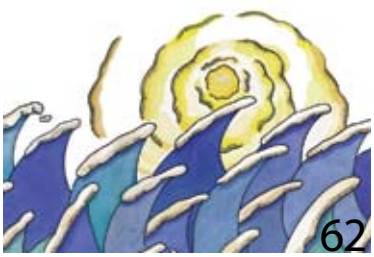
CONJUNTURA ECONÔMICA







Carta do IBRE

8 Dois mitos das contas públicas
Novas abordagens sobre a questão fiscal podem contribuir para recolocar à sociedade a crucial questão das características do Estado que os brasileiros desejam ter. Esta Carta apresenta duas delas que são críticas a dois grandes mitos do debate a respeito das contas públicas. O primeiro diz respeito à possibilidade de melhora do desempenho fiscal com um "choque de gestão" que ataque as ineficiências do Estado, e venha a gerar uma substancial economia das despesas de custeio da máquina pública. O segundo mito é apontar, como único motivo do baixo investimento do governo federal, os recursos limitados liberados para esse fim, uma vez que o grosso da receita pública seria direcionado para os gastos correntes.

Entrevista

14 José Lima de Andrade Neto
O presidente da BR Petrobras Distribuidora, responsável pelo fornecimento de 39,7% dos combustíveis consumidos no país, informa que a subsidiária investe para reforçar a liderança na área de lubrificantes, com a expansão da fábrica em Duque de Caxias. E prevê que o fornecimento de álcool voltará ao normal com a entrada da safra de cana-de-açúcar este mês. Entrevista a Klaus Kleber.

Especial

20 Concorrência e explosão do crédito
Em rota de crescimento, o estoque de recursos emprestados pelo sistema financeiro às famílias e empresas poderá quase dobrar em dez anos, em relação aos atuais 44,9% do PIB. Na faixa de R$ 200 bilhões, em 1994, o volume de crédito no Brasil passou para R$ 500 bilhões, em 2003, e hoje está em R$ 1,4 trilhão depois de aumentar 16% no ano passado, e deverá avançar, no mínimo, 20%, em 2010. Reportagem de Liliana Lavoratti.

Macroeconomia

38 Os dilemas do déficit externo
Texto de Liliana Lavoratti

44 Rescaldo da crise financeira pelo FED
Em artigo, Fernando de Holanda Barbosa chega à conclusão que a operação de rescaldo que será feita pelo FED manterá a inflação americana sob controle.

46 O Plano Collor e sua interpretação hidráulica: entramos pelo cano?
Clovis de Faro recupera a verdadeira babel que ocorreu quando da promulgação do Plano Collor, explicado pelo então presidente por meio de uma analogia hidráulica.

48 Explosão dos déficits fiscais e seus desdobramentos
Para Alberto Furuguem, os níveis atingidos pelos déficits fiscais, mundo afora, como efeito colateral da crise, impressionam e preocupam.

52 Ignorância total dos fatores
O professor Rubens Penha Cysne aponta e analisa os caminhos enganosos para medir os fatores geradores de crescimento econômico.

Justiça

56 A hora de quebrar patentes
Por conta do descumprimento pelos EUA de decisões da OMC, o Brasil pode adotar restrições à propriedade intelectual (PI), inaugurando a retaliação cruzada no comércio internacional. Artigo de Rafael Pinho Senra de Morais.

Internacional

59 Recuperação à vista?
Barry Eichengreen, professor de Economia e Ciência Política na Universidade da Califórnia, considera cada vez mais difícil de ler o futuro da economia.

Social

62 Depois da crise
Segundo Marcelo Neri, estamos para experimentar o nível mais baixo de desigualdade de nossas séries históricas que se iniciam com o Censo de 1960.

I Conjuntura Estatística
XX Índices Econômicos

FUNDAÇÃO
GETULIO VARGAS

Instituição de caráter técnico-científico, educativo e filantrópico, criada em 20 de dezembro de 1944, como pessoa jurídica de direito privado, tem por finalidade atuar no âmbito das Ciências Sociais, particularmente Economia e Administração, bem como contribuir para a proteção ambiental e o desenvolvimento sustentável.

Praia de Botafogo, 190 – CEP 22250-900 – Rio de Janeiro – RJ
Caixa Postal 62.591 – CEP 22257-970 – Tel.: (21) 2559-6000

Primeiro Presidente e Fundador
Luiz Simões Lopes

Conselho Diretor
Presidente: Carlos Ivan Simonsen Leal

Vice-presidentes: Francisco Oswaldo Neves Dornelles (licenciado), Marcos Cintra Cavalcanti de Albuquerque (licenciado) e Sergio Franklin Quintella.

Vogais: Armando Klabin, Carlos Alberto Pires de Carvalho e Albuquerque, Ernane Galvêas, José Luiz Miranda, Lindolpho de Carvalho Dias, Manoel Pio Corrêa Jr., Marcílio Marques Moreira e Roberto Paulo Cezar de Andrade.

Suplentes: Alfredo Américo de Souza Rangel, Antonio Monteiro de Castro Filho, Cristiano Buarque Franco Neto, Eduardo Baptista Vianna, Jacob Palis Júnior, José Ermírio de Moraes Neto, José Júlio de Almeida Senna, Marcelo José Basílio de Souza Marinho e Nestor Jost.

Conselho Curador
Presidente: Carlos Alberto Lenz César Protásio

Vice-presidente: João Alfredo Dias Lins (Klabin Irmãos & Cia.).

Vogais: Alexandre Koch Torres de Assis, Dante Letti (Souza Cruz S.A,), Carlos Moacyr Gomes de Almeida, Edmundo Penna Barbosa da Silva, Heitor Chagas de Oliveira, Jaques Wagner (Estado da Bahia), Jorge Gerdau Johannpeter (Gerdau S.A.), Lázaro de Mello Brandão (Banco Bradesco S.A.), Luiz Chor (Chozil Engenharia Ltda.), Marcelo Serfaty, Marcio João de Andrade Fortes, Maurício Matos Peixoto, Raquel Ferreira (Publicis Brasil Comunicação Ltda.), Raul Calfat (Votorantim Participações S.A.), Ronaldo Vilela (Sindicato das Empresas de Seguros Privados, de Previdência Complementar e de Capitalização nos Estados do Rio de Janeiro e do Espírito Santo), Angélica Moreira da Silva (Federação Brasileira de Bancos), Sandoval Carneiro Junior, Sérgio Ribeiro da Costa Werlang, Mauro Sérgio da Silva Cabral (IRB-Brasil Resseguros S.A.).

.

Suplentes: Aldo Floris, Gilberto Duarte Prado, Luiz Roberto Nascimento Silva, Karine Brandão (Brascan Brasil Ltda.), Ney Coe de Oliveira, Nilson Teixeira (Banco de Investimentos Crédit Suisse S.A.), Olavo Monteiro de Carvalho (Monteiro Aranha Participações S.A.), Patrick de Larragoiti Lucas (Sul América Companhia Nacional de Seguros), Roger Agnelli (Cia. Vale do Rio Doce), Pedro Henrique Mariani Bittencourt (Banco BBM S.A.), Rui Barreto (Café Solúvel Brasília S.A.), Sergio Lins Andrade (Andrade Gutierrez S.A.).

Instituto Brasileiro de Economia
Diretoria: Luiz Guilherme Schymura de Oliveira

Vice-Diretoria: Vagner Laerte Ardeo

Superintendência de Clientes Institucionais: Rodrigo de Moura Teixeira

Superintendência de Produção de Bens Públicos: Vagner Laerte Ardeo

Superintendência de Estudos Econômicos: Marcio Lago Couto

Superintendência de Planejamento e Organização: Vasco Medina Coeli

Controladoria: Regina Célia Reis de Oliveira

CONJUNTURA ECONÔMICA

Fundador
Richard Lewinsohn

Editor-Chefe
Luiz Guilherme Schymura de Oliveira

Editor-Executivo
Claudio Roberto Gomes Conceição

Editores
Bertholdo de Castro e Liliana Lavoratti

Editoria de arte
Ana Elisa Galvão e Cintia de Sá
Projeto gráfico e capa: Cintia de Sá
Foto da capa: Fusion/GettyImages
Revisão: Ademilson Coutinho
Produção gráfica: Alexandre de Castro
Fotolito e impressão: Ediouro Publicações S.A.

Colaboram nesta edição
Alberto Furuguem
Barry Eichengreen
Clovis de Faro
Fernando de Holanda Barbosa
Klaus Kleber
Marcelo Neri
Maristella Santos do Nascimento (estatísticas)
Rafael Pinho Senra de Morais
Rubens Penha Cysne

Secretaria e apoio administrativo
Rosamaria Talayer da Silva Lages
Rua Barão de Itambi, 60 – 2º andar
Botafogo – CEP 22231-000 – Rio de Janeiro – RJ
Tel.: (21) 3799-6840 – Fax: (21) 3799-6855
conjunturaredacao@fgv.br

Conjuntura Econômica é uma revista mensal editada pelo Instituto Brasileiro de Economia, da Fundação Getulio Vargas, desde novembro de 1947. As opiniões emitidas nos artigos assinados são de inteira responsabilidade de seus autores e não exprimem, necessariamente, as da Fundação Getulio Vargas. A reprodução total ou parcial do conteúdo da revista somente será permitida com autorização expressa dos editores.

Assinaturas e renovações
conjunturaeconomica@fgv.br

Rio de Janeiro:
(21) 3799-6844

Outros estados:
08000-25-7788 ligação gratuita

Circulação
Bernardo Nunes Chefer
Tel.: (21) 3799-6848
Fax: (21) 3799-6855

Distribuição
Fernando Chinaglia S.A.
Rua Teodoro da Silva, 907
Tel.: (21) 3879-7766
Rio de Janeiro – RJ

Publicidade
Central de Negócios
(11) 3554-7399

Diretor Comercial: Fernando Monteiro
(11) 9153-7331
fernando@conjunturacomercial.com.br

Gerente de Negócios: Eleonora Oliveira
(11) 8881-3990
eleonora@conjunturacomercial.com.br

ANER
www.aner.org.br

IVC
INSTITUTO VERIFICADOR DE CIRCULAÇÃO

ISSN 0010-5945Conjuntura Econômica. – Vol. 1, n. 1 (nov. 1947) -.- Rio de Janeiro: Fundação Getulio Vargas, 1947-v. il.; 28cm. Mensal.
Órgão oficial de: Instituto Brasileiro de Economia. Diretores: Nov. 1947-mar. 1952, Richard Lewinsohn; Maio 1952-dez. 1968, José Garrido Torres; Jan. 1969-mar. 1974, Sebastião Marcos Vital; Abr. 1974-mar. 1979, Antonio Carlos Lemgruber; Abr. 1979-abr. 1994, Paulo Rabello de Castro; Maio 1994-set 1999, Lauro Vieira de Faria; Out. 1999-nov. 2003, Roberto Fendt; Dez. 2003-jun. 2004, Antonio Carlos Pôrto Gonçalves; Jul. 2004, Luiz Guilherme Schymura de Oliveira.
ISSN 0010-5945
1. Economia — Periódicos. 2. Brasil — Condições Econômicas — Periódicos. I. Fundação Getulio Vargas. II. Instituto Brasileiro de Economia.
CDD 330.5



Claudio Conceição

Editor-Executivo
claudioconceicao@fgv.br

Passado o temor de que a crise financeira desencadeada nos Estados Unidos tivesse forte impacto no Brasil — mesmo assim o país fechou 2009 com PIB negativo —, o crédito em nosso país passa por uma verdadeira revolução, como relata a editora Liliana Lavoratti na matéria de capa desta edição. Em rota de crescimento, o estoque de recursos emprestados pelo sistema financeiro às famílias e empresas poderá quase dobrar em dez anos, em relação aos atuais 44,9% do Produto Interno Bruto (PIB), apontam os próprios bancos. Alguns sinais — como o início de uma concorrência bancária inédita no país e forçada pelas instituições financeiras estatais — indicam que a expansão está acontecendo com alguma qualidade. Mas, embora a pressão competitiva exercida pela agressividade dos novos *players* já tenha mostrado sua força na indução da queda do custo do dinheiro, essa influência no *spread* e na taxa de juros será mais lenta que a evolução do volume de financiamentos. Por mais algum tempo, os brasileiros continuarão pagando caro pelas dívidas bancárias. Campeão internacional dos juros, o Brasil também detém um dos maiores *spreads* do mundo dentre 130 países pesquisados no último ranking do Fórum Econômico Mundial. Só perde para o Zimbábue.

Por outro lado, o pós-crise financeira trouxe em seu bojo o início de uma concorrência bancária inédita no Brasil. O papel anticíclico determinado pelo governo federal aos bancos públicos no ano passado — aumentaram significativamente seus empréstimos — durante o esgotamento das linhas como parte da estratégia de enfrentamento dos efeitos da crise financeira mundial, resultou no avanço dessas instituições em nichos antes praticamente dominados pelos bancos privados nacionais e estrangeiros. Esse movimento ganha relevância diante da concentração bancária, acentuada após aquisições e fusões ocorridas — Itaú Unibanco, BB, Bradesco, Santander Real, Caixa Econômica Federal, HSBC, Votorantim e Safra somam 81,5% dos ativos do mercado financeiro brasileiro. É o que é relatado a partir da página 20 desta edição.

Dois mitos das contas públicas

A evolução das contas públicas é um tema quase que permanente do debate econômico no Brasil. Uma das razões para isso é que, ao longo de sucessivos governos, de forças políticas diversas, manteve-se a tendência de crescimento das despesas públicas acima do produto nacional e de ajustes fiscais baseados mais em aumento de receita do que na redução dos gastos. Em consequência, houve um aumento quase contínuo da carga tributária. Essa aparente indisciplina fiscal permanece como um ponto de fragilidade no marco de um desempenho macroeconômico que, em linhas gerais, é bastante positivo. Por isso, parece compreensível que as contas públicas estejam sempre na pauta de discussão.

O debate, porém, tornou-se um pouco repetitivo, talvez até, em parte, pela poderosa inércia política que condiciona a gestão do setor público no Brasil. Como não há reação às demandas de reformulação da política fiscal oriundas dos especialistas em contas públicas, estes passaram, algumas vezes, a assumir o papel de arautos de uma mensagem só, enunciando e reenunciando, de forma um pouco automática, sempre os mesmos diagnósticos e críticas. O efeito disso, por sua vez, foi o de anestesiar a sociedade para a importância da questão, já que a sensação geral é a de que nada muda — nem o comportamento do governo, tampouco as críticas.

De uns tempos para cá, contudo, têm surgido novas abordagens da questão fiscal que, de certa forma, avançam em relação aos diagnósticos tradicionais. São ideias que podem contribuir para, provocativamente, recolocar para a sociedade a crucial questão das características do Estado que os brasileiros desejam ter. Esta Carta apresenta duas dessas abordagens que, na verdade, são críticas a dois grandes mitos do debate sobre as contas públicas no Brasil. O primeiro diz respeito à possibilidade de melhora do desempenho fiscal com um "choque de gestão" que ataque as ineficiências do Estado brasileiro, e venha a gerar uma substancial economia das despesas de custeio da máquina pública. O segundo mito é apontar, como único motivo do baixo investimento do governo federal, os recursos limitados liberados para esse fim, uma vez que o grosso da receita pública seria direcionado para os gastos correntes.

Evolução

Para analisar a questão do custeio, é oportuno detalhar a evolução da despesa pública na última década. De 1999 a 2009, o gasto público federal real, deflacionado pelo IPCA do IBGE, cresceu a uma taxa média de 7,3% ao ano. Com isso, subiu de 14,1% para 18,3% do PIB no período. Não resta dúvida de que essa é uma trajetória de expansão significativa da despesa pública. Um exercício simples ilustra esse ponto. Se o gasto em 2009 correspondesse a 14,1% do PIB, ainda assim ele poderia ter se expandido a um ritmo real de R$ 16 bilhões por ano.

Não basta, porém, mostrar que a despesa aumentou fortemente para deduzir que essa expansão foi extravagante e irresponsável. É

preciso, neste ponto, analisar as características do crescimento do gasto.

As contas fiscais divulgadas todos os meses pelo Tesouro Nacional não são, em princípio, muito elucidativas para esse fim. Basicamente, as despesas são classificadas como pessoal e encargos sociais, custeio e capital, transferências do Tesouro ao Banco Central e despesas do Banco Central. A conta de custeio e capital, por sua vez, é subdividida em quatro outras: despesas do FAT, subsídios e subvenções econômicas, benefícios assistenciais (Lei Orgânica de Assistência Social [LOAS] e Renda Mensal Vitalícia) e outras despesas de custeio e capital (OCC).

A rubrica OCC, em particular, é um "saco de gatos", o que dificulta o trabalho de avaliar as diretrizes e as tendências básicas da despesa pública a partir da análise de sua evolução. Dentro dela encontram-se gastos sociais importantes, como os recursos do Bolsa-Família, as despesas do Ministério da Saúde com o Fundo Nacional de Saúde (FNS) e os gastos do Ministério da Educação com o Fundo Nacional de Desenvolvimento da Educação (FNDE), que financia o programa nacional do livro didático, e o transporte e a alimentação escolar, entre outros itens ligados à educação. Dessa forma, despesas em importantes tarefas-fim do Estado, como o Sistema Único de Saúde (SUS) ou a merenda escolar, aparecem misturadas com passagens aéreas ou compras de material de consumo.

Esse e outros problemas de interpretação das contas públicas podem ser contornados com a introdução de um conceito de "custeio restrito", que expurga dos gastos de custeio as seguintes contas: gastos com aposentadorias, reformas e pensões; gastos sociais (incluindo o Bolsa-família); despesas de benefício mensal ao deficiente e ao idoso; outros benefícios assistenciais; outros benefícios de natureza social (PIS/PASEP e seguro-desemprego); outros auxílios de custeio dos Ministérios da Educação e da Saúde, abrangendo o FNDE e o FNS; e distribuição de receitas.

Divisão

Feito esse ajuste, é possível decompor o crescimento total de 4,3 pontos porcentuais do PIB da despesa pública federal não financeira entre 1999 e 2009: 1,7 ponto porcentual do PIB foi devido à rubrica do INSS; 1,3 de gastos sociais; 0,6 de investimento; 0,6 de custeio de saúde e educação; e 0,4 de pessoal. Essa soma, porém, dá 4,6 pontos porcentuais. Chega-se aos 4,3 acrescentando a queda de 0,3 ponto porcentual do custeio restrito, que saiu de 2,1% do PIB em 1999 para 1,8% em 2009.

