

DOCUMENTOS DE APOIO  
AO RELATORIO SOBRE O  
DESENVOLVIMENTO  
HUMANO NO BRASIL  
1996

PAULO MANSUR LEVY

10/26



DOCUMENTOS DE APOIO  
AO RELATORIO SOBRE O  
DESENVOLVIMENTO  
HUMANO NO BRASIL  
1996

PAULO MANSUR LEVY

10/26

**Paulo Mansur Levy**

***As condicionantes macroeconômicas do  
desenvolvimento humano: estabilização, crescimento  
e reformas estruturais.***

## **As condicionantes macroeconômicas do desenvolvimento humano: estabilização, crescimento e reformas estruturais.**

### **I. Introdução**

As análises ligadas ao desenvolvimento econômico e à macroeconomia, tanto teóricas quanto empíricas, começaram a apresentar uma intersecção crescente ao longo da década de 80. Os modelos de desenvolvimento econômico, que enfatizam normalmente os aspectos de longo prazo do crescimento, passaram a atribuir importância cada vez maior aos fatores associados à estabilidade econômica e às políticas de curto prazo -- políticas monetária, cambial e, principalmente, fiscal --, assim como aos efeitos distributivos associados a essas políticas. Por um lado, esta ênfase decorreu da necessidade de incorporar aos modelos tradicionais de crescimento os novos desenvolvimentos da teoria econômica a partir da revolução das expectativas racionais. O pensamento ligado ao desenvolvimento econômico esteve durante muito tempo amarrado à concepção de que a macroeconomia tradicional não se aplicaria aos países menos desenvolvidos devido a particularidades associadas a rigidezes de oferta e sistemas financeiros de pouca expressão, e assim incapazes de mobilizar a poupança necessária para o crescimento. A inflação nestes modelos ou assumia um caráter funcional ao produzir a poupança de forma forçada, ou emergia como consequência inevitável do próprio processo de desenvolvimento.

Por outro lado, tratava-se de explicar uma nova situação em que, a partir dos choques dos anos 70, os países em desenvolvimento passaram a apresentar um ritmo bastante inferior de expansão em comparação às três primeiras décadas do pós-guerra. Em particular, o debate em torno de estratégias alternativas de desenvolvimento -- por exemplo, entre modelos de substituição de importações e modelos voltados para a exportação -- apresentava implicações profundas do ponto de vista dos padrões de financiamento, estruturas produtivas e distribuição de renda a elas associados, determinando assim, indiretamente, os limites para o gerenciamento macroeconômico de curto prazo em função da maior ou menor vulnerabilidade das economias aos choques externos (Fishlow, 1991).

Paralelamente, com o deslocamento da ênfase que se atribuía ao papel do Estado na promoção do desenvolvimento (em grande parte responsabilizado pelos desequilíbrios e escasso crescimento dos anos 80), passam a ganhar mais importância os aspectos institucionais e regulatórios que garantem maior eficiência ao funcionamento dos mercados. Por um lado, isto implica reduzir a intervenção estatal como forma de assegurar a sinalização adequada através de preços relativos livres das distorções produzidas por controles, subsídios ou tarifas

elevadas. De outro, a presença do Estado passa a ser importante naquelas áreas em que as chamadas imperfeições de mercado são mais pronunciadas -- por exemplo, na promoção da pesquisa científica e tecnológica ou na regulação do sistema financeiro devido aos problemas de informação imperfeita e *moral hazard* -- ou onde os retornos sociais excedem significativamente os privados, caso da educação. Ao Estado caberia ainda, eventualmente, o papel de coordenador das decisões de investimento privadas.

Na macroeconomia o movimento se dá no sentido oposto. Após um longo período, em que a agenda de investigações esteve concentrada quase que exclusivamente nos problemas ligados às flutuações cíclicas, ocorre um ressurgimento das preocupações relacionadas aos determinantes do crescimento econômico de longo prazo. As teorias de crescimento endógeno, com sua ênfase no papel das externalidades e descontinuidades de escala associadas aos processos de investimento, em particular da formação de capital humano, e de inovação tecnológica e acumulação de conhecimento, recolocaram em novas bases teóricas um problema que, na verdade, sempre havia ocupado o centro das análises do desenvolvimento econômico. Dentre as implicações desta nova abordagem ao crescimento econômico destaca-se aquela que associa efeitos de longo prazo a flutuações cíclicas de curto prazo: isto significa que distorções e intervenções de política econômica, que nos modelos convencionais produzem apenas uma redução do nível de renda de equilíbrio, nos modelos derivados da nova teoria do crescimento passam a afetar a **taxa de crescimento** de equilíbrio. Destaca-se, ainda, o papel central atribuído à poupança para garantir taxas de crescimento mais elevadas no longo prazo, e não apenas rendas *per capita* mais elevadas.

