

Número 26

ipea Instituto de Pesquisa
Econômica Aplicada

Comunicado da Presidência

**Comércio Exterior, Difusão
Inter-Regional da Crise
Internacional no Brasil e as
Perspectivas**

13 de agosto de 2009

Comércio Exterior, Difusão Inter-Regional da Crise Internacional no Brasil e as Perspectivas¹

Apresentação

Este texto é mais uma contribuição do **Ipea** no sentido de tentar compreender a atual crise econômica mundial. Na seção 1 são apresentadas evidências de como a crise afetou o padrão do comércio brasileiro com o resto do mundo, alterando significativamente o ranking de principais parceiros comerciais, bem como o ranking dos produtos exportados. A seção 2 apresenta um mapa da disseminação inter-regional de um choque negativo sobre a indústria da região Sudeste. Como o Sudeste é a região brasileira com maior integração econômica com o resto do mundo, é nessa região que os efeitos da crise mundial manifestam o seu primeiro impacto para, a seguir, se disseminar pelo restante do Brasil. A meta foi revelar como esse choque inicial é transferido para as demais regiões geográficas do país via comércio inter-regional, e como se dá a dinâmica da recuperação ao choque para cada região. Para concluir, a seção 3 traz as perspectivas e os caminhos viáveis para a recuperação da economia e a retomada do crescimento sustentável.

1. Comércio Exterior e Mudança do Perfil das Exportações

A crise internacional afetou duramente o comércio exterior brasileiro. Segundo dados do Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior (MDIC), nos primeiros sete meses do ano, as exportações alcançaram US\$ 84,1 bilhões, valor que representa uma queda de 24,3% em relação ao mesmo período do ano passado (US\$ 111,1 bilhões). Já as importações atingiram US\$ 67,2 bilhões no período janeiro-julho, 30,4% inferior ao valor de igual período de 2008. Em consequência, a balança comercial apresentou superávit de US\$ 16,9 bilhões no acumulado do ano, contra saldo positivo de US\$ 14,6 bilhões no mesmo período do ano passado.

Segundo os dados do MDIC, a análise das exportações por fator agregado mostra que a queda substancial das exportações nos primeiros sete meses do ano em relação à igual período de 2008 ocorreu em todos os segmentos, porém, em muito menor proporção nas vendas de produtos básicos. Conforme mostra a tabela a seguir, a queda das exportações dos produtos básicos no período janeiro-julho de 2009 foi de apenas 11,2% em relação ao mesmo período do ano passado, enquanto que os produtos industrializados apresentaram decréscimo substancial de suas vendas (-31,3%).

¹ O documento foi produzido pelos seguintes técnicos: José Hamilton Bizarria, Liana Carleial, Paulo Furtado, Marcelo Piancastelli e Rodrigo Pereira, Milko Matijascic, Daniel Castro e Douglas Portari.

Brasil: Evolução da Balança Comercial no Período Janeiro - Julho de 2008 / 2009

Balança Comercial	Jan – Jul/08	Jan – Jul/09	Variação (%)	PARTICIPAÇÃO (%)	
	Em US\$ Milhões		Jan–Jul 09/08	Jan – Jul/08	Jan – Jul/09
Exportações	111.096	84.095	-24,3	100,0	100,0
Básicos	40.322	35.788	-11,2	36,3	42,6
Industrializados	67.821	46.621	-31,3	61,0	55,4
Semimanufaturados	15.165	10.576	-30,3	13,7	12,6
Manufaturados	52.656	36.045	-31,5	47,4	42,9
Operações Especiais	2.953	1.686	-42,9	2,7	2,0
Importações	96.465	67.182	-30,4	100,0	100,0
Mat. Primas/Pr. Intermediários	46.610	31.285	-32,9	48,3	46,6
Combustíveis e Lubrificantes	17.972	8.627	-52,0	18,6	12,8
Bens de Capital	19.829	16.352	-17,5	20,6	24,3
Bens de Consumo	12.054	10.918	-9,4	12,5	16,3
Não Duráveis	5.264	5.349	1,6	5,5	8,0
Duráveis	6.790	5.569	-18,0	7,0	8,3
Saldo Comercial	14.631	16.913	15,6	--	--

Fonte: MDIC

A redução relativamente pequena das exportações dos produtos básicos alterou bastante o perfil das exportações brasileiras fazendo com que o peso desses produtos no total das vendas externas passasse de 36,3% para 42,6% no período analisado. Tomando-se isoladamente apenas o mês de julho passado, essa participação alcança 45,2%. Entre os cinco principais produtos básicos da pauta, o grande destaque nos primeiros sete meses do ano foi a soja em grão e o farelo de soja, com aumentos de 14,8% e 6,0%, respectivamente, em relação ao mesmo período do ano passado. Minério de ferro (-5,2%) e petróleo em bruto (-41,8%), segundo e terceiro maiores itens dos básicos, tiveram decréscimo de suas vendas por conta da queda de suas cotações no mercado internacional. Esses quatro produtos listados mais a carne de frango representaram cerca de 72% da pauta de exportação dos básicos.

Quanto ao desempenho das vendas dos produtos industrializados, sua queda de 31,3% no período janeiro-julho deste ano deveu-se à magnitude da crise que se abateu nos seus principais mercados consumidores. A participação dos industrializados no total das exportações brasileiras caiu de 61% para 55% no período analisado. Os três principais produtos manufaturados apresentaram quedas substanciais de suas exportações: automóveis (-39,3%), autopeças (-39,0%) e aviões (-26,3%). Quanto aos semimanufaturados, o grande destaque foi o açúcar em bruto, com aumento de suas vendas de 64,3%.