O custeio restrito contém aquelas atividades que tipicamente estão na cabeça do cidadão comum quando este ouve o político inflamado pregar as virtudes do choque de gestão: despesas de escritório, de viagens (passagens e diárias), material de consumo e serviços de consultoria entre outras.

O volume dos gastos de custeio indica que, independentemente do tamanho ser adequado ou não, ele não é suficientemente inchado para que daí saia o grande ajuste fiscal brasileiro

O volume dos gastos de custeio indica que, independentemente do tamanho ser adequado ou não (o que só um estudo muito mais detalhado poderia dizer), ele não é suficientemente inchado para que daí saia o grande ajuste fiscal brasileiro. Afinal, trata-se do único item da despesa pública a cair como porcentual do PIB nos últimos dez anos na classificação proposta, e não parece provável que a máquina do governo possa funcionar adequadamente com despesas de custeio (incluindo trabalho terceirizado) inferiores a 1% do PIB.

Fica claro também, na análise da evolução da despesa desde 1999, que o grosso do crescimento deveu-se ao mandato político democraticamente conferido pela população aos governantes, ao longo de dois governos situados no eixo do centro à centro-esquerda, para que expandissem

e fortalecessem o estado de bem-estar social brasileiro. Alguns dos itens que explicam esse crescimento são quase que unanimidades, como os gastos sociais, que mais do que duplicaram, saindo de 0,6% para 1,3% do PIB; ou o custeio de educação e saúde, que dobraram, de 0,7% para 1,4% do PIB.

Outros podem ser mais polêmicos, como o salto das despesas do INSS de 5,5% para 7,2% do PIB, mas sem dúvida nenhuma correspondem ao anseio popular por transferências e garantias de rendas bancadas pelo Estado. É importante destacar também a forte influência da política de valorização do salário mínimo sobre aquela elevação. Na decomposição do aumento dos gastos, a ampliação de 0,4 ponto porcentual nas despesas de pessoal, de 4,4% para 4,8% do PIB, é a componente responsável por cerca de 10% da expansão total dos gastos.

É evidente, portanto, que o grande salto da despesa pública federal entre 1999 e 2009 não se deveu a uma gastança desenfreada e descontrolada em benefício de pequenos grupos orbitando em torno do Poder Executivo. Ainda existem grandes e aparentemente injustificáveis distorções que merecem reavaliação, como o sistema de pensões absurdamente generoso. De maneira geral, no entanto, o aumento do Estado naquele período correspondeu à implantação de um projeto de sociedade com maiores e relativamente melhores serviços públicos essenciais, e com maciças transferências sociais e previdenciárias para grupos específicos, porém bastante amplos, como idosos, pobres, funcionários públicos e suas respectivas famílias.

Dessa forma, o tão defendido controle do crescimento da despesa pública implica rever, atenuar ou refrear as tendências engendradas por esse popularíssimo modelo — uma constatação pouco alentadora, mas que é um primeiro e vital passo da discussão sobre o Estado que os brasileiros querem.

Investimento

Independentemente do que ocorreu com os demais itens da despesa pública, porém, o baixo nível de investimento federal parece ser uma falha consensualmente apontada pelos observadores das mais distintas correntes econômicas e inclinações políticas. Hoje, o investimento público total no Brasil é proporcionalmente menos da metade do que era na década de 1970, apesar do grande aumento da carga tributária de um período para o outro, de aproximadamente 25% para 35% do PIB.

Não é de espantar, portanto, que, à esquerda e à direita, clame-se pela ampliação do papel do Estado na formação bruta de capital fixo, especialmente nos projetos de infraestrutura. E o grande limitador, a julgar pela maior parte do que se tem escrito e comentado nos últimos anos, seria o avanço voraz dos gastos correntes sobre as receitas públicas.

Em muitas obras em que os recursos para a realização dos investimentos já foram autorizados e empenhados, o que limita a execução são diversos entraves, desde os burocráticos e administrativos até questões ligadas à licitação e controle do TCU

De fato, se o governo federal partisse para uma grande ampliação dos seus investimentos, em algum momento ele bateria nos limites de recursos, e se veria obrigado a lidar com alternativas não muito agradáveis, como aumentar impostos ou cortar gastos correntes. Um interessante levantamento de Mansueto de Almeida, economista do IPEA, porém, aponta, claramente, que aquele dia ainda não chegou. Segundo aquela análise, em muitas obras em que os recursos para a realização dos investimentos já foram autorizados e empenhados, o que limita a execução são diversos entraves, desde os burocráticos e administrativos até questões ligadas

à licitação e controle do Tribunal de Contas da União (TCU).

No Orçamento federal de 2008, a dotação autorizada para investimento foi de R$ 54,97 bilhões, reduzido para R$ 53,4 bilhões na etapa da liberação dos chamados "empenhos" pela Secretaria do Orçamento Federal. Mas o investimento efetivamente realizado, isto é, pago, em 2008, foi de apenas R$ 28,3 bilhões, sendo que R$ 18,3 bilhões correspondem aos "restos a pagar" (RAP) de exercícios anteriores. A execução do investimento, portanto, foi de menos de 60% da dotação orçamentária reservada para essa rubrica.

O trabalho de Almeida consistiu em tabular as respostas dos relatórios de avaliação anual do Plano Plurianual de investimentos, que são respondidos pelos gestores dos diversos projetos de investimento da União. A pergunta relevante é sobre as restrições que interferiram no desempenho das ações de maior impacto de cada programa de inversão. As opções são Orçamentárias, Financeiras, Judiciais, Administrativas, Tecnológicas, Gerenciais, Políticas, Institucionais, Tecnológicas, Licitações, Auditoria, Outras e "Não houve restrições". Com a tabulação, foi possível avaliar — dentro do grupo dos programas para os quais houve recursos alocados no orçamento para execução — quais teriam sido as principais "travas" para o investimento público federal.

Falhas

O exercício revelou, de forma até certo ponto surpreendente, que as falhas parecem ser mais internas, isto é, relacionadas ao funcionamento da máquina pública, com uma presença relativamente menor dos problemas ligados ao ambiente institucional — isto é, exigências ambientais, auditorias dos tribunais de contas e rigidez dos processos de concorrência. Assim, liderando o ranking, figuraram as restrições administrativas, orçamentárias, financeiras e gerenciais.

Uma análise mais detalhada, porém, sugere que, quando se tomam os maiores programas de investimento, com orçamento anual superior a R$ 1 bilhão, o perfil das restrições muda. Em seis programas desse tipo, incluindo o "Brasil com Todo Gás" (inversões no setor de gás) e o "Desenvolvimento da Infraestrutura Aeroportuária", as restrições administrativas permanecem no topo, mas a elas juntam-se as ligadas a auditorias e a licitações. As restrições ambientais são pouco citadas, mas isso pode ser explicado pelo fato de que os relatórios só começam a ser feitos a partir do momento em que o projeto se inicia, e as restrições ambientais tipicamente ocorrem antes da realização do investimento. Logo, se existentes, já teriam sido superadas.

Entre as conclusões do trabalho está a de que a questão orçamentária é um problema que aparentemente afeta mais os programas menores, mas não é um fator limitativo ao investimento dos grandes programas, cujos recursos foram autorizados e empenhados na Lei Orçamentária Anual (LOA). Fica claro também que a trava ao investimento público não se limita aos fatores sempre apontados como "vilões" pelo governo, como as licenças ambientais, a fiscalização pelos tribunais de contas e as exigências da Lei 8.666, a das licitações. Na verdade, não é claro que mudanças restritas a esses pontos resolvam o problema da baixa execução dos investimentos orçados. Sem um grande esforço para melhorar a organização da máquina pública, é provável que o governo federal continue a investir ainda menos do que os recursos já diminutos que reserva para esse fim.

Sem um grande esforço para melhorar a organização da máquina pública, é provável que o governo federal continue a investir ainda menos do que os recursos já diminutos que reserva para esse fim

Expansão lubrificada



José Lima de Andrade Neto

Presidente da BR Petrobras Distribuidora

Klaus Kleber, de São Paulo

Responsável atualmente pela distribuição de 39,7% dos combustíveis em todo o país, a BR Petrobras Distribuidora já responde por 5% dos resultados da *holding* Petrobras. A empresa investe para reforçar a sua liderança também na área de lubrificantes. "Aprovamos, no início do ano, o plano de expansão da nossa fábrica de lubrificantes, em Duque de Caxias, ao lado da Reduc, da Petrobras", informa José Lima de Andrade Neto, presidente da BR. O projeto está em andamento e deverá ser concluído em 2011, duplicando a atual capacidade de produção. Ele assegura que o fornecimento de álcool, que apresentou problemas no fim de 2009 e no início de 2010, está a caminho da regularização e prevê que volte ao normal com a entrada da safra de cana-de-açúcar este mês. Andrade Neto considera que, diante do rápido crescimento da importância do etanol, interna e externamente, é necessário pensar em mecanismos que garantam o abastecimento do mercado com o produto, sem flutuações sazonais. Tais mecanismos " podem ou não incluir a formação de estoques reguladores".

***Conjuntura Econômica* — Qual é atualmente a participação da BR Petrobras Distribuidora S.A. no mercado de distribuição de combustíveis no Brasil?**

José Lima de Andrade Neto — Em 2009, a participação da BR na distribuição de combustíveis foi de 38,6%. Em fevereiro de 2010, o *market share* da companhia elevou-se para 39,7%. A empresa é líder no mercado de distribuição de combustíveis e lubrificantes e possui atualmente seis mil postos no país.

Qual foi a taxa de crescimento dos resultados da BR Distribuidora no exercício de 2009?

A BR registrou, no acumulado de janeiro a dezembro de 2009, um lucro líquido de R$ 1,462 bilhão, o que representou 13,4% maior do que o verificado no mesmo período do ano anterior, calculado em R$ 1,289 bilhão. Trata-se de um resultado histórico na série relativa ao desempenho apresentado pela empresa nos últimos anos.

Especificamente, qual a porcentagem da BR Distribuidora em relação aos lucros totais da *holding* Petrobras?

O desempenho da BR Petrobras Distribuidora corresponde a 5% do resultado apresentado pela Petrobras — Petróleo Brasileiro S.A. no exercício de 2009.

Em sua avaliação, qual foi a extensão da queda no fornecimento de álcool combustível no fim do ano passado e neste início de ano,

Foto: Assessoria de Imprensa

afetando a relação de preços na bomba entre a gasolina e o álcool hidratado?
Depois de um período de alta nos meses de dezembro e janeiro, o que gerou impacto significativo sobre a demanda de etanol, os preços do álcool hidratado apresentaram, ainda na de entressafra, uma expressiva redução. Na comparação com a segunda quinzena de janeiro, esta queda foi superior a 40%, o que fez com que a relação entre o preço do etanol e o da gasolina, que era até aquele momento desfavorável para o etanol, começasse a mudar em diferentes regiões do país.

Aos poucos, em algumas regiões do país, já vem sendo retomado o abastecimento de álcool hidratado. Quando acredita que o fornecimento deste combustível para o consumidor poderá voltar ao normal?
Atualmente, os estados de São Paulo, Goiás, Paraná, Mato Grosso, Bahia e Tocantins já apresentam preços favoráveis ao etanol.

Quando esse movimento se estenderá logo para os demais estados?
Após o início da safra em abril, esse movimento tenderá a se expandir para outros estados e atingir, inclusive, parte das regiões Norte e Nordeste, através da migração de produto do Centro-Sul. O caso da Bahia, cujos preços, no início deste mês, já estavam favoráveis ao etanol, ilustra bem este movimento. Enfrentamos preços pouco competitivos em função de uma série de circunstâncias que enfraqueceram a demanda pelo produto, mas que, nas últimas semanas de março e início de abril, perderam força fazendo com que os preços cedessem e o etanol voltasse a ser competitivo.

Como decorrência, quando a adição de álcool anidro à gasolina pode voltar à proporção de 25%?
A decisão de redução da proporção da mistura de álcool anidro na gasolina tem vigência até 1º de maio. O horizonte de três meses contemplou o período de fevereiro, março e abril, referentes ao fim da entressafra 2009/2010 e início da safra 2010/2011. Tal medida se mostrou ajustada ao que ocorre no mercado, uma vez que o consumo de etanol já apresentou recuperação em março e segue com o mesmo comportamento no início de abril.

Há necessidade de formação de estoques reguladores, para evitar a falta de álcool hidratado ou álcool anidro para adição à gasolina no futuro?
O mercado do etanol tem crescido rapidamente de importância e, neste sentido, se faz necessário pensar em mecanismos que garantam o abastecimento do produto, sem flutuações sazonais. Eles podem ou não incluir a formação de estoques reguladores.

Quais as perspectivas de o etanol se transformar em uma *commodity* com cotações internacionais?
Estamos caminhando nesta direção, considerando o fortalecimento e crescimento deste setor no Brasil e sua repercussão no mundo. Mas para que isto se torne, de fato, realidade, entendo ser fundamental a existência de alternativas para a oferta de etanol em nível mundial, não apenas no Brasil.

A BR registrou, de janeiro a dezembro de 2009, lucro líquido de R$ 1,462 bilhão, 13,4% maior a igual período do ano anterior

O etanol brasileiro tem encontrado muitos obstáculos para a sua comercialização no mercado internacional?
À medida que importantes mercados consumidores, como os Estados Unidos e países da Europa, percebam que não serão dependentes de uma única fonte de produção, naturalmente a resistência destes mercados em relação à redução das barreiras de importação será flexibilizada. Aliás, o Brasil anunciou, recentemente, a decisão de reduzir para zero a taxa de importação sobre o etanol, até o fim de 2011. A medida visa, naturalmente, a facilitar o intercâmbio internacional de etanol e é também uma manifestação de boa vontade, que pode ajudar a conter iniciativas protecionistas em alguns países.

O mercado do etanol tem crescido e se faz necessário pensar em mecanismos que garantam o abastecimento, sem flutuações sazonais

Como tem progredido o projeto pelo qual a BR Distribuidora pode vir a ter postos na Argentina e a Repsol no Brasil?
A atuação da Petrobras Distribuidora se destina unicamente ao mercado nacional de distribuição e comercialização de combustíveis. Os empreendimentos e iniciativas internacionais são pautados e executados pela *holding* Petrobras.

A princípio foi incentivado o uso de gás natural por veículos, mas houve problemas que poderiam afetar o fornecimento à indústria. Qual a situação neste momento, particularmente no Rio de Janeiro?
Entre os possíveis combustíveis automotivos, o Gás Natural Veicular (GNV) é, sem dúvida, uma alternativa importante, se considerarmos a questão ambiental. Nos últimos dois anos, a competição entre os combustíveis favoreceu o etanol, que apresentou um crescimento excepcional. Com isso, as conversões para gás natural veicular caíram substancialmente, apesar das políticas específicas de uso intensivo, como ocorre no Estado do Rio de Janeiro.

A BR inaugurou recentemente, em Macaé (RJ), um depósito de lubrificantes marítimos para o segmento *offshore* na Bacia de Campos (RJ). Outras unidades desse tipo estão sendo programados, para a Bacia de Santos (SP), por exemplo?
A inauguração do depósito em Macaé (Demac) incluiu a modernização e ampliação de uma instalação já existente no local. Trata-se de área com localização estratégica, dentro do porto, cuja reestruturação deverá assegurar maior confiabilidade e agilidade no atendimento às empresas prestadoras de serviços da Petrobras nas Bacias de Campos e Rio de Janeiro. Em outros locais, como em Santos e no Espírito Santo, nos valemos da utilização dos depósitos de lubrificantes já existentes, tais como o Depósito de Supply House de Vitória (Devit) e no Terminal de São Paulo (Tespa).

Com ampliação das atividades da Petrobras, sempre tendo em vista as descobertas na camada do pré-sal, há planos de expansão específicos da BR?
Pretendemos dispor de instalações próximas da BR ou dentro das instalações *offshore* da Petrobras, tão logo haja a definição final da localização dessas instalações. A BR é líder

no atendimento de lubrificantes *offshore* e planeja consolidar a liderança dotando suas entregas do grau máximo de confiabilidade e agilidade.

Quantos são os postos da BR que oferecem recarga de veículos elétricos a partir de energia solar?
Atualmente, temos um posto piloto na Barra da Tijuca, no Rio, exclusivamente para carros, motos e bicicletas.

Quantos são e como funcionam os postos movidos a energia eólica?
No momento, três postos utilizam energia eólica. O aerogerador instalado em cada um deles produz energia elétrica a partir de ventos com velocidade superior a 8 km/h, e é capaz de suprir até quatro bicos de abastecimento por posto.

Quais são as outras iniciativas da BR para eficiência energética e utilização na área de combustíveis alternativos, eficiência energética e na área de proteção ao meio ambiente, em geral?
Temos várias. Podemos citar, por exemplo, na área de eficiência energética, a introdução de componentes eletrônicos e semicondutores (conhecidos como LED), na iluminação de postos, o que permite a redução do consumo de energia. Os nossos postos também procedem à lavagem de veículos com água aquecida por energia solar para redução do consumo de produtos químicos. Reciclamos a água de lavagem e fazemos sistematicamente o aproveitamento da água de chuva. Outras medidas que contribuem para a proteção ambiental são a recuperação do vapor nos postos de serviço e a obtenção de Certificação de Sustentabilidade de Construções/Prédios (LEED), para ecoeficiência e sustentabilidade dos postos de serviço. Gostaria de mencionar ainda pontos de recarga de baterias para veículos elétricos e híbridos, que operam com motor a combustão e motor elétrico simultaneamente.

Trabalhamos com as principais montadoras no desenvolvimento de produtos, para elevar o controle de emissões de dióxido de carbono

Existe entrosamento entre a BR Distribuidora e a indústria automotiva instalada no país, objetivando o controle de emissões de dióxido de carbono (CO_2)?
Também estamos trabalhando com as principais montadoras de veículos no desenvolvimento de produtos que atendam aos cada vez mais elevados níveis de exigência de qualidade dos motores a gasolina e a diesel, por conta da necessidade de aumentar o controle de emissões de dióxido de carbono.

Quais são atualmente os planos de expansão da BR Distribuidora, detentora da marca Lubrax, na área de lubrificantes?
Aprovamos, no início do ano, o plano de expansão da nossa fábrica de lubrificantes, em Duque de Caxias (RJ), ao lado da Refinaria Duque de Caxias (Reduc), da Petrobras. O projeto está em andamento e deverá ser concluído em 2011, quando duplicaremos nossa atual capacidade de produção. Esta ampliação permitirá a consolidação e expansão de nossa liderança no mercado de lubrificantes e dá uma boa noção da importância deste segmento para a BR Petrobras Distribuidora.