Assim, tanto no âmbito da teoria do desenvolvimento econômico quanto da macroeconomia, a estabilidade econômica passa a ser encarada como condição necessária, ainda que não suficiente, para o crescimento econômico sustentado. Os canais através dos quais a instabilidade macroeconômica -- especialmente a inflação -- afeta o crescimento são discutidos e testados econometricamente em Fischer (1993) e Bruno e Easterly (1994). Taxas de inflação elevadas tendem a reduzir a eficiência dos mecanismos de mercado, reduzindo o nível de renda, e por extensão as taxas de crescimento de longo prazo. Outro mecanismo relaciona-se ao fato de que taxas de inflação mais altas são também acompanhadas por maior variabilidade da própria inflação, e portanto por maior incerteza quanto aos níveis de preços futuros, impactando negativamente tanto a taxa de investimento quanto a sua eficiência (Little et al, 1993, cap.11).

No estudo de Bruno e Easterly, a recuperação do crescimento após a crise inflacionária ocorre muitas vezes a taxas até mesmo superiores àquelas vigentes no período

anterior à inflação. Esta observação parece indicar a importância das reformas estruturais que acompanham os processos de estabilização no sentido de redefinir as bases do crescimento através de uma maior abertura externa da economia, políticas monetárias e fiscais mais consistentes que resultam, por exemplo, da introdução de legislações garantindo a independência do Banco Central, e menor intervenção direta do Estado nas atividades produtivas.

## **II. A experiência brasileira recente: o período de inflação crônica**

A experiência brasileira ao longo da década de 80 e primeiros anos da década de 90 foi marcada pela combinação de uma tendência geral à estagnação associada à persistência de profundos desequilíbrios macroeconômicos -- em particular, por taxas de inflação extremamente elevadas e crescentes. Não obstante os surtos de crescimento localizados, e em geral relacionados às expectativas quanto ao comportamento futuro da inflação, entre 1980 e 1992 a economia cresceu, em média, apenas 1,25% ao ano, fazendo com que a renda *per capita* declinasse 7,6% no período. Assim, do ponto de vista dos fatores determinantes do desenvolvimento humano, observou-se uma sensível deterioração tanto das condições de vida de uma parcela significativa da população quanto das perspectivas de superação dos problemas estruturais relacionados à miséria e à desigualdade social.

Mais do que apenas refletir os desequilíbrios externo (decorrente da crise da dívida) e interno (associado aos persistentes déficits públicos e à manutenção da inflação em patamares extremamente elevados), este período caracteriza na verdade o esgotamento da estratégia de desenvolvimento -- baseada na substituição de importações e em forte intervenção do Estado nas atividades produtivas -- que orientou o processo de industrialização brasileiro desde o início dos anos 50. O fracasso das várias tentativas de estabilização realizadas ao longo da década de 80, portanto, pode ser atribuído, em grande parte, ou à falta de reconhecimento da necessidade de se promover as mudanças estruturais que conduzissem a um novo padrão de desenvolvimento, menos dependente da intervenção estatal e do protecionismo comercial, ou porque não houve capacidade de se criar a sustentação política necessária para que fossem realizadas as reformas.

A longa sequência de planos de estabilização frustrados (foram 5 planos em 6 anos) produziu uma forte instabilidade na economia que terminou por acentuar a tendência de aceleração da inflação. Esta só não adquiriu um caráter explosivo como em outros países devido às peculiaridades do nosso sistema de indexação (em grande parte garantido pelo próprio governo) e ao desenvolvimento pelo sistema financeiro de substitutos domésticos para

a moeda (em última análise, também garantidos pelo governo) que permitiam uma convivência menos dolorosa (e, às vezes, até mesmo lucrativa) com o processo inflacionário para aqueles com acesso a estas inovações. No entanto, excluídos aqueles momentos em que o comportamento especulativo levava a um crescimento não-sustentável da demanda (como, por exemplo, ao longo de 1989), o que se observa é uma tendência de mais longo prazo ao aumento do desemprego, especialmente na segunda metade da década, e de redução das taxas de investimento, que contribuiu para tornar ainda mais frágeis as perspectivas de crescimento no futuro.