A principal razão do aumento da participação dos produtos básicos na pauta de exportações foi o grande crescimento das exportações para a China no período (+25,9%), uma vez que as vendas brasileiras para esse mercado são altamente concentradas em produtos de origem mineral e agrícola, como minério de ferro, soja e farelo de soja. Por outro lado, ocorreu no período uma redução substancial das vendas

para os Estados Unidos (-46,0%) e Argentina (-41,7%). Como consequência, a China tornou-se nosso principal parceiro comercial, desbancando os Estados Unidos. A participação da China nas exportações brasileiras aumentou 5,8 pontos de porcentagem (tabela a seguir), passando de 9,0% nos primeiros sete meses de 2008 para 14,8% em igual período de 2009, enquanto que a dos Estados Unidos caiu 4,2 pontos (de 14,4% para 10,2% no período). A da Argentina também encolheu bastante (queda de 2,2 p.p., passando de 9,3% para 7,1%).

Participação dos Principais Blocos e Países nas Exportações Brasileiras Período Janeiro - Julho 2008 e 2009

Países / Regiões	Jan – Jul/08	Jan – Jul/09
China	9,0	14,8
Demais Países da Ásia	9,7	12,1
União Europeia	24,3	22,7
Estados Unidos	14,4	10,2
Argentina	9,3	7,1
Outros Países da Am. Latina	15,9	14,1
Africa	4,8	6,0
Demais Países	12,6	13,0
TOTAL	100,0	100,0

Fonte: MDIC

Em suma, as importantes mudanças no comércio exterior e sua retração num contexto de crise internacional geraram naturalmente impactos sobre os segmentos mais atrelados à economia internacional, especialmente os industriais. Como esses segmentos são concentrados em determinadas regiões do país, é necessário medir como esses impactos afetam a economia brasileira numa perspectiva intertemporal em termos de sua difusão regional.

2. A Transmissão Inter-regional da Crise

A crise internacional afetou desigualmente a produção industrial das regiões brasileiras. Dados recentes do IBGE, apresentados na tabela a seguir, mostram que no primeiro semestre de 2009 em relação ao mesmo período do ano passado, a produção industrial brasileira caiu 13,4%, com desempenhos bem diferenciados entre as várias unidades da Federação. Os estados do Nordeste (Ceará, Pernambuco e Bahia) foram relativamente menos afetados pela crise, enquanto que outros do Sudeste e do Sul, como São Paulo, Minas Gerais, Espírito Santo e Rio Grande do Sul, apresentaram recuos da produção mais intensos que a média do país. As principais razões para esse comportamento diferenciado parecem ser: a) o fato de a região Sudeste concentrar o núcleo central da indústria brasileira, detendo a produção de bens de capital, a produção de bens de consumo durável e segmentos importantes da indústria eletrônica; b) essa indústria foi então fortemente atingida pelo conjunto de mecanismos de transmissão da crise internacional.

PRODUÇÃO INDUSTRIAL
VARIAÇÃO ACUMULADA NO 1º SEMESTRE DE 2009

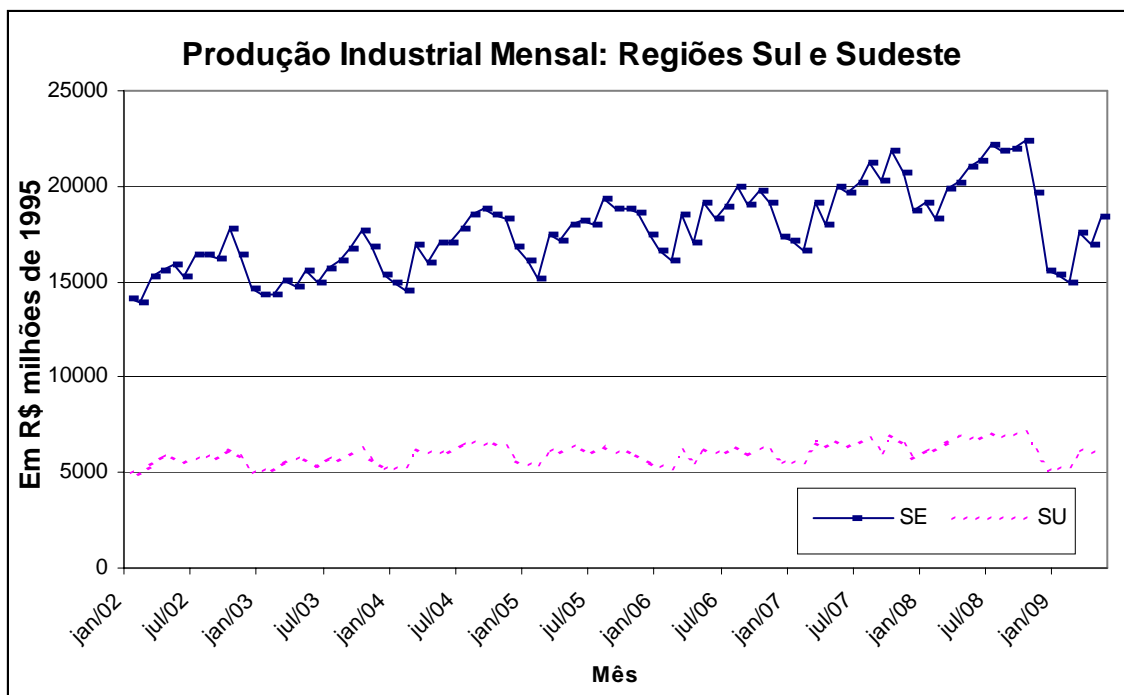
Região / Estado	VARIAÇÃO (%)
Queda inferior à do Brasil	
Goiás	-4,6
Paraná	-5,9
Ceará	-6,8
Pará	-7,6
Rio de Janeiro	-8,5
Pernambuco	-8,9
Nordeste	-9,7
Bahia	-10,2
Santa Catarina	-12,9
BRASIL	-13,4
Queda superior à do Brasil	
Rio Grande do Sul	-13,5
São Paulo	-14,4
Amazonas	-16,8
Minas Gerais	-21,3
Espírito Santo	-29,3

