

## SEÇÃO VII

### O modelo de crescimento da economia brasileira no período recente: condicionantes, características e limites

*Claudio Roberto Amitrano*<sup>1</sup>

#### **Introdução**

Um dos aspectos que mais chama a atenção dos observadores da cena econômica brasileira diz respeito à combinação, no período recente, de duas características marcantes e absolutamente interligadas, da trajetória da atividade econômica: a elevada volatilidade do produto; e o baixo crescimento médio.

A perplexidade com este fenômeno de dupla dimensão, que se poderia denominar de modelo de crescimento instável de baixo dinamismo, torna-se ainda maior quando se constata a sua vigência entre distintos períodos no tempo entre diferentes governos e momentos da conjuntura econômica internacional, bem como entre variadas formas de operação da política macroeconômica.

A esta altura o leitor já deve se perguntar: ora, se é assim, então, o que explica a ocorrência sistemática de tal modelo? Para além das teses que compreendem o fenômeno das trajetórias de baixo crescimento a partir da existência, em países periféricos, de regimes distintos de garantia dos direitos de propriedade,<sup>2</sup> parece que grande parte da explicação está associada à ocorrência de combinações peculiares entre três elementos fundamentais: o momento do ciclo econômico internacional, a política estrutural e de desenvolvimento em execução, assim como o regime e a forma de operação da política macroeconômica.

A hipótese deste trabalho é que, no período recente, a despeito do fato de os três elementos mencionados acima terem se combinado de maneira distinta, seus resultados parecem reconduzir, sistematicamente, a economia brasileira ao modelo de crescimento instável de baixo dinamismo.

Esta seção terá como foco o desempenho econômico brasileiro nos últimos três anos, em que a economia brasileira esteve sob a batuta da equipe econômica do governo Lula. Não obstante, sempre que possível, tentar-se-á estabelecer comparações com os dois governos da era FHC.

---

<sup>1</sup> Com os agradecimentos aos bolsistas do PIBIC-CNPq Leandro Ramos Pereira e Vitor Augusto Paschoal.

<sup>2</sup> O texto clássico e, de certa forma, um tanto quanto anedótico, de Acemoglu et al. (2001), por exemplo, remete a análise ao período colonial, em que a decisão entre colônias de povoamento ou de exploração, em face da magnitude das taxas de mortalidade, foi fundamental para a definição de um certo regime de garantia de direitos de propriedade que tem sido, dentre outras coisas determinante das distintas trajetórias de crescimento entre países desenvolvidos e em desenvolvimento. Ver Acemoglu, Daron; Johnson, Simon; Robinson, James, A. The colonial origins of comparative development: an empirical investigation. *American Economic Review*, v. 91, n. 5, Dec. 2001. No caso brasileiro, abordagens inspiradas neste tipo de trabalho têm aparecido sob a forma da tese do risco jurídico ou jurisdicional. Não obstante, sua pertinência parece bastante duvidosa, até porque nos últimos quinze anos houve uma ampliação do aparato legal, bem como um aprofundamento em sua aplicação, no que tange à estabilidade de regras contratuais e da garantia dos direitos de propriedade.

Assim, o texto segue dividido em três partes, além desta introdução e da conclusão. Na primeira seção procura-se discutir os principais condicionantes do crescimento e, com base neles, estabelecer uma periodização para a trajetória da economia brasileira. A seção seguinte tem caráter descritivo e procura avaliar a performance da economia a partir do novo regime de política macroeconômica iniciado em 1999, com ênfase, porém, no período correspondente ao mandato do governo Lula. A última seção trata dos fatores que limitam o crescimento.

## **1 Condicionantes do modelo de crescimento e periodização da economia brasileira**

### **1.1 Ciclo internacional, política estrutural e regime de política macroeconômica**

A trajetória de crescimento da economia brasileira nos últimos doze anos parece estar associada, por um lado, à forma de articulação entre as fases dos ciclos de liquidez e comércio internacionais e a operação de distintas políticas estruturais, que compreendem desde as iniciativas pioneiras de liberalização e desregulamentação das contas financeira e comercial do balanço de pagamentos, o processo de privatização e o desmonte das instituições e instrumentos de ação da era desenvolvimentista, até as chamadas reformas microeconômicas e aquilo que se denomina aqui de política de desenvolvimento minimalista (período atual).

Por outro lado, tal trajetória parece depender, também, do regime de política macroeconômica, entendido como o arranjo particular entre as políticas monetária, fiscal e cambial, bem como do modo de operação ou manejo de cada regime específico, compreendido como a maior ou menor flexibilidade com que são manipulados os instrumentos de política macroeconômica.

A conjuntura internacional define os parâmetros quanto aos níveis mínimos de taxa de juros e de volatilidade da taxa de câmbio, assim como no que diz respeito às possibilidades de ampliação do comércio internacional brasileiro.

A política estrutural e de desenvolvimento estabelece, por um lado, a amplitude dos canais de transmissão entre o cenário externo e a economia doméstica através das formas de regulação e do grau de abertura das contas financeira e comercial do balanço de pagamentos. Por outro lado, promove transformações nos padrões internos de concorrência no mercado de produtos, define o regime de incentivos às empresas residentes e, sobretudo, situa o formato da relação Estado-Mercado. Neste sentido, consiste em um dos determinantes mais importantes do tipo de especialização produtiva e do padrão de inserção externa do país.

Por fim, o regime de política macroeconômica e sua operação atuam como condicionantes fundamentais dos preços-chave (câmbio e juros) para a definição das decisões de investimentos. Além disso, para uma dada amplitude dos canais de transmissão, servem como elementos de mediação entre o ciclo internacional e o doméstico, determinando com que intensidade a trajetória da economia nacional estará colada às fases de ascensão e queda da economia mundial.

### **1.2 Especialização produtiva e inserção comercial externa: o eixo estrutural do modelo**

Os elementos do modelo de crescimento que se apresentam como variáveis estruturais consistem no tipo de especialização produtiva e no padrão de inserção no comércio internacional. Sua configuração foi determinada, em grande parte, durante o período 1994-1998, sendo o

resultado da operação simultânea de dois fatores: a rápida abertura comercial, com ampla revisão da estrutura tarifária (queda do nível e da dispersão das tarifas); e a valorização cambial por longo tempo (Carneiro, 2002<sup>3</sup>).

Diante destes fatores, as atividades produtivas e, em especial, a indústria de transformação, estiveram sob forte pressão ao longo de toda a década de 1990. Seu resultado mais importante foi a reorientação da estrutura produtiva que culminou com a perda de densidade dos elos da cadeia produtiva nos setores intensivos em tecnologia e capital, bem como o reforço das atividades baseadas em mão de obra e recursos naturais.

**Tabela 1**  
Coeficientes de penetração <sup>(1)</sup> e abertura <sup>(2)</sup> (1990-1998)

Setores	Coeficiente de penetração (%)			Coeficiente de abertura (%)		
	1990	1994	1998	1990	1994	1998
Tecnologia	9,8	16,8	44,1	10,0	13,6	23,2
Capital	9,9	13,5	24,2	7,9	9,6	11,4
Mão-de-obra	2,0	5,6	11,7	6,4	9,7	13,3
Recursos naturais	3,4	6,0	8,1	12,7	16,0	18,8

(1) Coeficiente de penetração = Importações/produção;

(2) Coeficiente de abertura = Exportações/produção.

**Fonte:** Moreira (1999) apud Carneiro (2002).

Os dados relativos aos coeficientes de penetração e abertura explicitam bem esta reorientação, uma vez que o tipo de especialização produtiva e o padrão de inserção no comércio internacional guardam estreita relação.

Mas o que explica que a abertura tenha propiciado este movimento? A resposta parece estar associada às duas formas de incerteza que afetam as decisões correntes de produção, mas, sobretudo, as decisões de investimento.

As diferentes configurações do cenário macroeconômico e as alterações no quadro de regulação da concorrência nos mercados de produtos compõem aquilo que Ferraz et al. (1999<sup>4</sup>) denominaram de incertezas macroeconômica e microeconômica. No primeiro caso, o que está em jogo é o grau de confiança ou o “nível de previsibilidade das decisões de investimento” (Ferraz et al., 1999, p. 57) em face das variáveis macroeconômicas relevantes: inflação, câmbio e juros; enquanto no segundo, a questão central está associada à confiança ou “à previsibilidade quanto à quantidade e tipo de competidores operando em mercados específicos” (Ibidem, 1999, p. 57).<sup>5</sup> Tais

<sup>3</sup> Ver Carneiro, Ricardo. *Desenvolvimento em crise: a economia brasileira no último quarto do século XX*. São Paulo: Editora Unesp/IE-Unicamp, 2002.

<sup>4</sup> Ferraz, João C. et al. Incerteza, adaptação e mudança: a indústria brasileira entre 1992 e 1998. *Boletim de Conjuntura da Universidade Federal do Rio de Janeiro*, Rio de Janeiro, 1999.

<sup>5</sup> Segundo Kupfer, David (*Trajatórias de reestruturação da indústria brasileira após a abertura e a estabilização*. Tese (Doutorado em Economia)-Universidade Federal do Rio de Janeiro, 1998) é “o conhecimento conjunto das condições estruturais e de regras de comportamento” (p. 23) dos agentes que permite a análise das direções gerais de mudança e dos níveis de performance da indústria. Se o padrão de concorrência de cada setor representa o respectivo conjunto de regularidades nas formas preponderantes de competição (preço, diferenciação, etc.), então, a formulação de estratégias e a tomada de decisões dependem da avaliação de quais são “os fatores críticos de sucesso competitivo no presente e [das] percepções sobre a sua trajetória futura” (Kupfer, 1998, p. 36).

incertezas constituem parâmetros externos essenciais às empresas para a elaboração de suas estratégias e a tomada de decisões.

Segundo Ferraz et al (1999) e Castro (2001<sup>6</sup>), o período compreendido entre 1994 e 1998, foi marcado por uma estratégia de flexibilização da capacidade produtiva, com destaque para renovações pontuais de equipamentos e fusões e aquisições que visavam o aumento das economias de escala e o crescimento da produtividade. “O desafio... [era] enfrentar mudanças quantitativas e qualitativas no perfil da demanda e a concorrência das importações” (Ferraz et al, 1999, p. 59).<sup>7</sup>

Neste sentido, a combinação entre incerteza macro e microeconômica determinou, ao longo do tempo, um conjunto de decisões de investimento peculiares tanto no que diz respeito à magnitude quanto no que tange à sua distribuição setorial, que acarretaram um tipo específico de especialização produtiva e de inserção no comércio internacional, bem como uma redução do encadeamento intra-setorial da indústria (Carneiro, 2002).

Esta peculiaridade das estratégias de investimentos se verificou, inclusive, na relação entre investimento direto externo (IDE) e a formação bruta de capital durante aquele período, de tal sorte que, por um lado, o ciclo de IDE dos anos 1990 acabou não influenciando significativamente a formação bruta de capital fixo, a despeito de sua magnitude.<sup>8</sup>

Por outro lado, grande parte dos recursos foi orientada para os setores intensivos em recursos naturais e trabalho, de modo que os investimentos do período 1994-1998 parecem ter, apenas, reiterado “a velha especialização competitiva da economia em produtos de baixo dinamismo no comércio internacional” (Coutinho, 1997, p. 102), intensivos em recursos naturais e energéticos e com baixo coeficiente de transformação industrial.<sup>9</sup>

---

**6** Castro, Antônio B. A reestruturação industrial brasileira nos anos 90. Uma interpretação. *Revista de Economia Política*, São Paulo, v. 21, n. 3 (83), p. 3-26, jul./set. 2001.

**7** Na verdade, desde o período 1989-1994, a estratégia das empresas já estava voltada para a adaptação aos padrões de concorrência das novas firmas entrantes, ainda que também estivesse associada à adequação de custos à enorme variabilidade dos preços relativos. Esta adaptação acarretou, de um lado, um significativo aumento da produtividade e, de outro, uma re-inserção produtiva externa que se poderia chamar de regressiva (Erber, Fábio. *Mudanças estruturais e política industrial*. Relatório Interno Ipea. Brasília. 1992; Laplane, M., Silva, A. L. G. Dinâmica recente da indústria brasileira e desenvolvimento competitivo. *Economia e Sociedade*, Campinas, n. 3, dez. 1994; Coutinho, Luciano. A especialização regressiva: um balanço do desempenho industrial pós-estabilização. In: Velloso, João Paulo R. (Org.). *Brasil: desafios de um país em transformação*. Rio de Janeiro: José Olympio. 1997, na medida em que provocou uma diminuição do peso de produtos de maior conteúdo tecnológico em relação ao volume de produção e à pauta de exportação.

**8** Isto pode ser explicado, em parte, pelo processo de privatizações, bem como pelo intenso movimento de fusões e aquisições. Segundo Laplane e Sarti (1998) os recursos destinados aos processos de privatização alcançaram quase 30% do IDE total ingresso no país em 1997. Ademais os autores estimam que algo entre 30% e 35% do total de IDE deve ter sido composto por fusões e aquisições. Ver Laplane, Mariano, Sarti, Fernando. Novo ciclo de investimentos e especialização produtiva. In: Velloso, João Paulo R. (Org.). *O Brasil e o mundo no limiar do século*. Rio de Janeiro: José Olympio. 1998. Veja a este respeito, também, Carneiro (2002).

**9** Segundo Coutinho (1997) houve uma elevada concentração destes investimentos “nos complexos produtores de insumos e commodities, notadamente nos setores de metalurgia básica, química básica, agribusiness, papel e celulose” (Coutinho, 1997, p. 98), seguidos por setores com maior proteção tarifária, tais como segmentos automotriz e têxtil. No mesmo sentido, a pesquisa de Laplane e Sarti (1997 e 1998) aponta os setores: alimentos, bebidas, papel e celulose, produtos químicos, metalurgia básica e automobilístico como responsáveis por cerca de 64% do total das previsões de investimento. Ver Laplane, Mariano, Sarti, Fernando. Investimento Direto Estrangeiro e a retomada do crescimento sustentado nos anos 90. *Economia e Sociedade*, Campinas, n. 8, jun. 1997.

O problema é que o padrão de especialização produtiva representa a estrutura que se reproduz no tempo e, através de um mecanismo de *path dependence*, condiciona a evolução da economia. A interação entre contexto externo, política macro e de desenvolvimento configura-se como o fator que acarreta o maior ou o menor desvio da trajetória corrente em relação àquela orientada pela estrutura.

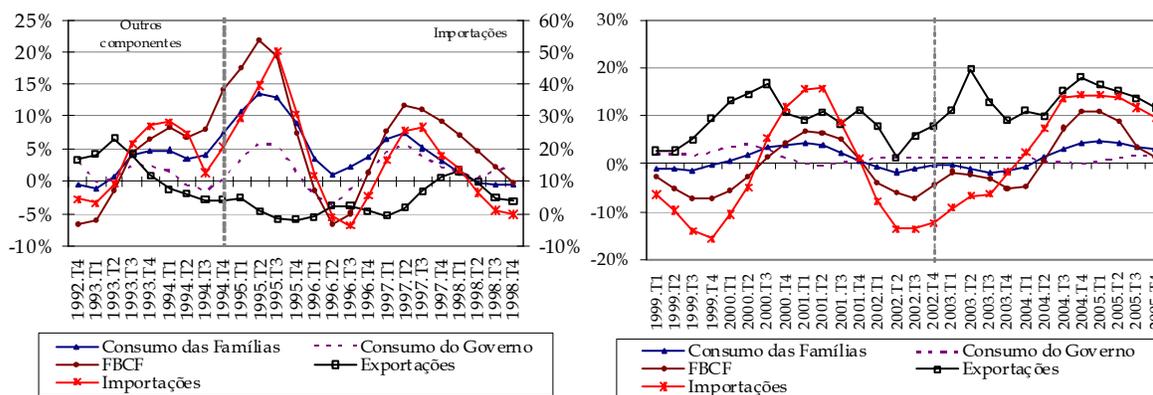
### 1.3 Uma proposta de periodização

Com base nestes argumentos, é possível estabelecer uma periodização para a trajetória de crescimento da economia brasileira nos últimos doze anos que considera a articulação entre o ciclo internacional, a política estrutural e o regime e manejo da política macro, com o estabelecimento e a permanência do tipo de especialização produtiva e do padrão de inserção no comércio internacional.

O primeiro período pode ser descrito como o episódio de fundação do modelo de crescimento instável de baixo dinamismo marcado pela liberalização comercial e financeira, pela reestruturação produtiva e pela política de estabilização. Sua vigência ocorre entre 1994 e 1998.

**Gráfico 1**

Componentes da demanda agregada, taxa de crescimento acumulada em quatro trimestres



Fonte: SCNT, IBGE. Elaboração própria.

Este período diz respeito a um momento de relativa melhora do ambiente macroeconômico, caracterizado pela retomada da liquidez internacional para os países emergentes e pela redução da incerteza macroeconômica de curto prazo, decorrente da estabilização da inflação.<sup>10</sup> No entanto, estas melhores condições combinaram-se com um aumento da incerteza microeconômica promovida pelo aprofundamento da liberalização comercial e pela valorização da taxa de câmbio real efetiva. Estes dois elementos, associados às privatizações e à uma política de desenvolvimento liberal, ensejaram um tipo específico de especialização produtiva e de inserção junto ao comércio internacional.

<sup>10</sup> Ainda que com aumento dos fatores de instabilidade potenciais ou de longo prazo, resultantes do desequilíbrio no balanço de pagamentos.