As distorções geradas ao longo do processo inflacionário são enormes: os custos sociais ligados à inflação se expressam em um inchaço do sistema financeiro, redução geral da eficiência econômica devido à perda do poder de sinalização dos preços relativos, desestruturação do investimento público e privado, concentração da renda e desarticulação dos serviços públicos (já que existe uma tendência a comprimir os gastos governo precisamente nestas áreas). Ao considerar apenas os custos da inflação decorrentes da redução da demanda por moeda e da realocação de recursos para atividades voltadas à geração de substitutos e de mecanismos de proteção contra a inflação, Simonsen e Cysne (1994) encontram um custo de bem-estar da ordem de 8% do PIB para uma inflação da ordem de 45% ao mês -- custo que corresponde, aproximadamente, à diferença entre o tamanho do sistema financeiro no Brasil (10,5% do PIB) e o tamanho do sistema financeiro que se esperaria de um país com inflação baixa (2,5% do PIB, na média de Estados Unidos e Alemanha). Em outro estudo, Paes de Barros et al. (1995) investigam a estreita correlação entre inflação, desemprego e pobreza, demonstrando que, mesmo quando o aprofundamento dos mecanismos de indexação permite reduzir o impacto direto da inflação sobre a pobreza, os efeitos indiretos derivados do crescimento do desemprego tornam-se cada vez mais importantes.

Estes são aspectos importantes a serem considerados na avaliação dos impactos de programas de estabilização na medida em que se contrapõem a duas idéias que ganharam bastante influência ao longo da década passada. A primeira é de que, frente a sistemas de indexação e proteção financeira que foram levados quase ao extremo, seria possível conviver, a um baixo custo, com taxas de inflação não importa quão elevadas desde que elas fossem relativamente estáveis. A contradição do argumento, à parte a subestimação dos custos, decorre do fato de que os próprios mecanismos de proteção, pelo menos a partir de um certo nível, tendem a embutir na inflação um elemento de aceleração que somente pode ser compensado por um sacrifício cada vez maior em termos do produto: em outras palavras, a curva de Philips passa eventualmente a ter inclinação positiva (Cavalcanti, 1990).

A segunda idéia é a de que a inflação seria predominantemente inercial, e que sua eliminação dependeria fundamentalmente de um esforço de coordenação por parte do governo através do que se convencionou chamar de políticas de rendas. É claro que processos inflacionários como aquele observado no Brasil na década e meia a partir de 1980 embutem um forte componente de desequilíbrio de preços relativos associado a reajustes periódicos não-sincronizados de preços e salários, os quais podem ou não refletir um conflito distributivo latente. Contudo, a origem do processo está em desequilíbrios do lado real da economia, e quase sempre como reflexo de déficits fiscais não-sustentáveis. Assim, se as políticas de rendas são um componente importante de qualquer plano de estabilização que procura minimizar os custos sociais requeridos para redução da inflação, a correção do desequilíbrio fiscal aparece como condição necessária para que a estabilização possa ser sustentada por um período mais longo.

### **III. O Plano Real**

O atual esforço de estabilização representa, até o momento, a tentativa mais bem sucedida de controlar a inflação desde que a crise da dívida colocou em xeque o modelo de crescimento baseado na substituição de importações e na intervenção direta do Estado na economia. Este sucesso pode ser em parte atribuído às lições extraídas do fracasso das tentativas anteriores: o tratamento adequado da transição para um novo regime de inflação baixa, sem quebras de contratos ou congelamento de preços e salários, e a ênfase na redução o déficit público e nas reformas estruturais. Decorre também de um ambiente externo mais favorável em função da própria conjuntura internacional (com as economias centrais apresentando perspectivas de crescimento sustentado e baixas taxas de juros) e da menor pressão da dívida externa.

As bases da estabilização começaram a desenhar-se já no início da década, através de uma aceleração da abertura comercial e do início do processo de privatizações. Neste novo ambiente, uma série de inovações gerenciais e organizacionais deram lugar a fortes aumentos de produtividade, que entre 1991 e 1994 cresce a uma taxa média próxima a 7% ao ano na indústria de transformação (mesmo corrigindo-se para as distorções estatísticas que normalmente levam a uma superestimação daquele crescimento; ver Considera e Valadão, 1995).

Com a economia ainda deprimida, as mudanças no sentido de maior abertura e privatização de empresas estatais ganharam um reforço com a política ortodoxa que, entre novembro de 1991 e o final de 1992 (período Marcílio), permitiu uma forte acumulação de



reservas através de taxas de juros elevadas e sustentação da taxa real de câmbio em patamar relativamente alto. Esta política foi retomada posteriormente, a partir de meados de 1993, já com vistas a um programa de estabilização baseado em ancoragem cambial, sendo ainda complementada pelos esforços destinados a obter um equilíbrio fiscal de curto prazo: o orçamento é revisto e despesas são cortadas, conclui-se a negociação da dívida dos estados (um processo que já se arrastava a alguns anos) e obtém-se alguma flexibilização dos gastos do governo através do Fundo Social de Emergência.