Fonte: IBGE

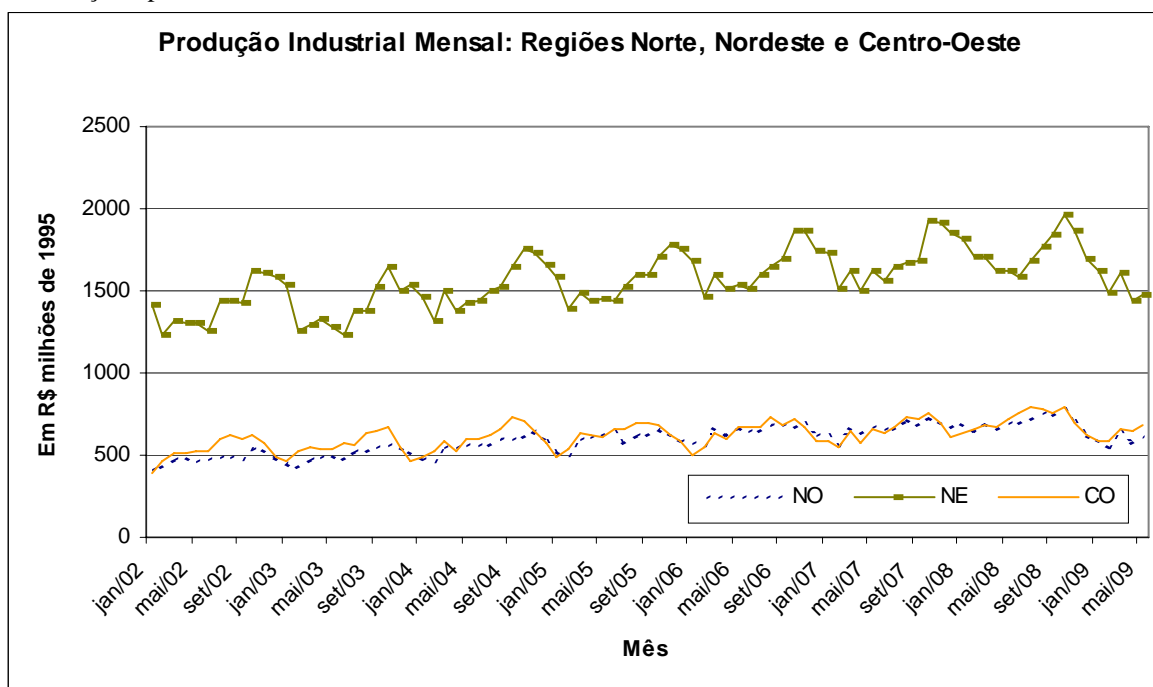
Nota: (1) Variação em relação ao mesmo período de 2008

Os gráficos abaixo mostram a produção industrial mensal para cada uma das cinco regiões geográficas do Brasil. Os dados são da Pesquisa Industrial Mensal (PIM) do IBGE. O IBGE não disponibiliza os dados da produção industrial para todas as unidades da federação. Sendo assim, nossos agregados regionais incluem os seguintes estados: (i) região Sudeste: São Paulo, Rio de Janeiro, Minas Gerais e Espírito Santo; (ii) região Sul: Paraná, Santa Catarina e Rio Grande do Sul; (iii) região Nordeste: Ceará, Pernambuco e Bahia; (iv) região Norte: Amazonas e Pará; (v) região Centro-Oeste: Goiás.

A indústria da Região Nordeste aparenta sofrer mais flutuações sazonais do que o resto do país. A crise assim não afetou esse padrão. Os dados para maio de 2009 (última observação da série disponível no momento de elaboração deste documento) já sugerem uma reversão da trajetória de queda da produção industrial, e uma recuperação parcial dos efeitos da crise. Esse fato já pode ser observado em todas as regiões.



Fonte dos dados Brutos: IBGE
 Elaboração: Ipea - Dirur



Fonte dos dados Brutos: IBGE
 Elaboração: Ipea - Dirur

Se a crise afeta mais fortemente a região Sudeste, é interessante observar o padrão de difusão intertemporal da crise entre as regiões. Como um choque negativo na indústria de uma dada região se alastra para a indústria das outras regiões? Quanto tempo leva para os efeitos do choque se dissiparem por completo? Uma das ferramentas

que nos permitem responder essas questões é a modelagem VAR (vetor auto-regressivo)².

Estimamos um modelo VAR com uma defasagem temporal para a produção industrial das cinco regiões brasileiras.³ Nos gráficos a seguir, apresenta-se uma simulação para mostrar como a produção industrial de cada região responde a um choque adverso na produção do Sudeste. O valor do choque é de R\$ 957 milhões (em valores de 1995)⁴. Ou seja, o exercício é então supor que por algum motivo exógeno (por exemplo, uma queda abrupta da demanda de exportações), há uma queda na produção industrial do Sudeste de pouco menos de R\$ 1 bilhão. Devido à natureza autorregressiva da produção industrial (a produção de hoje depende da de ontem, a de ontem da de anteontem etc.), esse choque demora um tempo para se dissipar completamente.