Há previsão de novos lançamentos nessa linha?
No que diz respeito ao lançamento de novos lubrificantes, podemos dizer que, de modo geral, a BR caminha na direção dos lubrificantes sintéticos e biodegradáveis para os segmentos de mineração, *offshore* e agrícola, integrando tecnologia, alto desempenho e respeito ambiental.

Além de combustíveis, lubrificantes, graxas e produtos químicos, que outros produtos a BR Distribuidora fornece?
A BR Petrobras Distribuidora oferece produtos e serviços asfálticos para indústrias, governos estaduais, concessionárias e construtoras de rodovias, clubes, condomínios, entre outros segmentos que precisam de soluções rápidas e eficazes em pavimentação. Para isso, a companhia tem nove fábricas, sendo duas em São Paulo e outras em Minas Gerais, Rio de Janeiro, Paraná, Rio Grande do Sul, Bahia, Ceará e Maranhão.

Quantos empregos diretos e indiretos a BR já proporciona em toda a sua rede?
A rede BR conta com aproximadamente de sete mil postos que empregam cerca de 80 mil pessoas no país. Considerando adicionalmente o segmento de manutenção, produção e informática, que suportam a atividade de distribuição e operação da rede, o número de empregos indiretos gira em torno dos 20 mil. Isso representa um total de 100 mil empregos diretos e indiretos, aproximadamente, nos serviços que sustentam esta cadeia de distribuição.

A rede BR gera aproximadamente 100 mil empregos diretos e indiretos nos serviços que sustentam seus postos de distribuição

Quais os programas sociais nos quais a BR está engajada?
A BR Petrobras Distribuidora possui 14 postos com o Projeto Cidadão Capaz para inclusão de portadores de necessidades especiais. Atualmente, o projeto está presente em 13 postos de serviço (Rio, com dois, Brasília, Vitória, Belém, Santos, Bauru, Valinhos, Franca (SP), Maringá (PR), Porto Alegre, Caxias do Sul e Pelotas (RS), contando com mais de 30 empregados com deficiência física. Temos também 12 postos-escola para promoção de cursos de qualificação para profissionais de lubrificação, promotores de lojas de conveniência e profissionais de abastecimento. O projeto busca incentivar o primeiro emprego e a geração de renda. A Petrobras Disribuidora possui 13 postos-escolas em operação que já treinaram cerca de 5.500 alunos com inserção de 80% no mercado de trabalho. A Petrobras e a BR Disribuidora criaram também o projeto Siga Bem Criança, uma iniciativa de combate à exploração sexual e ao trabalho de crianças e adolescentes nas estradas. O projeto consiste de campanhas com o objetivo de informar e sensibilizar os caminhoneiros, procurando torná-los parceiros no resgate de crianças e adolescentes que vivem à beira de rodovias.

Que novidades estão sendo elaboradas?
A BR se prepara ainda para o lançamento de uma nova família de embalagens e para a revisão da nomenclatura de seus principais produtos, proporcionando ao consumidor final uma comunicação visual mais moderna que facilite a identificação da qualidade dos produtos. ■

Concorrência e

EXPLOSÃO DO CRÉDITO



Foto: Getty Image

Liliana Lavoratti, do Rio de Janeiro

O crédito no Brasil passa por uma verdadeira revolução. Em rota de crescimento, o estoque de recursos emprestados pelo sistema financeiro às famílias e empresas poderá quase dobrar em dez anos, em relação aos atuais 44,9% do Produto Interno Bruto (PIB), apontam os próprios bancos. Alguns sinais — como o início de uma concorrência bancária inédita no país e forçada pelas instituições financeiras estatais — indicam que a expansão está acontecendo com alguma qualidade. Mas, embora a pressão competitiva exercida pela agressividade dos novos *players* já tenha mostrado sua força na indução da queda do custo do dinheiro, essa influência no *spread* e na taxa de juros será mais lenta que a evolução do volume de financiamentos. Por mais algum tempo, os brasileiros continuarão pagando caro pelas dívidas bancárias. Campeão internacional dos juros, o Brasil também detém o maior *spread* dentre 130 países pesquisados no último *ranking* do Fórum Econômico Mundial.

Na faixa de R$ 200 bilhões, em 1994, o volume de crédito no Brasil passou para R$ 500 bilhões, em 2003, e hoje está em R$ 1,4 trilhão depois de aumentar 16% ano passado, e deverá avançar, no mínimo, 20%, em 2010, prevê a Federação Brasileira de Bancos (Febraban). Essa trajetória ascendente deverá ter continuidade, e já em 2011 a relação crédito-PIB alcançará 53%, com potencial para 72% em 2020, segundo o diretor da Área de Empréstimos e Financiamentos do Bradesco, Nilton Pelegrino. "A consolidação do cenário macroeconômico abre boas perspectivas para os investidores. A expansão da atividade econômica com descentralização para as regiões do país também amplia o crédito para as empresas. E o aumento da renda e dos empregos formais verificado nos últimos meses é igualmente uma boa notícia para o crédito das pessoas físicas", exemplifica o chefe do Departamento Econômico do Banco Central, Altamir Lopes.

A Caixa Econômica Federal quer expandir todas as linhas em 30%, com destaque ao crédito imobiliário. Confirmando a trajetória do último ano, quando engordou sua carteira de financiamentos em 55,3%, em janeiro e fevereiro as contratações no setor imobiliário foram de R$ 8,5 bilhões — valor superior aos 12 meses de 2005. "É no crédito habitacional que obtivemos os resultados mais promissores, em que detemos 82,3% do mercado", diz Marcio Percival Alves Pinto, vice-presidente de Finanças da Caixa. Já o Banco do Brasil, que conseguiu aumentar sua carteira de crédito em 33,8% no ano da crise e computou o maior lucro anual já registrado por um banco no país, baixou um pouco as pretensões para 2010, quando espera avanço entre 18% e 23%. "Fatores catalisadores do crédito permanecem, como o bom desempenho do mercado formal de trabalho, que reduz a oscilação da renda, e o aumento do investimento ao redor de 20%", ressalta o diretor de Crédito do BB, Walter Malieni Júnior.

Ele cita ainda o elevado índice de confiança do consumidor e do empresariado, detectados em pesquisas recentes como elementos favoráveis adicionais à oferta e demanda do crédito em 2010. "A expectativa racional de consumidores e empresários, somada ao apoio do governo, nos dá mais segurança em relação a 2010", afirma o diretor do BB, referindo-se ao Programa de Sustentação de Crescimento (PSI), linha de crédito do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), com juro final de 4,5% ao ano às empresas, do qual o BB é repassador.

Até o momento, entretanto, o crédito em expansão está sendo puxado pelo consumo das famílias e, setorialmente, beneficiando mais o comércio do que a indústria. Enquanto, em termos reais, cresceu 13,3% para as pessoas físicas (janeiro contra o mesmo mês em 2009), o crédito para as empresas caiu 1,4%. Esse resultado é atribuído à estagnação da economia

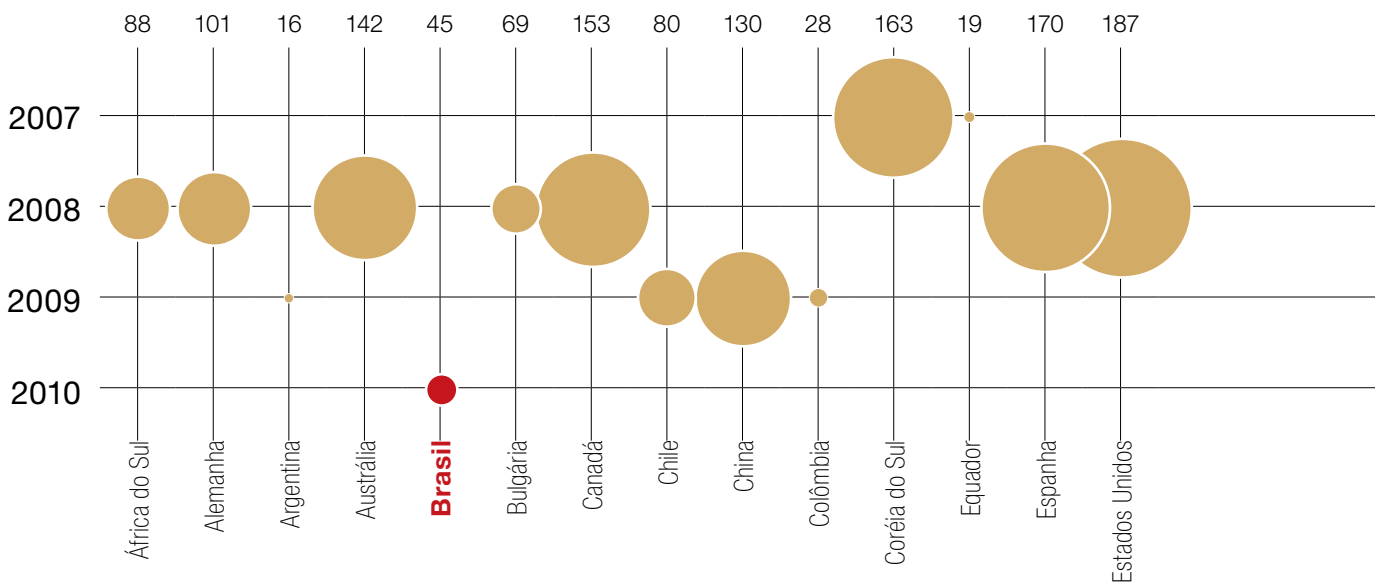
Até o momento o crédito em expansão está sendo puxado pelo consumo das famílias e, setorialmente, beneficiando mais o comércio do que a indústria

no ano passado e à permanência de garantias exigidas pelo sistema bancário. Já para as pessoas físicas, o mercado avançou especialmente no crédito imobiliário. Daqui para frente, no entanto, a evolução deverá ser mais equilibrada entre pessoas físicas e jurídicas, em razão do aumento de linhas para logística e construção civil, e de investimentos em infraestrutura para sustentação do crescimento da economia ao redor de 5% ao ano e da preparação para Copa e Olimpíadas. Da mesma forma, com a recuperação da produção industrial, diminuirá a disparidade entre comércio e indústria, verificada no último ano.

Oferta e demanda

O crescimento do crédito no Brasil resulta de uma combinação do aumento da oferta e da demanda. "Os bancos deixaram de ter como cliente só o setor público, pois financiar o déficit público por meio da aquisição de títulos da dívida do Tesouro Nacional deixou de ser atrativo na medida em que os juros e o estoque total da dívida foram caindo", explica o economista-chefe da LCA Consultores, Bráulio Borges. A ação da autoridade monetária no sentido de induzir os bancos públicos a aumentar o crédito foi fundamental. "Os bancos privados foram atrás e encontraram um consumidor disposto a gastar. Isso retroalimentou a expansão de crédito", analisa Fábio Silveira, sócio-diretor da RC Consultores. Um

Relação Crédito/PIB (%)

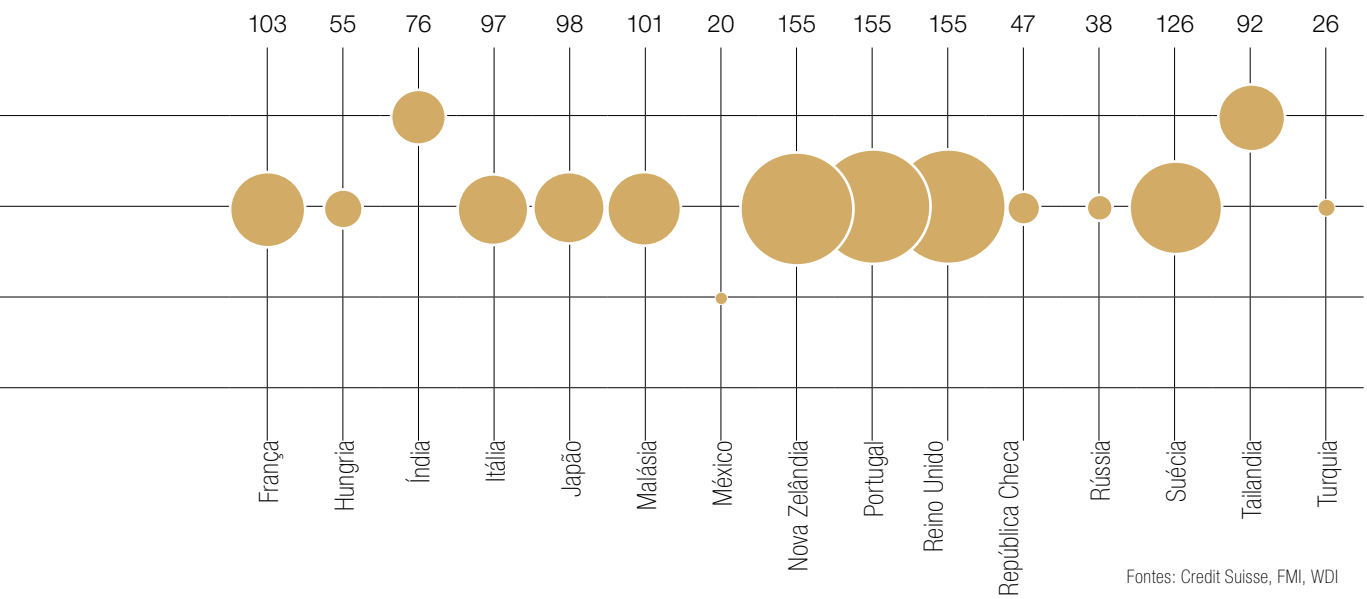


dos poucos países do mundo que decolaram na pós-crise, o país retomou o ciclo virtuoso de 2004 a 2008, interrompido em 2009 por conta dos desdobramentos da crise internacional.

O alargamento dos prazos dos financiamentos também favorece esse movimento, por influenciar mais o valor da prestação do que a variação (lenta) dos juros embutidos. "Isso é muito importante para o consumidor médio no Brasil. O número de prestações precisa caber no orçamento", completa Borges. O fato de um automóvel, por exemplo, ser financiado em até 84 meses, possibilitou a uma parcela expressiva da população encaixar em suas despesas mensais a prestação de um carro. Cinco anos atrás o limite não passava de 30 meses.

Mas não é só isso que explica o *boom* no crédito. Algumas inovações contribuíram, e muito, como o crédito consignado, criado em 2003, permitindo a uma parcela de brasileiros com renda ao redor de um salário mínimo usufruir do crédito pessoal. "O estoque de operações em crédito consignado hoje é de R$ 110 bilhões; em 2003 era zero", lembra o chefe do Departamento Econômico do BC. Um valor relevante também quando comparado ao montante do crédito pessoal (R$ 167 bilhões), que por sua vez representa 35% de todo o crédito da pessoa física (R$ 477,7 bilhões).

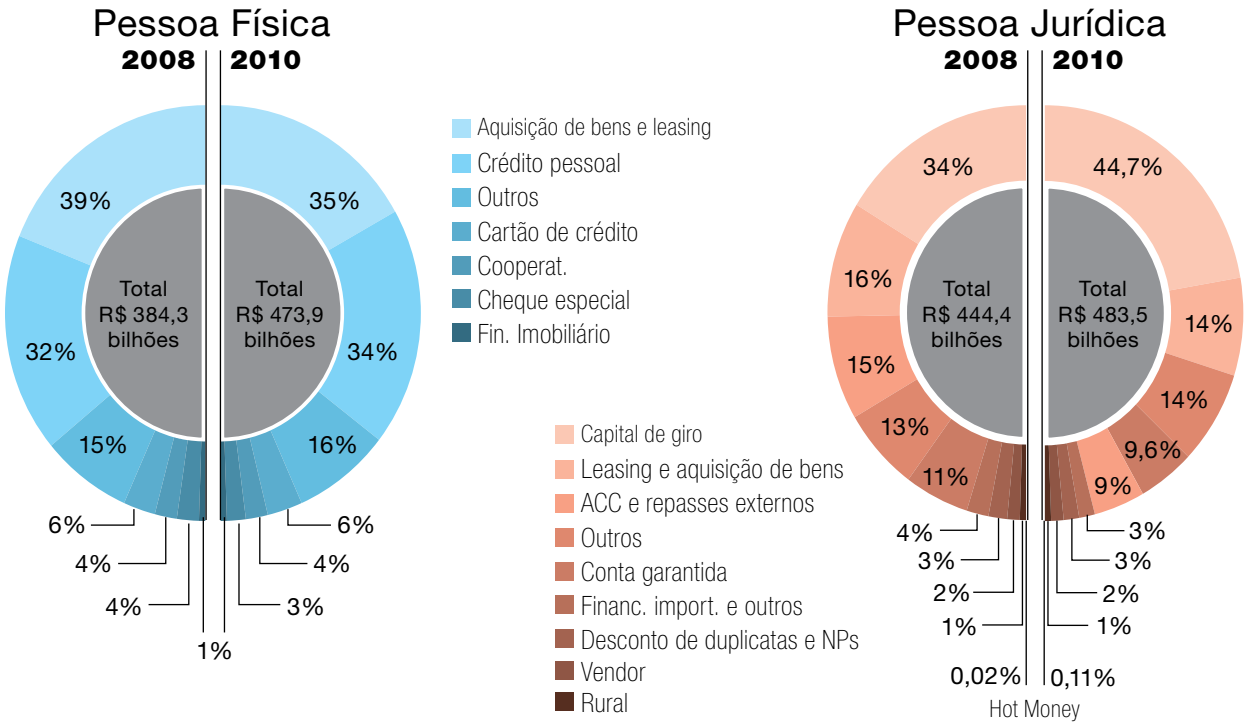
Apesar de a lentidão do Judiciário ainda ser apontada como causa do encarecimento do crédito, aperfeiçoamentos na legislação foram decisivos, segundo o economista-chefe da Federação Brasileira de Bancos (Febraban), Rubens Sardenberg. É o caso da lei de falências (número 11.101, de 2005), que separa o empreendimento imobiliário financiado da massa falida das empresas, e da alienação fiduciária, que facilita a retomada do imóvel dos inadimplentes. Antes dessas mudanças institucionais, em 2003, o crédito no Brasil equivalia a 21,9% do PIB e, desse total, o financiamento de imóveis não passava de 1,5% do PIB. Embora essa fatia tenha dobrado — hoje, está em 3% do PIB —, é irrisória perto do déficit habitacional e dos níveis internacionais — entre 10% e 15% do PIB nos emergentes e até 100% na Europa e Estados Unidos.