A questão da transição foi enfrentada por meio da URV -- um artifício que permitiu um período de acomodação de preços, salários e contratos a uma nova unidade de conta que posteriormente transformou-se em moeda com poder liberatório. Esse artifício reduziu consideravelmente as tensões decorrentes de desequilíbrios de preços relativos e contratos que no passado haviam contribuído para reduzir o alcance das tentativas de controlar a inflação. O sucesso desta etapa pode ser avaliado pelo fato de que, ao contrário do esperado, houve apenas uma pequena aceleração da inflação no período, quando ela passa de 44,8% em março para 46,6% em junho (variação medida pelo IGP-DI).

A introdução da nova moeda e a drástica mudança no regime cambial produziram uma queda imediata das taxas de inflação. A expansão da demanda e da atividade econômica que se seguiram surpreenderam pela intensidade: as taxas de crescimento do PIB nos três primeiros trimestres após a implantação do real alcançaram, em média, 10,8% em termos anualizados. As vendas do comércio passaram a crescer a uma taxa média de 20% na comparação mês contra igual mês do ano anterior. O impacto em termos da renda média na economia foi igualmente impressionante: segundo o IBGE, o rendimento médio real das pessoas ocupadas em setembro de 1995 era cerca de 20% maior do que em julho de 1994. Na raiz do verdadeiro *boom* de consumo observado no segundo semestre de 1994 encontram-se o fim do imposto inflacionário, a valorização real do câmbio e a veloz reconstituição dos canais de crédito, especialmente para o consumo, promovida pelos bancos na tentativa de manter a rentabilidade do período de ganhos inflacionários.

Ainda que a economia como um todo desfrutasse de alguma margem de capacidade ociosa (mas não muita, dado que as taxas de crescimento já vinham se recuperando desde o final de 1992), semelhante ritmo de crescimento da demanda somente pode ser absorvido sem maior impacto sobre a inflação através de um forte aumento das importações, que crescem, em termos dessazonalizados, cerca de 85% no trimestre jan-mar/95 relativamente ao trimestre imediatamente anterior à introdução do real. Além do aumento da demanda, tal crescimento é explicado ainda por uma combinação de valorização real do câmbio, que se aprecia cerca de

23% entre junho de 1994 e fevereiro de 1995 em termos de taxa de câmbio efetiva, e intensificação da abertura comercial. O resultado foi uma rápida e acentuada reversão dos saldos da balança comercial, que, na comparação dos mesmos trimestres destacados acima (em termos dessazonalizados), passam de superávits mensais médios de US\$ 1.206 milhões para déficits mensais de US\$ 1.076 milhões.

Esta era uma trajetória que se mostrava claramente insustentável, e a crise do México - com seus impactos negativos sobre os fluxos de capitais externos -- apenas antecipou a reorientação da política econômica. Em março, o câmbio passa de um regime de flutuação suja para um regime de bandas, resultando numa desvalorização discreta de cerca de 5% em termos reais. Em junho ocorre uma nova mudança nos limites da banda, e o Banco Central passa a intervir mais frequentemente para impedir a apreciação cambial resultante da retomada dos ingressos de recursos externos: este novo regime de banda deslizante com intervenções intra-banda por parte do Banco Central permitiu que o câmbio efetivo real acumulasse entre fevereiro e outubro uma desvalorização de 13,3%. No campo da política comercial, as tarifas de importação foram significativamente elevadas para um conjunto expressivo de bens de consumo, revertendo-se parcialmente a abertura da economia.

Simultaneamente à mudança na política cambial o Banco Central aprofundou os controles monetários e creditícios sobre a economia. A taxa de juros real foi levada a patamares bastante elevados, aumentando de 2,1% a.m., em média, no trimestre janeiro-março para 2,5% a.m. no trimestre abril-junho (deflator: IGP-DI). As restrições ao crédito, que desde outubro já eram fortes -- por conta dos elevados compulsórios, que haviam passado a incidir inclusive sobre operações ativas --, tornaram-se ainda mais rigorosas. A taxa real de juros para empréstimos de capital de giro aumenta de 4,1% a.m., em média, no trimestre janeiro-março para 5,7% a.m. entre abril e junho e 6% entre julho e setembro.

Os impactos dessa mudança de política sobre o nível de atividade econômica se fizeram sentir sob a forma de uma acentuada redução da produção industrial, que apresenta uma queda acumulada de quase 9% no terceiro trimestre em relação ao primeiro. No mesmo período, o emprego industrial na indústria paulista cai cerca de 4%, embora se observe crescimento no emprego em outras atividades, de tal modo que as taxas de desemprego total, segundo cálculos da Fundação Seade, permanecem praticamente constantes. A política de juros elevados parece também ter afetado a taxa de investimento, que de acordo com estimativas do IPEA teria declinado no segundo e terceiro trimestres do ano após crescimento ininterrupto desde o início de 1993.