Os gráficos a seguir mostram o padrão de disseminação do choque entre as regiões brasileiras. A queda mais acentuada se dá na região do impacto inicial, qual seja, o Sudeste. Mas a queda no Sudeste dissemina-se para outras regiões devido ao comércio inter-regional. Com o Sudeste produzindo menos, se reduz a sua renda e a sua demanda pela produção das outras regiões. O choque então se alastra para as demais regiões do país. O impacto instantâneo sobre as produções industriais nas regiões Sul, Nordeste, Norte e Centro-Oeste são quedas nos valores de R\$ 312 milhões, R\$ 43 milhões, R\$ 29 milhões e R\$ 28 milhões (em valores de 1995), respectivamente. A tabela a seguir nos dá os impactos iniciais como proporção da produção industrial do mês de maio de 2009. Observa-se que seguindo a região do choque inicial, o Sul é a região mais afetada proporcionalmente, o que sugere uma maior integração econômica entre as regiões Sul e Sudeste. O Nordeste seria a região que menos sofreria com uma queda na produção do Sudeste, o que seria um sinal de uma menor integração.

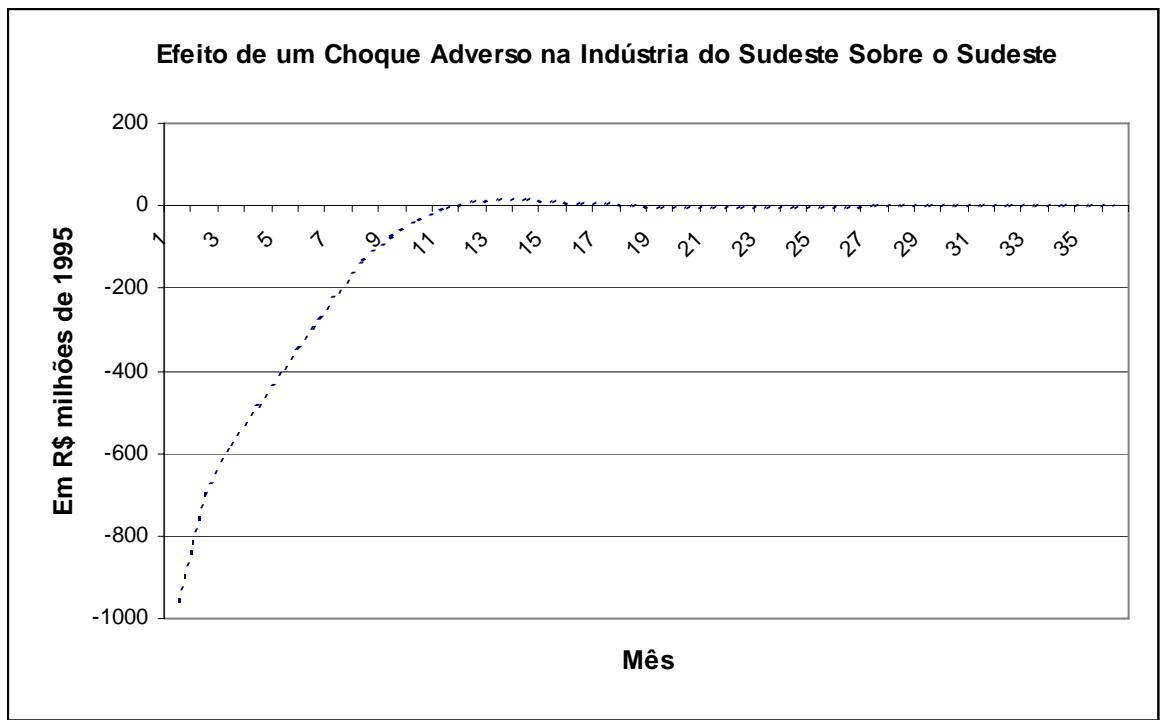
Norte	4,76
Nordeste	2,92
Centro-Oeste	4,11
Sudeste	5,19
Sul	5,08

Os gráficos também sugerem um período entre 8 e 16 meses para que o choque se dissipe praticamente por completo. Ou seja, se em um determinado mês a produção industrial do Sudeste caísse em pouco menos de R\$ 1 bilhão devido a um choque externo, demoraria 11 meses para que o efeito do choque desaparecesse praticamente por completo nesta região; em torno de 8 meses no Sul; e 16 meses no Nordeste e no Norte. Esses valores sugerem uma recuperação mais lenta nessas duas últimas regiões.

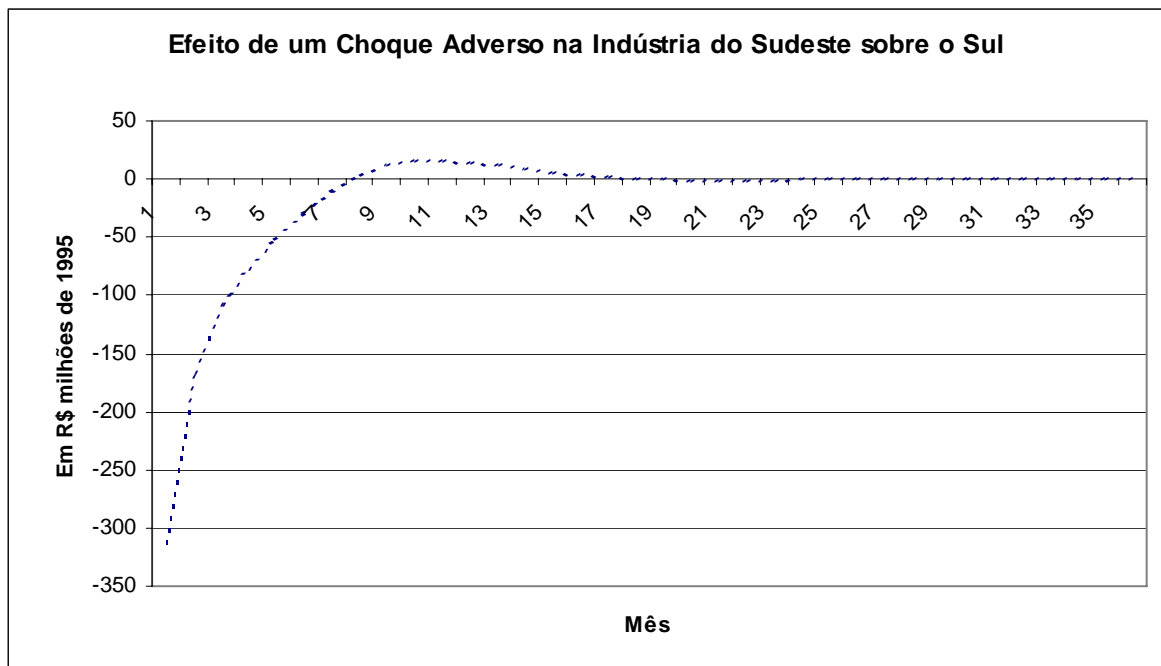
² O modelo VAR estima relações lineares para um conjunto de variáveis, relacionando-as com os seus valores correntes e passados.