Fontes: Credit Suisse, FMI, WDI

Saldo com recursos livres

Fonte: Banco Central do Brasil



As duas medidas continuarão alavancando o crédito no Brasil, principalmente o habitacional, observa o professor da Escola de Pós-Graduação em Economia da Fundação Getulio Vargas, Pedro Cavalcanti Ferreira. "Esse mercado para a classe média baixa surgiu depois que as regras sobre os riscos ficaram mais claras para as duas partes de um contrato. Hoje quem ganha cinco salários mínimos já pode comprar uma moradia financiada", completa. Com ele concorda o economista-chefe da LCA: "Depois de comprar ou trocar de automóvel, o próximo passo é financiar uma casa própria ou melhorar a moradia atual".

Nesse contexto, é essencial a continuidade da expansão da massa salarial, que confere segurança para consumir imóveis. Empurrão adicional está sendo dado pelo programa Minha Casa, Minha Vida, com os subsídios bancados pelo governo federal às famílias de baixa renda, que, sem isso, não teriam condições de chegar a um banco e pedir um financiamento.

O diretor da Área de Empréstimos e Financiamentos do Bradesco cita outro ingrediente que estimula o sistema financeiro a ampliar a oferta de crédito habitacional: os cerca de 32 milhões de brasileiros que nos últimos cinco anos migraram das camadas de mais baixa renda para a classe C."É mais do que as populações do Paraguai, Chile e Uruguai somadas. É muita gente aspirando ter a casa própria, mobiliar sua residência, adquirir um carro", diz Nilton Pelegrino. É a combinação desses elementos que compõe a relação entre crédito e PIB, estabilizado ao redor de 20% até 2003 e hoje em 45%.

Empresas

O crédito para as empresas, considerado um problema estrutural da economia brasileira, também cresceu nos últimos anos, embora em ritmo inferior à evolução da oferta para as pessoas físicas. A crise passou, a economia deslanchou e o problema permanece. "Dinheiro tem, até porque o mundo está disponibilizando capital e as condições do Brasil são boas, mas isso não significa que a vida dos empresários foi facilitada, garante Humberto Barbato, presidente da Associação Brasileira da Indústria Elétrica e Eletrônica (Abinee). Avaliação parecida tem Julio Cesar Gomes de Almeida, ex-secretário de Política Econômica do Ministério da Fazenda e professor da Unicamp. "A explosão do crédito ainda é assunto restrito às pessoas físicas, pois não chegou às indústrias", afirma.

Por esses motivos, continua difícil ser empreendedor no Brasil. "Considerando o custo do capital de giro, na casa dos 20% ao ano, e o nível de competitividade da indústria por causa do câmbio valorizado, chegamos à triste conclusão de que o banqueiro está ficando com praticamente todo o lucro da operação industrial", reclama Barbato. Segundo o industrial, é impossível para uma pequena ou microempresa arcar com as taxas cobradas para capital de giro e desconto de duplicatas, de 50% a 60% ao ano. "Nenhuma empresa tem rentabilidade desse tamanho", afirma.

Do ponto de vista setorial, enquanto o comércio e o setor rural cresceram 5,8% e 2%, respectivamente, a indústria caiu 0,9%, em janeiro deste ano, em relação a janeiro de 2009, observa Julio Gomes de Almeida. "Esse quadro em que o crescimento do crédito para o comércio supera o do crédito à indústria corresponde à diferença de desempenhos entre os dois setores", explica. Ele acredita que essa disparidade desaparecerá neste ano, à medida que o setor industrial recuperar o nível de atividade.

Na opinião do diretor do Departamento da Micro, Pequena e Média Indústria da Federação das Indústrias do Estado de São Paulo (Fiesp), Milton Bogus, os fundos garantidores ajudam, "mas os bancos insistem em olhar para trás e não para o presente e futuro na hora de fechar os contratos de financiamento". Mesmo admitindo o risco mais elevado das pequenas e médias empresas, o empresário defende que a avaliação da capacidade de pagamento considere menos a redução do faturamento do ano passado e mais o aumento dos pedidos em carteira. "A produção industrial caiu 5,5% ano passado, mas no médio prazo estará muito bem", completa.

Julio Cesar Gomes de Almeida acrescenta mais um elemento nesse debate. Para ele, programas de crédito e fundos garantidores são importantes, mas a base do crédito é a construção de uma relação de confiança entre as empresas e os bancos. "O sistema financeiro tem de conhecer a situação da empresa para a qual está emprestando. Um padrão de relacionamento entre as empresas e os bancos vinha acontecendo, mas foi interrompido com a crise. Antes, isso era impossível diante da instabilidade econômica", argumenta.

É impossível para uma pequena ou microempresa arcar com as taxas cobradas para capital de giro e desconto de duplicatas, de 50% a 60% ao ano

De olho nas brechas do mercado de crédito trazidas pelo aquecimento dos investimentos, o Banco do Brasil lançou, em agosto último, o Fundo Garantidor de Operações (FGO), com abrangência de 30% do total desembolsado para micro e pequenas empre-

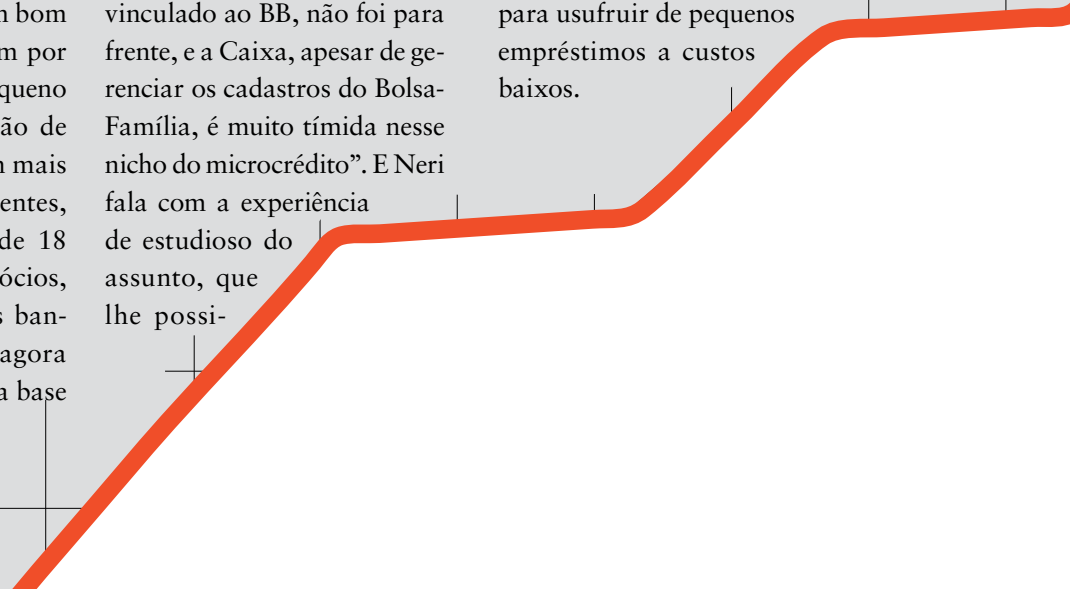
Microcrédito não chega a ser grande

O economista Marcelo Neri, do Centro de Políticas Sociais e da Escola de Pós-Graduação em Economia da FGV, constatou que nos últimos anos o Brasil garantiu aos pobres os mercados consumidores. A ampliação do acesso ao crédito pessoal ajudou a manter a economia aquecida, entre outras consequências. "Ainda falta o principal: dar mercado aos pobres, o que significa possibilitar um protagonismo maior às camadas menos favorecidas da população. Isso, no entanto, requer que o sistema financeiro deixe ver nos brasileiros de baixa renda apenas potenciais clientes, mas passe a considerar também seu potencial de geração de renda", afirma.

Esse contexto explica por que o microcrédito não pegou no Brasil, ao contrário de alguns lugares do mundo, que descobriram no microcrédito um bom negócio. Os números falam por si: os financiamentos de pequeno valor voltados à população de baixa renda não abrangem mais do que um milhão de clientes, num universo de cerca de 18 milhões de pequenos negócios, segundo Neri. Embora os bancos comecem a investir agora na captação dos clientes da base da pirâmide — nos últimos cinco anos cerca de 32 milhões de brasileiros de baixa renda passaram a fazer parte da chamada classe média —, essa expansão, com algumas exceções, é baseada no consumo de curto prazo e não no de longo prazo, voltado à produção. "Existem aplicações mais rentáveis para as instituições financeiras", completa.

Mesmo o Banco do Brasil e a Caixa Econômica Federal, que ampliaram a presença no mercado de crédito de um ano e meio para cá, com forte tradição no financiamento agrícola e habitacional, respectivamente, ainda engatinham no microcrédito, observa Neri: "Uma característica comum das instituições financeiras é ficarem atrás do balcão. O Banco Popular do Brasil, vinculado ao BB, não foi para frente, e a Caixa, apesar de gerenciar os cadastros do Bolsa-Família, é muito tímida nesse nicho do microcrédito". E Neri fala com a experiência de estudioso do assunto, que lhe possibilitaram escrever os livros *Microcrédito: O Mistério Nordestino e o Grameen Brasileiro*, da Editora FGV, e *Diários do Microcrédito na América Latina*, a ser publicado em seis meses.

Por isso, Neri defende uma maior abertura, inclusive dos bancos oficiais, às experiências bem-sucedidas, como é o caso do CrediAmigo, do Banco do Nordeste, que, embora público, não subsidia o programa, que responde por cerca de um terço do total de clientes do microcrédito no país — 600 mil em um universo de um milhão. Boa parte do sucesso é explicada pela figura do agente de crédito, que não é funcionário público nem bancário, mas o responsável por levar motivação à população de baixa renda do Nordeste para usufruir de pequenos empréstimos a custos baixos.



Baseado na tecnologia social de empréstimos solidários de grupo que deu o Nobel da Paz de 2006 ao Grameen Bank e a seu fundador, Muhammad Yunus, o CrediAmigo tem inadimplência baixa (ao redor de 1,5%) e não dá prejuízo — pelo contrário, gera "lucros não abusivos", segundo Neri. E entre 14 experiências de microcrédito na Nicarágua, Peru, México e Brasil, o CrediAmigo foi avaliado o melhor de todos, pela escala de resultados proporcionados, muito acima do desempenho de centenas de experiências de microcrédito produtivo disseminadas no país.

"O microcrédito ainda é muito embrionário, tem muito a avançar e representa certo mistério os motivos pelos quais não deslancha, apesar de terem sido criadas certas condições favoráveis", comenta o economista. Em 2005, o Conselho Monetário Nacional (CMN) determinou a destinação de 2% dos depósitos à vista dos bancos comerciais para a aplicação em operações de microcrédito. No mesmo ano, foram habilitadas 50 instituições de microcrédito para participar do Programa Nacional de Microcrédito Produtivo Orientado (PNMPO), criado pela Medida Provisória 226, de 2004, e transformado em lei (número 11.110) no ano seguinte.

De acordo com o Banco Central, em fevereiro deste ano, o sistema bancário deveria ter direcionado para as microfinanças R$ 2,6 bilhões, a título de cumprimento do compulsório (2% dos depósitos à vista para o microcrédito). Desse total, foi canalizado R$ 1,55 bilhão. Os bancos preferiram deixar o restante aplicado no Banco Central, o que é facultado por lei. (L.L.)

sas nos cinco primeiros meses, o equivalente a R$ 2,7 bilhões, quando o esperado era R$ 1 bilhão. "Ao assegurar até 80% do valor dos financiamentos e substituir a garantia, o custo financeiro cai e isso estimula a tomada de recursos", ressalta o diretor de Crédito do Banco do Brasil, Walter Malieni Júnior. Por reconhecer que médias e pequenas empresas necessitam de prazos maiores para pagar as dívidas — a média de 180 dias praticada pelo mercado estaria sufocando os empresários —, o BB fixou prazos superiores a um ano.

O Bradesco também dá atenção maior às empresas, no planejamento estratégico que mira crescimento entre 21% e 25% da carteira de crédito em 2010, o triplo do obtido em 2009 (6,8%). "Daqui para frente, será mais equilibrado o crescimento entre pessoas físicas e jurídicas", diz o diretor do banco. Para tanto, conta com o fato de estar presente em 100% dos municípios e com o desenvolvimento de produtos que fomentem arranjos produtivos locais (APL). Dos 957 pólos de cadeias produtivas mapeados, o banco destinou R$ 750 milhões para 338 delas, beneficiando 25 mil microempresas. Com a criação de postos para 93 gerentes para cuidar exclusivamente de empréstimos e financiamentos, as médias, micro e pequenas empresas receberam R$ 65 bilhões da carteira total de R$ 228 bilhões do Bradesco, em 2009.

Na ótica da Febraban, o caminho do crédito às empresas no Brasil é o mesmo percorrido pelos países que equacionaram essa questão. "Economia em crescimento, competição entre os ofertantes de recursos e desenvolvimento do mercado de

capitais. Tudo isso depende da manutenção de um horizonte macro estável, com institucionalidade preservada e sem mudanças das regras do jogo", enfatiza o economista-chefe da entidade, Rubens Sardenberg. O elevado custo de legalização das empresas é outro entrave, pois desestimula a formalização. "E na hora de contratar um empréstimo, a situação acaba parecendo pior que a real", completa.

Já o crédito de longo prazo para investimentos, na prática, é monopólio do BNDES, pois os demais não emprestam por mais de três anos. Além de concentrar a destinação dos recursos para grandes conglomerados, a instituição não dispõe de estrutura para atender à demanda gerada pelos seus próprios programas — "aliás, bem-sucedidos" — , observa o presidente da Abinee. "A liberação de capital de giro é lenta e os demais bancos, como agentes financeiros do BNDES, acabam empurrando para os empresários suas linhas, que embora mais caras, prevalecem pela rapidez dos procedimentos. Na prática, as grandes empresas ficam com quase todos os recursos subsidiados", diz Barbato. Por isso, o professor da FGV, Cavalcanti Ferreira, defende uma atuação mais agressiva do BNDES junto a médias empresas. "Com foco no desenvolvimento, o banco deveria tomar mais risco", acrescenta.

A possibilidade de acessar ou não as linhas do BNDES cria uma divisão entre as empresas que usufruem de custo baixo de investimentos — as grandes, que também conseguem recorrer ao mercado de capitais — e as médias, pequenas e micro, constata Julio Cesar Gomes de Almeida. A diferença da taxa de juros é enorme: em torno de 16,5%. "O custo médio de recursos para investimentos no mercado, fora o BNDES, é de 26,5% ao ano, enquanto as linhas do BNDES, mesmo quando repassadas pelos agentes financeiros, não chegam a 10% ao ano", compara.

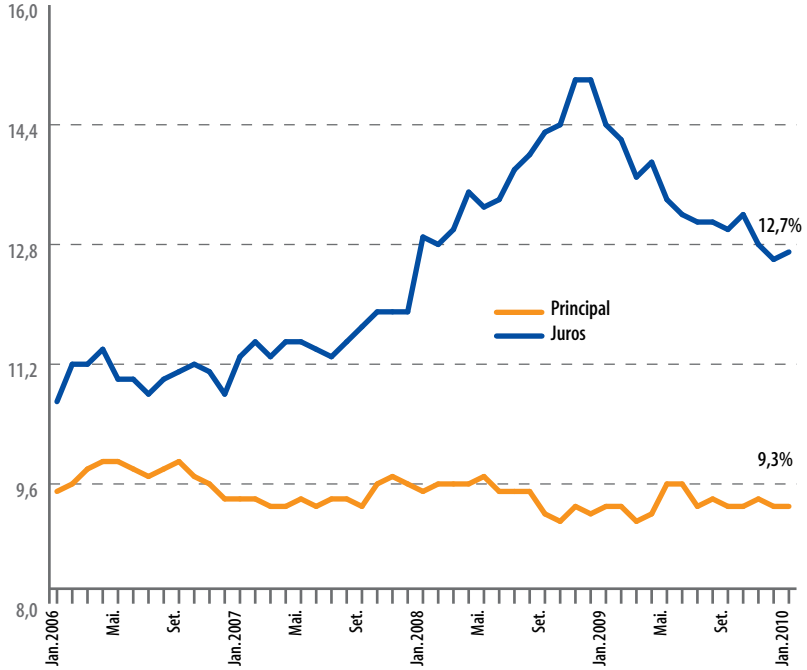
O superintendente da Área de Pesquisas Econômicas do BNDES, Ernani Torres, assegura que a clientela da instituição "é a cara do Brasil, pois atende a todos os tipos e portes de empresas que investem". Mas faz uma ressalva: o banco tem "critérios de prioridades e não gestão de privilégios". Segundo ele, "bons projetos, com garantias reais, chegam até nós. E quem investe em infraestrutura, um de nossos focos de atuação, são as grandes empresas. Uma coisa é o valor de uma máquina e outra é o valor de montagem de uma hidrelétrica". Das 304 mil operações feitas em 2009 pelo banco, 1,5 mil foram com grandes empresas e o restante com micro, pequenas e médias.

Limite do risco

Até onde pode chegar o endividamento das famílias brasileiras sem risco de inadimplência é uma pergunta que começa a ser feita, diante da recente expansão desse mercado. Para o economista-chefe da LCA Consultores, Bráulio Borges, o espaço para as pessoas físicas tomar recursos emprestados ainda é grande, apesar do avanço recente, e considerando-se o padrão internacional. Para ilustrar, ele cita a distância entre o volume de crédito em relação ao PIB, no Brasil (44,9%, em fevereiro de 2010), e em países desenvolvidos, como EUA e Canadá, respectivamente, de 186,7% e 152,8% (dados de março de 2008). Já em comparação com outros emergentes, a situação é diversificada. Enquanto na China o mercado de crédito equivale a 130% do PIB, na Índia era de 76,1%, em dezembro de 2007, e, na Rússia, abaixo do Brasil (38,4%, em março de 2008).

Segundo o Banco Central, em janeiro deste ano o estoque total da dívida das famílias era de 34,9% da renda ampliada (salários pagos pelos setores público e privado, benefícios

Comprometimento com juros e principal (%)
Pessoa física



previdenciários, Bolsa-Família e demais programas de transferência de renda). Esse indicador subiu 3,1 pontos porcentuais em 12 meses e 5,4 pontos porcentuais em dois anos. Já o comprometimento da renda com pagamento de juros e principal da dívida cresceu moderadamente de 2007 até novembro de 2008, quando atingiu 24,3%. Desde então, passou a declinar, até alcançar 22% em janeiro último, acumulando retrações de 1,7 ponto porcentual em 12 meses e de 0,4 ponto porcentual nos últimos dois anos, segundo o Relatório de Inflação do BC, divulgado em março.