O segundo período distintivo da economia brasileira nos últimos quinze anos (1999-2005) pode ser identificado como o episódio de consolidação do modelo de crescimento instável de baixo dinamismo, cuja característica principal corresponde à adoção de um novo regime macroeconômico. Este momento pode ser subdividido em dois subperíodos.

O primeiro (1999-2002) está associado à mudança para o novo regime de política macro (câmbio flexível-regime de metas-superávit fiscal elevado), à definição de uma forma de operação de seus instrumentos que procurava se adaptar à conjuntura vigente (flexível) e ao início da implementação da agenda microeconômica.

O segundo subperíodo (2003-2005) pode ser identificado como de maturidade ou vigência plena do novo regime de política macro, porém com alterações em sua forma de manejo, de tal sorte que a administração do regime de metas perdeu graus de liberdade na sua condução. Não obstante, este momento também é caracterizado por ambigüidades na política estrutural, sintetizadas na convivência entre a agenda microeconômica e a instauração de uma política de desenvolvimento minimalista.

Esta periodização fica mais clara quando se observam os elementos que conduziram a demanda agregada e, neste sentido, determinaram a trajetória do produto em um e outro período (Gráfico 1).

Durante a fundação do modelo (1994-1998), a queda da inflação, a valorização cambial e a abertura comercial, propiciaram um aumento do consumo das famílias e das importações. Naquela época, as compras externas foram acompanhadas por uma modesta elevação dos investimentos, de tal forma que as curvas da formação bruta de capital fixo e das importações eram praticamente paralelas.

Este movimento parece ser o reflexo, sobretudo, do novo regime de concorrência que se instaurava no mercado de produtos e que, junto com a posição da taxa de câmbio, possibilitou uma reorientação peculiar da estrutura produtiva.

No período subsequente, o comando da economia esteve a cargo das exportações, cuja taxa de crescimento foi, sistematicamente, a maior entre todos os componentes da demanda agregada, desde o primeiro trimestre de 1999. Os investimentos também se expandiram, mas, desta vez, como desdobramento direto e indireto do aumento das vendas externas. Ainda que haja diferenças entre os dois subperíodos que podem ser identificados desde a desvalorização do real, em 1999, este fenômeno ocorreu, sem alterar de maneira substancial a especialização produtiva e o padrão de inserção no comércio internacional.

## **2 A economia brasileira no período recente (1999-2005)**

### **2.1 Mudança do regime macroeconômico e reformas microeconômicas**

O período que se inicia com a desvalorização cambial de 1999 representou uma mudança em todo o arranjo de política macroeconômica, que se manifestou através de uma nova estratégia em relação à taxa de câmbio, bem como uma nova forma de relação entre a autoridade monetária, o

tesouro nacional e o mercado financeiro, em que os vínculos entre as decisões de política macro e as expectativas, percepções e desejos deste mercado se intensificaram.

Ademais, este período é marcado pelo início da implementação da agenda de reformas microeconômicas, em que a relação Estado-Mercado, no âmbito produtivo, ganhou contornos mais específicos. Neste caso, passa-se do desmonte dos instrumentos de coordenação antecedentes, que ocorreu entre 1994 e 1998, para um padrão de intervenção do Estado que limita a sua atuação no âmbito produtivo à criação de alguns instrumentos específicos voltados para: securitização de passivos; redução de assimetrias de informação no sistema de crédito produtivo; desoneração da poupança de longo prazo; criação de um bom sistema de registro ou garantia de propriedade, consubstanciado, sobretudo, nas tentativas de alteração da lei de falências; implementação de mecanismos eficientes de resolução de conflitos; consolidação de um “clima” de investimentos adequado, baseado no sistema de defesa da concorrência e na redução da burocracia para implementação de negócios.

A mudança no regime de política macroeconômica, ainda que conduzido de forma flexível, associada à implementação de uma política de desenvolvimento de corte estritamente liberal, voltada para os direitos de propriedade e para a minimização das assimetrias de informação e das “falhas de governo”, não promoveu, entretanto, uma alteração do baixo patamar de crescimento, tampouco de sua alta volatilidade.

A análise dos dados das contas nacionais mostra que os efeitos da nova combinação sobre o crescimento foram bastante modestos. Ademais, do ponto de vista da estrutura de oferta, reforçou o padrão de especialização da economia brasileira, baseado em setores intensivos em recursos naturais e trabalho.

**Tabela 2**  
Variação (%) do PIB pela ótica da produção e da demanda

Variáveis / Períodos	No ano <sup>(1)</sup>			
	1999	2000	2001	2002
Agropecuária	8,3	2,1	5,8	5,5
Indústria	-2,2	4,8	-0,5	2,6
- De Transformação	-2,2	5,5	0,7	3,6
- Extrativa	0,7	10,4	3,7	6,7
Serviços	2,0	3,8	1,8	1,6
<b>PIB a Preços de Mercado</b>	<b>0,8</b>	<b>4,4</b>	<b>1,3</b>	<b>2,3</b>
Consumo das Famílias	-0,4	3,8	0,5	-0,4
Consumo do Governo	2,4	1,3	1,0	1,4
FBCF	-7,2	4,5	1,1	-4,2
Exportações	9,2	10,6	11,2	7,9
Importações (-)	-15,5	11,6	1,2	-12,3

(1) Acumulado em quatro trimestres.

Fonte: SCN, IBGE.

Não por acaso, entre 1999 e 2002, o melhor desempenho foi o dos segmentos da agropecuária e da indústria extrativa. A desvalorização cambial, por mais intensa que fosse não seria capaz de reverter o processo de reestruturação produtiva e a afirmação do tipo de inserção no

comércio internacional, consolidado pelos investimentos realizados nos anos 1990. Principalmente porque as políticas estruturais do período 1999-2002 reforçavam ou, pelo menos, não visavam alterar o padrão estabelecido.

Assim, mesmo que a partir de 1999 as exportações tenham se constituído no componente mais dinâmico da demanda agregada, isso apenas reforçou as vantagens comparativas já existentes.

Ao mesmo tempo em que a nova combinação reforçava o padrão de especialização produtiva, ampliava gargalos, sobretudo no campo da infra-estrutura, como ficou comprovado com a ocorrência da crise energética. Fato, aliás, estritamente associado à baixa capacidade de intervenção do Estado, em face da restrição fiscal.

Além disso, este momento também explicitou os limites da expansão do consumo das famílias, posto que, de um lado, a desvalorização cambial teve repercussões importantes sobre a inflação, sobretudo para as camadas de renda mais baixa. De outro lado, a impossibilidade de empreender uma trajetória de crescimento mais robusta, limitou a expansão do emprego, ampliando o problema do desemprego, bem como reforçou o padrão de crescimento dos postos de trabalho, baseado em ocupações de baixo rendimento.

A trajetória do investimento também refletiu a combinação particular que se instaurava. No primeiro ano do novo arranjo dois elementos influenciaram o resultado negativo da formação bruta de capital fixo. O primeiro esteve associado ao aumento da incerteza macroeconômica em virtude da desvalorização cambial e o conseqüente desconhecimento quanto aos seus impactos sobre a taxa de inflação. O segundo elemento refere-se à queda do consumo das famílias pelo segundo ano consecutivo,<sup>11</sup> demonstrando que as fontes de dinamismo interno estavam comprometidas. Àquela altura era impossível saber se a recente recuperação das exportações seria capaz de compensar os efeitos sobre as variáveis domésticas e conduzir a economia a uma nova senda de crescimento.

Passada a incerteza inicial da mudança do regime e reduzida a pressão cambial, as taxas de juros tornaram a ceder, assim como a inflação. O ano de 2000 foi o melhor momento da economia brasileira desde 1995, ano em que a taxa de crescimento também superou a marca de 4%.

Entretanto, os dois últimos anos da gestão FHC não deixam dúvida quanto à consolidação do modelo de crescimento instável de baixo dinamismo. Seja porque em 2001 a crise energética, a recessão americana e a desaceleração da economia global tenham impedido o crescimento; seja porque em 2002 a instabilidade do processo eleitoral e os impactos da crise Argentina tenham aumentado a incerteza macroeconômica, o que importa é que nem a política macroeconômica, nem a política de desenvolvimento liberal foram capazes de atuar de forma anticíclica ou instaurar um processo endógeno de crescimento. Nos dois referidos anos, não fosse o bom desempenho das exportações, resultante menos de estratégia consciente de política econômica e mais das conseqüências inevitáveis da desvalorização cambial, o PIB, certamente, teria sofrido uma retração, em linha, aliás, com a trajetória do consumo das famílias e da formação bruta de capital fixo.

---

<sup>11</sup> Em 1998, o consumo das famílias teve queda de -0,8%.

O desempenho da atividade econômica no período 1999-2002 explicita algumas características básicas da economia brasileira: i) a importância do processo de reestruturação dos anos 1990 na conformação do padrão de especialização produtiva e suas conseqüências deletérias sobre a trajetória de crescimento nos períodos subseqüentes; e ii) os impactos negativos da combinação entre o arranjo de política macroeconômica e a política de desenvolvimento liberal baseada nas reformas microeconômicas; iii) a ausência de um horizonte de crescimento, em decorrência da nova relação Estado-mercado estabelecida por aquela política de desenvolvimento.

## **2.2 Alterações no manejo da política macro e a política de desenvolvimento minimalista: a economia sob o governo Lula**

A eleição do governo Lula marca o início de um novo período, em que também ocorrem mudanças na combinação entre os elementos que condicionam a expansão do produto, sem que se verifique, porém, uma substituição do modelo de crescimento instável de baixo dinamismo.

No que tange ao cenário externo, vale lembrar o farto ciclo de liquidez internacional, ocasionado pela política monetária frouxa norte-americana e o excepcional desempenho da economia e do comércio mundiais.

Quanto ao arranjo macroeconômico, embora não tenha havido mudança no regime, sua operação perdeu flexibilidade. Por um lado, a política monetária tornou-se mais restritiva, sobretudo, ao tratar de forma indistinta acelerações da taxa de inflação decorrentes de choques de demanda e aquelas que resultam de choques de oferta. Por outro lado, a política fiscal tem ganhado contornos adicionalmente restritivos, seja na elevação sistemática do superávit fiscal, seja na costumeira pressão para queda das despesas correntes, ainda não efetivada, ou mesmo nas tentativas de reestruturação das vinculações orçamentárias.

Ao mesmo tempo em que a política macro se torna mais restritiva, a política de desenvolvimento ganha contornos mais ativos. Esta nova feição caracteriza-se pela instauração da política industrial, tecnológica e de comércio exterior, assim como pela ampliação de alguns instrumentos de financiamento, como o crédito consignado e o crédito dirigido. Este último, realizado, principalmente, pelos desembolsos do BNDES e outras agências federais de fomento. Cabe notar também a maior intervenção do Estado 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 para empreendimentos imobiliários; e outras medidas de incentivo às atividades produtivas.

Entretanto, esta maior tendência à intervenção do poder público, não significou uma supressão da agenda de reformas microeconômicas, fato evidente na implementação da lei de falências, por exemplo. Ao contrário, a agenda foi encampada explicitamente pelo Ministério da Fazenda, o que revela, de certa forma, a ambigüidade da estratégia de governo no que tange à política de desenvolvimento.

Evidentemente, nem todos os aspectos da agenda microeconômica são incompatíveis com uma estratégia de desenvolvimento mais ativa. Todavia, é preciso ter claro que as linhas mestras que orientam um ou outro tipo de política são absolutamente distintas. Deste modo, a ambigüidade

gerada pelo fato de a política de desenvolvimento servir a dois objetivos se manifesta em sua incompletude, sobretudo no que tange à criação dos instrumentos próprios para a execução das diversas medidas de política.

### 2.3 Características do crescimento no triênio 2003-2005

As informações do sistema de contas nacionais revelam a recorrência daquilo que se tem denominado de modelo de crescimento instável de baixo dinamismo. Primeiro, porque a taxa média de crescimento entre 2003 e 2005 foi de somente 2,6%, valor apenas um pouco superior à média histórica para o período 1990-2005, de 2,1%. Este pequeno desvio positivo é compreensível, apenas à luz do excepcional desempenho da economia mundial no mesmo período. Em segundo lugar, cabe notar a elevada volatilidade do produto que de um crescimento nulo no primeiro ano de governo, salta para o melhor desempenho em uma década e retorna, em 2005, para o padrão histórico de expansão.

**Tabela 3**  
Variação (%) do PIB pela ótica da produção e da demanda

Variáveis	Período		No ano <sup>(1)</sup>		
	1999-2002	2003-2005	2003	2004	2005
Agropecuária	5,4	3,5	4,5	5,3	0,8
Indústria	1,1	2,9	0,1	6,2	2,5
- De Transformação	1,9	3,3	1,1	7,7	1,3
- Extrativa	5,3	4,2	2,9	-0,7	10,9
Serviços	2,3	2,0	0,6	3,3	2,0
<b>PIB a Preços de Mercado</b>	<b>2,2</b>	<b>2,6</b>	<b>0,5</b>	<b>4,9</b>	<b>2,3</b>
Consumo das Famílias	0,9	1,9	-1,5	4,1	3,1
Consumo do Governo	1,5	1,0	1,3	0,1	1,6
FBCF	-1,6	2,3	-5,1	10,9	1,6
Exportações	9,7	12,8	9,0	18,0	11,6
Importações (-)	-4,3	7,2	-1,7	14,3	9,5

(1) Acumulado em quatro trimestres.

**Fonte:** SCN, IBGE.

O segundo aspecto relevante diz respeito à evolução da estrutura de oferta. O maior dinamismo e estabilidade do setor agropecuário e da indústria extrativa revelam, em parte, os efeitos que a trajetória passada possuem sobre o desempenho corrente, sobretudo neste momento de expansão da economia mundial, em que o ciclo econômico brasileiro se atrela ao internacional via commodities e produtos de baixo conteúdo tecnológico.

Evidentemente, a criação da política industrial, tecnológica e de comércio exterior trouxe novos elementos acerca da evolução estrutura de oferta, porém os resultados ainda são modestos no que diz respeito a alterações no tipo de especialização produtiva da economia brasileira. Este ponto será mais bem discutido na seção sobre indústria.

O desempenho do setor de serviços, muito influenciado pela evolução da massa salarial, também apresentou baixas taxas de crescimento, ainda que sua volatilidade tenha sido substancialmente menor que a verificada nos demais setores.

No que diz respeito aos elementos indutores do crescimento, a evolução dos componentes da demanda mostra muitas semelhanças com o ocorrido no quadriênio 1999-2002, mas também algumas diferenças importantes. No plano das semelhanças, constata-se a continuidade do extraordinário desempenho das exportações. Como é possível notar, pelos dados da Tabela 2 e do Gráfico 1, a taxa de crescimento acumulada das exportações em quatro trimestres, foi o componente da demanda agregada que apresentou o ritmo mais intenso de expansão.

Esta tendência, que se manifesta desde o primeiro trimestre de 1999, e se intensificou a partir de 2003, parece ser responsável, nos últimos três anos, pelo aumento, tanto dos investimentos quanto das importações.

Em 2005, contudo, nota-se uma desaceleração do ritmo de crescimento das vendas externas com repercussões negativas sobre a formação bruta de capital fixo e as importações. Certamente, a perda de dinamismo do setor externo esteve relacionada à excessiva valorização do real, que ocorreu não só em termos históricos, mas também relativamente aos demais países emergentes. Ademais, houve também a redução dos preços de algumas *commodities* importantes. Já a queda nos investimentos decorreu, de um lado, da menor intensidade do efeito acelerador proveniente do setor externo e, de outro, das elevadas taxas de juros.

No que diz respeito às diferenças em relação ao período 1999-2002, o triênio que se encerra em 2005 foi marcado por uma menor taxa de crescimento do consumo do governo relativamente ao anterior, assim como por um ritmo maior de expansão do consumo das famílias. No primeiro caso, as elevações sistemáticas do superávit fiscal contribuíram para o resultado. No segundo, o controle da inflação, associado à modesta expansão do emprego e dos salários nominais e ao incremento do volume de crédito para pessoa física, garantiu este resultado.

Assim, dois elementos parecem ser os responsáveis pela evolução do produto sob a batuta do governo Lula. Primeiramente, o crescimento do PIB foi comandado, seja de forma direta, seja de forma indireta, pelo setor externo. Em segundo lugar, o impacto do crédito sobre o consumo das famílias também repercutiu de forma importante.

A dominância das exportações e o efeito subsidiário do crédito e do consumo das famílias ficam mais claros quando se tem em mente que a contribuição de qualquer componente da demanda agregada às variações percentuais do PIB é significativamente influenciada pelo seu respectivo peso no produto.<sup>12</sup> Assim, pequenas oscilações dos itens que respondem por uma proporção muito grande do valor do PIB fazem com que suas respectivas contribuições variem de maneira muito intensa. Este é o caso, por exemplo, do consumo das famílias, cuja participação no PIB é de quase 60%.<sup>13</sup>

---

**12** A contribuição de cada componente da demanda agregada à taxa de crescimento do produto pode ser definida da seguinte forma:  $(PIB_t - PIB_{t-1})/PIB_{t-1} = (C_t - C_{t-1})/PIB_{t-1} + (G_t - G_{t-1})/PIB_{t-1} + (I_t - I_{t-1})/PIB_{t-1} + (E_t - E_{t-1})/PIB_{t-1} + (X_t - X_{t-1})/PIB_{t-1} - (M_t - M_{t-1})/PIB_{t-1}$ , em que C, G, I, E, X e M são respectivamente o consumo das famílias, o gasto do governo, a formação bruta de capital fixo, a variação de estoques, as exportações e as importações.