A combinação entre desaquecimento da atividade econômica, recuperação em termos reais do câmbio e aumentos de tarifas de importação resultou em reversão dos déficits comerciais, que passaram a apresentar superávits mensais médios dessazonalizados de cerca de US\$ 300 milhões no trimestre agosto-outubro. A média mensal de importações dessazonalizadas, que no primeiro trimestre havia sido de US\$ 4,6 bilhões, declinou para US\$ 3,9 bilhões entre agosto e outubro. Para as exportações, o crescimento foi de uma média mensal de US\$ 3,5 para US\$ 4,2 bilhões. Estes resultados, no entanto, merecem algumas qualificações. A queda das importações provavelmente está refletindo em parte um ajuste de estoques, sendo razoável esperar um certo crescimento nos próximos meses. Do lado das exportações, parte significativa do aumento é explicada pela elevação dos preços de algumas *commodities* industriais no mercado internacional. Na verdade, apenas em outubro as exportações de manufaturados apresentam algum crescimento.

Com o retorno dos fluxos de capitais externos e a sinalização positiva da balança comercial, o Banco Central começou a promover um relaxamento gradual das restrições monetária e creditícia a partir de agosto. Este movimento é mais visível em termos das taxas de juros nominais, e obedeceu também à necessidade de reduzir a fragilidade do sistema financeiro diante do aumento expressivo dos passivos a descoberto por conta da elevação da inadimplência. De qualquer modo, esta flexibilização da política monetária já estaria permitindo uma leve retomada do crescimento no último trimestre do ano, a qual se espera deverá prosseguir em 1996, juntamente com a manutenção de uma trajetória de declínio para a inflação

#### **IV. Condicionantes macroeconômicas para o desenvolvimento humano**

A dinâmica dos processos de estabilização baseados em ancoragem cambial apresenta ciclos bem marcados, em que a queda abrupta das taxas de inflação, num primeiro momento, dá lugar a uma forte expansão baseada em aumento do consumo, revertendo-se num segundo momento quando as condições de sustentação do câmbio -- principalmente frente à insuficiência do ajuste fiscal -- passam a mostrar-se problemáticas (Kiguel e Liviatan, 1992). A retomada do crescimento passa então a depender das mudanças estruturais que garantam consistência intertemporal às políticas macroeconômicas e que conduzam a um novo padrão de inserção na economia mundial, onde a fonte de dinamismo do crescimento esteja no aumento da produtividade e na conseqüente ampliação das exportações. Na perspectiva das condicionantes macroeconômicas ao desenvolvimento humano, estas questões podem ser desdobradas, por um lado, nas políticas requeridas para a consolidação da estabilidade

(redução do déficit público e reestruturação o sistema financeiro nacional, por exemplo), e por outro nas políticas que irão orientar a transformação produtiva no sentido de uma maior integração à economia mundial. Embora claramente interligadas, estas questões abarcam dimensões temporais distintas, com implicações também distintas para os determinantes do desenvolvimento humano.

#### **a) Consolidação da Estabilidade**

Conforme enfatizado no início da seção anterior, o principal fundamento da estabilização deveria estar na obtenção de um ajuste fiscal permanente associado a reformas estruturais que conduzissem a um novo padrão de crescimento, com menor intervenção do Estado na economia, um ambiente regulatório mais propício ao investimento e maior abertura externa. Algumas destas reformas foram bem encaminhadas, reduzindo o escopo dos monopólios estatais, abrindo espaço ao capital privado para participação na concessão de serviços públicos e eliminando restrições ao capital externo. As privatizações avançaram um tanto mais lentamente, mas firmaram-se como política de governo.

Ao longo de 1995, no entanto, observou-se uma acentuada deterioração da posição fiscal: entre janeiro e setembro as necessidades de financiamento do setor público consolidado (conceito operacional) registraram um déficit de 4,4% do PIB, contra um superávit de 2% em igual período de 1994. Este *shift* fiscal de quase 6,4% do PIB teve contribuições idênticas do governo central (governo federal mais Banco Central) e governos estaduais e municipais -- cada um com uma variação equivalente a 2,5% do PIB -- e um pouco menor das empresas estatais (que inclui as estatais estaduais), de 1,5% do PIB. No entanto, do ponto de vista da composição do déficit, a participação dos estados e municípios é significativa: em termos operacionais, a sua necessidade de financiamento alcançou quase 2,7% do PIB, mais de 60% do total das NFSP. Ao governo central coube uma participação de 18% (déficit de 0,8% do PIB) e às empresas estatais de 21% (déficit de 0,9% do PIB).