"A redução recente do comprometimento de renda foi favorecida pela queda dos juros e pela retomada da tendência de alongamento dos prazos, fatores que afetaram o crédito a pessoas físicas de forma generalizada, bem como pela participação relativa da modalidade financiamento para aquisição de veículos, em detrimento dos créditos rotativos, com prazos curtos e custos elevados", explica o chefe do Departamento Econômico do BC, Altamir Lopes. O detalhe é que essa redução acontece mesmo com a expansão do volume absoluto de gastos referentes ao serviço da dívida que aumentou 3,4% nos 12 meses encerrados em janeiro deste ano. No mesmo período, a massa salarial subiu 10,1%.

Diante disso, o BC vislumbra um "cenário benigno para o crescimento sustentado do crédito a pessoas físicas, favorecido pelo comportamento positivo dos indicadores de emprego e renda, pela crescente bancarização e pela tendência de alongamento de prazos e de manutenção de taxas de juros em patamares moderados, frente ao padrão histórico brasileiro".

Com esse quadro converge análise da RC Consultores. Carro-chefe da expansão acentuada recente do crédito, o endividamento das pessoas físicas subiu na mesma velocidade da massa nominal de rendimento. "Essa relação era de cinco vezes, em 2003, e foi aumentando até chegar a dez vezes, em 2009. É um indicador indireto que criamos para avaliar se a ampliação está acontecendo com equilíbrio, pois o crédito nunca foi tão abundante no país. Portanto, não havia um termômetro para relacionar esse quadro com o risco de inadimplência", explica Fábio Silveira, sócio-diretor da RC.

Ao contrário, a taxa de inadimplência continua boa, mesmo com o crédito às famílias se expandindo dez vezes mais que a massa salarial nominal. "Se a evolução fosse mais acelerada em relação à massa salarial e a inadimplência estivesse subindo, isso poderia significar perigo, pois crédito é igual a uma dívida futura que terá de ser paga com renda, principalmente salário. Mas não, a inadimplência vem caindo", comenta Silveira. (L.L.)

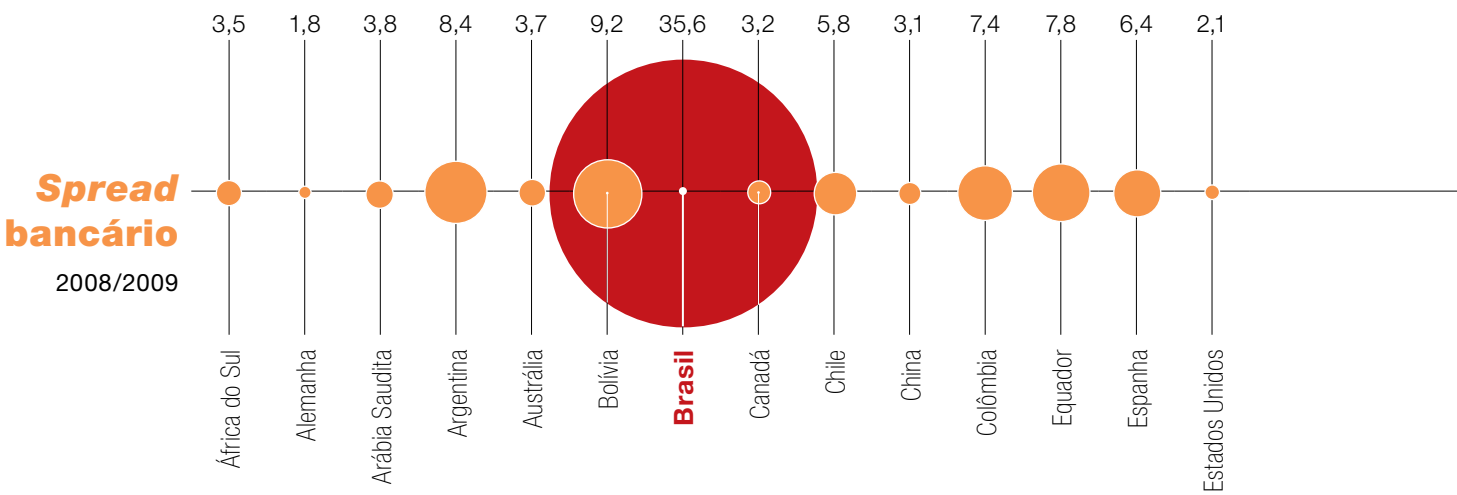
Levantamento do Fórum Econômico Mundial de setembro passado em 130 países posiciona o *spread* brasileiro em penúltimo lugar, só perdendo para o Zimbábue

O fato é que, apesar dos avanços ocorridos, o crédito para pessoas jurídicas ainda não passou pelo alargamento de prazos registrados nos financiamentos a pessoas físicas. E os custos continuam nas alturas, como para os demais clientes. "O BNDES não vai dar conta de suprir a demanda de crédito para investimentos no país. Os bancos privados terão de abrir linhas de prazos bem mais longos em relação aos de hoje, prevê o economista-chefe da LCA Consultores. É o que já está fazendo o Banco da China, que acaba de se instalar em São Paulo para participar de investimentos em áreas consideradas estratégicas para o país (minérios, petróleo e gás, agricultura).

Futuro

Se o crédito para o consumo está atingindo um nível próximo do maduro, qual é a perspectiva do mercado de crédito? "De agora em diante, as pessoas vão se endividar para comprar um imóvel próprio, aumentar a moradia ou trocar de automóvel", prevê Bráulio Borges, economista-chefe da LCA Consultores. Para ele, é "perfeitamente factível que na próxima década o crédito chegue a 80% ou 90% do PIB". Esse ritmo de crescimento seria o mesmo dos últimos oito anos, quando o crédito bancário passou de 24,7% (janeiro de 2002) para 44,9% do PIB (fevereiro de 2010).

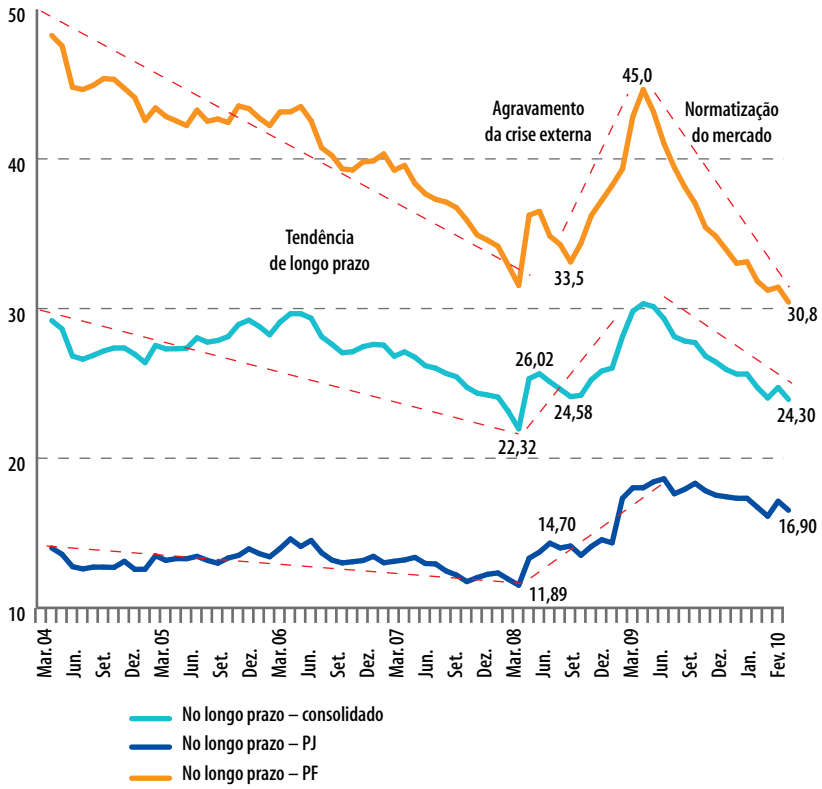
Mas existem vários desafios. O principal deles é o *spread* bancário — a verdadeira "jabuticaba" brasileira, ou tudo aquilo que só existe no Brasil, como a fruta selvagem. O juro bancário final é formado pela taxa de captação — aquela que o banco paga ao vender um título seu ao cliente, como um Certificado de Depósito Bancário (CDB) — mais o *spread*, que traduz a diferença entre o quanto o banco paga

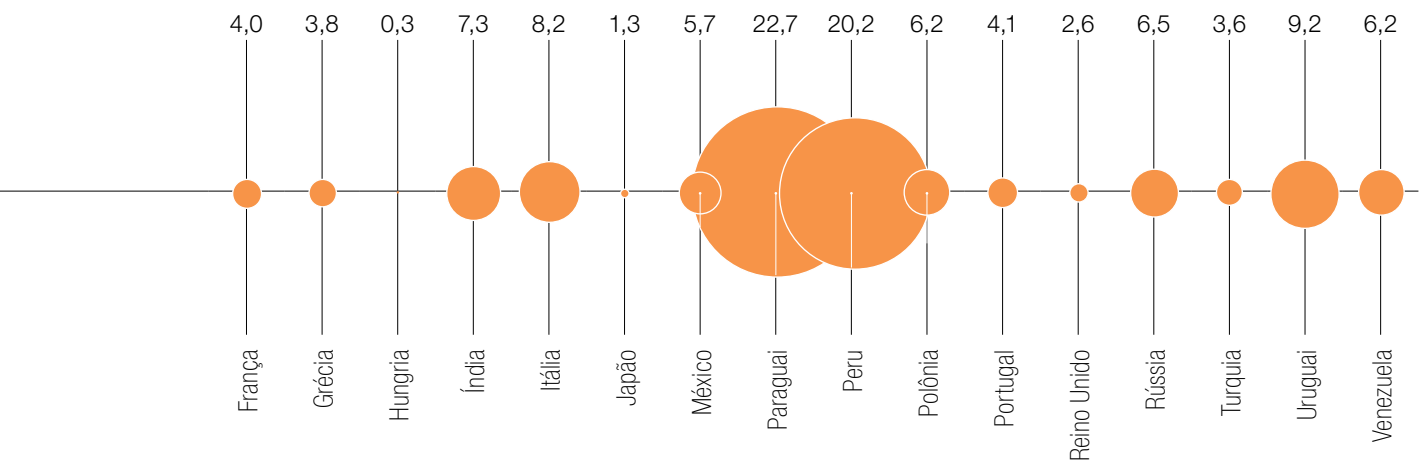


para o investidor ao captar os recursos para emprestar, e a taxa cobrada dos tomadores finais. A inadimplência responde por um terço do *spread* total. "Ninguém consegue explicar por que, depois de dez anos de continuidade do arcabouço da política econômica, seis anos de crescimento forte e juros cadentes, o *spread* bancário no Brasil permanece tão elevado", enfatiza o consultor. Levantamento do Fórum Econômico Mundial de setembro passado em 130 países posiciona o *spread* brasileiro em penúltimo lugar, só perdendo para o Zimbábue.

A diferença entre o que as instituições financeiras brasileiras pagam para captar os recursos e as taxas cobradas dos tomadores finais era de 40 pontos porcentuais, em média, contra sete pontos porcentuais de média mundial, de acordo com o estudo. "É um dado expressivo, mesmo ressalvadas as dificuldades metodológicas de comparações internacionais", acrescenta Borges. Levando-se em conta variáveis que contribuem para explicar as disparidades do *spread* nos países pesquisados — índices de proteção de direitos de propriedade e de independência do Judiciário, déficit público, inflação e carga tributária sobre os lucros —, mais as

Evolução do spread bancário (% ao ano)





Fonte: GCR-WEF 2009-2010

características da economia brasileira, existe espaço para esse adicional de custo diminuir para um terço do que é hoje praticado, indica estudo da LCA Consultores. E se o adicional de risco embutido nos juros caísse para os níveis internacionais, o mercado de crédito no Brasil teria condições de chegar aos 80% do PIB até 2020.

Embora discorde que o *spread* de bancos públicos esteja muito menor que o praticado pelos privados — "em operações semelhantes, as taxas são bem convergentes, mas às vezes se comparam coisas muito diferentes, e isso distorce os resultados" —, Sardenberg, da Febraban, concorda com Borges, da LCA, em relação ao peso de ineficiências da economia no custo do dinheiro. "No caso das empresas, basta ver as estatísticas daquelas que fecham as portas antes de completar um ano e meio de atividade. A formalização ainda representa um custo alto", destaca Borges.

O discurso de que a inadimplência alta é a razão do custo do crédito não explica tudo, defende o economista da LCA. "Nos Estados Unidos, a inadimplência é mais alta que aqui e o *spread* é infinitamente menor", afirma Bráulio. Recorde em julho de 2009 (5,9%), os atrasos acima de 90 dias recuaram para 5,3% em fevereiro, com tendência de continuidade, sustentada pelo aumento de renda. Segundo o BC, a inadimplência menor está contribuindo para que a taxa média de juros fique estável em 34,5% anuais, com leve recuo de 0,3 ponto percentual nas operações a pessoas físicas (41,6%), e ao redor de 26,1% ao ano para as empresas. Ainda de acordo com dados oficiais de fevereiro, o *spread* geral recuava de 24,3% para 24,1%, permanecendo igual ao de fevereiro para pessoas jurídicas (16,9%), e caindo de 30,8% para 30,4% ao ano para pessoas físicas.

Além da entrada dos bancos estatais no mercado há um ano e meio, forçando a concorrência com as instituições privadas (leia sobre concorrência bancária na página ao lado), e do progresso macroeconômico e mudanças institucionais, outras providências dentro da agenda microeconômica podem tornar menos salgado o custo do dinheiro. Algumas aprovadas e outras não. Uma delas é o cadastro positivo, que tramita a passos de tartaruga no Congresso Nacional. "Está claro que essa medida traria impacto enorme sobre o *spread*, mas parece que o fato de o bom pagador deixar de ser argumento para as taxas elevadas não agrada a todo mundo", diz Borges. Ao contrário de hoje, quando somente o nome dos maus pagadores vai para o Serviço de Proteção ao Crédito, o cadastro positivo permite ao sistema financeiro conhecer também os adimplentes, estimulando a queda dos juros cobrados na hora de emprestar o dinheiro.

Embora autorizada pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), em 2006, com a finalidade de estimular a competitividade entre os bancos, a portabilidade de crédito — a possibilidade de transferir uma operação financeira de uma instituição bancária para outra que ofereça serviços e taxas mais vantajosas — ainda é uma facilidade pouco utilizada e muito desconhecida dos consumidores. Até outubro de 2009, foram feitas 68 mil migrações, num total de R$ 340 milhões, valor insignificante em relação ao total emprestado pelo sistema financeiro no mesmo período (R$ 1,3 trilhão), de acordo com a Febraban.

O chefe do Departamento Econômico do BC, Altamir Lopes, cita a remoção de outra trava natural: *funding* de longo prazo. "Uma coisa é captar para emprestar no crédito consignado, em 36 meses, outra é captar para financiar imóveis em 20 anos. Apenas estamos engatinhando em relação a esses mecanismos", constata. Na medida em que os horizontes macroeconômicos ficam maiores, o *funding* ganha prazos mais longos, e os empréstimos podem acompanhar esse movimento.



CONCORRÊNCIA IGUALITÁRIA

O pós-crise está sendo marcado pelo início de uma concorrência bancária inédita no Brasil. O papel anticíclico determinado pelo governo federal aos bancos públicos no ano passado, durante o esgotamento das linhas como parte da estratégia de enfrentamento dos efeitos da crise financeira mundial, resultou no avanço dessas instituições em nichos antes praticamente dominados pelos bancos privados nacionais e estrangeiros. Esse movimento ganha relevância diante da concentração bancária, acentuada após aquisições e fusões ocorridas — Itaú-Unibanco, BB, Bradesco, Santander-Real, Caixa Econômica Federal, HSBC, Votorantim e Safra somam 81,5% dos ativos do mercado financeiro brasileiro.

"Agora, é a competição em condições mais igualitárias", afirma o superintendente de Pesquisas Econômicas do BNDES, Ernani Torres. "A vantagem que os privados haviam acumulado deixou de existir e os públicos, que nadaram de braçada nos últimos 18 meses, enfrentam uma agressividade maior dos demais. Com isso, o mercado sai fortalecido e quem ganha é o consumidor", ressalta. Ele destaca que o fato de os bancos públicos terem sustentado o crédito após o início da crise, em nenhuma hipótese colocou em risco a saúde dessas instituições. "O que também se quer é bancos públicos lucrativos", completa.

A participação da carteira dos bancos públicos atingiu 41,6% em janeiro, ante 40,7% em outubro de 2009, enquanto as relativas às instituições privadas nacionais e estrangeiras recuaram, respectivamente, de 40,8% para 40,4%, e de 18,5% para 18% no período, conforme dados do Banco Central. Em relação ao PIB, esse movimento é ainda mais evidente: em dezembro de 2007, os públicos tinham 11,8% e 18,6% em janeiro último, enquanto para os privados nacionais a evolução, em igual período, foi de 15,2% para 18% do PIB, e os estrangeiros saltaram de 7,7% para 8% do PIB. Isoladamente, o BNDES foi responsável por 37% do incremento do crédito entre setembro de 2008 e janeiro de 2010.

Para este ano, a ampliação esperada de 20% do estoque de crédito deverá ser mais equilibrada entre os tipos de bancos, segundo o chefe do Departamento Econômico do BC, Altamir Lopes. Os bancos públicos e os privados nacionais crescerão no mesmo ritmo

Foto: Getty Image

(23%), enquanto os privados estrangeiros, 8%. Nos últimos 12 meses encerrados em fevereiro, os públicos cresceram 31%, os privados nacionais 12% e os privados estrangeiros, 0,8%.

"Finalmente começa uma competição maior e forçada pelos bancos estatais", afirma o economista-chefe da LCA Consultores, Bráulio Borges. É o que também constata Lopes: as instituições públicas agora procuram manter e até mesmo ampliar o espaço conquistado, mas os privados já correm atrás para recuperar sua participação e, isso deve aumentar a competição. "Talvez ainda demore algum tempo para voltarmos à situação pré-crise, mas sem dúvida as instituições privadas terão atuação mais marcada daqui por diante", diz o diretor do BC. Segundo Borges, "ficou explícito que esses bancos conseguiram emprestar a uma taxa menor, a inadimplência não só não explodiu como ficou mais baixa e o lucro ficou acima dos bancos privados", destaca o consultor.