**13** O IBGE não disponibiliza o cálculo da contribuição dos componentes da demanda agregada à taxa de crescimento do PIB. Por este motivo construímos este indicador com base no valor nominal da demanda agregada e do PIB do último trimestre de 2005 e aplicamos as taxas de crescimento do índice encadeado com ajuste sazonal para os trimestres anteriores. Desta forma, obtivemos as contribuições à taxa real de expansão do PIB. Além disso, o cálculo para a variação de estoques foi feito por diferença entre a taxa de expansão real do produto e a soma dos demais componentes da demanda agregada. Isto porque o IBGE também não divulga a taxa de crescimento real da variação de estoques com ajuste sazonal.

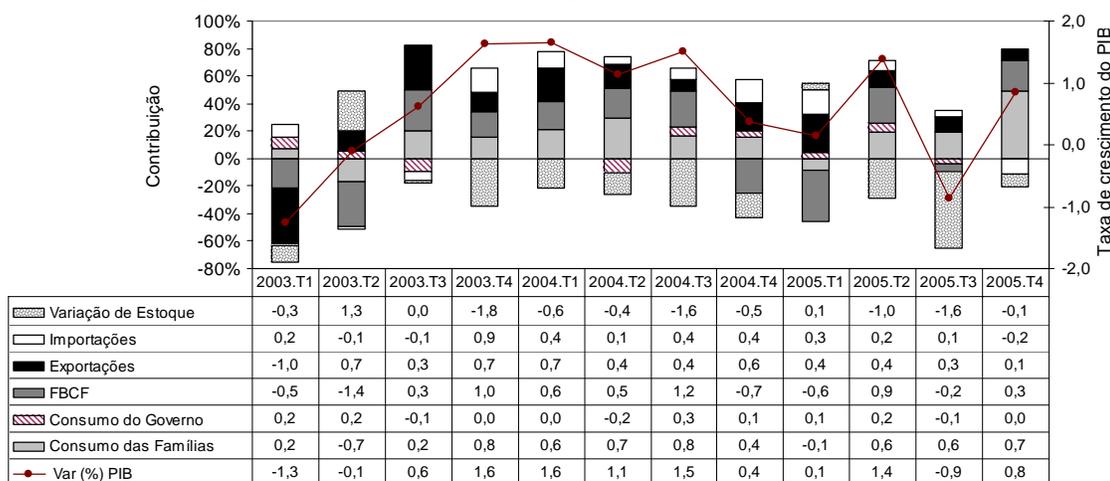
O peso das exportações relativamente pequeno, e a constatação de que sua contribuição à taxa de crescimento do PIB têm sido, nos últimos trimestres, muito significativa, realça sua importância na recuperação recente.

É importante notar também, que a contribuição dos componentes da demanda à expansão do PIB é um indicador estático, isto é, não reflete a influência das vendas externas sobre o consumo das famílias ou a formação bruta de capital fixo.

Deste modo, a antecedência dos efeitos positivos das exportações em relação aos demais componentes da demanda, e a evidente aderência da trajetória destes últimos em relação à primeira, revelam que, de um modo geral, quando as variáveis de demanda doméstica passaram a influir positivamente sobre o produto, o fizeram como resposta às variações da demanda externa, sendo, posteriormente auxiliados pelo crédito e pelo consumo das famílias.

**Gráfico 2**

Composição da taxa de crescimento do produto, por componente da demanda



**Fonte:** SCN, IBGE. Elaboração própria.

O arranjo particular entre cenário externo, política macro e de desenvolvimento, e sua articulação com o padrão de especialização produtiva vigente conferiram momentos distintos na trajetória da economia brasileira entre 2003 e 2005.

Num primeiro momento, o aumento da incerteza decorrente do processo eleitoral, o elevado patamar da taxa de câmbio associado a ele, mas também a um momento adverso da liquidez internacional, e a alta inflação, tiveram como consequência um maior rigor na condução das políticas monetária e fiscal. O primeiro semestre de 2003 foi, então marcado por uma forte retração da atividade econômica, fato que se verificou em praticamente todos os segmentos.

Passado o momento de elevada incerteza no plano político, sobretudo, em virtude da adoção irrestrita e acirramento da política macroeconômica do governo anterior, a economia brasileira começou a recuperar-se a partir do segundo semestre de 2003, mantendo um ritmo bastante elevado até o terceiro trimestre de 2004.

A recuperação daquele ano esteve associada, em parte, à forte expansão da economia mundial e à posição da taxa de câmbio, que ainda se encontrava desvalorizada nos primeiros meses de 2003<sup>14</sup> e continuou em um patamar relativamente confortável entre janeiro e junho de 2004, quando comparado ao biênio 2001-2002. Por outra parte, a retomada dependeu também da redução da taxa de juros iniciada no segundo semestre de 2003. Queda que perdurou até setembro de 2004, quando o Banco Central tornou a elevar a Selic.



**Fonte:** BCB e IPEADATA. Elaboração própria.

A partir do último trimestre daquele ano, o nível de atividade econômica entrou em franca desaceleração, devido, basicamente, à combinação inadequada entre a posição da taxa de câmbio real efetiva e o nível elevado e em aceleração da taxa de juros. Na verdade, o que se verificou foi o efeito dos juros sobre o câmbio, de modo que ao mesmo tempo em que se elevava o patamar mínimo exigido de rentabilidade dos investimentos produtivos se deteriorava a rentabilidade das exportações, e dos bens produzidos domesticamente.

A desaceleração ocorreu praticamente sem interrupções até último trimestre de 2005, excetuando-se alguns episódios, em que a existência de alguma janela de oportunidade se abria para a ampliação de investimentos e em que se verificava uma melhora circunstancial do mercado de trabalho e do consumo das famílias.<sup>15</sup>

## 2.4 Análise Setorial

### 2.4.1 Agropecuária

O padrão de especialização produtiva engendrado nos anos 1990, assim como a emergência de novos e grandes demandantes de produtos primários, como a China, tem conferido ao setor agropecuário brasileiro bons resultados, em especial nos últimos cinco anos. Não obstante, algumas

<sup>14</sup> Dada a existência de defasagem temporal entre o valor da taxa de câmbio e a decisão de exportar, assume-se aqui que a taxa de câmbio relevante para compreender o desempenho das exportações em 2004 é aquela que vigorou a maior parte do tempo sobretudo nos últimos seis meses de 2003.

<sup>15</sup> Veja a este respeito Amitrano, Cláudio Roberto. Crescimento do PIB e investimento: mudança nos rumos ou uma janela de oportunidade? *Política Econômica em Foco*, Campinas, n. 5, nov. 2004/abr. 2005. (Suplemento 3).

ocorrências adversas, acarretaram, a partir de 2004, taxas negativas de crescimento, fato que culminou com a forte retração do setor no ano passado.

As informações sobre o produto interno bruto da agropecuária nacional, compiladas pela Confederação Nacional da Agricultura e Pecuária (CNA) são bastante interessantes, pois têm o mérito de além de incluir o segmento de produtos primários ou básicos, avaliar o segmento a montante deste setor, isto é, o parque industrial que fornece bens de capital e insumos para o campo. Além disso, incorpora, também, o segmento à jusante, ou seja, sua rede de armazenamento, transporte, processamento, industrialização e distribuição.

Desde 2000, a agropecuária tem apresentado um desempenho muito bom, sobretudo, no que diz respeito ao agronegócio. Boa performance que se deve, especialmente, ao extraordinário resultado verificado nos segmentos de insumos e nas atividades de distribuição.

**Tabela 4**  
Variação (%) da produção Agropecuária

Anos	Agropecuária				
	Básico	Agronegócio - Global			
		Total	Insumos	Indústria	Distribuição
2000	-0,9	0,1	3,0	1,0	-1,0
2001	4,7	1,9	4,2	-0,7	1,6
2002	11,5	8,4	14,2	5,4	7,2
2003	11,9	6,5	12,5	2,9	4,0
2004	-0,9	2,6	1,4	5,1	3,4
2005	-9,8	-4,7	-10,2	0,1	-3,3

Fonte: CNA.

A agricultura foi responsável pela maior parte do crescimento do setor agropecuário entre 2001 e 2003. A trajetória virtuosa esteve presente tanto no segmento de produtos básicos como no agronegócio. Entretanto, a partir de 2004 as atividades agrícolas começaram a enfrentar sérios problemas que culminaram em uma forte retração do segmento no ano passado. Em 2005 o PIB da agricultura sofreu uma retração de cerca de 15,5%, cujo principal determinante foi a queda dos preços médios reais, da ordem de 15%.

**Tabela 5**  
Variação (%) da produção agrícola

Anos	Agricultura				
	Básico	Agronegócio - Global			
		Total	Insumos	Indústria	Distribuição
2000	-7,1	-2,0	-1,0	1,0	-2,9
2001	8,6	2,0	5,9	-1,2	1,3
2002	17,5	10,2	16,0	6,2	9,1
2003	16,0	7,6	15,2	3,6	4,9
2004	-1,7	2,9	1,0	5,4	3,9
2005	-15,5	-5,8	-15,1	0,5	-3,8

Fonte: CNA.

Até mesmo o agronegócio do setor agrícola obteve uma taxa negativa de variação do produto da ordem de 6%, sendo sua ocorrência mais intensa no segmento de insumos, cuja retração alcançou a marca de 15%.

A pecuária também vinha apresentando excelentes resultados nos últimos cinco anos, embora mais modestos que os da agricultura. Em 2005, a recessão também chegou ao setor, ainda que de maneira menos vigorosa. Com taxas negativas de variação situadas em 1,5% e 1,9%, na oferta de produtos básicos e no agronegócio, respectivamente, o setor registrou retração generalizada em todos os elos da cadeia produtiva.

**Tabela 6**  
Variação (%) da produção pecuária

Anos	Pecuária				
	Básico (3)	Agronegócio - Global (4)			
		Total	Insumos	Indústria	Distribuição
2000	7,2	5,2	9,8	1,2	3,5
2001	0,3	1,5	1,5	2,5	2,2
2002	4,2	4,3	11,3	1,3	3,2
2003	6,2	3,9	8,1	-1,0	2,2
2004	0,4	1,7	2,1	3,1	2,3
2005	-1,5	-1,9	-1,7	-2,1	-2,3

Fonte: CNA.

A piora nos indicadores da agropecuária, tanto nos produtos básicos quanto no agronegócio, parece ser o reflexo de problemas distintos que, de certa forma encontram-se relacionados a episódios particulares da conjuntura internacional, ao arranjo e manejo da política macroeconômica e às limitações da política de desenvolvimento, tais como: i) a elevação dos custos dos produtos, decorrente do aumento nos preços dos combustíveis, fertilizantes e outros insumos; ii) a excessiva valorização do real; iii) o alto patamar dos juros de mercado; e iv) a falta de investimentos em infra-estrutura física que tem repercutido negativamente sobre a rentabilidade do setor.

### 2.4.2 Indústria

A performance da indústria é certamente central para a compreensão da trajetória da atividade econômica. Senão pelo seu tamanho, pelo menos por sua capacidade de induzir o crescimento, gerar saldos comerciais externos, bem como devido à sua capacidade de promover inovações tecnológicas.

O triênio 2003-2005 foi marcado por uma melhora no desempenho industrial, vis a vis o período 1999-2002, em particular, na indústria de transformação. De um modo geral, a diferença esteve associada à peculiaridade da combinação dos três elementos condicionantes do crescimento. Dois fatores foram essenciais para esta performance: o excepcional crescimento da economia e do comércio mundiais e o surgimento de novos instrumentos de crédito, sobretudo, para pessoa física.

Durante o governo Lula, a produção industrial foi comandada pelos setores de bens de capital e de consumo durável, acompanhada por uma relativa estabilidade da expansão dos segmentos produtores de bens intermediários, assim como de bens semi e não duráveis.

As taxas médias de crescimento nas categorias de uso que comandaram a expansão industrial situaram-se, respectivamente, entre 8% e 12%, patamar muito superior ao do quadriênio 1999-2002. No caso dos bens de capital, contaram a redução da taxa de juros, a partir de meados de 2003 e a melhor inserção externa do setor máquinas e equipamentos.

**Tabela 7**  
Indicadores conjunturais da indústria, segundo setores e categoria de uso

Setores	Períodos		Anos		
	1999-2002	2003-2005	2003	2004	2005
Indústria Geral	2,5	3,8	0,0	8,3	3,1
Industria Extrativa	10,5	6,4	4,7	4,3	10,2
Indústria de Transformação	1,5	3,6	-0,2	8,5	2,7
Categorias de Uso					
Bens de capital	2,4	8,2	2,2	19,7	3,6
Bens intermediários	3,1	3,4	2,0	7,4	0,9
Bens de consumo	0,8	3,5	-2,7	7,3	6,0
- Duráveis	3,3	11,8	3,0	21,8	11,4
- Semiduráveis e não duráveis	0,3	1,5	-3,9	4,0	4,6
- Semiduráveis	-2,6	-3,4	-11,2	3,1	-1,6
- Não duráveis	4,7	3,8	-0,3	3,3	8,6

**Fonte:** PIM-PF, IBGE. Elaboração própria.

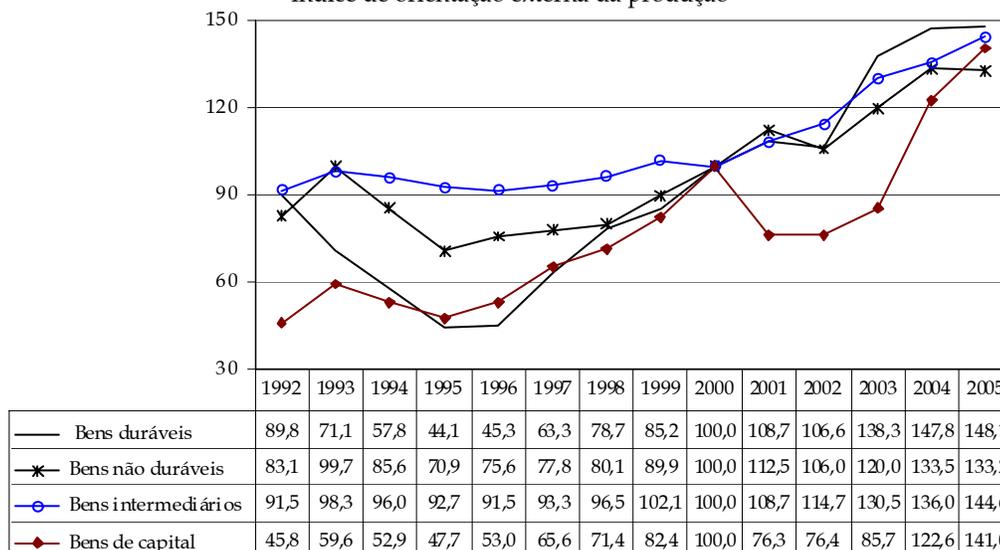
De fato, a partir de 1999, com a desvalorização do real, parte dos produtores brasileiros começou a buscar novos mercados. Esta nova inserção internacional foi, sem dúvida, um elemento crucial para o setor, ao ampliar o leque de opções para distribuição de seus produtos. Até 2002, seu saldo comercial era amplamente negativo. Porém, a situação começou a mudar, já em 2003, quando as vendas externas superaram ligeiramente as importações. No ano seguinte, este segmento alcançou um elevado superávit comercial impulsionado, principalmente, por um incremento anual no quantum exportado da ordem de 71%, o maior desde 1974, segundo a Funcex.

Os dados relativos ao índice de orientação externa da produção confirmam a mudança na estratégia das empresas do setor de bens de capital a partir de 2004. Este indicador mostra a razão entre o quantum exportado e a produção física.<sup>16</sup> Valores superiores a 100 indicam que, na média do ano, o quantum exportado excedeu a produção física e vice-versa.

<sup>16</sup> Este indicador foi construído a partir de dados mensais, dividindo-se o índice de quantum exportado (base: setembro de 2000 = 100) pelo índice de produção física (base: setembro de 2000 = 100), por categorias de uso. O índice apresentado no gráfico corresponde à média, no ano, do índice mensal.

**Gráfico 4**

Índice de orientação externa da produção



Fonte: PIM-PF, IBGE e Funcex. Elaboração própria.

No caso da produção de duráveis há que se notar que também os resultados do comércio exterior foram importantes. Mas neste caso, a maior expansão ocorreu em 2003, alterando o nível das vendas externas e orientando as decisões de produção do segmento, para os anos subsequentes, em direção a este novo patamar. É importante notar que, neste caso, as Empresas Transnacionais (ETs) tiveram um papel muito relevante, ao redefinirem suas estratégias de vendas para as exportações, em face do baixo dinamismo do mercado interno.<sup>17</sup>

Tão importante quanto este aspecto, foi a ampliação das diversas modalidades de crédito para pessoa física que ocorreu em virtude da consolidação de novos instrumentos creditícios, bem como da evolução favorável do mercado de trabalho.<sup>18</sup>

A melhora no cenário internacional teve impacto em todas as categorias de uso, inclusive nos segmentos de semi e não duráveis. Entretanto, para estes segmentos, a opção pelo mercado externo adveio, como decorrência da longa estagnação da massa salarial e da perda de participação dos salários no PIB nos últimos anos.

No triênio 2003-2005, a expansão destas atividades também foi auxiliada pela melhora no mercado de trabalho, sobretudo, quando comparada ao péssimo desempenho dos indicadores de emprego e renda do período anterior.

