Phi_{hp}$       | 1,471462 <sup>3</sup>  | $\Phi_{infe,4}$   | 22,81331 <sup>2</sup>  |
| $\Phi_{cambio,7}$  | 3,689854 <sup>2</sup>  | $\Phi_{comm,3}$    | 3,425270 <sup>1</sup>  |                   |                        | $\Phi_{infe,11}$  | 24,40884 <sup>2</sup>  |
| $\Phi_{infe}$      | 86,96638 <sup>1</sup>  | $\Phi_{infe,1}$    | 44,17391 <sup>1</sup>  |                   |                        |                   |                        |
| $\Phi_{infe,1}$    | -28,65407 <sup>2</sup> | $\Phi_{infe,4}$    | 27,81395 <sup>2</sup>  |                   |                        |                   |                        |
| COM_M              |                        | COMNC              |                        | COMC              |                        | DPC               |                        |
| Parâm.             | Valor                  | Parâm.             | Valor                  | Parâm.            | Valor                  | Parâm.            | Valor                  |
| $\omega_0$         | 0,127483 <sup>1</sup>  | $\omega_1$         | 1,488613 <sup>1</sup>  | $\omega_1$        | 0,461720 <sup>1</sup>  | $\omega_0$        | 0,810299 <sup>1</sup>  |
| $\omega_2$         | -0,290860 <sup>2</sup> | $\beta$            | -0,009617 <sup>1</sup> | $\omega_3$        | 0,189367 <sup>3</sup>  | $\omega_6$        | -0,109818              |
| $\Phi_{cambio}$    | 1,442187 <sup>2</sup>  | $\omega_2$         | -0,335763 <sup>1</sup> | $\Phi_{cambio,4}$ | 4,011721 <sup>3</sup>  | $\Phi_{cambio,6}$ | 12,03323 <sup>1</sup>  |
| $\Phi_{cambio,10}$ | -1,291094 <sup>3</sup> | $\Phi_{infe,3}$    | 123,6204 <sup>1</sup>  | $\Phi_{infe}$     | 35,68066 <sup>3</sup>  | $\Phi_{cambio,7}$ | 9,634648 <sup>1</sup>  |
| $\Phi_{cambio,12}$ | 2,794606 <sup>1</sup>  | $\Phi_{infe,11}$   | 55,98714 <sup>1</sup>  | $\Phi_4$          | -0,152118              | $\Phi_{infe,1}$   | 32,24345 <sup>1</sup>  |
|                    |                        | $\Phi_{infe,12}$   | -33,56662 <sup>3</sup> | $\Phi_{12}$       | -0,192249 <sup>3</sup> | $\Phi_{infe,5}$   | -62,67519 <sup>1</sup> |
|                    |                        |                    |                        | $\Phi_{13}$       | 0,186081 <sup>3</sup>  | $\Phi_{infe,13}$  | 34,59706 <sup>2</sup>  |
| DPNC               |                        | DPM                |                        | EDUC              |                        | EDUNC             |                        |