Na avaliação do diretor da Área de Empréstimos e Financiamentos do Bradesco — para quem o sistema bancário brasileiro não é concentrado, mas sim "consolidado e forte" —, a competição que começa a engatinhar é saudável. "Existe espaço para todos os *players* venderem seus produtos e serviços sem ultrapassar os limites da concorrência normal", afirma Nilton Pelegrino.

O economista-chefe da Febraban é mais cauteloso ao analisar o passado e projetar o futuro. O governo foi bem-sucedido quando decidiu que os bancos públicos supririam a falta de liquidez no mercado de crédito durante a crise. Mas isso em boa parte foi possível graças ao fato de seu *funding* ter sido favorecido pela preferência dos investidores na busca da maior rentabilidade e segurança. Controlados pelo governo, os grandes bancos públicos representam menor risco para os donos dos capitais. Sem querer ser o "cavaleiro do Apocalipse", Rubens Sardenberg coloca a questão da inadimplência em um contexto mais amplo: "Todas as políticas de sustentação de renda e consumo deram excelentes resultados, e a inadimplência em queda reflete isso. Tanto é que o setor industrial, o mais atingido pela crise, destoa dos demais no que diz respeito à evolução do crédito". Embora pouco provável, porém não totalmente impossível, a hipótese de recaída da crise internacional, com agravamento da situação na Europa e Estados Unidos, poderia reverter o quadro atual de recuperação, com piora da massa salarial, emprego e inadimplência.

"É fundamental que a concorrência finalmente comece a acontecer pela atuação dos bancos públicos. Se aumentou o volume de recursos ofertados, ou seja, se a mercadoria não é escassa e, ainda assim, é muito cara, o que existe é falta de concorrência, estão faltando atores dentro desse contexto, o número de bancos no mercado é restrito", afirma o diretor do Departamento da Micro, Pequena e Média Indústria da Fiesp, Milton Bogus.

Banco do Brasil - carteira de crédito

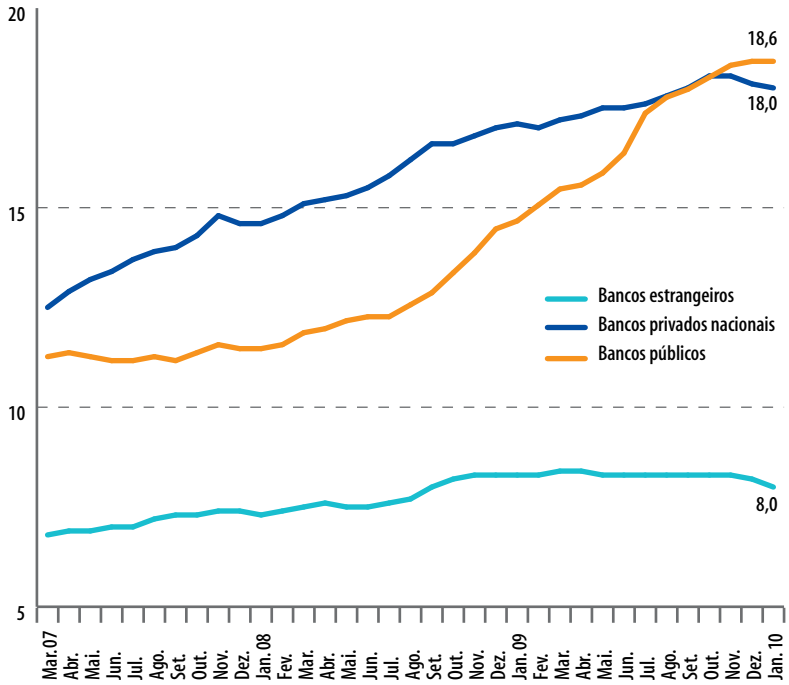
	Dez. 08	Mar. 09	Jun. 09	Set. 09	Dez. 09	Var. (%)	
						s/dez. 08	s/set. 09
País	209.693	227.201	239.418	270.748	283.560	35,2	4,7
Pessoa física	48.811	61.138	68.467	85.717	91.791	88.1	7,1
Pessoa jurídica	97.1	101.776	103.351	116.994	125.336	29.0	7,1
MPE	34.900	37.403	39.493	41.159	44.920	28,7	9,1
Demais	62.292	64.373	63.858	75.834	80.416	29,1	6,0
Agronegócios	63.690	64.287	67.600	68.038	66.434	4,3	(2,4)
Pessoa física	45.202	46.252	47.381	47.574	47.265	4,6	(0,6)
Pessoa jurídica	18.487	18.035	20.219	20.464	19.169	3,7	(6,3)
Exterior	15.115	14.726	13.068	14.769	17.268	14,2	16,9
Total	224.808	241.926	252.485	285.517	300.829	33,8	5,4

O diretor da Área de Crédito do BB, Milton Malieni Júnior, salienta que o gestor público tem de conciliar o atendimento ao Estado, sem perder de vista a remuneração dos acionistas. "O *pool* que fizemos aqui foi de ordem técnica, expandindo todos os nichos de mercado possíveis e de maneira sustentável", garante, lembrando que o risco do crédito consignado é extremamente baixo — o desconto é feito em folha de salários de servidores e aposentados e pensionistas da Previdência Social — e as operações de investimento têm garantias reais envolvidas. Ele diz que a variação positiva do preço das ações do BB, em 2009 — acima dos concorrentes —, são a prova de que não houve ingerência do Estado nos critérios técnicos, acrescenta. Mesmo com a crise, a inadimplência na carteira do BB (3,3%) estava abaixo da registrada pelo sistema financeiro (4,4%).

Para o vice-presidente de Finanças da Caixa Econômica Federal, Márcio Percival Alves Pinto, está havendo uma explicitação dos papéis dos bancos públicos com uma política anticíclica. "É normal que os bancos privados, dadas as suas características, assumissem um papel mais de agente 'procíclico', recuando a oferta de crédito nos momentos de incerteza. Isso fez com que a participação dos bancos públicos na oferta do crédito subisse de uma média de 34% para 42%, evitando que os efeitos da crise internacional fossem mais perversos aqui no Brasil", analisa. Portanto, na opinião dele, é natural que a concorrência se acirre, com os bancos privados tentando recuperar o espaço perdido, principalmente com aqueles que eram seus antigos clientes.

A expectativa é que esse ensaio de competição, de um ano e meio para cá, exerça influência importante, porém lenta, sobre as taxas de juros em geral. "Basta olharmos o exemplo do ritmo lento de redução da taxa de juro básica, na esteira da trajetória que levou o Brasil a conseguir o grau de investimento", destaca o economista-chefe da LCA Consultores, Bráulio Borges. "Tudo é uma questão de oferta e procura. O próprio mercado vai precificar os juros. Interessa mais o volume de crédito do que os juros praticados. E, com o aumento da oferta, naturalmente as taxas vão cair", diz o diretor do Bradesco. O crescimento de 20% do estoque de empréstimos neste ano já inclui as últimas mudanças no compulsório, a alta da Selic para 11,25%, em dezembro, e crescimento do PIB ao redor de 5,5%. "Os bancos estão com liquidez, capitalizados e com condições de sustentar essa ampliação", sublinha o economista-chefe da Febraban. (L.L.)

Evolução do crédito (% do PIB)



Fonte: Banco Central do Brasil

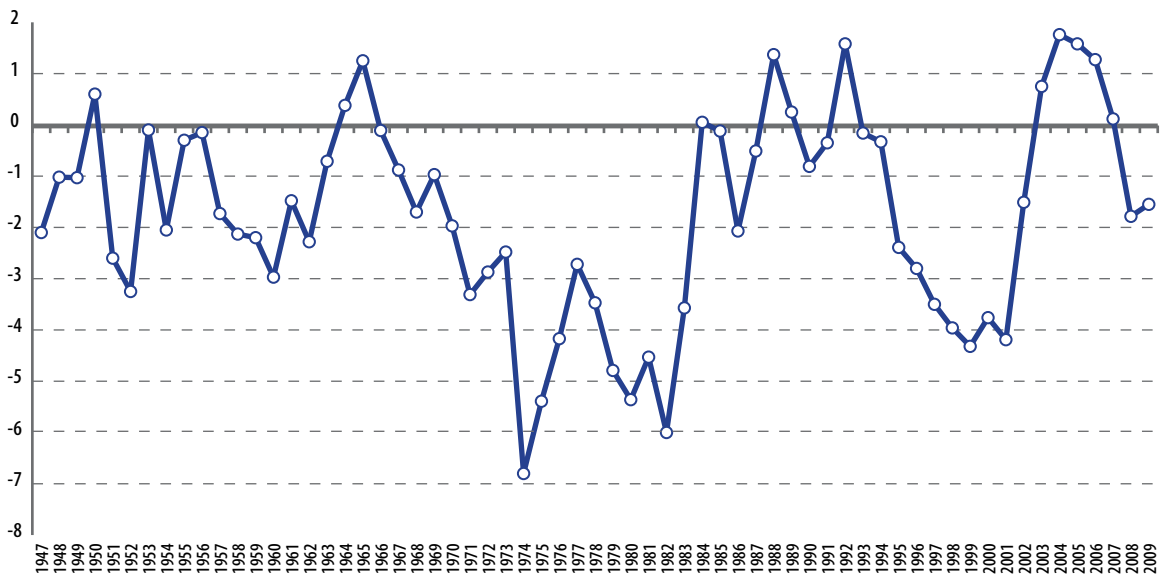
Os dilemas do déficit externo

Liliana Lavoratti, do Rio de Janeiro

Até mesmo depois de os dados oficiais evidenciarem que a volta de déficits na conta corrente do balanço de pagamentos é uma realidade com a qual o Brasil conviverá, as preocupações se dirigem para os possíveis efeitos desses saldos negativos contínuos e, provavelmente, elevados. Durante o seminário "Déficits em conta corrente: oportunidade ou ameaça?", promovido pelo Instituto Brasileiro de Economia (IBRE) da Fundação Getulio Vargas, os economistas Affonso Celso Pastore, Marcio Holland, Pedro Cavalcante e Samuel de Abreu Pessoa mostraram que o tema divide os analistas em posições extremas.

De um lado estão os que não veem risco no uso da poupança externa para financiar consumo e investimentos, desde que o país continue apresentando o "bom comportamento" das duas últimas décadas e torne a composição do passivo externo favorável, com baixo endividamento em moeda estrangeira. Nesse caso, a poupança externa tem a importante função de complementar a interna, que provavelmente se manterá por muito tempo nos níveis baixos observados historicamente. Os defensores dessa posição admitem, porém, a existência de algum grau de incerteza capaz de prejudicar

Saldos em transações correntes (% do PIB)



Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração: Ipeadata

o atual cenário favorável. A visão oposta é a de que essa estratégia representa uma ameaça à continuidade do crescimento no longo prazo e chega a recomendar uma intervenção no câmbio e no controle de capitais para evitar a excessiva valorização do real diante do dólar e, com isso, melhorar os indicadores da vulnerabilidade externa do país.

Entre tantas divergências, algumas poucas convergências. Todos concordam em dois pontos: o Brasil está retornando ao padrão histórico de sucessivos déficits e raros momentos de superávits em conta corrente, um problema estrutural cuja raiz está no baixo nível da poupança interna. Os números de fevereiro, quando o resultado das transações com o exterior foi o pior para o mês desde 1947, levaram o Banco Central a ampliar outra vez a previsão de resultado negativo da conta corrente para 2010: de US$ 40 bilhões para US$ 49 bilhões, o equivalente a 2,5% do Produto Interno Bruto (PIB); e para 2011, as projeções estão na casa de 4% do PIB. Com um detalhe: pela primeira vez em nove anos, o ingresso de investimento direto não será suficiente para compensar o rombo, criando a dependência da entrada de capital de curto prazo e de empréstimos do setor financeiro para equilibrar a conta. Algo que não acontecia desde 2001.

Efeito multiplicador

Políticas econômicas responsáveis e uma trajetória de crescimento sustentada diminuem o risco do uso da poupança externa para financiar o excesso de absorção doméstica (consumo privado e público, e investimento como proporção do PIB). Segundo esse raciocínio, que leva em conta as preferências da sociedade brasileira e o sistema político vigente, o recurso à poupança externa representa uma oportunidade para acelerar o crescimento pelo aumento da taxa de investimento. "O ingresso de capitais externos valoriza o câmbio real, provocando o aumento dos investimentos, o que, por seu efeito multiplicador, leva à ampliação da renda e do consumo e à redução das exportações líquidas. Aí aparece o déficit em transações correntes", afirma o ex-presidente do Banco Central, professor da FGV e presidente do Comitê da Datação de Ciclos Econômicos (Codace), ligado ao IBRE, Affonso Celso Pastore.

O Brasil tem poupança interna baixa, por isso os investimentos exigem a complementação da poupança externa, importada através dos déficits nas contas correntes. Segundo Pastore, os dados das contas nacionais mostram que sempre que os déficits em contas correntes se elevam, crescem, também, as taxas de investimento. "Conclui-se que as poupanças externas são predominantemente usadas para elevar a capacidade produtiva, e não o consumo, contribuindo para o crescimento econômico", ressalta.

O ingresso de capitais externos valoriza o câmbio real, provocando o aumento dos investimentos, levando ao aumento da renda e do consumo

Affonso Celso Pastore

Para abrir mão dos recursos externos, o Brasil teria de mudar radicalmente sua política econômica, visando o aumento da poupança doméstica — a começar pelo setor público, cortando gastos correntes e transferências de renda que estimulam o consumo privado. Como isso não está no horizonte dos governantes, bem como a volta de uma inflação em níveis capazes de cortar as despesas públicas em termos reais, dificilmente o Brasil trilhará o

Resta saber se o mundo vai continuar financiando o déficit em transações correntes do Brasil

Luiz Guilherme Schymura

caminho chinês — poupança interna de quase 50% do PIB, gastos públicos zero em previdência (totalmente privada) e setor privado com poupança alta. Já aqui, a poupança interna caiu ano passado para 14,6% do PIB, o menor nível desde 2001.

Diante desse quadro, o chefe do Centro de Desenvolvimento Econômico do IBRE, Samuel de Abreu Pessoa, acredita que a política econômica não deve ir contra déficits em conta corrente, mas sim discutir os limites, as consequências e os riscos dessa opção. Segundo ele, a política econômica deve induzir a uma estrutura do passivo externo — inclusive das empresas privadas —, que não gere problemas para o país, como ensina a Austrália. A ex-colônia inglesa passou incólume por um longo período de déficits em transações correntes altos, devido à montagem de um modelo macroeconômico consistente que protegeu os australianos de choques externos, apesar do elevado endividamento em moeda estrangeira.

"Se fizermos essa lição de casa, dificilmente passaremos por crises no balanço de pagamentos, pois não faltará financiamento externo", assinalou Pessoa. Na avaliação dele, hoje o país tem condições de sustentar o crescimento econômico com déficits em transações correntes elevados. "Ao contrário do passado, quando o passivo externo era predominantemente em dólar, neste momento cresce a proporção da parcela em real, e isso cria uma dinâmica favorável

BC: mudança estrutural

Para o chefe do Departamento Econômico do Banco Central, Altamir Lopes, é preciso considerar a mudança estrutural no resultado das transações correntes. O déficit resulta de uma via de mão dupla — recursos que saem do país na forma de lucros e dividendos, resultado dos investimentos estrangeiros diretos e do aquecimento econômico. No passado, esse movimento tinha mão única: a saída de capitais não era acompanhada da entrada de mais recursos, gerando dificuldade de financiar o rombo nas obrigações internacionais.

Por isso, ele considera que os fatores responsáveis pelo aumento do déficit estão relacionados à recuperação da economia brasileira, e não ao endividamento externo do país, como em momentos do passado em que saldo negativo na conta corrente era sinônimo de vulnerabilidade. O rombo cresceu ultimamente por causa do aumento das importações, dos gastos com serviços no exterior e das remessas de lucros. O BC também informa que hoje o resultado das transações representa 20% das reservas internacionais (US$ 252 bilhões) — no começo da década, 65%.

"No passado, o passivo decorria do endividamento elevado, que demandava o pagamento de juros também altos", afirma o economista. A dívida pública externa caiu bastante e, além disso, o Brasil é credor externo líquido. "Os juros deixaram de ser problema no nosso balanço de pagamentos e outro

componente do passivo externo predomina atualmente: os investimentos, sejam eles diretos ou no mercado de capitais", completa Lopes.

Sobre os investimentos são pagos lucros e dividendos quando auferidos. "Se sai dinheiro é porque a economia está aquecida. E a contrapartida desse processo é a entrada de mais recursos estrangeiros na forma de investimentos e empréstimos. Ou seja, o déficit em transações correntes nessa situação é perfeitamente financiável. Isso muda a cara das coisas", ressalta o dirigente do BC.

Outro ponto destacado por Lopes é que a uma parcela expressiva das importações está associado o aumento do investimento direto. "As filiais das matrizes lá fora trazem máquinas e equipamentos, isso impacta o déficit em transações correntes. Mas o financiamento é perfeito", comenta. Da mesma forma, ele considera outra característica do investimento direto: se destina primordialmente ao setor industrial — especialmente minerais — e à agropecuária. "Isso vai alavancar as exportações em breve, e o déficit em conta corrente será amenizado", afirma.

Para 2011, o BC não tem projeção do rombo em transações correntes, mas Lopes admite que o quadro não deve mudar de forma substancial.

ao Brasil, também ajudada pelas reservas cambiais robustas e pelo fato de o País ser credor externo líquido", explica o economista do IBRE.

A mudança da estrutura do passivo externo ocorrida nos últimos 14 anos também fez a parcela relativa a empréstimos e financiamentos (endividamento) cair com a ampliação de investimentos diretos e indiretos em participações societárias. Juntos, investimentos diretos e a compra de ações via mercado de capitais, respondiam, no final de 2009, por 72% do passivo total, segundo o Banco Central. Em 1995,

Se fizermos essa lição de casa, dificilmente passaremos por crises no balanço de pagamentos, pois não faltará financiamento externo

Samuel Pessoa

essa soma representava apenas 29% do estoque de obrigações externas do país (na época, ao redor de US$ 225 bilhões). Em uma década e meia, a participação dos investimentos em empresas no passivo internacional brasileiro cresceu mais de 100%.