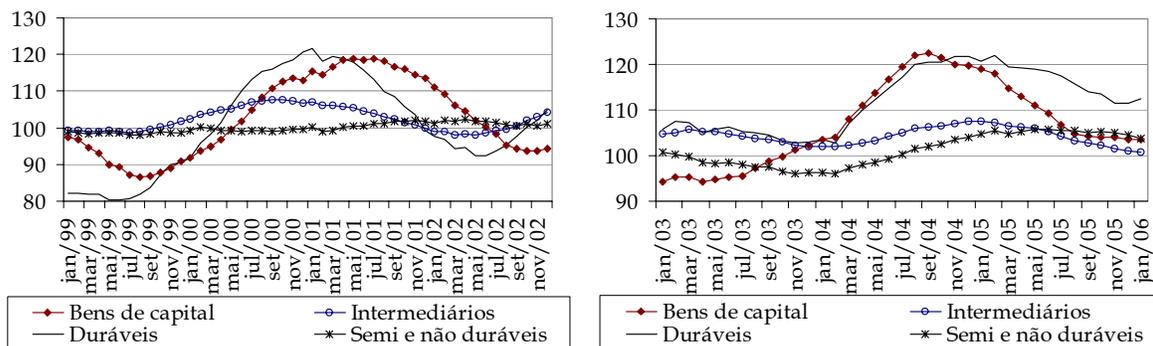
De qualquer forma, a mudança na combinação dos elementos determinantes do crescimento não afetou significativamente a trajetória da indústria. Não por acaso, a evolução do índice de produção física, acumulado em 12 meses, segundo categorias de uso, é muito semelhante à verificada entre 1999 e 2002.

<sup>17</sup> Para maiores informações, veja a Seção IV deste boletim: Prates, Daniela. A inserção externa da economia brasileira no governo Lula. *Política Econômica em Foco*, Campinas, n. 7, nov. 2005/abr. 2006.

<sup>18</sup> Voltaremos a este ponto nas seções “Crédito, renda e comércio” e “O baixo dinamismo do mercado de trabalho”.

**Gráfico 5**

Índice de Produção industrial, acumulado 12 meses, por categorias de uso (Base: 12 meses anteriores = 100)



Fonte: PIM-PF, IBGE. Elaboração própria.

Em ambos os momentos, após uma forte aceleração, resultante de alguma particularidade da combinação entre cenário externo, política macroeconômica e política de desenvolvimento, os índices tornaram, rapidamente, a desacelerar, confluindo para valores próximos aos do patamar que vigorava anteriormente.

Apesar desta semelhança, houve mudanças importantes no que tange aos setores que apresentaram maior dinamismo entre o período atual e o anterior. Cabe destacar, sobretudo, o excelente desempenho e, em alguns casos, a inversão do sentido, das trajetórias de segmentos como: máquinas para escritório e equipamentos de informática; veículos automotores; material eletrônico, aparelhos e equipamentos de comunicações; máquinas e equipamentos; produtos farmacêuticos e outros produtos químicos; assim como máquinas, aparelhos e materiais elétricos.

**Tabela 8**

Variação (%) da produção física da indústria, por setores de atividade

Setores	Períodos		Anos		
	1999-2002	2003-2005	2003	2004	2005
Indústria geral	2,5	3,8	0,1	8,3	3,1
Indústria extrativa	10,5	6,4	4,7	4,3	10,2
Indústria de transformação	1,5	3,6	-0,2	8,5	2,7
<i>Máquinas para escritório e equipamentos de informática</i>	<i>0,0</i>	<i>19,1</i>	8,0	33,6	17,3
<i>Veículos automotores</i>	<i>1,3</i>	<i>13,1</i>	4,3	29,9	6,8
<i>Material eletrônico, aparelhos e equipamentos de comunicações</i>	<i>-2,0</i>	<i>10,6</i>	0,5	17,8	14,2
<i>Outros equipamentos de transporte</i>	<i>19,5</i>	<i>8,3</i>	9,2	10,3	5,5
<i>Máquinas e equipamentos</i>	<i>4,6</i>	<i>6,5</i>	5,3	16,1	-1,4
<i>Celulose, papel e produtos de papel</i>	<i>3,4</i>	<i>5,8</i>	6,3	7,9	3,1
<i>Diversos</i>	<i>0,0</i>	<i>5,7</i>	-1,7	10,8	8,4
<i>Máquinas, aparelhos e materiais elétricos</i>	<i>5,3</i>	<i>5,5</i>	1,8	7,1	7,9
<i>Perfumaria, sabões, detergentes e produtos de limpeza</i>	<i>2,6</i>	<i>5,4</i>	0,9	11,9	3,7
<i>Fumo</i>	<i>-16,3</i>	<i>3,3</i>	-6,4	18,9	-0,9

Continua...

Tabela 8 – Continuação

Setores	Períodos		Anos		
	1999-2002	2003-2005	2003	2004	2005
<i>Edição, impressão e reprodução de gravações</i>	0,0	3,1	0,7	-2,4	11,3
<i>Outros produtos químicos</i>	-0,8	2,9	3,0	7,0	-1,3
<i>Madeira</i>	3,5	2,7	5,3	7,7	-4,5
<i>Bebidas</i>	-2,2	2,6	-4,1	5,8	6,4
<i>Equipamentos de instrumentação médico-hospitalar, ópticos e outros</i>	0,0	2,5	-3,1	8,3	2,6
<i>Metalurgia básica</i>	2,9	2,4	6,0	3,4	-2,0
<i>Farmacêutica</i>	3,0	2,2	-7,6	1,0	14,4
<i>Minerais não metálicos</i>	-1,2	1,3	-3,6	4,9	2,8
<i>Produtos de metal – exclusive máquinas e equipamentos</i>	1,5	1,2	-5,5	10,0	-0,2
<i>Alimentos</i>	2,2	1,1	-1,4	4,1	0,6
<i>Têxtil</i>	0,7	1,0	-4,5	10,1	-2,1
<i>Borracha e plástico</i>	-0,6	0,9	-3,5	7,8	-1,2
<i>Refino de petróleo e álcool</i>	-0,3	0,5	-2,2	2,3	1,5
<i>Mobiliário</i>	1,5	-0,8	-9,2	6,9	0,5
<i>Calçados e artigos de couro</i>	-1,6	-3,6	-9,6	2,3	-3,2
<i>Vestuário e acessórios</i>	-0,1	-5,4	-12,2	1,6	-5,0

**Fonte:** PIM-PF, IBGE. Elaboração própria.

A performance de grande parte destes segmentos esteve associada, por um lado, ao crescimento do comércio mundial de seus produtos. Por outro lado, correspondeu à criação de um conjunto de instrumentos atinentes à política de desenvolvimento, em especial aqueles relacionados, à promoção das exportações, ao crédito para pessoa física e aos mecanismos de incentivo da política industrial.

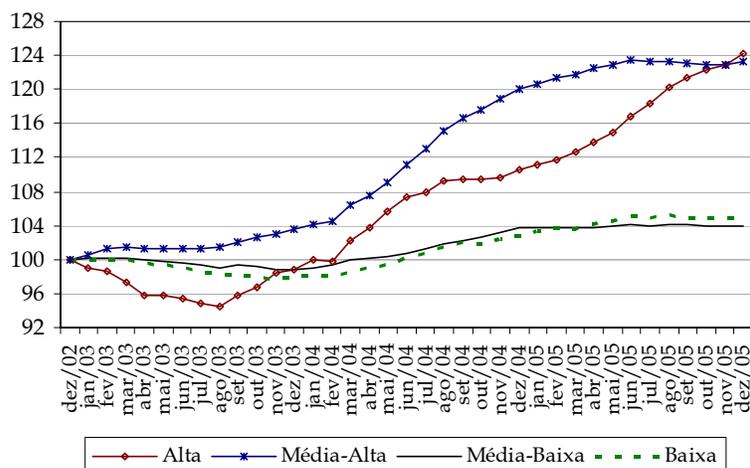
De fato, um aspecto que merece destaque no período atual se refere aos impactos da política industrial, tecnológica e de comércio exterior sobre o tipo de especialização produtiva da economia brasileira.

De acordo com os dados do IEDI,<sup>19</sup> a partir de 2004, constata-se uma aceleração da produção física da indústria nos segmentos mais intensivos em tecnologia relativamente aos demais. Em 2005, aliás, o segmento que apresentou maior expansão foi, inclusive, o de alta intensidade tecnológica, com uma taxa acumulada em 12 meses da ordem de 12,5%, com destaque para as atividades de equipamentos de informática (17,3%), farmacêutica (14,6%), assim como material eletrônico, aparelhos da linha marrom e equipamentos de telecomunicações (14,2%).

**19** IEDI. *Concentração e desigualdade na evolução da indústria: análise setorial e por intensidade tecnológica*. Mar. 2006.

**Gráfico 6**

Produção industrial por segmento de intensidade tecnológica  
Acumulado em 12 meses (base: 2002=100)



Fonte: IEDI (2006). Elaboração própria.

Este fato tem se revelado, inclusive, na melhora do saldo comercial, por intensidade tecnológica. Em 2005, os segmentos de intensidade alta e média-alta, apresentaram as maiores taxas de crescimento das exportações, segundo o MDIC. Entretanto, outra pesquisa do IEDI<sup>20</sup> revela que, no que tange ao desempenho externo, a contribuição da política de desenvolvimento ainda parece ser relativamente modesta, sendo o dinamismo do comércio mundial o fator mais importante.

Ademais, o baixo peso dos setores de alta e média-alta tecnologia na estrutura produtiva, herdada do período FHC, faz com que os impactos do crescimento acelerado destas atividades sobre produção física e mesmo sobre o comércio exterior sejam muito pequenos.

**Tabela 9**

Peso das atividades econômicas na produção física industrial,  
segundo a intensidade tecnológica

Alta	8,9
Média-Alta	25,1
Média-Baixa	25,3
Baixa	35,8
Indústria de transformação	95,1
Indústria extrativa	4,9
Indústria geral	100,0

Fonte: IEDI (2005). Elaboração própria.

Atualmente, os segmentos de intensidade tecnológica média-baixa e baixa representam mais de 60% da produção industrial brasileira. É este peso que define o tipo de especialização produtiva e padrão de inserção no comércio exterior.

<sup>20</sup> IEDI. *O comércio exterior brasileiro em 2005*. Mar. 2006b.

Uma mudança deste eixo estrutural requer uma maior amplitude e profundidade dos mecanismos de incentivo fiscal e creditício, atualmente em vigor, bem como uma maior estabilidade dos preços-chave macroeconômicos como juros e câmbio. As atividades intensivas em tecnologia são, por sua própria natureza, propensas a riscos mais elevados, decorrentes da incerteza quanto aos resultados dos processos de inovação. Se a esta incerteza, de caráter microeconômico, se adiciona uma elevada instabilidade do ambiente macro, estas atividades tendem a se retrair. Este tipo de evento pode, inclusive, ser constatado na trajetória da produção de alguns bens de capital relacionados às atividades de P&D, no período recente.

### **2.4.3 O setor bens de capital**

O setor de bens de capital tem um papel central para o desenvolvimento econômico. Isto porque, por um lado, tem como característica uma elevada capacidade de difusão do progresso técnico, pois participa de todas as cadeias produtivas. Por outro lado, sua presença disseminada na economia aumenta os efeitos de encadeamento para frente e para trás, elevando o efeito multiplicador de uma expansão primária dos gastos.

Entretanto, a marca principal de sua trajetória no período recente tem sido uma profunda desigualdade na performance de cada um dos segmentos que compõe o setor. Tal fato se deve a existência de distintas motivações dos agentes no que se refere à decisão de investimento. Para os agentes privados, a evolução das variáveis que influenciam a rentabilidade, os custos de financiamento e de oportunidade dos empreendimentos, tem um papel central. Além disso, em alguns setores, o grau de interação com o poder público e a existência de garantias concernentes a incentivos fiscais, a estabilidade das regras contratuais e etc., também jogam um papel importante. Para os agentes públicos, a decisão de investimento depende da orientação política e do projeto estratégico de desenvolvimento, da magnitude da restrição fiscal, bem como da agilidade da burocracia, entre outras.

É importante notar que, durante o triênio 2003-2005, a percepção governamental acerca da importância deste setor para a economia mudou. Isto porque, o atual governo incluiu a produção de bens de capital no conjunto das atividades prioritárias da política industrial. Entretanto, e apesar dos esforços já empreendidos, tanto no plano das isenções fiscais, como no âmbito do estabelecimento de novas linhas de financiamento, o desempenho do setor ainda é bastante modesto.

A taxa de crescimento da produção de bens de capital associada, estritamente, às decisões privadas de investimento, isto é, relativa aos bens de capital para fins industriais, agrícolas e, em grande medida, de uso misto, encontra-se ou em patamar semelhante ao do período anterior, ou em decréscimo vertiginoso, como no caso das máquinas e equipamentos para uso agrícola.<sup>21</sup> A exceção sendo, apenas, o segmento de uso misto.

No caso da produção de máquinas e equipamentos industriais seriados, isto é, produzidos em larga escala e de forma padronizada, o crescimento médio do setor foi apenas um pouco

---

<sup>21</sup> Neste caso, é clara a associação entre a crise do setor, discutida na seção 2.4.1, e a queda na produção de bens de capital para o setor agrícola.

superior ao verificado durante o quadriênio 1999-2002. Já na produção de bens de capital industrial não seriado – produzidos segundo características técnicas associadas a um determinado processo produtivo – verifica-se uma pequena retração do setor no período atual. Ao passo que, no que tange às máquinas e equipamentos de uso misto, constata-se que o segmento passou de uma retração de 3%, entre 1999 e 2002, para um crescimento de 4%, no período atual.

Os bens seriados dependem apenas de economias estáticas de escala, enquanto os não seriados ou sob encomenda estão associados ao desenvolvimento da tecnologia do produto e, portanto, a economias dinâmicas.<sup>22</sup>

Os dados para o triênio 2003-2005 parecem refletir o resultado de dois episódios distintos. O primeiro relacionado basicamente ao aumento de capacidade produtiva, decorrente do crescimento econômico de 2004. O segundo relativo à implementação, sobretudo em 2005, de um conjunto de medidas de incentivos fiscais e de financiamento para a inovação tecnológica como: a classificação nas despesas operacionais, das despesas com P&D; a exclusão do lucro líquido, de até 60% do valor dos dispêndios com P&D; a redução de 50% do IPI sobre máquinas e equipamentos destinados à pesquisa e desenvolvimento; a depreciação acelerada sobre bens de capital voltados para P&D; bem com as novas linhas de crédito direcionado do BNDES para investimentos associados à inovação tecnológica.

**Tabela 10**

Taxa de variação (%) da produção de bens de capital, segundo segmentos

Bens de Capital	Média do período <sup>(1)</sup>		Acumulado no ano		
	1999-2002	2003-2005	2003	2004	2005
Fins Industriais	5,8	6,8	4,7	16,1	0,3
- Seriados	5,9	7,9	6,7	20,2	-2,2
- Não-Seriados	-	-0,6	-4,8	-6,6	10,4
Uso Misto	-3,0	4,6	-3,5	14,8	3,4
Agrícolas	7,7	-6,9	21,9	6,4	-37,7
Peças Agrícolas	-	-28,3	28,6	-7,5	-69,0
Construção	-3,0	19,0	-7,6	38,0	32,0
Energia Elétrica	-	16,7	10,0	12,5	28,5
Equip. de Transporte	10,8	12,9	7,4	25,6	6,6

(1) Média geométrica da taxa de crescimento de cada ano, no período de referência.

**Fonte:** PIM – PF, IBGE. Elaboração própria.

Não obstante, as medidas de incentivo da política industrial e tecnológica apenas fizeram com que o setor de bens de capital mais intimamente relacionado à inovação tecnológica (não-seriados) mal compensasse as perdas dos anos anteriores.

Mais uma vez, cabe notar que para estes setores, tão importante quanto as condições de financiamento, isenção fiscal e magnitude dos preços-chave, é a estabilidade das condições tanto macro como microeconômicas, uma vez que suas decisões de investimento padecem de uma dupla incerteza.

<sup>22</sup> Veja, a este respeito, Alem, Ana Claudia; Pessoa, Ronaldo Martins. O setor de bens de capital e o desenvolvimento econômico: quais são os desafios? *BNDES Setorial*, Rio de Janeiro, n. 22, p. 71-88, set. 2005.

No caso dos bens de capital destinados ao setor agrícola a retração foi grande, tendo se acentuado em 2005, em face das enormes dificuldades por que vem passando a agropecuária nos dois últimos anos, conforme analisado na seção 2.4.1.

O único setor em que se pode afirmar a existência de uma melhora substancial de desempenho é aquele relacionado à produção de bens de capital para infra-estrutura, tais como construção, energia elétrica e equipamentos de transportes. No caso dos segmentos de construção e energia elétrica, o aumento da produção esteve associado, fundamentalmente, à ação da política de desenvolvimento do governo. Contudo, reflete também o baixo patamar em que se encontravam os seus níveis de atividade, especialmente a construção civil, como atestam os dados sobre a evolução de seus insumos típicos que, entre 1999 e 2003 acumularam várias perdas.