³ Para a identificação do VAR utilizamos a famosa decomposição de Choleski. Para o VAR estrutural estamos supondo a seguinte ordem para efeitos da decomposição: Sudeste, Sul, Nordeste, Norte e Centro-Oeste. Ou seja, para a região Sudeste há apenas o efeito contemporâneo do Sudeste; para o Sul há o Sudeste e o Sul; para o Nordeste, o Sudeste, Sul e Nordeste; e assim sucessivamente.

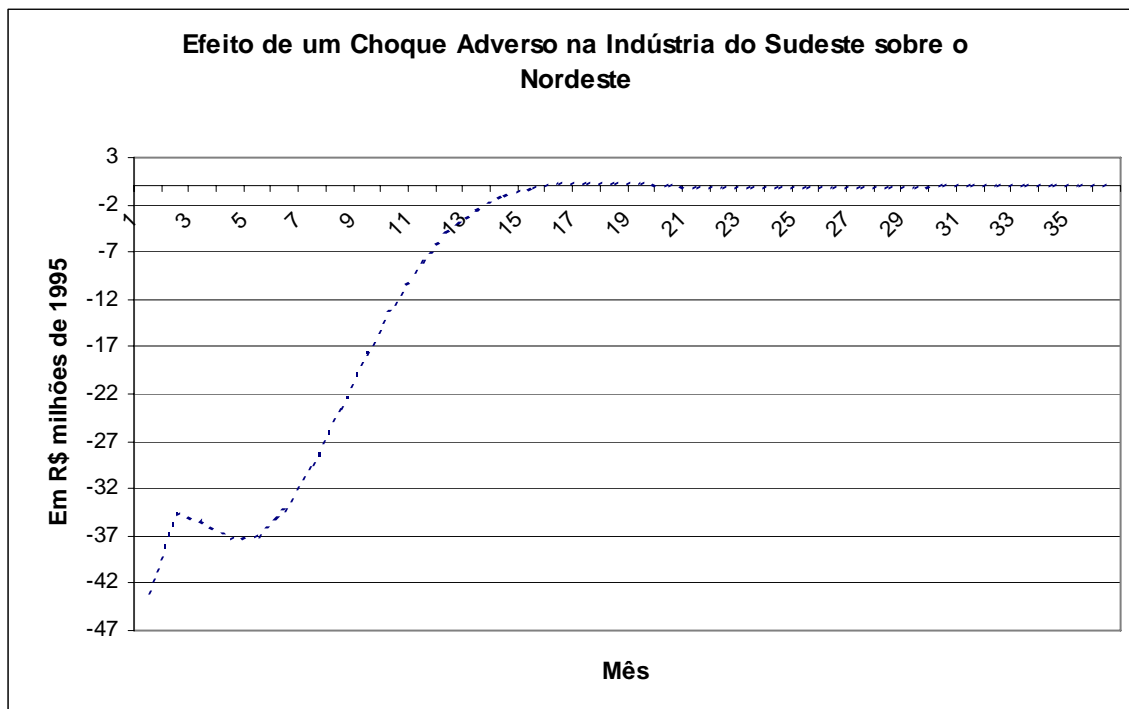
⁴ Esse valor, como é usual na literatura pertinente, foi definido a partir de um desvio padrão da série de produção industrial do Sudeste.