Embora exista uma tendência a se atribuir ao aumento das despesas com juros reais a maior parte da responsabilidade por esta deterioração da posição fiscal, foi o déficit primário quem mais contribuiu para o crescimento das NFSP: o superávit primário do setor público consolidado reduziu-se de 5,5% do PIB em 1994 (janeiro-setembro) para 1% do PIB em 1995 -- respondendo por 70% do *shift* fiscal. A redução dos superávits primários explica toda variação do déficit operacional no caso das estatais e 68% dela no caso do governo central. Assim, ainda que não se possa negar o aumento das despesas com juros reais, outras despesas tiveram importância maior: apenas no governo central, os juros reais aumentam quase 50%, as

transferências constitucionais 43%, os benefícios previdenciários 32%, e a folha de pessoal 30% (Giambiagi, 1995).

A questão fiscal adquire portanto uma dimensão crucial para a manutenção da estabilidade e da possibilidade de se retomar taxas de crescimento mais próximas do potencial da economia brasileira. A atual combinação de câmbio valorizado e juros elevados -- sobre a qual o Plano Real vem se apoiando -- não poderá ser sustentada por muito mais tempo, seja por seu impacto sobre o próprio déficit público, seja pelos efeitos negativos que apresenta para as decisões de investimento e conseqüentemente para as perspectivas de crescimento a longo prazo.

O ajuste fiscal hoje depende, fundamentalmente, da redução dos gastos públicos. A carga tributária deverá situar-se acima de 30% do PIB em 1995, e a margem para ampliá-la parece bastante limitada. Existe contudo espaço para que se busque um desenho menos distorcivo e mais equitativo da estrutura tributária. A carga tributária, hoje, depende excessivamente dos impostos indiretos (que respondem por 70% do total da arrecadação), o que a torna bastante regressiva. Além disso, a existência de um grande número de impostos e contribuições que incidem "em cascata" ao longo da cadeia produtiva tende a reduzir a competitividade dos produtos nacionais, seja no mercado externo, seja na concorrência com produtos importados. Parte destes problemas é objeto da proposta de reforma tributária atualmente em discussão no Congresso, que além de uma harmonização na tributação entre estados visa também à eliminação dos impostos indiretos que incidem sobre insumos para a agricultura, produtos agrícolas, bens de capital e produtos destinados à exportação.

As reduções de despesas dependem de um conjunto de reformas estruturais que modifiquem o perfil e o tamanho do setor público, tornando-o mais eficiente e flexível. Embora algumas estimativas indiquem que, ao longo da década de 80, teria havido um aumento dos gastos sociais do governo (Cepal, 1995a), a percepção mais geral é de que a qualidade dos serviços públicos no Brasil deteriorou-se significativamente nos últimos anos -- o exemplo mais eloquente é a crise do setor saúde, mas a deterioração é também visível na educação, habitação e saneamento. Por isso, as reduções de gastos terão de vir acompanhadas por um grande aumento de eficiência na provisão destes serviços -- justamente um dos objetivos perseguidos pela reforma administrativa atualmente em discussão no Congresso.

Assim, num primeiro momento a redução dos gastos públicos pode produzir um impacto negativo sobre os serviços destinados às camadas mais carentes da população, e mesmo gerar um aumento do desemprego devido à redução dos postos de trabalho no setor público. Este processo pode vir a ser particularmente perverso naqueles estados mais pobres,

onde a presença do setor público como empregador é maior. As recentes medidas de apoio aos estados mais endividados, ainda que ao custo de uma pressão maior sobre o orçamento federal e sobre a condução da política monetária, permitirá que o ajuste se faça de forma mais suave no tempo, mas não elimina a necessidade de que o emprego no setor público se reduza.

Parte desta redução de gastos certamente será alcançada a partir do declínio das taxas de juros, mas o equilíbrio orçamentário necessário à sustentação da estabilidade refere-se mais a uma posição de longo prazo do que a um problema de alívio imediato sobre as contas públicas. A questão da Previdência, neste sentido, é particularmente importante na medida em que sinaliza um forte desequilíbrio no futuro, mas cuja solução apresenta efeitos imediatos sobre um conjunto expressivo da população de renda mais baixa. O problema da Previdência não pode também ser dissociado da discussão sobre suas fontes de financiamento. Um fenômeno crescente tem sido as mudanças nas relações trabalhistas no sentido da terceirização como forma de reduzir o custo do trabalho para as empresas na medida em que este incorpora encargos elevados sobre a folha de pagamentos. Este fenômeno tem conduzido a uma perda de qualidade do postos de trabalho em função de seu caráter cada vez mais precário.