**Tabela 11**  
Desempenho da construção civil

Insumos típicos da construção civil	Acumulado no ano						
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Construção civil (geral)	-3,6	2,1	-2,3	-3,6	-6,1	5,7	1,3
- Cimento e clínquer	-1,2	-2,1	-4,1	-2,9	-14,7	5,8	9,3
- Laminados, relaminados e trefilados de aço	2,9	8,1	-2,2	4,8	4,6	3,5	-6,0
- Tubos de ferro e aço com costura, inclusive fundidos	-	-	-	-	7,4	-7,3	-4,8

**Fonte:** IBGE/Dpe/Coordenação de Indústria. Elaboração própria.

De acordo com a última Sinopse do Investimento, do BNDES,<sup>23</sup> parece estar em curso um movimento de atualização de máquinas e equipamentos, semelhante à onda de modernização fabril observada nos anos 1990. Este movimento seria resultado da forte valorização da taxa de câmbio que tem propiciado um aumento do consumo aparente, sobretudo, das importações de bens de capital.

De fato, Amitrano (2005) já havia notado este fenômeno ao esclarecer que o aumento do investimento durante o terceiro trimestre de 2005 estava estritamente associado ao aumento das importações de bens de capital.

Entretanto, o aumento do consumo aparente tem ocorrido em meio a uma queda da produção doméstica de máquinas e equipamentos industriais que teve início no segundo trimestre de 2005 e perdura até hoje. Neste caso, será preciso cuidar, mais uma vez, para que os ganhos obtidos através dos esforços da política de desenvolvimento, não sejam perdidos pelos erros da estratégia cambial.

## 2.5 Crédito, renda e comércio

Um dos aspectos que diferencia o momento atual do anterior diz respeito à ampliação do consumo das famílias. Resultado da relativa melhora, em 2004, da renda e da consolidação de

<sup>23</sup> BNDES. *Sinopse do Investimento*, n. 3, abr. 2006.

novos instrumentos de crédito pessoal, o aumento do consumo teve como principal consequência a recuperação do comércio varejista.

Os ramos de atividade associados ao comércio vinham apresentando perdas sistemáticas desde 2001. Este fenômeno, contudo atingiu seu clímax apenas em 2003, quando a política econômica tornou-se mais restritiva. Não, obstante, os bons ventos de 2004 também repercutiram no setor, propiciando, para a maior parte dos segmentos, a recuperação das perdas passadas.

**Tabela 12**

Variação (%) do volume de vendas do comércio varejista, por segmento

Segmentos	Acumulado no ano				
	2001	2002	2003	2004	2005
Comércio Varejista	-0,7	-1,6	-3,7	9,3	4,8
Veículos, motos, partes e peças	-17,0	-3,6	-7,2	17,8	1,6
Combustíveis e lubrificantes	5,6	-2,8	-4,3	4,7	-7,4
Hipermercados e supermercados	-1,2	0,9	-4,5	7,5	2,0
Tecidos, vestuário e calçados	-1,3	1,6	-3,1	4,7	5,9
Móveis e eletrodomésticos	-0,6	-1,3	-0,9	26,4	16,0

**Fonte:** PMC, IBGE. Elaboração própria.

Os subsetores que mais se destacaram no comércio varejista estão, em grande medida, em linha com aqueles que obtiveram melhor desempenho na indústria. Cabe destacar o expressivo crescimento do setor de móveis e eletrodomésticos, assim como o segmento de venda de veículos e peças.

Já as vendas nos hiper e supermercados, embora tenham crescido, tiveram expansão bem mais modesta. O mesmo tendo acontecido com o comércio de tecidos, vestuário e calçados. Na verdade, estes segmentos conseguiram pouco mais do que retornar o volume de vendas para os patamares do ano de 2000.

Estes fatos parecem corroborar com a tese de que, por um lado, os segmentos de atividade que produzem e/ou comercializam bens duráveis tiveram como aliado, a expansão do crédito. Por outro, a produção e a venda de bens de consumo semi e não duráveis, embora tenham se expandido, não contaram com auxílio da mesma magnitude. Estes produtos são altamente sensíveis às variações na renda, porém, o desempenho do mercado de trabalho esteve aquém do desejado e, certamente, do necessário para propiciar um aumento da atividade mais vigoroso.

Os dados desagregados sobre operações de crédito com recursos livres jogam luz sobre esta questão. Primeiramente, cabe notar que, no triênio 2003-2005, o crédito para pessoa física se recuperou dos níveis deprimidos do período anterior. Esta performance foi resultado do surgimento de inovações financeiras, como o crédito consignado, e se configurou como uma reação à aguda crise verificada no segmento em 2002, principalmente, no que diz respeito ao crédito pessoal, ao financiamento imobiliário e ao financiamento de veículos.

A retomada do financiamento, como tudo mais na economia brasileira no período recente, foi mais intensa em 2004. Em 2005, o ritmo de aumento das operações totais de crédito para pessoa física foi bem mais modesto, ainda que em alguns ramos, como financiamento de veículos a taxa de

crescimento tenha se mantido bastante elevada. Há ainda aqueles, como o financiamento imobiliário e o cartão de crédito, em que as taxas ficaram ainda maiores.

Grande parte deste crescimento, contudo, se deve à estratégia agressiva dos bancos e financeiras e, no caso do cartão, pode estar associado ao esgotamento de outros mecanismos de crédito, tal como ocorrera em 2002.

**Tabela 13**

Operações de crédito com recursos livres para pessoa física  
(preços de fevereiro de 2006 – IPCA)

Segmentos	Volume total (Estoque)			Concessões acumuladas (Fluxo) - variação (%)			
	2003	2004	2005	2002	2003	2004	2005
Pessoas Físicas	101.101,20	120.807,90	156.901,50	0,3	9,4	13,4	3,8
- Cheque Especial	10.235,60	10.452,30	11.095,30	-6,5	-1,6	5,9	0,7
- Crédito Pessoal	34.994,80	46.311,50	64.143,30	-27,8	27	55,5	15,3
- Financiamento Imobiliário	1.584,70	1.152,20	966,6	-61,4	31,6	63	76,5
- Veículos	34.413,20	40.597,70	51.243,60	-17,7	46	63,4	54,2
- Cartão de Crédito	7.430,50	8.753,30	11.383,70	83,9	27,7	28	86
- Outros	12.442,50	13.541,00	18.069,00	13,2	17	15,1	24,9
Operações consignadas em folha <sup>(5)</sup>	10.268,60	18.701,10	32.762,10	-	-	-	80,4
- Público	9.538,00	15.929,60	28.735,00	-	-	-	-
- Privado	730,6	2.771,50	4.027,10	-	-	-	-

**Fonte:** BCB. Elaboração própria.

O último trimestre de 2005 foi marcado por uma desaceleração bastante acentuada em quase todas os segmentos, chegando, inclusive, a se verificar queda no volume de concessões nos financiamentos a veículos e no crédito pessoal.

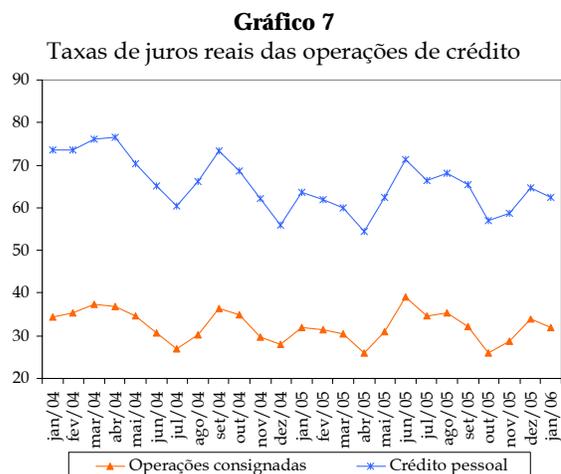
Atualmente, o segmento mais importante do crédito pessoal, do ponto de vista dinâmico, é o do crédito consignado, cujas taxas de juros, embora elevadas, equivalem praticamente à metade das praticadas no crédito pessoal.

Este setor tem apresentado taxas de crescimento muito elevadas, superiores a 80%, configurando-se como a possibilidade de negócio mais promissora dentre as atividades de crédito para pessoa física. Em 2005, sua contribuição já correspondia a cerca de 40% do crédito neste setor.

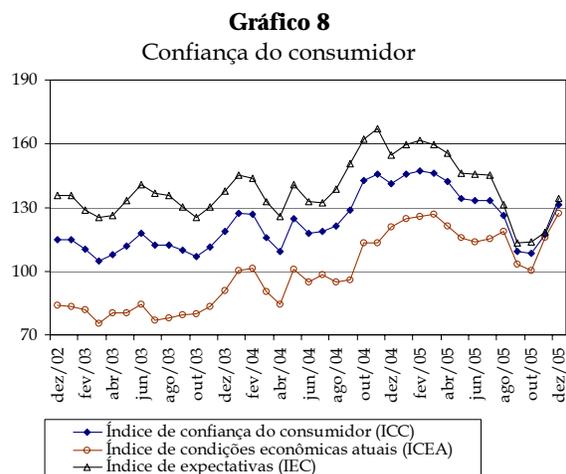
Não obstante, uma expansão de longo prazo do crédito para pessoa física, em geral, e do crédito consignado, em particular, depende que a taxa de crescimento da renda média real dos trabalhadores seja, pelo menos, equivalente à taxa de juros real. Caso contrário, mais cedo ou mais tarde, o grau de endividamento das famílias se tornará muito elevado e o peso dos encargos da dívida insuportável.

É importante notar que mais de 80% dos contratos de crédito consignado é feito por indivíduos do setor público, cujos níveis de renda, quando crescem, o fazem a taxas muito baixas. Ademais, o alto nível de desemprego e a elevada instabilidade do emprego no setor privado continuam sendo marcas do mercado de trabalho brasileiro que afetam significativamente a capacidade de pagamento dos agentes.

A explosão de novas concessões de crédito, verificada nos últimos anos esteve profundamente associada ao baixo volume de crédito da economia, mas também à possibilidade de trocar dívidas de altíssimo custo por outras mais baratas, ainda que muito caras. No último ano, a taxa de crescimento destas concessões reduziu significativamente, o que parece denotar alguma mudança de expectativa, por parte dos tomadores de crédito, decorrente do menor ritmo de expansão do produto, do emprego e da renda, bem como da manutenção de elevadas taxas de juros.



Fonte: BCB. Elaboração própria.



Fonte: Fecomércio.

De fato, o desempenho medíocre do mercado de trabalho, a renitência das taxas de juros em ceder do atual patamar estratosférico e a relativa deterioração na confiança dos consumidores parecem apontar para a redução do apetite por crédito, pelo menos no âmbito dos tomadores com ocupação no setor privado da economia.

Deste modo, a condução da política monetária e seus impactos sobre o crescimento da economia serão os elementos centrais na evolução do crédito, consumo das famílias e do comércio nos próximos anos.

### 3 Obstáculos ao crescimento

A esta altura já é possível identificar diversos elementos que se configuram como verdadeiros obstáculos à mudança do atual modelo de expansão para um regime de crescimento estável e de alto dinamismo.

Tais elementos podem ser agrupados em duas categorias. No primeiro grupo encontram-se aqueles elementos, sob os quais a capacidade de intervenção está ao alcance imediato dos *policy makers* e cuja repercussão é relativamente rápida.

A referência aqui diz respeito aos chamados fatores limitantes do investimento privado que dependem, em grande medida, do grau de utilização da capacidade produtiva, da margem de

lucro dos investimentos, da rentabilidade equivalente dos ativos financeiros e do custo do crédito para inversões, assim como da posição da taxa de câmbio real efetiva.

Todas estas variáveis, além de sua influência direta sobre o investimento, o afetam indiretamente, na medida em que a vigência de trajetórias positivas aumenta o grau de confiança e melhora o conjunto de expectativas sobre o futuro da economia. De todo modo, é possível alterar sua trajetória a partir do manejo menos ortodoxo da política monetária.

Há também um segundo grupo de obstáculos, cuja remoção exige uma ação estratégica e ordenada do Estado, com prazos de implementação relativamente mais longos. Dentre eles destacam-se o dinamismo do mercado de trabalho, os gargalos da infra-estrutura básica e a ação da política de desenvolvimento com vistas a alterações no padrão de especialização produtiva e de inserção na economia mundial.

### 3.1 Fatores limitantes do investimento

A decisão privada de investimento é resultado de uma comparação bastante específica: de um lado, está a taxa de retorno esperada do empreendimento, isto é, a relação entre o valor presente do fluxo de receitas esperadas e o custo de aquisição de um bem de capital; de outro, está a remuneração de um ativo alternativo qualquer ao ativo de capital. Decide-se investir enquanto a primeira for superior à segunda. Além disso, alguns fatores adicionais podem contribuir ou não para esta escolha, como, por exemplo, 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. Portanto, os limites ao investimento privado só podem resultar de alterações na trajetória do conjunto ou de algumas destas variáveis.

Do ponto de vista teórico, para autores como Badhuri e Marglin (1990); Dutt (1994); Setterfield (2002); Blecker (2002) e Lima (2005)<sup>24</sup> a rentabilidade esperada do investimento pode ser inferida pela relação entre o grau de utilização da capacidade produtiva, como *proxy* da demanda, e a margem de lucro.<sup>25</sup>

No caso brasileiro, é possível especular sobre a tendência da rentabilidade esperada dos investimentos, a partir da análise de algumas informações, tais como: as expectativas dos

---

<sup>24</sup> Veja, a este respeito, Badhuri, Amit; Marglin Stephen. Profit squeeze and keynesian theory. In: Marglin, Stephen; Schor, Juliet (Ed.). *The golden age of capitalism*. Oxford: Clarendon Press, 1990. Dutt, Amitava. On the long-run stability of capitalist economies: implications of a model of growth and distribution. In: Dutt, A. K (Ed.). *New directions in analytical political economy*. Edward Elgar, 1994. Setterfield, Mark. *Introduction: a dissenter's view of the development of growth theory and the importance of demand-led growth*. In: Setterfield, Mark. (Ed.). *The economics of demand-led growth – Challenging the supply-side vision of the long run*. Edward Elgar, 2002. Blecker, Robert. Distribution, demand and growth in neo-Kaleckian macro-models. In: Setterfield (2002). Lima, Gilberto T. *Functional distribution, capital accumulation and growth in a non-linear macroeconomic model*. In: ENCONTRO NACIONAL DE ECONOMIA, 33, Natal, RN, dez. 2005

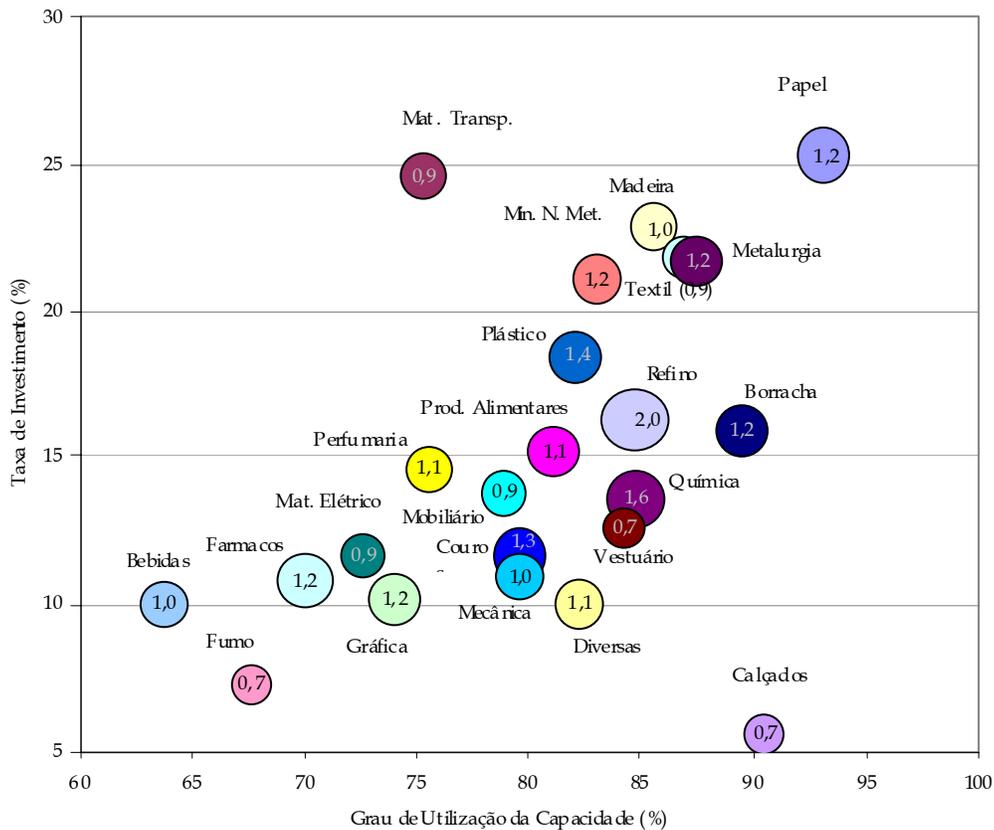
<sup>25</sup> Do ponto de vista contábil a rentabilidade de um empreendimento pode ser entendida como função tanto da margem de lucro como do grau de utilização da capacidade produtiva. Seja “R” a massa de lucros, “Z” o valor da produção, “K” o estoque de capital, “Y” a capacidade produtiva, então a taxa de lucro pode ser definida como se segue: Seja  $r = R/K$  e multiplicando o segundo membro da equação por  $Z/Z$  e por  $Y/Y$  temos que:  $r = (R/K) \times (Z/Z) \times (Y/Y)$ , que manipulando algebricamente fornece a equação de rentabilidade:  $r = (R/Z) \times (Z/Y) \times (K/Y)$ , onde  $R/Z$  é a margem de lucro;  $Z/Y$  é o grau de utilização da capacidade produtiva e  $K/Y$  é a relação capital produto, que por hipótese é constante.

empresários; a relação entre preços no atacado e preços das máquinas e equipamentos; o inverso da taxa de crescimento da massa real salários, como *proxy* da margem de lucro; e a evolução do grau de utilização da capacidade. Além disso, é possível avaliar a evolução do retorno dos ativos alternativos aos bens de capital, tomando como *proxy* a taxa Selic. Do mesmo modo, o custo de financiamento dos bens de capital pode ser estimado a partir da razão entre a TJLP e o índice de preços no atacado que, neste caso, mede a capacidade de pagamento das empresas.<sup>26</sup>

De acordo com o estudo de Frischtak e Cavalcanti (2005<sup>27</sup>), a taxa de investimento industrial no Brasil, nos últimos anos, tem sido influenciada de maneira decisiva por algumas das variáveis listadas acima. De fato, como é possível observar no Gráfico 9, existe uma relação direta entre a taxa de investimento, o grau de utilização da capacidade produtiva e a relação entre os preços no atacado de cada setor e os preços das máquinas e equipamentos. Esta última relação é representada, no gráfico, pelo diâmetro e pelo número dentro da circunferência.