| Parâm.          | Valor                 | Parâm.           | Valor                  | Parâm.            | Valor                  | Parâm.            | Valor                  |
|-----------------|-----------------------|------------------|------------------------|-------------------|------------------------|-------------------|------------------------|
| $\omega_0$      | 0,402831 <sup>1</sup> | $\omega_1$       | 0,204846 <sup>1</sup>  | $\omega_0$        | 0,332196 <sup>1</sup>  | $\omega_0$        | 0,253017 <sup>1</sup>  |
| $\omega_{12}$   | 0,326544 <sup>1</sup> | $\omega_7$       | 0,158518 <sup>2</sup>  | $\omega_1$        | -0,232353 <sup>1</sup> | $\omega_1$        | 0,158967 <sup>3</sup>  |
| $\Phi_{infe,2}$ | 13,75738 <sup>2</sup> | $\Phi_{comm,6}$  | 7,099941 <sup>2</sup>  | $\omega_2$        | 0,244866 <sup>1</sup>  | $\omega_2$        | 0,392873 <sup>1</sup>  |
| $\Phi_{infe,4}$ | 13,78708 <sup>2</sup> | $\Phi_{infe,1}$  | -75,21772 <sup>2</sup> | $\omega_9$        | 0,323842 <sup>1</sup>  | $\Phi_{cambio,1}$ | 1,579004 <sup>2</sup>  |
|                 |                       | $\Phi_{infe,2}$  | 139,4615 <sup>1</sup>  | $\Phi_{cambio,1}$ | 5,689161 <sup>1</sup>  | $\Phi_{cambio,7}$ | 1,288895 <sup>3</sup>  |
|                 |                       | $\Phi_{infe,7}$  | 78,99047 <sup>2</sup>  | $\Phi_{cambio,7}$ | 4,838422 <sup>1</sup>  | $\Phi_{12}$       | -0,524019 <sup>1</sup> |
|                 |                       | $\Phi_{infe,8}$  | -149,0762 <sup>1</sup> | $\Phi_{12}$       | 0,236271 <sup>2</sup>  | $\theta_{12}$     | 0,860799 <sup>1</sup>  |
|                 |                       | $\Phi_{infe,9}$  | 150,5234 <sup>1</sup>  | $\Phi_{11}$       | -0,245849 <sup>2</sup> |                   |                        |
|                 |                       | $\Phi_{infe,10}$ | -141,1407 <sup>1</sup> |                   |                        |                   |                        |
|                 |                       | $\Phi_{infe,12}$ | 184,8133 <sup>1</sup>  |                   |                        |                   |                        |

| HABC               |                        | HABM               |                        | SCPC              |                        | VESTC           |                       |
|--------------------|------------------------|--------------------|------------------------|-------------------|------------------------|-----------------|-----------------------|
| Parâm.             | Valor                  | Parâm.             | Valor                  | Parâm.            | Valor                  | Parâm.          | Valor                 |
| $\omega_0$         | 0,091039 <sup>2</sup>  | $\omega_0$         | 0,675848 <sup>1</sup>  | $\omega_1$        | 0,445792 <sup>1</sup>  | $\omega_0$      | 0,243233 <sup>1</sup> |
| $\omega_1$         | 0,699780 <sup>1</sup>  | D1                 | -0,513795 <sup>2</sup> | $\omega_2$        | -0,142844 <sup>3</sup> | $\omega_1$      | 0,300459 <sup>1</sup> |
| $\omega_3$         | 0,129789               | $\omega_6$         | 0,338995 <sup>1</sup>  | $\omega_3$        | 0,401455 <sup>1</sup>  | $\omega_5$      | 0,284660 <sup>1</sup> |
| $\omega_4$         | 0,273158 <sup>2</sup>  | $\Phi_{cambio,7}$  | 4,760439 <sup>2</sup>  | $\omega_{12}$     | 0,227761 <sup>1</sup>  | $\Phi_{infe,4}$ | 8,921091 <sup>3</sup> |
| $\omega_5$         | -0,265958 <sup>1</sup> | $\Phi_{cambio,10}$ | 4,377841 <sup>1</sup>  | $\Phi_{cambio,5}$ | 2,729592 <sup>2</sup>  | $\Phi_{infe,7}$ | 11,15470 <sup>2</sup> |
| $\Phi_{hp,8}$      | 1,746151 <sup>2</sup>  |                    |                        | $\Phi_{cambio,8}$ | 2,594017 <sup>1</sup>  |                 |                       |
| $\Phi_{cambio,2}$  | 1165576                |                    |                        | $\Phi_{infe,1}$   | 37,75449 <sup>1</sup>  |                 |                       |
| $\Phi_{cambio,12}$ | -2,190501 <sup>1</sup> |                    |                        |                   |                        |                 |                       |
| $\Phi_{cambio,13}$ | 2,505007 <sup>1</sup>  |                    |                        |                   |                        |                 |                       |
| $\Phi_{infe,1}$    | 17,14915 <sup>1</sup>  |                    |                        |                   |                        |                 |                       |
| $\Phi_8$           | -0,296830 <sup>2</sup> |                    |                        |                   |                        |                 |                       |