Uma das questões macroeconômicas mais fundamentais que precisa ser enfrentada a curto prazo é a de como aumentar a poupança doméstica. Para voltar a crescer a taxas próximas a 6% ao ano, a taxa de investimento na economia deveria aumentar dos 20,8% (a preços correntes) observados em 1994 para algo em torno de 26% do PIB. Isto implica elevar a taxa de poupança interna em cerca de 4% do PIB, imaginando-se que déficits em transações correntes no balanço de pagamentos da ordem de 2% do PIB seriam financiáveis por investimentos diretos e outras formas de empréstimo de longo prazo. Parte do esforço de elevação da poupança interna viria do ajuste fiscal, mas ainda assim seria necessário um aumento da poupança privada da ordem de 2% do PIB. A transformação do atual sistema de previdência oficial, baseado em regime de repartição, para outro com base em fundos de pensão com administração privada e operando em regime de capitalização tem se revelado, segundo a experiência de outros países, em importante instrumento para promover o aumento da poupança privada (ver Cepal, 1995b)

Na equação da poupança, um aspecto importante refere-se à absorção da poupança externa. Ainda que ela seja desejável, as condições de financiamento do balanço de pagamentos determinam em grande medida se este aumento de poupança externa efetivamente se traduz em aumento da poupança total, ou se produz um *crowding-out* da poupança privada sem alterar significativamente a poupança total (Cepal, 1995b). Em países em que este fenômeno tem ocorrido em algum grau (México e Argentina, por exemplo), pode-se associar o

deslocamento da poupança privada pela poupança externa ao efeito da valorização cambial produzido por capitais de curto-prazo, que estimula mais o consumo que o investimento.

A questão da fragilidade do sistema financeiro após a redução da inflação é o segundo problema (junto com a questão do déficit nos estados) que tem se constituído em fonte de pressão sobre a execução da política monetária. Claramente, conforme apontado na seção II, existe uma hipertrofia do sistema financeiro em períodos de inflação elevada que necessita ser corrigida quando se passa para um regime de estabilidade de preços. No caso do Plano Real, as tensões no sistema financeiro foram amplificadas por uma política pouco cautelosa de concessão de crédito, que visava compensar a perda das receitas inflacionárias. Com o aperto monetário e a rápida reversão das condições de demanda, os créditos duvidosos aumentaram rapidamente, colocando diversas instituições em situação delicada. Frente ao risco de uma crise sistêmica, o Banco Central foi obrigado a intervir através um programa de apoio à reestruturação do sistema financeiro (Proer) que deverá envolver um volume ainda não quantificado, porém certamente significativo, de recursos públicos.

#### **b) As transformações produtivas**

A combinação de uma política cambial voltada primordialmente à estabilização dos preços com uma abertura externa rápida e ampla colocaram o setor produtivo diante de um grande desafio: sustentar o crescimento com base em ganhos de produtividade, redução de custos e maior eficiência sistêmica. Os impactos dessa transformação sobre o desenvolvimento humano não são desprezíveis. Em primeiro lugar, os processos de modernização produtiva tendem a incorporar uma parcela limitada da força de trabalho, com exigências crescentes de qualificação -- e eventualmente conduzindo a novos padrões de exclusão social que terminam por minar as bases de sustentação política da transformação pretendida.

A abertura coloca assim em relevo a necessidade de estender os ganhos de produtividade a todo sistema produtivo - e não apenas ao setor produtor de *tradeables*. Como consequência, seria necessário aumentar significativamente os investimentos em capital humano de modo a permitir que os setores de produtividade mais baixa -- normalmente serviços -- possam acompanhar os segmentos mais dinâmicos da economia, evitando assim a ampliação da heterogeneidade estrutural que caracteriza economias em desenvolvimento.

Em segundo lugar, este processo acaba sendo reforçado pela relativa lentidão com que ocorrem as mudanças no setor público. Em particular, a questão tributária -- em especial o financiamento da seguridade social -- produz um pesado ônus sobre o custo do trabalho, levando a uma transformação das relações trabalhistas que resulta em postos de trabalho mais

precários. O problema dos encargos trabalhistas tem sido colocado no centro das discussões acerca da redução do “custo-Brasil”, e sua solução, conforme acima apontado, passa por um equacionamento do financiamento da seguridade social. Independentemente deste fator, no entanto, a própria redução da inflação já vem produzindo mudanças importantes nas relações trabalhistas no sentido de uma maior flexibilidade. As recentes negociações tem revelado que, ao lado das demandas por reposição salarial, passaram a ganhar peso também aquelas relativas à manutenção do emprego num contexto de crescente exposição da indústria nacional à concorrência externa. A incorporação do *trade-off* entre salários e nível de emprego nas negociações entre empresas e trabalhadores é um dado novo ao qual a economia brasileira -- protegida e super-indexada -- não estava acostumada.