**Gráfico 9**

Taxa de investimento, grau de utilização da capacidade e índice de preços relativos dos bens de capital



**Fonte:** Frischtak e Cavalcante (2005). Elaboração própria.

<sup>26</sup> Neste caso, é importante notar que quanto maior for a razão entre a TJLP e o IPA, menor será a capacidade de pagamento, de uma firma industrial, dos custos de um eventual financiamento para aquisição de bens de capital.

<sup>27</sup> Veja, a este respeito, Frischtak, Cláudio R.; Cavalcanti, Marco Antônio F. H. *Incentivos fiscais e investimentos no Brasil: uma análise das mudanças recentes*. São Paulo: IEDI, fev. 2005.

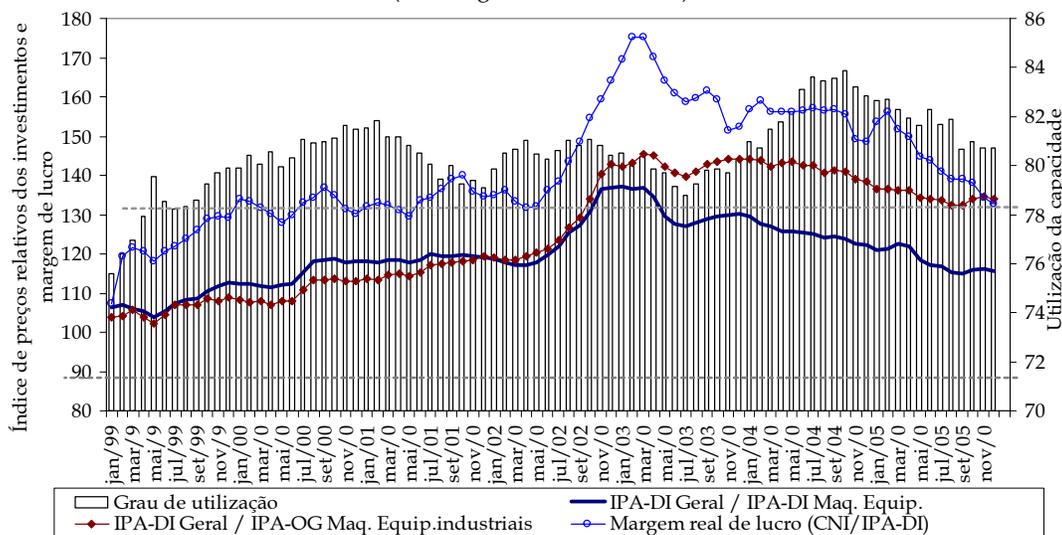
A partir de meados de 2002 verificou-se na economia brasileira um crescimento muito intenso dos fatores que afetam a rentabilidade efetiva dos empreendimentos. Aliás, para patamares bastante superiores aos avaliados como normais. Se for possível considerar a rentabilidade efetiva como uma boa aproximação da rentabilidade esperada, então, pode-se dizer que o aumento dos investimentos, no período recente, esteve profundamente associado a este fenômeno.

O maior retorno das inversões foi o resultado, por um lado, do mecanismo de transmissão dos choques de preços internacionais e das variações da taxa de câmbio, de 1999 a 2002, aos preços no atacado. Por outro lado, respondeu ao aumento do grau de utilização da capacidade produtiva provocado, inicialmente, pela expansão das exportações. Fato que, num segundo momento, se intensificou em função transbordamento do dinamismo externo aos segmentos do mercado interno articulados às cadeias produtivas dos setores exportadores, bem como em decorrência de seus efeitos indiretos sobre o aumento de emprego e renda.

Além disso, as margens de lucro também se expandiram, uma vez que os salários nominais cresceram a um ritmo bastante inferior ao verificado pela evolução dos preços no atacado.

**Gráfico 10**

Grau de utilização da capacidade, índice de preços relativos dos investimentos e margem real de lucro<sup>(1)</sup>.  
(base: Agosto de 1994 = 100)



(1) A margem real de lucro (L) foi calculada a partir do inverso da taxa de crescimento do custo real dos salários  $[\Delta(W/IPA)]$ , sem ajuste sazonal da CNI, de modo que:  $L = 100^* (1/[1+\Delta(W/IPA)])$ .

**Fonte:** CNI e *Conjuntura Econômica*, FGV. Elaboração própria.

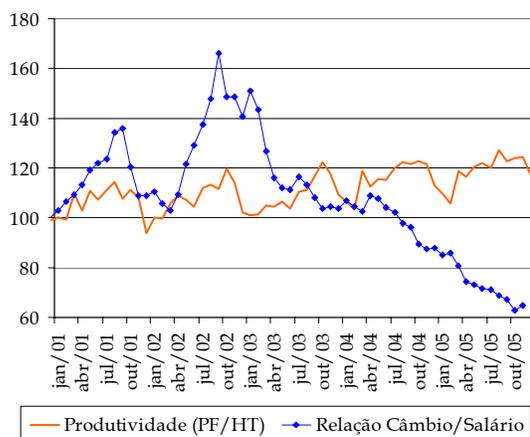
Entretanto, os indicadores de preços relativos, a margem de lucro e a utilização de capacidade têm apresentado sinais de arrefecimento, já há algum tempo. Evidência que fornece indícios sobre a perda de dinamismo dos investimentos, decorrente da reversão do choque de preços e de câmbio a favor dos produtos industriais, ocorrida em 2003, bem como devido ao fato de que parte dos investimentos realizados, nos últimos anos, já se encontra em plena operação, restabelecendo os níveis normais de utilização da capacidade.

Este movimento parece ser um dos responsáveis pela desaceleração no ramo produtor de bens de capital e que tem conduzido o setor para níveis de atividade mais baixos. A ação de política monetária mais flexível, condizente com a desaceleração do crescimento poderia, com alguma defasagem temporal, minimizar os efeitos deste fenômeno.

Suas conseqüências, contudo, fariam mais do que restabelecer o nível da rentabilidade dos ativos de capital associados às atividades econômicas domésticas, pois teriam repercussão importante sobre a taxa de câmbio e, conseqüentemente, sobre a rentabilidade das exportações.

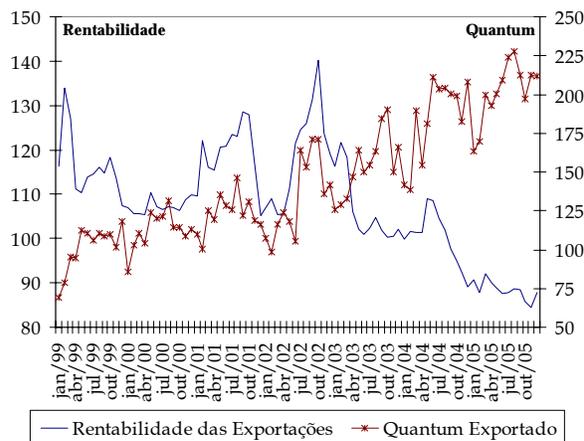
Sobre este aspecto, é importante notar que a rentabilidade das vendas externas tem caído de maneira sistemática, afetando todas as atividades que, seja por conta do novo patamar cambial<sup>28</sup> que passou a vigorar a partir de 1999, seja devido ao mau desempenho do mercado interno nos últimos anos, procuraram acessar os mercados internacionais de bens e serviços.

**Gráfico 11**  
Relação câmbio/salário e Produtividade  
(Base: Janeiro de 2001 = 100)



Fonte: Funcex e PIMES, IBGE. Elaboração própria.

**Gráfico 12**  
Rentabilidade e Quantum das exportações  
(Base: Agosto de 1994 = 100)



Fonte: Funcex e PIMES, IBGE. Elaboração própria.

Este, por certo, é um tema da maior relevância, pois as exportações representam o componente da demanda agregada mais dinâmico, no atual ciclo de crescimento. A situação, neste caso parece grave, pois, por um lado, o quantum exportado, cada vez menos é capaz de fazer face à queda na rentabilidade.<sup>29</sup> Por outro, o aumento dos custos dos exportadores, em virtude da

<sup>28</sup> Para uma discussão mais aprofundada sobre os determinantes e a evolução da taxa de câmbio veja, neste boletim: Prates (2006); Fahri, Maryse. O impacto dos ciclos de liquidez no Brasil: Mercados financeiros, taxa de câmbio, preços e política monetária. *Política Econômica em Foco*, Campinas, n. 7, nov. 2005/abr. 2006.

<sup>29</sup> A rentabilidade das exportações é calculada a partir da taxa de câmbio nominal média do mês (R\$/US\$) corrigida pela relação entre o índice de preço das exportações totais e o índice de custo para o total das exportações. Segundo a Funcex, "O índice de custo total agrega 31 setores elaborados a partir da estrutura de custos dos setores produtivos derivada da Matriz Interindustrial de 1995 do IBGE (MRI-95." (2005, p. 13). Veja, a este respeito: Funcex. *Boletim de Comércio Exterior*, ano IX, n. 7, jul. 2005.

deterioração da relação câmbio-salário, não tem sido mais compensado pela elevação da produtividade industrial.<sup>30</sup>

O problema da rentabilidade das exportações, de um ponto de vista estrutural, não pode, evidentemente, ser resolvido apenas com manipulações na taxa de juros, tampouco com intervenções ao acaso do Banco Central no mercado de câmbio. Necessita, isto sim de uma estratégia distinta para a operação do regime de câmbio, que assegure um nível adequado para a paridade, assim como, minimize a elevada volatilidade das cotações. Não obstante, é possível, no âmbito do atual regime macroeconômico, evitar valorizações excessivas do câmbio mediante um manejo ou forma de operação dos instrumentos de política macro mais adequados.

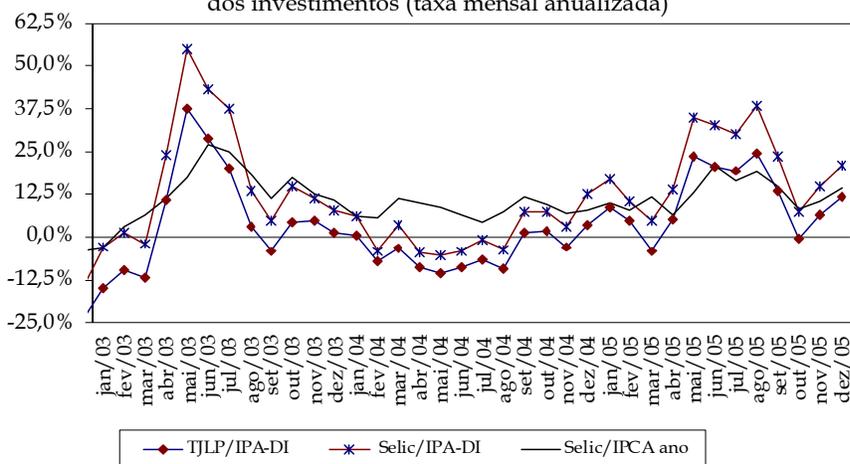
Dentre os fatores que podem ser alterados pelo manejo das autoridades públicas, em prazo relativamente curto, merecem especial atenção àqueles relacionados à rentabilidade alternativa dos ativos financeiros e ao custo do novo investimento.

Como já se disse, toda decisão de adquirir bens de capital, no fundo, diz respeito às distintas formas de alocação da carteira de ativos dos agentes. Deste modo, a existência de ativos alternativos com rentabilidade muito elevada limita as decisões de investimento. Este é o caso, por exemplo, dos títulos públicos, cuja remuneração está vinculada, na maioria dos casos à taxa Selic.

As oscilações da taxa real de juros tiveram repercussões evidentes na economia ao longo do triênio 2003-2005. No início do período, seus valores muito altos levaram, em conjunto com outros elementos já descritos, a economia a pique. Durante a maior parte do ano 2004, as taxas reais mais moderadas se configuraram em um elemento importante no processo de expansão.

**Gráfico 13**

Custo real do financiamento e de oportunidade dos investimentos (taxa mensal anualizada)



Fonte: Ipea. Elaboração própria.

**30** O crescimento da produtividade está associado, em parte, à trajetória de expansão do produto, conforme a lei de Kaldor-Verdoon. De acordo com Kaldor (1966), a lei de Verdoon afirma que a taxa de crescimento da produtividade é tanto maior quanto mais intensa for a taxa de expansão do produto. Isto se deve à existência de retornos crescentes de escala na produção industrial. Veja a este respeito Kaldor, N. *Causes of the slow rate of economic growth in the United Kingdom*, 1966, reimpresso em Targetti, F.; Thirwall, A. P. *The essential Kaldor*. Holms & Meier Publishers Inc., 1989. Para uma análise sobre a aplicação da lei de Kaldor-Verdoon à economia brasileira no período recente veja: Feijó, Carmen A.; Carvalho, Paulo G. M. Uma interpretação sobre a evolução da produtividade industrial no Brasil nos anos noventa e as “leis” de Kaldor. *Nova Economia*, Belo Horizonte, v. 12, n. 2, p. 57-78, jul./dez. 2002.

A desaceleração do ano passado, tampouco passou incólume pelas desventuras da política monetária e, a esta altura, mesmo os mais crédulos não devem deixar de reconhecer que a elevação da Selic, iniciada em setembro de 2004, teve sua cota de responsabilidade. O mais preocupante, porém, é que mesmo em meio à queda, sistemática, dos juros nominais nos últimos meses, a taxa real voltou a subir no final do ano passado, mantendo a competição desleal entre a rentabilidade dos ativos financeiros e os de capital. Aqui, mais do que em qualquer lugar, fica evidente a capacidade de intervenção do governo e de alteração do quadro num prazo relativamente exíguo.

Finalmente, também está aberta às autoridades públicas a possibilidade de alteração do custo de financiamento dos investimentos, a partir da redução da TJLP, taxa que baliza os empréstimos dirigidos, principalmente os do BNDES e representa o custo de financiamento do investimento no Brasil. A TJLP, embora tenha caído em termos nominais, tem subido em termos reais, em face da trajetória de inflação, fato que se acrescenta aos limites ao investimento privado.

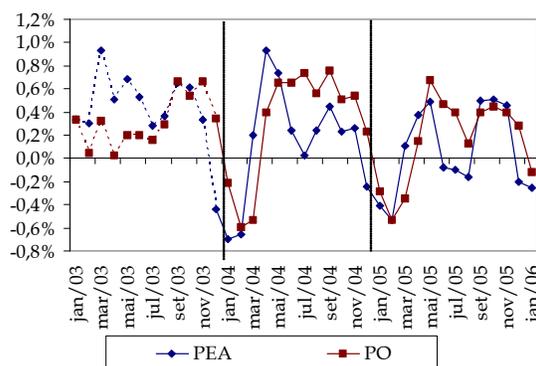
### 3.2 O baixo dinamismo do mercado de trabalho

A trajetória do mercado de trabalho é, ao mesmo tempo, um símbolo das conseqüências deletérias do modelo de crescimento instável de baixo dinamismo que vigora no Brasil, assim como um dos elementos mais importantes na sua superação.

Isto porque, o aumento da parcela da massa salarial, em economias em que a participação dos salários na renda nacional é baixa, pode ter um impacto positivo sobre crescimento, como têm salientado alguns modelos teóricos pós-keynesianos, tais como os de Lima (1999; 2005) e Oreiro e Gottlieb(2003).<sup>31</sup>

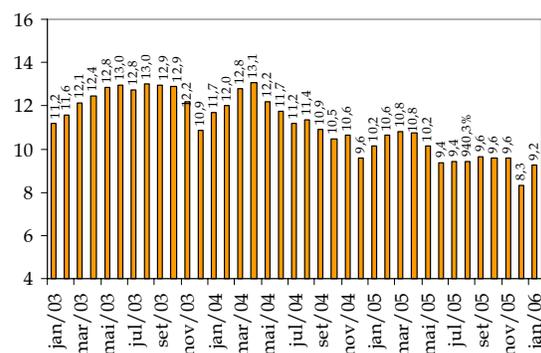
Durante os três anos em que a economia esteve sob a gestão do governo Lula, o mercado de trabalho obteve resultados superiores aos do período precedente, com redução das taxa de desemprego para a casa de um dígito.

**Gráfico 14**  
Variação (%) da PEA e da PO  
(média móvel trimestral)



Fonte: PME, IBGE. Elaboração própria.

**Gráfico 15**  
Taxa de desemprego



Fonte: PME, IBGE. Elaboração própria.