Os mecanismos econômico-institucionais para operar com segurança na via do financiamento externo devem incluir, além do controle inflacionário, do equilíbrio fiscal e do câmbio flutuante, uma atuação governamental no sentido de desestimular as empresas a assumir dívidas em moeda externa sem *hedge*, deixando claro que o setor público não oferecerá proteção cambial. "É o que dá para fazer, pois já foram feitas as escolhas políticas que nos levarão a uma longa trajetória de déficits em conta corrente", completa Pessoa. Fazem parte dessas escolhas

O efeito dos déficits em conta corrente sobre crescimento e produto de longo prazo via valorização do câmbio não é algo que traga grandes preocupações

Pedro Cavalcanti

a ampliação dos programas de redistribuição de renda e a preferência da população por gastar mais no presente em vez de guardar para o futuro.

Para o professor da Escola de Pós-Graduação em Economia da FGV, Pedro Cavalcanti Ferreira, não restam dúvidas de que o caminho mais seguro seria o aumento da poupança interna, que eliminaria o risco de não poder financiar o déficit externo e criaria as condições para a desvalorização do câmbio. "Mas isso não é viável nem provável no curto e médio prazo; logo, não existem condições para reverter o déficit em conta corrente, a não ser no longo prazo", acrescenta. E, para mostrar a complexidade desse debate, lembra que é "pouco robusta" a evidência de que sobrevalorização cambial tem impacto negativo sobre crescimento econômico. Além disso, a valorização de 2002-2008 não teve impacto forte sobre a indústria e setores mais avançados tecnologicamente. Também não há evidência empírica forte de que movimentos no câmbio afetem a taxa de poupança dos países.

"Portanto, o efeito dos déficits em conta corrente sobre crescimento e produto de longo prazo via valorização do câmbio não é algo que traga grandes preocupações", concluiu Cavalcanti. Entretanto, ele faz uma ressalva: a utilização de financiamento externo deixa o Brasil sujeito a choques que podem interromper o fluxo de capitais. Nesse sentido, as altas reservas cambiais e o câmbio flutuante, aliados a uma composição adequada do passivo externo — com pouco descasamento entre passivos e ativos em dólar — conseguiriam fazer os ajustes necessários.

Ameaça e vulnerabilidades

No extremo oposto do debate estão os que veem em déficits em conta corrente uma ameaça, devido às vulnerabilidades potenciais que lhes são inerentes, com implicações negativas para a continuidade do crescimento no longo prazo. A principal fragilidade resultaria da provável ocorrência de crises no balanço de pagamentos, pela dificuldade de honrar compromissos no exterior, similares às experimentadas no passado. Entre os argumentos subjacentes a essa visão está o de que os ingressos pela conta de capital podem ser bruscamente revertidos, em razão de mudanças na economia internacional, dificultando o financiamento dos déficits na conta corrente, mesmo supondo-se a continuidade do regime de política econômica vigente.

Nessa interpretação, a crise externa contaminaria rapidamente a economia do país e a flexibilidade do câmbio seria insuficiente para acomodar o choque — ou poderia mesmo agravá-lo —, por seu impacto de desorganização econômica interna, à semelhança do que ocorreu na "crise dos derivativos", no último trimestre de 2008.

"Todas as projeções para o déficit em conta corrente estão sendo revistas para pior. Daqui a pouco isso vai afetar o crescimento e se repetirá a história já conhecida", afirma Márcio Holland, professor da Escola de Economia de São Paulo da FGV. Por isso, ele defende no curto prazo maior intervenção da política econômica no câmbio, para impedir a excessiva valorização do real. Dentre os temores suscitados pela so-

brevalorização do real — também é uma das moedas mais voláteis do mundo —, a possibilidade de desindustrialização (devido à "doença holandesa"), que diminuiria o dinamismo da economia; a elevação das remessas de lucros e dividendos; e a piora dos déficits na balança comercial — estes dois últimos, fatores de pressão do déficit em transações correntes.

A segunda providência recomendada por Holland é o aumento da poupança interna. Embora concorde que essa situação resulta da expansão dos direitos sociais da Constituição Federal de 1988, o professor acha que essa situação pode ser revertida com forte ajuste fiscal nos gastos governamentais e mudanças constitucionais. Só para citar um exemplo: enquanto investe ao redor de 2,5% do PIB, o setor público gasta 3% do PIB com pensões por morte — nos países da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE), a média dessas despesas é de 0,5% do PIB.

Debates paralelos

O leque de preocupações inclui ainda o risco de possíveis efeitos de inevitável elevação dos juros mundiais sobre os fluxos de capital para o Brasil, o comportamento do comércio mundial — e seus desdobramentos sobre as exportações brasileiras — e o aumento da competição por parte dos produtos chineses em mercados tradicionalmente supridos pela indústria brasileira. "Em meio a isso tudo, talvez seja o caso de questionar se vale à pena deixar a situação chegar a um déficit ameaçador", destaca o coordenador do seminário e economista do IBRE, Regis Bonelli. "Diante da impossibilidade de medir com antecedência se a flexibilidade cambial será suficiente para amortecer os efeitos de mudanças negativas no cenário externo sem consequências danosas para a economia doméstica, poderia ser prudente adotar políticas que evitem a desnecessária volatilidade cambial decorrente da entrada excessiva de hoje, seguida de saída desorganizada de amanhã", ressalta Bonelli.

Nesse sentido, o presidente do IBRE, Luiz Guilherme Schymura, acrescenta mais um aspecto da questão: avanços institucionais gigantescos ocorreram no país, facilitando o processo produtivo e mudando a estrutura econômica, mas o mundo pós-crise ainda suscita dúvidas. A recuperação é lenta nos países desenvolvidos, com agravamento da situação na Grécia, Portugal e Espanha, que lutam contra dívidas elevadas e lento crescimento econômico. "Resta saber se o mundo vai continuar financiando o déficit em transações correntes do Brasil", disse. "O que está claro até o momento é que temos poupança interna baixa e excesso de consumo, além da ampliação de gastos sociais e despesas correntes governamentais. Mas um quadro é a continuidade dos fluxos de capitais estrangeiros, outro é a piora da situação mundial, com interrupção da entrada desses recursos estrangeiros", completa Schymura.

"Para Pastore, o momento ainda é que os recursos aplicados no Brasil não sairão tão cedo, nem migrarão para outros países. Os investimentos no mundo não se revelam muito altos, portanto sobra dinheiro para colocar aqui", sublinha.

> Defendo no curto prazo maior intervenção da política econômica no câmbio, para impedir a excessiva valorização do real
>
> Marcio Holland

Rescaldo da crise financeira pelo FED

Fernando de Holanda Barbosa

Na crise financeira de 2007/2008, o FED (banco central dos Estados Unidos) utilizou instrumentos não convencionais para apagar o gigantesco incêndio que ameaçava produzir uma depressão na economia americana, com o pânico gerado pela quebra do banco de investimento Lehman Brothers. O FED criou várias linhas de crédito e de financiamento, além de comprar volumes consideráveis de títulos públicos e privados. Com a recuperação do setor financeiro, o FED tem gradualmente descontinuado estes empréstimos. Todavia, a conta de reservas bancárias no FED teve um aumento extraordinário. Antes de setembro de 2008 seu saldo andava em torno de US$ 10 bilhões. No primeiro trimestre de 2010 o saldo desta conta chegava a US$ 1,1 trilhão.

Como fazer a operação de rescaldo para que este aumento gigantesco não se transforme em inflação no futuro próximo? A operação rescaldo do FED deve ser feita, basicamente, com o uso de quatro instrumentos: pagamento de taxa de juros nas reservas bancárias; operações de recompra (repo) reversa; criação de depósitos a prazo, com a emissão de certificados de depósito; e venda de títulos de sua carteira.

Em outubro de 2008, o FED foi autorizado pelo Congresso a pagar juros nos depósitos mantidos pelas instituições financeiras na conta de reservas bancárias. Vários bancos centrais (Austrália, Banco Central Europeu, Canadá, Inglaterra, Japão, Noruega, Nova Zelândia, Suécia) já adotavam este procedimento. Estes bancos centrais trabalham no mercado de reservas bancárias com uma banda para a taxa de juros. O limite superior da banda é a taxa de juros que o banco central cobra pelos seus empréstimos. O limite inferior é a taxa de juros que o banco central paga pelos depósitos na conta de reservas bancárias. Este mecanismo permite, então, que o banco central controle indiretamente o piso da taxa de juros para os títulos de curto prazo na economia. Quando o banco central deseja mudar a taxa de juros, mesmo numa situação adversa com excesso de reservas bancárias, ele pode alterar o limite inferior da banda. A arbitragem dos bancos encarrega-se de transmitir esta mudança para as demais taxas de juros da economia. Esta arbitragem baseia-se no fato de que qualquer aplicação que o banco faça, deve pagar pelo menos a taxa de juros que o banco central remunera seus depósitos.

A operação de recompra é bastante usada pelos bancos centrais para injetar liquidez na economia. Ela consiste na compra de um título público com o compromisso do vendedor de adquiri-lo de volta no prazo determinado, na maioria das vezes no dia seguinte da operação. Ela é equivalente a uma operação de empréstimo, no qual o título público serve de colateral. Na recompra (repo) reversa o banco central vende títulos com o compromisso de recomprá-lo na data marcada. Esta operação diminui o saldo da conta reservas bancárias, pois quem comprou os títulos paga sacando os recursos desta conta. O FED estuda flexibilizar este mercado permitindo um maior número de participantes no mesmo.

A criação de depósitos a prazo no FED, semelhante à emissão de certificados de depósitos (CDB's), diminui a possibilidade de uso imediato dos recursos das reservas bancárias, permitindo uma saída ordenada caso haja excesso de liquidez. A venda de títulos da carteira do FED é uma operação tradicional de qualquer banco central. A conclusão que se chega é que a operação de rescaldo que será feita pelo FED manterá a inflação americana sob controle.

Fernando de Holanda Barbosa é professor da Escola de Pós-Graduação em Economia da FGV

O Plano Collor e sua interpretação hidráulica: entramos pelo cano?

Clovis de Faro

Decorridos 20 anos do que ficou conhecido como Plano Collor, promulgado, através de Medidas Provisórias, no dia 15 de março de 1990, concomitantemente com a posse do primeiro presidente eleito por voto direto após o fim do regime militar, tem sido suscitado, mormente através da imprensa, um conjunto de depoimentos. Alguns deles bastante polêmicos.

Tendo, na época, despertado muita celeuma, e causado verdadeiras tragédias em certos casos específicos (como com aqueles que venderam seus imóveis logo antes do dia 15 de março, depositando os respectivos valores em bancos, até que se concretizassem as compras das novas moradias, e que acabaram sem teto e sem dinheiro), ainda encontram-se pendentes na justiça demandas em montantes extremamente elevados, mormente as ajuizadas pelos que se sentiram lesados em termos de índices de correção monetária.

Se até o dia de hoje o Plano Collor desperta controvérsias, é oportuno lembrar a verdadeira babel que ocorreu quando de sua promulgação. Na época, escrevi o artigo com o título acima, que não foi então publicado, motivado pela tentativa do presidente Collor de, via televisão, veículo que dominava com perfeição, tentar uma explicação por meio de uma analogia hidráulica, e que abaixo transcrevo.

Confusão

Por força mesmo do necessário sigilo com que foi gerado, provocando a necessidade de que o conjunto de Medidas Provisórias que o consubstanciaram fossem redigidas, na sua forma final, na última hora, o Plano Collor veio à luz de uma maneira algo atabalhoada. Os problemas começaram logo na manhã do dia 16, quando de sua entrega ao Congresso. Tendo sido percebido que alguns dos textos apresentavam imperfeições, o ato de entrega foi simbólico, pois que houve a necessidade de um recuo, para que fossem efetuadas as devidas correções.

Os percalços tiveram sequência, sendo magnificados, quando da divulgação do plano através dos meios de comunicação. As primeiras entrevistas então concedidas pelos técnicos da equipe que elaborou o plano foram verdadeiros desastres. Quer seja por ficarem emaranhados no uso abusivo do "economês", quer por falta de domínio do veículo utilizado, e mesmo, em algumas oportunidades, por apresentarem interpretações errôneas e contraditórias, os entrevistados não foram capazes de esclarecer o conjunto da população sobre os impactos das medidas. Em especial, estabeleceu-se uma grande confusão sobre a sistemática dos saques permitidos para as várias aplicações financeiras.

Apercebendo-se da dificuldade que estava sendo criada

para o sucesso do plano, o próprio presidente Collor, na noite do dia 18, achou por bem, via entrevista em televisão, fazer um esclarecimento à Nação. Com este intuito, buscando tornar a ideia central do plano mais facilmente compreensível pela população, apresentou uma interessante e apropriada analogia hidráulica. A liquidez retirada da economia, apresentada como excesso da moeda, havia sido momentaneamente represada em um grande dique. Entretanto, para que a economia pudesse manter o seu ritmo normal, o governo controlaria o nível da liquidez lançando mão, sempre que necessário, de um aumento ou redução da irrigação do sistema, de uma maior ou menor abertura das "torneirinhas" do Banco Central. Esta imagem hidráulica, além de didática, é bastante ilustrativa da sensação sofrida por aqueles que, ao terem seus ativos financeiros sequestrados, tendo ainda que pagar o confisco configurado na extemporânea cobrança de IOF, poderiam muito bem ter exclamado: entramos pelo cano!

Interpretações jocosas à parte, cabe aqui indagar da necessidade do Plano Collor, e o que se pode esperar como suas consequências. Quanto à imperiosa necessidade de que alguma medida fosse tomada de modo a evitar nossa marcha inexorável rumo à hiperinflação, com todas suas sequelas, é questão passada em julgado. Entretanto, dado que a economia não é uma ciência exata, é certo que dificilmente haveria unanimidade na prescrição da terapêutica. Em especial, poder-se-ia esperar que cada grupo de cinco economistas, ou mais ou menos, produzisse um distinto plano. Todos, evidentemente, brilhantes, quando mais não seja na apreciação de seus respectivos autores. Logo, é óbvio que existiriam alternativas ao Plano Collor, sendo bem provável que algumas fossem bem melhores do que a que fomos forçados a engolir.

Efeitos

Porém, como o Plano Collor, como já largamente apontado, é irreversível, mais oportuno do que discutir alternativas é a análise dos seus efeitos. É óbvio que, num primeiro momento, retirado o excesso de liquidez que a exacerbava, a inflação tem que cair. Se sua queda será ou não sustentada, dependerá do ainda não claro ajuste fiscal e de como será processado o retorno da liquidez sequestrada (isto é, da regulagem das "torneirinhas"). Como contra-efeito, o plano tem embutido um forte caráter recessivo. Embora o combate efetivo à inflação não possa ser indolor, há que se cuidar para que o custo social da recessão não venha a suplantar o que ocorreria no caso da hiperinflação. Neste ponto não se pode esquecer que a recessão, significando perda de emprego, poderá fazer com que até mesmo os "descamisados" tenham a sensação de terem "entrado pelo cano".

Não só não se conseguiu debelar a inflação, como o país veio a experimentar a mais acentuada queda do PIB de sua história recente

Com a vantagem de estar podendo agora falar sobre o que já aconteceu, posso responder a pergunta então formulada. Efetivamente, entramos pelo cano. Não só não se conseguiu debelar a inflação, que rapidamente voltou ainda mais virulenta, o que fez com que, menos de um ano depois, fosse promulgado, no dia 31 de janeiro de 1991, um novo e também fracassado, programa de estabilização (que ficou conhecido como Plano Collor II), como o país veio a experimentar a mais acentuada queda do PIB de sua história recente.

Clovis de Faro é diretor do Instituto de Desenvolvimento Educacional da FGV

Explosão dos déficits fiscais e seus desdobramentos

Alberto Furuguem

Os níveis atingidos pelos déficits fiscais, mundo afora, como efeito colateral da crise internacional, impressionam e preocupam. Em 2009, os déficits fiscais, como proporção do PIB, atingiram em alguns países as seguintes cifras, segundo a revista britânica *The Economist*, de 27 de fevereiro a 5 de março: Estados Unidos (9,9%), Japão (7,4%), Grã-Bretanha (12,2%), Zona do Euro (6,3%), República Tcheca (6,9%), Rússia (6%), Índia (8%), Malásia (7,7%), Tailândia (5,6%), Venezuela (6,l%), Egito (6,6%), Israel (5,1%) e África do Sul (6%). Na Zona do Euro, alguns apresentaram déficits fiscais especialmente elevados, como França (7,9%), Espanha (11,4%) e Grécia (13%).

Outros países conseguiram, apesar da recessão mundial, limitar seus déficits fiscais em níveis relativamente confortáveis como China (3%), Canadá (3,1%), Áustria (3,5%), Alemanha (3,2%), Dinamarca (3%), Polônia (2%), Suécia (2,6%), Suíça (0,4%), Austrália (3,8%), Indonésia (1,5%), Cingapura (1,1%), Coreia do Sul (4%), Argentina (0,6%), Brasil (3,4%), Chile (3,6%), Colômbia (2,8%), México (2,3%) e Arábia Saudita (3,2%). A Noruega, mantendo a tradição, continuou a apresentar elevado superávit fiscal (10,9% do PIB).

Em regra, os países desenvolvidos mais atingidos pela crise foram os que tiveram acréscimos mais acentuados dos déficits fiscais e das dívidas públicas, pois injetaram elevados montantes de recursos públicos para salvar bancos ou empresas não financeiras. Casos dos Estados Unidos e da Inglaterra.

Os relativamente menos atingidos pela recessão econômica global, como a China (cresceu 8,7%em 2009), a Austrália (0,9%), a Indonésia (4,6%) e a Polônia (1,7%) apresentaram resultados fiscais comparativamente melhores, como era de se esperar.

No cenário antes mencionado, é fácil compreender porque a Grécia foi o primeiro país a enfrentar grandes dificuldades em consequência do acentuado aumento no seu déficit fiscal. Com um déficit fiscal equivalente a 13% do PIB, em um ano que sua economia encolheu 2,7%, ficaria realmente difícil não chamar a atenção da comunidade internacional em geral e no âmbito da

Zona do Euro, em particular, da qual faz parte. No caso da Grécia, ou de qualquer outro país em dificuldade, alguma solução sempre será encontrada. Seja através de medidas internas, seja por programa que conte também com o apoio de instituições multilaterais.

Moderação

Uma pergunta fundamental no contexto da explosão dos déficits fiscais é: a retomada do crescimento da economia mundial está ameaçada? Nesse campo há espaço para diferentes visões, desde as mais pessimistas que acham que déficits fiscais tão elevados inviabilizam a retomada do crescimento da economia mundial, até visões mais moderadas, nas quais nos incluímos, que admitem que o gerenciamento dos déficits fiscais vão gerar turbulências, mas não irão inviabilizar, a retomada do crescimento da economia mundial.