Por fim, destaca-se que os efeitos negativos no curto prazo da atual combinação entre câmbio valorizado e juros elevados tendem a diluir-se à medida em que as privatizações e a desregulamentação passem a atuar como fonte de aumento da eficiência global. Em especial, a recuperação dos investimentos em infra-estrutura a partir das concessões de serviços públicos ao setor privado podem vir a atuar como poderoso fator de estímulo ao crescimento -- dinamizando setores que hoje se encontram virtualmente paralisados diante do esgotamento da capacidade do setor público de realizar os investimentos necessários à retomada sustentada do crescimento em bases competitivas.

## **V. Observações finais**

Do ponto de vista macroeconômico, dois aspectos merecem ser destacados por suas implicações para o desenvolvimento humano -- entendido neste trabalho como uma decorrência do crescimento econômico, embora este não o determine de forma exclusiva.

Enquanto o problema do déficit público não for encaminhado de modo a produzir um ajuste permanente, as taxas reais de juros permanecerão elevadas. Este é o tipo de política que apresenta efeitos altamente regressivos do ponto de vista da distribuição da renda, e que contribui, juntamente com a manutenção do câmbio em patamar relativamente valorizado, para reduzir as taxas de crescimento da economia. A consolidação da estabilização, contudo, ao permitir que o crescimento seja retomado em bases sustentáveis, levaria a uma reversão destes efeitos negativos de curto prazo.

O segundo aspecto se refere à tendência mais geral de abertura externa e do padrão de inserção da economia brasileira na economia mundial. O crescimento equilibrado neste novo contexto deve apoiar-se principalmente no aumento da produtividade, que também apresentaria, num primeiro momento, efeitos perversos sobre o emprego. O processo de



transformação produtiva em curso tem apontado para a concentração do desenvolvimento em indústrias de “produtos básicos” intensivas em recursos naturais (petroquímica, alumínio, papel e celulose, ferro e aço, metais não-ferrosos), e com base em plantas com maior intensidade de capital e tecnologicamente próximas à fronteira internacional, **com utilização escassa de mão-de-obra**. A elas agregou-se -- com características produtivas semelhantes -- o desenvolvimento da agroindústria. Assim, o setor serviços, cuja produtividade normalmente é inferior à da indústria, terá de modernizar-se pela incorporação crescente de capital humano.

## REFERÊNCIAS

- Bruno, Michael e Easterly, William. 1994. "Inflation Crises and Long-Run Growth", World Bank, mimeo.
- Cavalcanti, Ricardo.O. 1990. *Inflação, Estagnação e Incerteza: Teoria e Experiência Brasileira*, Rio de Janeiro, BNDES (14º Prêmio BNDES de Economia).
- Cepal. 1995a. "Reformas Estructurales, Transformación Productiva y Crecimiento". Documento apresentado no Seminário Regional *La Transformación Productiva y el Crecimiento de America Latina y el Caribe: Avances y Desafios*, Santiago, Novembro.
- Cepal. 1995b. "Ahorro, Inversión y Crecimiento". Documento apresentado no Seminário Regional *La Transformación Productiva y el Crecimiento de America Latina y el Caribe: Avances y Desafios*, Santiago, Novembro.
- Considera, Cláudio e Valadão, Lucília de F. R. 1995. "Produtividade e Emprego: Questões Econômicas e Estatísticas". *Boletim Conjuntural*, Rio de Janeiro, IPEA, nº31, outubro.
- Fischer, Stanley.1993. "The Role of Macroeconomic Factors in Growth". *Journal of Monetary Economics* 32(3).
- Fishlow, Albert .1991. "Review of Handbook of Development Economics". *Journal of Economic Literature*, 29 (4), December.
- Giambiagi, Fábio. 1995. "Déficits e Culpas". *Folha de São Paulo*, 3/12.
- Kiguel, Miguel A. e Liviatan, Nissan. 1992. "The Business Cycle Associated with Exchange Rate-Based Stabilizations". *The World Bank Economic Review*, 6 (2).
- Little, I.M.D., Cooper, R., Corden, W.M. e Rajapatirana, S. 1993. *Boom, Crisis and Adjustment - The Macroeconomic Experience of Developing Countries*, Oxford University Press (for The World Bank).
- Paes de Barros, Ricardo, Neri, Marcelo. e Mendonça, Rosane. 1995. "Poverty and Inflation: An Investigation of their Aggregate Relationship", Rio de Janeiro, IPEA/DIPES, 1995, mimeo.
- Simonsen, Mario H. e Cysne, Rubens P. 1994. "Welfare Costs of Inflation - The Case of Interest Bearing Money and Empirical Estimates for Brazil". Rio de Janeiro, EPGE-FGV, Novembro, mimeo.