<sup>31</sup> Lima, Gilberto T. Progresso tecnológico endógeno, crescimento econômico e distribuição de renda. In: Lima, Gilberto T.; Sicsú, João; de Paula, Luiz F. (Org.) *Macroeconomia moderna: Keynes e a economia contemporânea*. Rio de Janeiro: Editora Campus, 1999; Lima (2005); Oreiro, José L.; Gottlieb, Daniel. Regimes de acumulação, distribuição de renda e utilização da capacidade produtiva. *Revista de Economia Contemporânea*, v. 7, 2003.

De fato, as taxas de crescimento da ocupação, sobretudo com carteira e em atividades mais dinâmicas, como a indústria e os serviços às empresas foram, em geral, positivas e estiveram em patamares relativamente elevados para a história recente.

A evolução positiva do número de postos de trabalho esteve, em grande medida, associado ao maior crescimento do produto, ao passo que, a melhora na qualidade da ocupação respondeu, parcialmente, ao aumento da eficiência da fiscalização do ministério do trabalho, bem como às próprias trajetórias setoriais.

**Tabela 14**  
Indicadores do mercado de trabalho – Variação (%)

<i>Variáveis</i>	<i>Anual</i>		
	<i>2003</i>	<i>2004</i>	<i>2005</i>
PEA	5,1	1,9	1,0
População Ocupada	4,7	3,4	2,4
População Desocupada	8,8	-10	-12,3
<i>Posição na Ocupação</i>			
Com carteira <sup>1</sup>	-1,6	4,2	6,5
Sem carteira <sup>1</sup>	12,6	6,2	-2,6
Conta própria	9,6	0,1	-0,3
Empregador	20,1	-2	3,4
<i>Setores</i>			
Indústria	3,8	4,7	1,8
Construção	0,1	4,8	-0,9
Comércio	7,4	-1	1,8
Serviços às empresas, ativ. Imobil. e interm. financeira	4,4	7,5	5,7
Adm Pública	3,9	0	4,3
Serviços Domésticos	-0,4	11,4	2,3
Outros Serviços	7,6	4	1,3

**Fonte:** PME, IBGE. Elaboração própria.

Entretanto, não há evidências de que esteja em curso uma alteração da característica fundamental do mercado de trabalho brasileiro que consiste em produzir e reproduzir ocupações de baixo rendimento.

A permanência desta característica pode ser identificada, em primeiro lugar, pelas elevadas taxas de crescimento das ocupações de baixa qualificação. Em 2004, o setor que obteve a maior taxa de crescimento de postos de trabalho, foi justamente o de serviços domésticos, o que denota a manutenção de elementos importantes do regime de precariedade do mercado de trabalho brasileiro.

Em segundo lugar, cabe notar que, no que diz respeito aos empregos estritamente formais, registrados junto ao Caged, do Ministério do Trabalho, a maior parte das ocupações foi gerada nas faixas de renda mais baixas. Na verdade não há, como de costume, saldo líquido (admitidos – desligados) positivo nas faixas de renda superiores a três salários mínimos.

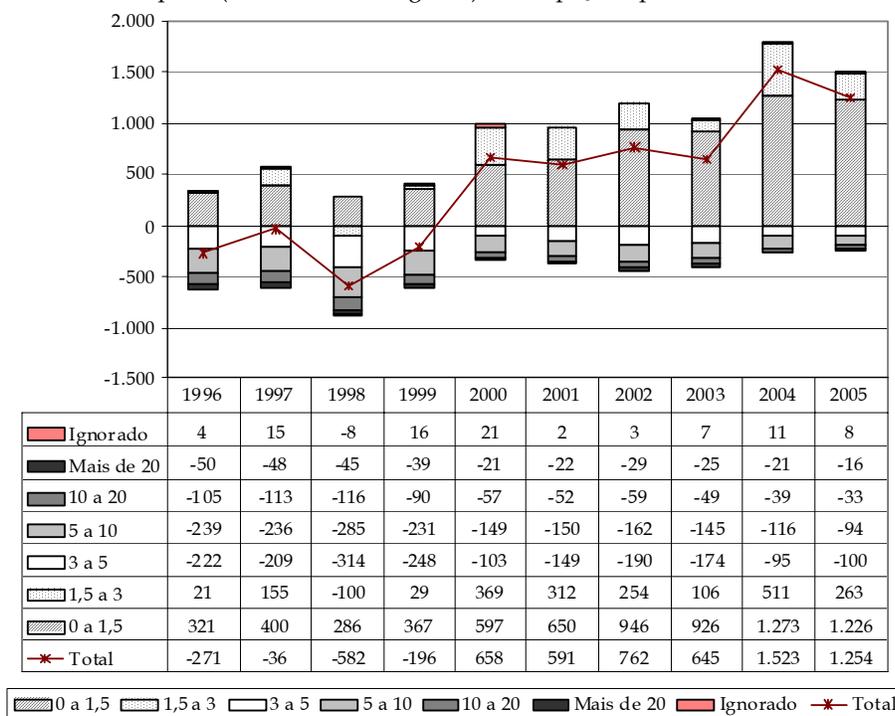
Os dados sobre a evolução do emprego formal obtidos junto ao Caged têm sido alvo de grande especulação nos últimos anos. Primeiro, por conta do tão propalado aumento das

ocupações. Segundo, em função do crescimento do emprego no interior. Fato que estaria ocultando o real movimento do mercado de trabalho avaliado pela pesquisa mensal de emprego do IBGE, que leva em consideração, apenas, um conjunto limitado de regiões metropolitanas.

O primeiro aspecto que chama a atenção neste caso é que a retomada do crescimento do emprego nos últimos anos não teve início com a gestão do governo Lula. Na verdade começa no ano 2000 e reflete o desempenho do setor externo, a partir da desvalorização do real.

**Gráfico 16**

Saldo líquido (admitidos - desligados) de ocupações, por faixa de renda



Fonte: Caged. MTE. Elaboração própria.

Este fato, entretanto, não tira o mérito das iniciativas importantes, sobretudo aquelas relacionadas à política de desenvolvimento e à política social, que também propiciaram o aumento da ocupação. De todo modo, o ano de 2004 se constituiu, também sob este aspecto, em um episódio excepcional, uma vez que o crescimento da ocupação formal já desacelerou.

O segundo aspecto relevante diz respeito ao tipo de posto de trabalho gerado no período recente. O maior crescimento da ocupação se deu quase exclusivamente na faixa de renda entre 0 e 1,5 salários mínimos, o que explica porque os rendimentos do trabalho, sobretudo em 2004, tiveram uma performance tão medíocre. Este fato, associado a manutenção de um regime de trabalho muito precário, consubstanciado, dentre outras coisas, na elevada rotatividade do emprego, mostram porque os rendimentos reais têm tanta dificuldade em crescer.

De fato, cerca de 45% dos postos de trabalho formais é ocupado por indivíduos, cujo tempo de serviço com o mesmo empregador não supera a faixa de 24 meses. Esta situação parece praticamente inalterada. O ano de 2004 é inclusive ilustrativo a este respeito, pois revela uma ligeira deterioração da rotatividade, como mostram os dados da RAIS.

**Tabela 15**

Participação do estoque de empregados, segundo faixa de tempo de serviço (Em %)

Tempo de Serviço	2002	2003	2004
Até 11,9 M	29,8	29,3	30,5
12 A 23,9 M	15,8	15,7	15,0
24 A 59,9 M	21,5	22,4	22,6
60 ou mais	32,9	32,6	31,8
Ignorado	0,0	0,0	0,0
Total	100,0	100,0	100,0

Fonte: RAIS, MTE. Elaboração própria.

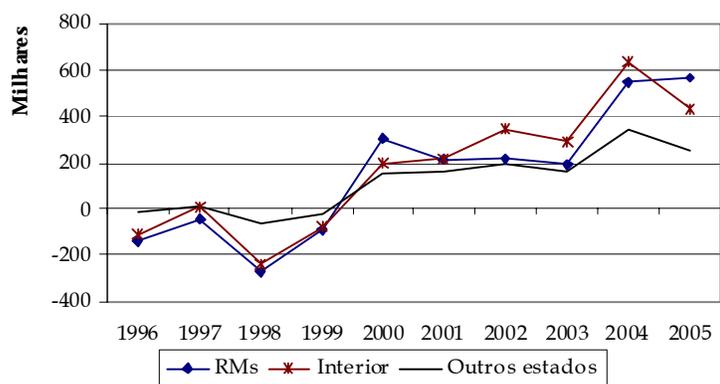
Outra faceta importante dos dados do Caged se refere ao crescimento mais pronunciado do emprego no interior vis a vis as regiões metropolitanas. Tal como antes, este também não parece ser um fenômeno estritamente associado ao governo atual.

Os dados relativos aos estados do Pará, Pernambuco, Bahia, Minas Gerais, Rio de Janeiro, São Paulo, Paraná e Rio Grande do Sul, que em 2005 representavam cerca de 80% do

saldo líquido das ocupações registradas pelo Caged, mostram que o crescimento mais acentuado da ocupação no interior destes estados vem ocorrendo desde 2001. Em parte como resultado da desvalorização, mas também como efeito dos processos de desconcentração produtiva que vem acometendo algumas devido à existência de deseconomias de aglomeração nestas áreas.

**Gráfico 17**

Saldo líquido (admitidos – desligados) de ocupações, por localização geográfica



Fonte: Fonte: Caged. MTE. Elaboração própria.

No período recente este fenômeno parece ter ganhado um novo impulso em função da política social do governo que, de fato, tem transferido renda para muitos municípios do interior. Ademais, o aumento do volume de recursos destinado ao setor rural, sobretudo, para os pequenos agricultores através de programas como o Pronaf e Pronaf-B, fazem com que os municípios ligados às atividades agrícolas tenham tido uma performance relativamente melhor. Tal fato tem se manifestado através do aumento da ocupação nos setores de serviços e comércio, associados, em geral, ao maior grau de urbanização que estas políticas acarretam sobre o campo.

Ademais, cabe notar o aumento dos postos de trabalho nos segmentos influenciados pelos gastos com infra-estrutura, como a construção civil, transportes e comunicações, bem como no comércio de administração de imóveis, em função do impulso dado ao setor imobiliário, mediante as novas condições de financiamento.

**Tabela 16**

Saldo líquido (admitidos – desligados) de ocupações  
Cinco subsetores de atividade IBGE com maior crescimento entre 2004 e 2005

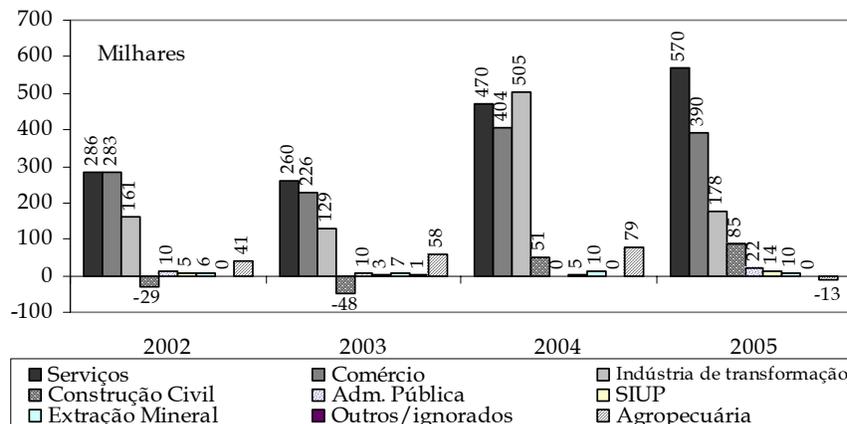
Setores	2004				2005				Acumulado (2004-2005)
	Interior	RMs	Outros estados	Brasil	Interior	RMs	Outros estados	Brasil	
Comércio varejista	139.036	115.058	74.808	328.902	136.851	121.978	72.456	331.285	660.187
Com. adm. imóveis, serviços técnicos profissionais e etc	41.385	103.818	36.884	182.087	46.452	131.661	28.972	207.085	389.172
Serv. Alojamento, alimentação, reparação e manutenção, rádio, tv	40.151	53.792	17.321	111.264	49.100	67.134	32.075	148.309	259.573
Transportes e comunicações	35.281	42.042	21.811	99.134	28.155	47.376	18.493	94.024	193.158
Ind de prod. alimentares, bebidas e álcool etílico	62.387	15.307	36.376	114.070	36.331	13.896	16.175	66.402	180.472
Construção civil	12.882	19.162	18.719	50.763	31.540	31.628	21.885	85.053	135.816
Comércio atacadista	24.658	34.262	16.118	75.038	17.296	31.506	9.728	58.530	133.568
<i>Subtotal</i>	<i>355.780</i>	<i>383.441</i>	<i>222.037</i>	<i>961.258</i>	<i>345.725</i>	<i>445.179</i>	<i>199.784</i>	<i>990.688</i>	<i>1.951.946</i>
<i>Outros</i>	<i>277.686</i>	<i>162.893</i>	<i>121.439</i>	<i>562.018</i>	<i>85.497</i>	<i>124.541</i>	<i>53.255</i>	<i>263.293</i>	<i>825.311</i>
Total	633.466	546.334	343.476	1.523.276	431.222	569.720	253.039	1.253.981	2.777.257

Fonte: Caged. MTE. Elaboração própria.

A análise por setores de atividade, com base nos dados do Caged, revela ainda que, não fossem os postos de trabalho gerados na infra-estrutura, aqueles derivados da política social, bem como os da própria administração pública, o volume de emprego criado teria caído muito mais do que o verificado em 2005. Isto porque, a capacidade de geração de emprego na indústria de transformação diminuiu de forma contundente, retornando ao patamar do biênio 2002-2003, enquanto na agricultura constatou-se uma destruição líquida de postos de trabalho.

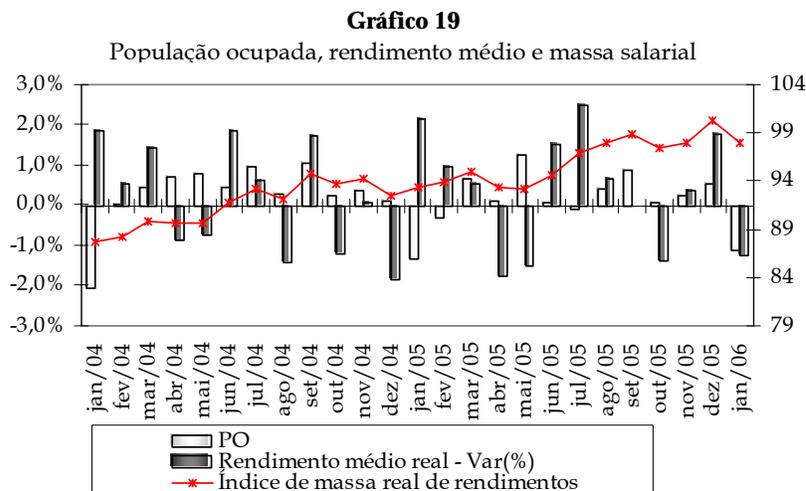
**Gráfico 18**

Saldo líquido (admitidos – desligados) de ocupações, por setores de atividade IBGE



Fonte: Caged. MTE. Elaboração própria.

Ao que tudo indica, os fatos mencionados encontram-se na raiz da baixa capacidade de recuperação da massa salarial, quando comparada à forte retração que sofreu desde 1999, bem como da elevada instabilidade das taxas de crescimento da ocupação e dos rendimentos médios reais.



Fonte: PME, IBGE. Elaboração própria.

Todos estes elementos limitam a constituição de um eixo dinâmico pelo lado da demanda doméstica, uma vez que reafirmam o padrão crescimento dos postos de trabalho em ocupações de baixo rendimento. Sem a construção de tal eixo dinâmico interno torna-se impossível alicerçar uma estratégia de crescimento de longo prazo, sobretudo porque, como os canais de transmissão entre a economia internacional e as atividades domésticas são bastante amplos, nos momentos de baixa do ciclo não restará componente da demanda agregada capaz de compensar eventuais distúrbios no plano internacional.

Evidentemente, as soluções para o mercado de trabalho brasileiro passam por reformas profundas, cuja implementação requer um longo período de discussão e maturação de idéias, tanto em virtude de seu caráter democrático e republicano, como em função dos inúmeros interesses a elas associadas. De qualquer forma, estas reformas, para comporem um novo modelo de crescimento precisam, acima de tudo, alterar e não reforçar a característica principal do mercado de trabalho brasileiro de gerar trabalhos de vínculo precário, de baixa produtividade e remuneração.

### 3.3 O gargalo da infra-estrutura

Um dos obstáculos mais importantes para a ruptura do modelo de crescimento de baixo dinamismo consiste no provimento adequado de infra-estrutura básica, capaz de dar suporte às atividades produtivas, bem como garantir o oferecimento dos serviços públicos de saneamento, energia e telecomunicações necessários.

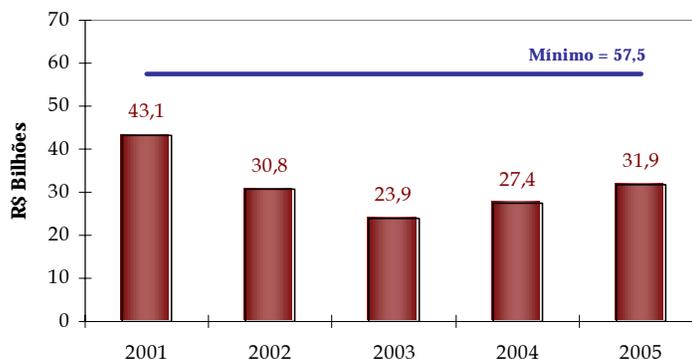
Neste quesito, a economia brasileira vai mal e as soluções disponíveis são, no mínimo, de médio a longo prazo; demandam regulamentações no âmbito do congresso nacional, como no caso das PPPs; e implicam um volume de recursos bastante significativos.