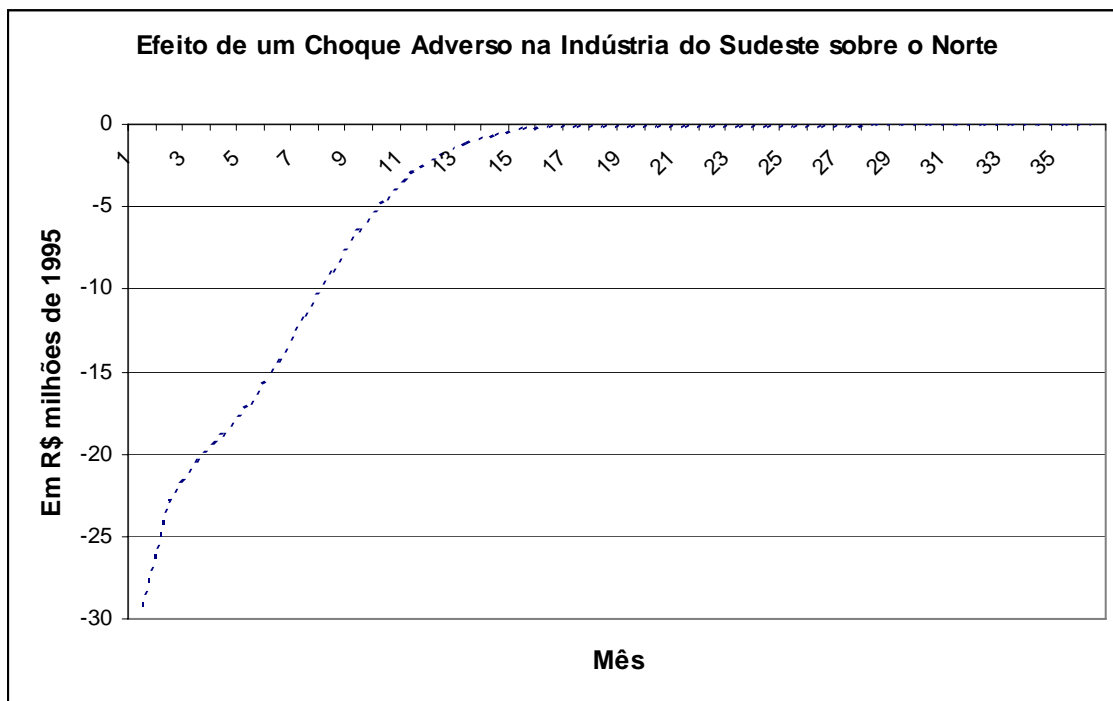
Fonte dos dados Brutos: IBGE
 Elaboração: Ipea - Dirur



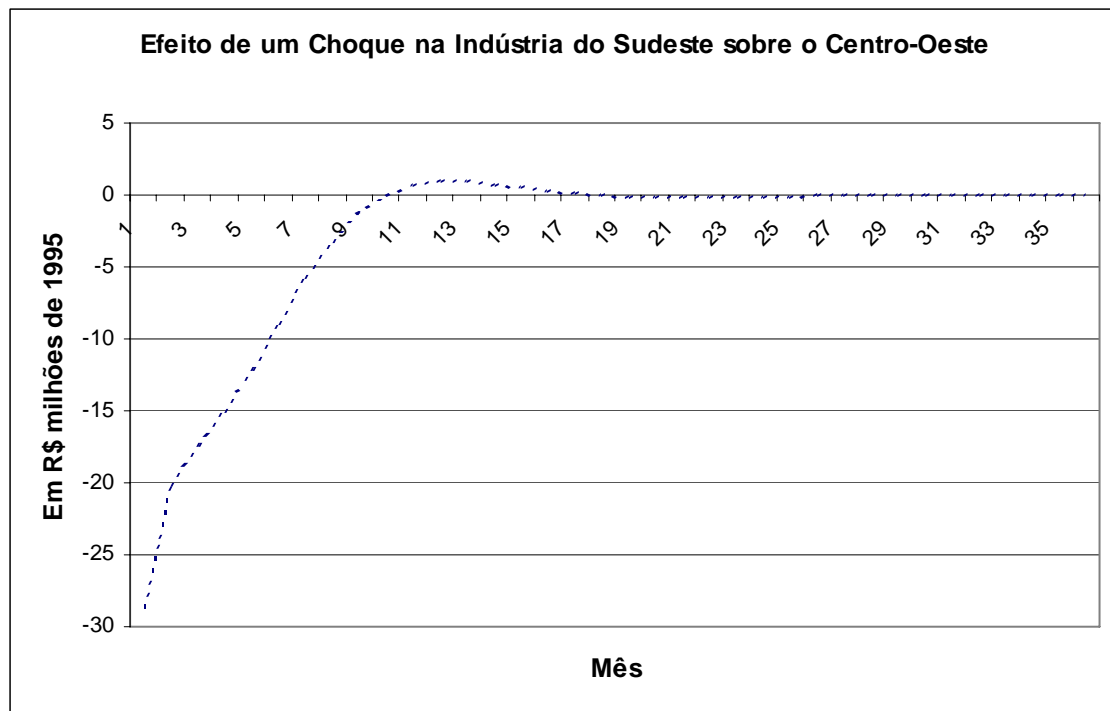
Fonte dos dados Brutos: IBGE
 Elaboração: Ipea - Dirur



Fonte dos dados Brutos: IBGE
 Elaboração: Ipea - Dirur



Fonte dos dados Brutos: IBGE
 Elaboração: Ipea - Dirur



Fonte dos dados Brutos: IBGE
 Elaboração: Ipea - Dirur

Um ponto importante a ser observado é que essa análise nos dá um mapa da disseminação de um choque em um mês específico. No mês seguinte, o choque não ocorre mais. Esse exercício não é uma representação perfeita da crise econômica mundial, que pode ser interpretada com um choque negativo sobre a indústria brasileira que dura vários meses. Portanto, a conclusão a que podemos chegar é que uma vez restabelecida a demanda externa pela produção industrial brasileira, o crédito etc (uma vez passado o choque), o processo de recomposição dos níveis de produção se estenderia pelos prazos mencionados acima. É importante frisar que o modelo não incorpora a intervenção governamental na forma de políticas anticíclicas.

Além disso, estamos focando nos efeitos que um choque sobre a indústria do Sudeste teria sobre as regiões do país. Embora o Sudeste tenha um maior coeficiente de abertura comercial (exportações + importações / PIB) e seja relativamente mais integrado com o resto do mundo que as demais regiões, um choque externo afeta também diretamente as demais regiões do país. Poderíamos fazer um exercício similar para choques originados em cada uma das regiões. Ou seja, poderíamos obter as funções impulso resposta para um choque de um desvio-padrão na produção industrial do Sul, do Nordeste, Norte e Centro-Oeste.