| TRANSPM           |                       | TRANSPC            |                        | SCPNC              |                        | TRANSPNC      |                       |
|-------------------|-----------------------|--------------------|------------------------|--------------------|------------------------|---------------|-----------------------|
| Parâm.            | Valor                 | Parâm.             | Valor                  | Parâm.             | Valor                  | Parâm.        | Valor                 |
| $\omega_0$        | 0,228507 <sup>1</sup> | $\omega_0$         | 0,199482 <sup>1</sup>  | $\omega_0$         | 0,241240 <sup>1</sup>  | $\omega_0$    | 0,164829 <sup>2</sup> |
| $\omega_1$        | 0,480146 <sup>1</sup> | $\omega_1$         | 0,472441 <sup>1</sup>  | $\omega_1$         | 0,188377 <sup>2</sup>  | $\omega_1$    | 0,321830 <sup>1</sup> |
| $\omega_{12}$     | -0,048745             | $\Phi_{cambio,20}$ | 4,665728 <sup>1</sup>  | $\omega_6$         | 0,284341 <sup>1</sup>  | $\omega_7$    | 0,309040 <sup>1</sup> |
| $\Phi_{cambio,1}$ | 5,996188 <sup>1</sup> | $\Phi_{comm,2}$    | 1,746856 <sup>2</sup>  | $\Phi_{hp,5}$      | 1,324960 <sup>2</sup>  | $\omega_{12}$ | -0,128787             |
| $\Phi_{cambio,2}$ | 3,904654 <sup>2</sup> | $\Phi_{comm,14}$   | -4,068000 <sup>1</sup> | $\Phi_{cambio,2}$  | 2,202908 <sup>1</sup>  |               |                       |
| $\Phi_2$          | -0,189824             |                    |                        | $\Phi_{cambio,5}$  | -1,291844 <sup>2</sup> |               |                       |
| $\theta_7$        | 0,143324 <sup>3</sup> |                    |                        | $\Phi_{cambio,9}$  | -1,296103 <sup>2</sup> |               |                       |
|                   |                       |                    |                        | $\Phi_{cambio,12}$ | 1,391121 <sup>2</sup>  |               |                       |
|                   |                       |                    |                        | $\Phi_{comm,2}$    | 0,953918 <sup>3</sup>  |               |                       |
|                   |                       |                    |                        | $\Phi_{infe}$      | 11,09459 <sup>2</sup>  |               |                       |

Elaboração dos autores.

Obs.: <sup>1</sup> Rejeição da hipótese nula ao nível de 1% de significância;

<sup>2</sup> Rejeição da hipótese nula ao nível de 5% de significância;

<sup>3</sup> Rejeição da hipótese nula ao nível de 10% de significância.

D1 = Dummy para mudança metodológica do IBGE, em janeiro de 2006, que representa uma quebra estrutural na constante do modelo.

### REFERÊNCIAS

BOX, G. E. P.; JENKINS, G. M.; REINSEL, G. C. **Time series analysis**: forecasting and control. 4th Edition, Wiley, 2008.

ENDERS, W. **Applied econometric time series**. 2th Edition, Wiley, 2003.



**Ipea – Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada**

## **Editorial**

### **Coordenação**

Cláudio Passos de Oliveira

### **Njobs Comunicação**

### **Supervisão**

Marco Aurélio Dias Pires

Everson da Silva Moura

### **Revisão**

Laetícia Jensen Eble

Luciana Dias Jabbour

Maria Irene Lima Mariano

Sabine Alexandra Holler

Sheila Mazzolenis

Reginaldo da Silva Domingos

Andressa Vieira Bueno (estagiária)

Leonardo Moreira de Souza (estagiário)

### **Editoração Eletrônica**

Bernar José Vieira

Cláudia Mattosinhos Cordeiro

Jeovah Herculano Szervinsk Junior

Luís Cláudio Cardoso da Silva

Renato Rodrigues Bueno

Eudes Nascimento Lins (estagiário)

### **Capa**

Luís Cláudio Cardoso da Silva

### **Projeto Gráfico**

Njobs Comunicação

### **Livraria**

SBS – Quadra 1 – Bloco J – Ed. BNDES, Térreo

70076-900 – Brasília – DF

Tel.: (61) 3315 5336

Correio eletrônico: [livraria@ipea.gov.br](mailto:livraria@ipea.gov.br)



Ipea – Instituto de Pesquisa  
Econômica Aplicada

Secretaria de Assuntos Estratégicos  
da Presidência da República