De acordo com os dados da Associação brasileira das indústrias de base e infra-estrutura (ABDIB), o montante mínimo necessário de investimentos em infra-estrutura (público + privado), com o intuito de evitar uma deterioração ainda maior que a verificada atualmente, é da ordem de R\$ 57,5 bilhões.<sup>32</sup>

Entretanto, segundo os dados desta mesma instituição, a soma dos gastos públicos e privados destinados à área tem ficado bem aquém do exigido. Desde 2001, momento da crise energética, até 2003, os gastos caíram sistematicamente.

**Gráfico 20**

Gastos com infra-estrutura



**Fonte:** ABDIB. Projeção elaborada em janeiro de 2006.

A partir de 2004, os investimentos tornaram a subir, em parte, devido a maior capacidade de gasto do governo, mas em parte devido à própria iniciativa de diversos segmentos empresariais que necessitavam do provimento imediato de infra-estrutura. Em 2005, os investimentos na área também cresceram, não obstante tenham ficado abaixo do mínimo necessário, não só em termos gerais, mas em todos os segmentos relevantes.

**Tabela 17**

Necessidade de investimentos (R\$ bilhões)  
em infra-estrutura por ano, no Brasil (mínimo necessário)

Setores	Mínimo necessário	2005
Energia Elétrica	15,9	7,8
Petróleo e Gás	19,2	14,6
Transporte e Logística	8,4	3,9
Saneamento Ambiental	8,2	3,2
Telecomunicações	5,8	2,4
Total	57,5	31,9

**Fonte:** ABDIB. Projeção elaborada em janeiro de 2006.

<sup>32</sup> Este valor corresponde à estimativa original, feita pela ABDIB, da ordem de US\$ 26,7 bilhões, multiplicada por uma taxa de câmbio de R\$ 2,154, obtida no jornal *Valor Econômico*, 24 mar. 2006.

A maior parte das carências está concentrada nos setores de energia e petróleo e gás, porém também aparece em destaque o segmento de logística. Com exceção de petróleo e gás, nos demais setores, os gastos, em geral, não alcançaram a metade do mínimo necessário.

Este fato, associado ao subinvestimento no setor nos últimos anos, faz com que se acumulem passivos na infra-estrutura difíceis até de mensurar. É evidente que a superação do modelo de baixo crescimento requer um volume de investimentos em montante elevado, tanto para recuperação como para construção de infra-estrutura adicional.

O problema, entretanto, é estrutural, e depende, provavelmente, de um novo arranjo entre o regime de política macroeconômica e a política de desenvolvimento fazendo com que a primeira deixe de, por um lado, atuar como força contra-restante da segunda e, por outro, de limitar sua capacidade de implementação.

### **3.4 A incapacidade da política de desenvolvimento minimalista**

O papel da política de desenvolvimento, evidentemente, não se restringe ao provimento de infra-estrutura. Sob um certo ponto de vista diz respeito ao padrão de relacionamento entre Estado e mercado, sobretudo, no que tange à criação de mecanismos de coordenação das atividades econômicas que se situam além das informações oriundas do sistema de preços relativos.

O caso brasileiro recente é bastante emblemático, pois ao mesmo tempo em que adere aos princípios da chamada agenda microeconômica, cujo início da implantação remonta ao quadriênio 1999-2002 revela elementos de ruptura. Estes se manifestam, como já se disse, a partir de tentativas como: a instauração de instrumentos de política industrial de corte vertical, em que setores tecnologicamente avançados e com elevada inserção no mercado internacional são privilegiados; a criação de fóruns amplos de discussão e instâncias de formulação de estratégias de desenvolvimento como o Conselho Nacional de Desenvolvimento Industrial e a Agência Brasileira de Desenvolvimento Industrial; a implementação de isenções fiscais seletivas para a aquisição de máquinas e equipamentos para produção de bens voltados para a inovação e o comércio exterior, dentre outras.

A despeito, porém, destes elementos de ruptura, é a ambigüidade que dá o tom da política de desenvolvimento governamental, sobretudo no que se refere ao provimento de recursos públicos e à operação dos instrumentos e execução das medidas concernentes à política de desenvolvimento.

O primeiro dado que chama a atenção refere-se às despesas com investimentos das unidades orçamentárias. Os gastos com infra-estrutura foram, por certo, o alvo do governo, em virtude dos enormes gargalos que estão diante da economia brasileira, com uma taxa de expansão, em termos reais de cerca de 43%. A pasta dos transportes foi, sem dúvida, a que de mais recursos dispôs, junto com cidades, integração nacional e ciência e tecnologia.

**Tabela 18**

Investimento do governo federal até dezembro de cada ano, por órgão  
(preços de fevereiro de 2006 – IPCA – R\$ milhões)

Órgão Superior e/ou Unidades Orçamentárias	Despesa empenhada		
	2004	2005	Δ%
Poderes e administração do Estado	2.408,9	2.650,7	10,0
Política Social	2.953,2	3.699,7	25,3
Infra-estrutura	4.271,8	7.889,7	84,7
- Transportes	2.145,4	4.299,4	100,4
- Cidades	1.026,1	1.562,5	52,3
- Integração Nacional	724,1	1.426,3	97,0
- Ciência e Tecnologia	242,8	485,9	100,1
- Comunicações	42,0	42,6	1,5
- Minas e Energia	48,3	19,3	-60,1
- Meio Ambiente	43,2	53,7	24,4
Produção	1.617,7	1.864,7	15,3
- Agricultura, Pecuária e Abastecimento	129,9	255,0	96,2
- Desenvolv., Indústria Comércio Exterior	145,2	84,9	-41,5
- Turismo	187,3	453,4	142,1
- Desenvolvimento Agrário	1.155,3	1.071,4	-7,3
Total	11.251,6	16.104,9	43,1

**Fonte:** Tesouro Nacional. Elaboração própria.

Todavia, a diminuta dimensão do valor empenhado, cerca de R\$ 7,9 bilhões, face, às necessidades mínimas exigidas por ano, R\$ 57,5 bilhões, bem como ao passivo acumulado pelo subinvestimento do setor dão a devida dimensão do aumento dos recursos. Até mesmo porque, parece pouco provável que sejam possíveis novas adições desta magnitude, sem uma alteração no formato da política fiscal. O argumento vale, inclusive, para o caso das PPPs que, para transformarem o quadro da infra-estrutura no Brasil, demandarão recursos do Estado como avalista e garantidor da rentabilidade dos projetos em operação.

Se os gastos das unidades orçamentárias tiveram um bom desempenho em 2005, ainda que acanhado, em face das necessidades, os dados da execução do orçamento de investimento das empresas estatais federais foram bem mais modestos. Embora o orçamento tenha apresentado, um aumento de gastos da ordem de 10%, a maior parte esteve associada às despesas com energia e petróleo, e transportes. Os demais segmentos tiveram, em conjunto contribuição negativa no período, com destaque para a queda nos investimentos na produção, comercialização e serviços financeiros.

As informações apontam para o fato de que as empresas estatais serviram apenas à estratégia de prover o mais rápido possível a infra-estrutura mínima no que concerne à energia e petróleo (mais especificamente, a Eletrobrás e a Petrobrás). Do ponto de vista tático, a ação caminha na direção correta; do ponto de vista estratégico, é insuficiente.

No âmbito dos instrumentos financeiros à disposição da política de desenvolvimento, o período compreendido entre 2003 e 2005, foi marcado por duas estratégias bem definidas: i) o socorro às atividades rurais, sobretudo, no que tange ao pequeno produtor; ii) o incentivo ao setor de habitação.

**Tabela 19**

Execução do Orçamento de Investimento das Empresas Estatais por subfunção no 6º bimestre  
(preços de fevereiro de 2006 - IPCA)

Subfunção	Realizado (R\$milhões)			Variação (%)	Desempenho(%)		
	2003	2004	2005		2003	2004	2005
Administração Geral	7,52	0,36	1,20	237,2	11,7	44,2	35,4
Tecnologia da Informação	532,31	39,69	95,50	140,6	124,3	41,2	41,3
Defesa Naval	-	0,73	1,36	-	-	45,7	53,9
Abastecimento	2,18	4,13	4,09	-1,0	10,9	34,4	38,6
Produção Industrial	4.021,39	30,54	28,27	-7,4	91,4	99,7	66,7
Comercialização	388,51	65,45	8,73	-86,7	84,8	79	32
Serviços Financeiros	1.566,43	1.503,78	1.286,94	-14,4	59,8	46,4	48,9
Turismo	0,56	0,59	0,95	61,0	35,8	20,8	41,7
Comunicações Postais	471,66	267,09	284,53	6,5	51,3	33,9	67,3
Energia Elétrica	4.167,51	3.031,72	4.580,73	51,1	83,6	72,3	75,8
Petróleo	12.511,17	20.712,45	20.915,59	1,0	89,5	86	85,8
Transporte Aéreo	63,58	47,84	280,74	486,8	65,1	81,1	69,5
Transporte Hidroviário	64,82	53,06	91,49	72,4	27,3	20,7	23,2
Transportes Especiais	1.200,07	3,73	792,79	-	81,2	8,7	50,7
<b>Total</b>	<b>25.032</b>	<b>25.762</b>	<b>28.373</b>	<b>10,1</b>	<b>84,2</b>	<b>78,3</b>	<b>78,4</b>

**Fonte:** Departamento de Coordenação e Controle das Empresas Estatais, do Ministério do Planejamento, Orçamento e Gestão. Elaboração própria.

Os dados relativos ao crédito dirigido são, aliás, bastante claros a este respeito, pois revelam que as maiores taxas de crescimento de recursos, no período recente, estiveram associadas à oferta de crédito para estes setores.

**Tabela 20**

Variação (%) do crédito dirigido, por segmento  
(preços de fevereiro de 2006 - IPCA)

Segmento	Anos			
	2002	2003	2004	2005
Habitação	-9,6%	-2,2%	4,5%	10,5%
Rural	17,9%	18,4%	17,8%	8,4%
BNDDES Direto	14,9%	-1,6%	12,1%	3,2%
BNDDES Repasse	6,7%	2,5%	7,2%	8,7%
BNDDES Total	12,0%	-0,3%	9,8%	5,7%
Outros Rec. Direc.	-29,9%	18,9%	28,7%	3,1%
Total Rec. Direc.	9,6%	3,5%	11,2%	6,9%

**Fonte:** Banco Central do Brasil. Elaboração própria.

Os repasses do BNDDES também cresceram, a partir da intensificação das linhas de crédito do MODERMAQ, e outras modalidade destinadas a investimentos nos setores voltados a exportação.

Esta estratégia torna-se ainda mais clara quando se analisam os fluxos das aplicações financeiras das agências oficiais de fomento. O crescimento de cerca de 5% deste fluxo, que representa o aporte líquido de recursos na economia, teve como principais de terminantes o crédito rural e crédito para habitação.

**Tabela 21**

Execução da política de aplicação dos recursos das agências financeiras oficiais de fomento (R\$ milhões – preços de fevereiro de 2006 – IPCA)

Setores	Fluxo das aplicações (1)			Variação (%) (2005/2004)	Empréstimos/financiamentos efetivamente concedidos (Estoque)			Variação (%) (2005/2004)
	2003	2004	2005		2003	2004	2005	
Rural	13,24	7,21	8,51	18,1	18,73	20,30	13,67	-32,7
Industrial	2,46	4,28	4,38	2,3	32,11	30,04	38,30	27,5
Comércio	1,47	3,17	3,28	3,3	36,25	43,67	41,16	-5,8
Intermed. Fin.	-1,55	5,21	5,38	3,4	21,17	23,92	64,65	170,3
Out. Serviços	1,90	4,22	2,19	-48,2	56,69	64,53	62,17	-3,6
Habitação	1,57	1,20	3,80	217,0	5,11	3,34	20,53	515,0
Outros	1,59	4,64	3,92	-15,4	73,23	92,07	76,54	-16,9
Erros de arredondamento	0,00	0,00	0,00	-	0,00	0,28	-	-
Total	20,69	29,93	31,46	5,1	243,29	278,14	317,02	14,0

(1) Variação de saldos de empréstimos/financiamentos concedidos menos as amortizações.

**Fonte:** Departamento de Coordenação e Controle das Empresas Estatais, do Ministério do Planejamento, Orçamento e Gestão.

O primeiro é muito importante em virtude do seu tamanho, mas também por conta da elevada taxa de crescimento. O segundo, cujo peso na carteira destas agências é bem menor, obteve uma taxa de crescimento extraordinária, tanto no fluxo como no estoque de empréstimos e financiamentos.

A estratégia visa atender setores sociais de grande importância e, neste sentido, parece bastante pertinente, tomando por base as enormes carências sociedade brasileira. Entretanto, não é capaz de articular, do ponto de vista do financiamento, uma estratégia de desenvolvimento habilitada para romper com o modelo de crescimento instável de baixo dinamismo.

Sem um programa de investimentos voltado, não só para o atendimento das necessidades mais imediatas, mas principalmente para novas atividades, com vistas a alterar, no longo prazo, a atual especialização produtiva e a forma de inserção internacional, a política de desenvolvimento assume um caráter estritamente minimalista, necessário, é verdade, mas incapaz de alicerçar um novo modelo de desenvolvimento.

## Conclusão

A principal característica da economia brasileira nos últimos doze anos consiste na reprodução daquilo que se pode denominar de modelo de crescimento instável de baixo dinamismo. A especificidade deste modelo reside no fato de que distintas combinações, ao longo

do tempo, entre o momento do ciclo econômico internacional, a política de desenvolvimento em execução, assim como o regime e a forma de operação da política macroeconômica, ensejam, de forma recorrente, taxas muito baixas de expansão do produto e extremamente voláteis.

O desempenho da economia no triênio 2003-2005 foi ligeiramente superior àquele verificado no período 1999-2002. De qualquer forma, agora como antes, a baixa performance caracterizou ambos os momentos. Porém, dois fatores parecem diferenciar o momento atual do anterior: o excepcional crescimento da economia e do comércio mundiais e o surgimento de novos instrumentos de crédito, sobretudo, para pessoa física.

Ao longo deste trabalho, foi possível constatar que a gestão econômica realizada durante o governo Lula, também não foi capaz de promover uma transformação profunda neste modelo de crescimento.

Isto porque, associada a um regime de política macroeconômica muito restritivo, consolidou-se um padrão de intervenção do Estado na economia ambíguo em seus objetivos. Ao mesmo tempo em que a política de desenvolvimento acena com estratégias voltadas para a garantia dos direitos de propriedade, para a minimização de eventuais assimetrias de informação e a redução das falhas de governo, ao gosto do ideário liberal, também promove a criação de instrumentos de crédito, isenções fiscais e inovações institucionais, que guardam uma pálida relação com o pensamento desenvolvimentista.

Assim, a estratégia efetivamente posta em prática acaba assumindo um caráter estritamente minimalista, em que são lançados recursos humanos e financeiros, somente dos gargalos mais profundos, e cujo atendimento, nem mesmo os proponentes da agenda microeconômica ousariam questionar, sob pena de, simplesmente, inviabilizar as atividades produtivas, como ocorreu em 2001.

A combinação dos elementos determinantes do crescimento econômico é incapaz de colocar em curso um modelo de crescimento estável de alto dinamismo. Esta incapacidade decorre da permanência do tipo de especialização produtiva e do padrão de inserção no comércio internacional, baseados em *commodities* primárias e industriais; intensivos em trabalho, recursos naturais e energéticos e com baixo coeficiente de transformação industrial. A alteração deste eixo estrutural e a fundação de um ciclo de expansão de longo prazo exigem a alocação de um volume de recursos e a mobilização de estratégias de coordenação de investimentos do porte daqueles que estiveram na origem do modelo atualmente em vigor.

Neste sentido, uma política de desenvolvimento minimalista, não pode nem alocar recursos de forma adequada, nem mobilizar as estratégias necessárias. Primeiro, porque está limitada pelo regime fiscal e a exigência de superávits crescentes. Segundo, porque a combinação entre juros elevados e instáveis, e câmbio volátil e valorizado, obscurece o horizonte de longo prazo para as decisões de investimento, aumentando a incerteza macroeconômica. Terceiro, porque a existência de diretrizes opostas, no que tange às estratégias de desenvolvimento, impede a construção dos

instrumentos e a definição das linhas de ação necessárias e compatíveis com uma tarefa desta envergadura.

O salto em direção a um modelo de crescimento estável de alto dinamismo requer a sustentabilidade dos investimentos no longo prazo. Tal fato, contudo, somente parece possível se forem ampliados os recursos disponíveis para inversões em infra-estrutura; for mantida uma elevada taxa de crescimento das exportações, atuando como componente importante da demanda agregada e deslocando, cada vez mais, a restrição externa potencial; assim como se for expandido o binômio crédito-consumo das famílias, de tal forma a criar um canal doméstico de crescimento da demanda agregada.

Para tanto é preciso ter claro que nenhum dos elementos que condicionam o crescimento se basta em si mesmo. Uma combinação entre políticas monetária e fiscal mais flexíveis é condição, evidentemente necessária para a alteração do modelo. Porém é absolutamente insuficiente, se não for articulada com uma política de desenvolvimento sem ambigüidades.