3. Caminhos para a Recuperação da Crise: os Impactos, as Surpresas e as Perspectivas

Os efeitos da crise mundial sobre a economia brasileira podem ser analisados, em princípio, sob três óticas distintas: os impactos, as surpresas e as perspectivas para a recuperação.

3.1 Os Impactos

O impacto da crise mundial sobre a economia brasileira foi forte e continua se propagando. Até o momento, não se sabe com exatidão qual a extensão dos efeitos da crise. A redução do nível de atividade econômica, seguida por cortes no nível de emprego e renda, são as evidências mais visíveis e amplamente divulgadas. Quanto à atividade econômica, a dimensão da queda na produção industrial surpreendeu a todos e dá uma ideia da extensão dos impactos sofridos.

Diferentemente de outras crises no passado, no entanto, a economia brasileira está mais consistente e tem dado demonstrações de maior resistência face às adversidades oriundas do exterior. A presente crise não gerou crise cambial, não gerou crise fiscal, não gerou desorganização no funcionamento das finanças públicas e não abalou o sistema financeiro.

Diversos instrumentos de política econômica mantiveram sua eficácia e permitiram que o governo não perdesse a capacidade de reação diante da crise. Os cortes seletivos de impostos foram possíveis porque o governo manteve, ao longo dos últimos dez anos, resultados fiscais positivos. As medidas de apoio e estímulo à economia foram possíveis porque o governo deteve o controle de instrumentos de créditos nos bancos oficiais e até mesmo a taxa de juros pôde ser reduzida de seus níveis então considerados desnecessariamente elevados. Até o momento, poucas foram as reações políticas contrárias ao manejo da crise levado a efeito pelo governo federal. Nem mesmo os segmentos mais atingidos têm se manifestado contrários às ações do governo, mesmo porque os mecanismos de apoio social implantados têm se revelado importantes para reduzir os impactos adversos nas camadas menos favorecidas da população.

Estas constatações, no entanto, não asseguram que o país tenha já superado a crise ou mantido sob controle seus efeitos. São inúmeros os contornos e novos fatores intervenientes que podem levar ao agravamento dos efeitos internos. A grande ressalva, no entanto, favorável ao Brasil, é o fato de que a disciplina fiscal tem sido mantida. Países que se encontravam em situação fiscal mais frágil, têm sofrido mais. No caso do Brasil isto não ocorreu por que o país pôde contar com sólidos fundamentos de política fiscal implantados nos últimos dez anos.

3.2 As Surpresas

Diferentemente das experiências do passado, a economia brasileira deu convincentes sinais de que está mais sólida e apta a enfrentar dificuldades e choques oriundos do exterior. As traumáticas experiências de enfrentamentos de crises externas em passado recente não se repetiram. Ao contrário, são inúmeros os indicadores com desempenho favorável.

O **investimento direto estrangeiro** retomou seu fluxo de entrada no país. Em maio de 2009, cerca de US\$ 2.75 bilhões aportaram no país, sendo US\$2.1 bilhões superiores ao que afluiu no mesmo mês de 2008. A estimativa para 2009 é atingir um total de US\$ 11,2 bilhões, o que é uma cifra extraordinária para um ano de crise mundial, no qual os fluxos financeiros foram drasticamente reduzidos. Mais importante

é o fato de que tais recursos têm efeito direto no aumento da capacidade produtiva e na produtividade do país.

As **reservas internacionais** não foram abaladas pela crise mundial. Em setembro de 2008 estavam em cerca de US\$ 207 bilhões. Decorridos oito meses de crise, retomaram o patamar de US\$ 205 bilhões, com perspectivas de que podem chegar, ao final de 2009, em patamar bem mais elevado. Ao contrário, países como Rússia, Coreia do Sul e México tiveram quedas nas suas reservas internacionais em valores significativos e na ordem de US\$ 100 bilhões, US\$ 27 bilhões e US\$ 9 bilhões, respectivamente.

A **inflação** doméstica não deu sinais de que vai se alterar em decorrência da crise. As previsões para 2009 se mantêm em algo como 4,3%. Abaixo, portanto, da meta oficial.

A **relação dívida/PIB**, cujo patamar era de 38,4% do PIB em abril de 2009, deverá chegar a 37,5% ao final de 2010. De maneira análoga aos indicadores do nível das reservas internacionais, o desempenho do país é bem mais favorável. No Japão, tal indicador é da ordem de 114,8%; na Alemanha, 78%; nos Estados Unidos, 70,4%; e no Reino Unido, 66,9%.

Com relação às finanças públicas, o desempenho do Brasil se mostrou também consistente. As projeções do **déficit nominal** para o ano de 2010 são de 0,8% do PIB, enquanto que nos EUA chegam a 13,6%; no Reino Unido, 10,9%; no Japão, 9,8%; e na Alemanha; 6,1%. Mesmo tendo em conta que comparações deste tipo, entre países com estrutura social e infraestrutura econômica tão diferenciada, escondem a verdade da realidade que cada um enfrenta, os indicadores do Brasil merecem atenção. Isto porque países com situação fiscal mais sólida têm condições de enfrentar a crise com mais condições de êxito.

3.3 Perspectivas: Caminhos para a Recuperação

Em que pese a situação favorável dos indicadores econômicos acima relacionados, a crise mundial teve efeitos negativos importantes sobre o nível de atividade econômica do país. O desempenho desfavorável do setor industrial é o mais visível. Entretanto, o governo, ancorado em fundamentos sólidos, tem demonstrado capacidade de reação. Uma série de medidas adotada tem um inegável efeito positivo. A **média diária de concessão de empréstimos bancários** está em cerca de R\$ 7,2 bilhões, superior ao nível registrado em 2008.

A **taxa de juros básica**, em termos reais, está em cerca de 5% ao ano, o que é, para os padrões brasileiros, um feito inusitado. Há que se ressaltar, no entanto, que as taxas praticadas pelo sistema financeiro nacional ainda são exorbitantes e o governo não teve ainda êxito em implantar medidas fiscais e monetárias que conduzam o sistema financeiro a praticar taxas mais civilizadas, com a louvável exceção do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES).

A **produção industrial**, se avaliada pela ótica das vendas do comércio ampliado (varejo, indústria automotiva e material de construção), está retomando seu nível pré-crise. Para tanto, o governo não tem poupado esforços a fim de estender as exonerações

fiscais para prazos maiores. As perdas de receita fiscal já atingem o nível de R\$ 66 bilhões em relação às estimativas do orçamento para o ano de 2009.

As **vendas a varejo**, avaliadas pelo desempenho dos super e hipermercados, estão 6,5% superiores ao nível de abril de 2008.

Assim, pela primeira vez, o Brasil está enfrentando uma crise em condições de maior segurança. As indicações e a prudência mostram, no entanto, que o país está ainda longe de superar os efeitos da crise. Os **indicadores de oferta**, quando se compara o primeiro trimestre de 2009 com o primeiro trimestre de 2008, revelam que o setor agropecuário apresentou crescimento negativo de 0,5% em 2009, contra 1,4% positivo em 2008. O setor industrial teve uma queda mais acentuada, da ordem de 3,6% positivos em 2008 para 3,1% negativos em 2009. O setor serviços, por sua vez, apresentou uma redução da ordem de 0,6%, passando de um crescimento de 1,4%, em 2008, para um crescimento menor e da ordem de 0,8%, em 2009.

Do lado da **demanda**, são claros os indícios de que a crise não está superada e que ainda há muito que se fazer. Os dados a seguir comparam o desempenho no primeiro trimestre de 2008 com relação ao primeiro trimestre de 2009:

	1º Trimestre 2008	1º Trimestre de 2009
Consumo das Famílias	1,5%	0,7%
Consumo do Governo	4,2%	0,6%
Capital Fixo	5,0%	-12,6%
Importações	5,5%	-16,0%
Exportações	7,6%	-12,6%

É inegável, portanto, que em relação às perspectivas para o Brasil, são muitos os fatores a considerar. **Na área externa**, três aspectos são importantes:

1. é evidente que a crise mundial não é apenas financeira;
2. a recuperação dependerá do papel a ser assumido pelos Estados Unidos enquanto ainda mola propulsora da economia mundial e,
3. persistem ainda os riscos de forte contração no nível de comércio mundial.

A China continua sendo a válvula de escape. Resta salientar, no entanto, que no âmbito dos BRICs, o Brasil continua sendo o país com menores taxas de crescimento e cujas perspectivas são mais indefinidas que aquelas para a China ou a Índia. O esforço de retomada do investimento público ainda é uma variável de menor impacto na equação do crescimento econômico brasileiro, na comparação com o que acontece na China e na Índia.

Por outro lado, **o país se mantém numa posição privilegiada** na área externa em função da retomada do investimento estrangeiro direto, ou seja, o capital externo volta a fluir na direção do país, o que é um sinal extremamente positivo. A elevação do investimento estrangeiro direto contribui para elevar a capacidade produtiva e elevar a

produtividade da economia. Tal fato contrabalança o ainda fraco efeito da demanda externa para as exportações. Não existem ainda evidências consistentes de qual será a tendência dos termos de troca. A queda da demanda externa pelas exportações de manufaturados e a forte retração da demanda doméstica por importação, em decorrência da queda da atividade econômica, não permite uma visão clara da evolução dos termos de troca.

Do ponto de vista doméstico, ainda existem algumas incertezas. Não se sabe ao certo até que ponto as desonerações fiscais poderão sustentar o consumo interno de alguns produtos, tais como veículos automotores e produtos da linha branca. Se, por um lado, o efeito inicial é positivo na sustentação da demanda, do emprego e da renda, em médio prazo o mesmo não pode ser afirmado. A manutenção de uma política fiscal consistente impõe limites às perdas de receitas e à expansão dos gastos correntes. Não se sabe ainda se pode ocorrer uma recaída da atividade econômica e existe sempre a probabilidade de que o desempenho da atividade econômica assuma um padrão inusitado, em forma de W ou U hiperbólico para o nível de emprego. A combinação de manutenção de mercado interno aquecido e exportações de *commodities* são sempre uma perspectiva favorável ao país que se delinea para o médio prazo.

Isto porque o **país tem sido bem sucedido em implantar uma combinação de programas sociais e políticas anticíclicas**. Os programas sociais, juntamente com as transferências de renda para pessoas, têm sido importantes sustentáculos da demanda interna e têm impedido que a demanda agregada doméstica sofra uma redução mais acentuada. Ao mesmo tempo, estimulam o consumo das faixas de rendas mais desfavorecidas e constituem, na prática, a implantação de uma efetiva política social.

Comparativamente aos países desenvolvidos, o Brasil tem um dispêndio com políticas anticíclicas e programas sociais ainda relativamente baixo como percentual do PIB. Internamente, no entanto, a sustentabilidade de tais políticas dependerá da manutenção de uma política fiscal rigorosa. Pelas mesmas razões que países com situação fiscal mais consolidada sofreram menores impactos da crise, a manutenção de uma posição fiscal sólida, com consistentes superávits de caixa, é essencial para a recuperação em prazos mais curtos.