O que provavelmente iremos assistir, nos próximos anos, será um crescimento mais moderado da economia mundial, comparativamente às elevadas taxas de expansão que a caracterizaram nos anos 2003/2007. Nos cinco anos que precederam à crise econômica que explodiu no terceiro trimestre de 2008 e que se estendeu ao longo de 2009, o crescimento médio da economia mundial foi 5% ao ano, um ritmo muito acima dos padrões normais de longo prazo. A partir de 2010, parece razoável acreditar em um crescimento médio mundial, no patamar de 3% ao ano, com taxas abaixo da média para os principais países desenvolvidos (Zona do Euro, em especial) e crescimento acima da média para os emergentes (China, Índia e outros da Ásia).

O enfrentamento dos desequilíbrios fiscais resultará, como já está ocorrendo, na maioria dos casos, em expansão das dívidas públicas, interna e externa. A maior economia do mundo, a norte-americana, epicentro da crise mundial eclodida em setembro de 2008, com a quebra do banco de investimentos Lehman Brothers, equacionará seu déficit fiscal principalmente pela emissão de títulos do Tesouro, de larga aceitação pela comunidade financeira internacional. Nos demais países, os ajustes serão feitos segundo as possibilidades de cada um, caso a caso. Endividamento interno e externo, busca de apoio junto ao FMI, austeridade nos gastos públicos, aumento da carga tributária, ajustes na política monetária etc. Turbulências, ao longo do processo de ajuste fiscal pós-recessão mundial, serão inevitáveis. Essas turbulências deverão resultar, na prática, em um menor crescimento da economia mundial, pois as incertezas inibirão os investimentos que seriam necessários para um crescimento mais expressivo. O que definitivamente não poderá acontecer, a nosso ver, é estagnação, ou a volta de uma forte recessão a nível global. Isso porque sem crescimento não haverá solução, nem mesmo para se equacionar os desafios criados pelos elevados déficits fiscais. Seria o impasse! Não se cresceria por causa dos elevados déficits fiscais e não se equacionariam os déficits em situação de estagnação ou recessão.

O enfrentamento dos desequilíbrios fiscais resultará, como já está ocorrendo, em expansão das dívidas públicas, interna e externa

O FMI funcionará como uma espécie de "avalista" para que os países-membros captem recursos no mercado financeiro internacional

Robustecimento

O que estamos assistindo, nesta etapa, é ao fortalecimento das instituições multilaterais, como o Fundo Monetário Internacional, o Banco Mundial, os bancos e fundos regionais e mesmo instituições de supervisão financeira internacional como o BIS (na sigla em inglês para Banco de Compensações Internacionais, espécie de banco central dos bancos centrais).

O G20, em plena crise, em 2008, já tomara a decisão de elevar o capital do FMI para US$ 1 trilhão. Este organismo, que andava sem clientela, nos tempos das vacas gordas do crescimento da economia mundial, e que chegou a ter que fazer cortes de despesas para equilibrar-se, pode estar entrando em uma nova "fase de ouro" para atendimento de "clientes" com problemas fiscais e cambiais relativamente complicados, fazendo lembrar, até certo ponto, o período que ficou conhecido como de "crise da dívida externa", nos anos 1980/90, onde o Brasil esteve muito presente.

As soluções na base da "boa vontade" de um país amigo, na prática, não existem na comunidade internacional. Os contribuintes alemães protestaram, antecipadamente, contra uma eventual ajuda bilateral do governo da Alemanha à Grécia.

Em 1982, quando o Brasil enfrentou problemas de caixa em moeda estrangeira, recorreu a um "empréstimo-ponte" junto ao Tesouro dos Estados Unidos, no valor de US$ 1 bilhão, uma cifra não muito expressiva, mesmo naquele tempo. Na realidade, nem era um empréstimo, mas sim, na prática, uma venda de ouro das nossas reservas (o empréstimo tinha como garantia as reservas em ouro do Brasil). Mesmo assim houve, na ocasião, protestos de contribuintes norte-americanos.

A solução normal para esses casos, como o da Grécia ou de outros países, que venham a se defrontar com dificuldades, tenderá a ser buscada através dos órgãos multilaterais. De início, a Grécia preferiu não buscar apoio no FMI, mas se não conseguir solução doméstica, um programa de ajuste negociado com aquele órgão multilateral será o caminho mais natural. O acesso a outras fontes internacionais de recursos, seja junto a governos, seja no mercado financeiro, costuma ser facilitado pela existência de um programa de ajuste negociado com o FMI.

O FMI, à semelhança do que acontecia na década de 1980, além de fornecer recursos emergenciais aos países-membros em dificuldades, acabará funcionando como uma espécie de "avalista" para que os mesmos captem recursos no mercado financeiro internacional. Se nos anos 1980 os bancos privados, diretamente, funcionavam como principal fonte de recursos, agora, os fundos de investimentos (hoje globalizados) poderão representar a principal fonte de suprimento das necessidades de países que enfrentem problemas de liquidez. No mercado internacional de capitais há recursos disponíveis para diferentes níveis de risco, funcionando a taxa de juros como balizador do processo de captação.

Países com maior tradição de estabilidade e experiência na emissão de títulos da dívida pública, como os Estados Unidos, terão mais facilidade para enfrentar o

problema dos elevados déficits fiscais, já que poderão captar maior volume de recursos a taxas relativamente baixas e prazos longos. A relação dívida/PIB crescerá, como já cresceu muito em 2009, e sua redução virá, no longo prazo, com o próprio crescimento da economia.

Na realidade, os elevados déficits fiscais que tiveram origem na crise mundial, deverão encontrar solução, primordialmente, na própria retomada do crescimento, pois fazer ajuste fiscal em período de recessão, como já mencionado, é praticamente impossível.

Austeridade

No caso brasileiro, tudo indica que o próximo governo, a partir de 2011, tenha que, forçosamente, conter o ritmo de expansão dos gastos públicos, principalmente os de custeio, sob pena de os desequilíbrios fiscais caminharem para níveis bem mais difíceis de serem administrados. "Reduzir o ritmo de expansão" dos gastos públicos, quando a economia está crescendo, constitui tarefa viável do ponto de vista administrativo e político. "Cortar gastos" é difícil em qualquer circunstância.

A economia brasileira encontra-se em situação relativamente confortável, na comparação internacional, em termos de perspectiva de financiamento de seus déficits externos. De fato, o déficit em conta corrente tenderá a atingir níveis extremamente elevados (US$ 50 bilhões, em 2010, podendo chegar a patamares ainda maiores em 2011), o que poderá representar um teste para a capacidade/credibilidade de obter recursos externos suficientes para não precisar lançar mão das reservas cambiais.

Nossa imagem internacional é boa e já temos razoável experiência com captação de recursos externos, tanto a nível empresarial, quanto do próprio Tesouro Nacional, sem mencionar o sistema financeiro, hoje reconhecido como dos mais sólidos do Planeta. Em princípio, poderemos ter relativa facilidade, comparativamente a muitos outros países emergentes, na captação de recursos externos para financiamento de déficits fiscais e de balanço de pagamento.

Nossa dívida pública como proporção do PIB, embora elevada, não está entre as mais altas do mundo. Acontece, entretanto, que temos uma dívida muito cara, já que praticamos uma das mais elevadas taxas de juros do planeta. Será necessário conter o crescimento da relação "dívida pública/PIB", além de preservar elevado nível de reservas internacionais.

Será necessário conter o crescimento da relação "dívida pública/PIB", além de preservar elevado nível de reservas internacionais

No plano interno, uma maior austeridade fiscal será requerida, a partir de 2011, quando tomará posse novo governo. O recurso ao aumento da carga tributária para financiar uma despesa crescente dificilmente poderá ser utilizado, como o fora, nos últimos 15 anos. É bem possível que os principais candidatos à presidência da República tenham que assumir algum tipo de compromisso no tocante a temas como reforma tributária (simplificação/racionalização) e carga tributária (redução/não elevação). Seria pedir demais?

Alberto Furuguem é economista e consultor (furuguem@furuguem.com.br)

Ignorância total dos fatores

Rubens Penha Cysne

Um exercício contábil muito popular em economia decompõe o crescimento econômico em termos da acumulação de fatores de produção (capital e mão de obra) e da evolução de um resíduo contábil denominado "Produtividade Total dos Fatores (PTF)". O exercício pode ser feito para avaliar como tais componentes contribuem para o crescimento de diversos países ou, alternativamente, para um mesmo país ao longo do tempo.[1]

Dado um valor de crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) entre dois períodos, os contabilistas do crescimento objetivam concluir quanto do mesmo se deu porque mais pessoas estão empregadas e quanto se deu porque há mais (ou mais eficientes) máquinas e equipamentos à disposição dos produtores. Crescimento não explicável através da acumulação de mão de obra e capital atribui-se residualmente à elevação da PTF, que se quer uma medida de eficiência na utilização de fatores de produção.

Ainda que sujeita a rigores metodológicos, a PTF é um conceito contábil em busca de uma teoria convincente. Um dos inúmeros problemas desta busca, evidentemente, é que tanto o conceito quanto a respectiva teoria dependerão do que se terá definido anteriormente como produto, capital e mão de obra.

Conexões

Criada por Solow, em 1957, a contabilidade do crescimento pode ser útil, na medida em que estabelece conexões válidas (ainda que tautológicas) entre diferentes variáveis macroeconômicas. Como subproduto não desprezível, o exercício estimula a mensuração de vários diferentes agregados e parâmetros.

O problema é que, como veremos ao final deste artigo, tal prática pode também ser nociva ao estudo do crescimento. Nos casos mais graves, pode-se chegar à "Ignorância Total dos Fatores (ITF)", expressão que se contrapõe à PTF e nomeia este artigo. No caso, ignorância total dos fatores geradores do crescimento.

Iniciemos a análise da contabilidade do crescimento pelos (seus saudáveis) desafios metodológicos. No primeiro desafio há a questão sobre o que se deve definir como capital. Algumas análises usam apenas a noção de capital físico (que, em sua versão leiga, corresponde às máquinas e equipamentos diretamente produtivos). Outras tentam adicionar ao exercício contábil a contribuição do "capital humano", este último podendo ser entendido como o aperfeiçoamento da mão de obra através do ensino e do treinamento no trabalho.

Como o cálculo da PTF se dá por resíduo, definições mais amplas de capital costumam implicar menores participações deste conceito no processo de crescimento. Este tipo de subordinação a definições prévias volatiliza a interpretação da PTF e reduz a utilidade da contabilidade do crescimento.

Uma vez definidos os conceitos que se pretende utilizar, chega-se ao segundo desafio: mensurar adequadamente, de forma agregada, a mão de obra empregada na produção e cada um dos diferentes tipos de capital. As Contas Nacionais são um ponto de partida útil, mas ainda bastante distante dos tipos de dados almejados pelos contabilistas do crescimento.

Um computador de hoje incluído como estoque de capital deve ser tratado como um computador de 20 anos atrás? Os mais puristas dizem que sim, a diferente tecnologia entre um e outro devendo ser captada na PTF. Outros prefeririam que as contas nacionais fossem mais ativas na distinção entre tipos de capital — os dois computadores sendo tratados de forma diferente. O estoque de "capital corrigido" seria então maior no presente do que no passado, levando a um menor crescimento da PTF.

Idealizadas com outros objetivos, as Contas Nacionais não têm como função precípua distinguir entre diferentes bens de capital no mesmo ponto do tempo (como construção civil e equipamentos de uso na indústria petrolífera). Nem entre o mesmo bem de capital entre pontos distintos do tempo (o caso dos computadores do exemplo anterior). Seus agregados respondem adequadamente ao seu objetivo original, de mensurar renda, produto e demanda. Mas estão algo distantes do que demandaria a teoria da produção e do crescimento.[2]

Antagonismo

Um exemplo de como a mensuração do capital pode levar a conclusões antagônicas sobre o processo de crescimento se dá pela controvérsia envolvendo Young (1995) e Hsieh (2002). Young concluiu que o crescimento de Singapura e Hong Kong, Taiwan e Coréia do Sul em anos anteriores à publicação de seu artigo teria se dado basicamente através da acumulação de fatores de produção, ao invés de motivado pela incorporação de novas tecnologias.

As Contas Nacionais não têm como função precípua distinguir entre diferentes bens de capital no mesmo ponto do tempo

Hsieh mostrou que tal conclusão deixa de ser válida quando se recalculam os dados sobre acumulação de capital (que teriam sido, segundo Hsieh, superestimados por Young). Por detrás de tal controvérsia, estaria a capacidade de tais países de manterem no longo prazo suas (relativamente) altas taxas de crescimento.

No terceiro desafio, alguns parâmetros usados pelos contabilistas do crescimento costumam ser calculados com base em hipóteses pouco defensáveis. Exemplo deste tipo ocorre com a mensuração da importância relativa do capital (relativamente à mão de obra) no processo produtivo. Em geral, tal parâmetro se calcula com base na participação do respectivo fator (no caso, capital) na renda nacional, metodologia que pressupõe

Alguns parâmetros usados pelos contabilistas do crescimento costumam ser calculados com base em hipóteses pouco defensáveis

mercados de capitais perfeitamente competitivos. Trata-se de hipótese heróica, particularmente em países com altos níveis de pobreza e desigualdade de renda.

Todas estas dificuldades, embora sugiram que os exercícios de contabilidade do crescimento devam ser vistos com a devida cautela, não anulam a validade dos mesmos. Trata-se apenas de dilemas a serem contornados por aqueles que os resolvem; e devidamente digeridos por aqueles que os utilizam.

A passagem dos desafios metodológicos à má utilização ou à interpretação errônea de tais práticas, se dá majoritariamente através de dois outros pontos. Vamos a estes.

O primeiro ocorre quando o pesquisador, munido de uma equação onde o produto aparece do lado esquerdo e capital de trabalho do lado direito, pensa estar medindo causalidade.

Para esclarecer este fato tomemos, para ordenar as ideias, o modelo neoclássico de crescimento com crescimento exógeno. Ou, alternativamente, um modelo mais completo onde tal crescimento exógeno se explique pela elevação da diversidade de produtos [Paul Romer (1987, 1990)] e/ou competição schumpeteriana [Aghion e Howitt (1992)].

O motor do crescimento da renda *per capita* em tais modelos é o aporte de tecnologia. Ocorre que a melhora tecnológica, ao elevar continuamente a produtividade marginal do capital, permite (e leva a) uma acumulação do mesmo *pari passu* com o aumento do PIB. Sem crescimento tecnológico, nem o capital nem o PIB cresceriam no longo prazo.

Interpretação

Suponha por um momento que tal modelo esteja correto em sua interpretação dos fatos (o que, obviamente, caberá apenas aos dados decidir). E que o contador do crescimento tenha medido um crescimento simultâneo do capital e do produto *per capita*. O erro, neste caso, estaria em assumir que a acumulação de capital causa o crescimento, quando na verdade ambos estariam apenas respondendo a aportes de tecnologia. Tal como na teoria de preços, oferta e demanda sempre se igualam. Mas isto não significa que uma cause a outra.

Isto não que dizer que a interpretação usual em tais exercícios, de que capital e trabalho sejam os efetivos motores do crescimento, seja necessariamente incorreta. Mas apenas que conclusões sobre causa e efeito não são possíveis apenas com base neste tipo de exercício.[3]

O segundo caminho para a "Ignorância Total dos Fatores" geradores de crescimento acontece quando o método passa a preponderar sobre o problema que lhe deu origem. Isto ocorre no momento em que o contabilista de plantão deixa totalmente de lado em sua análise variáveis cruciais no entendimento do processo de crescimento (Justiça, estabilidade institucional, sistemas políticos, segurança, direitos de propriedade e incentivos fiscais à poupança, à educação e ao desenvolvimento tecnológico, para citar apenas algumas), passando a concentrar-se exclusivamente na pobre e ineficiente captação das mes-

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Aghion, Philippe and Peter Howitt, 1992. "A Model of Growth Through Creative Destruction." Econometrica, 60, 323-351

Bosworth, B. and Susan M. Collins, 2003. "The Empirics of Growth: An Update" Brookings Papers on Economic Activity, Vol. 2003, Nº 2 (2003), pp. 113-179

Caselli, F. 2005. "Accounting for Cross-Country Income Differences." Handbook of Economic Growth, Chapter 9, Volume 1, Part 1, Pages 679-741.

Hsieh, Chang-Tai, 2002. "What Explains the Industrial Revolution in East Asia? Evidence From the Factor Markets", American Economic Review, American Economic Association, vol. 92(3), pages 502-526, June.

Pritchett, Lant, 2000. "The Tyranny of Concepts: CUDIE (Cumulated, Depreciated, Investment Effort) Is Not Capital." Journal of Economic Growth, Springer, vol. 5(4), pages 361-84, December.

Romer, Paul. 1987. "Growth Based on Increasing Returns due to Specialization." American Economic Review Papers and Proceedings, 77, 56-62.

Romer, Paul M. 1990. "Endogenous Technological Change", Journal of Political Economy 98, S71-S102.

Solow, R. 1957 "Technical Change and the Aggregate Production Function". Review of Economics and Statistics, 39, 312-320.

Young, Alwyn, 1995. The Tyranny of Numbers: Confronting the Statistical Realities of the East Asian Growth Experience. The Quarterly Journal of Economics, MIT Press, vol. 110(3), pages 641-80.

mas através de um mal explicado e demasiado prolixo resíduo contábil (PTF).

Muitas vezes, seminários ou textos com títulos pomposos que remetem ao crescimento brasileiro curiosamente omitem totalmente discussões sobre tais assuntos. Limitam-se a mensurar (pela enésima vez) capital, trabalho e PTF. Parodiando conhecida canção do repertório de Milton Nascimento, "é preciso ir onde o problema está".

Rubens Penha Cysne é professor da Escola de Pós-Graduação em Economia da FGV (http://www.epge.fgv.br/users/rubens/)

O problema ocorre quando o pesquisador pensa estar medindo causalidade entre os totais de capital e trabalho e o PIB

[1]Caselli (2005) e Bowsorth and Collins (2003) são duas boas referências para estes tipos de análise.

[2]Nem mesmo a mensuração do PIB deixa de estar sujeita a controvérsias. Alguns economistas defendem que em função da substancial melhora de qualidade de vários produtos, o PIB de diversos países teria apresentado um crescimento muito superior àquele traduzido pelas suas respectivas Contas Nacionais.

[3] Na verdade a tentação de elaborar teorias com base em fatos contábeis não se restringe apenas aos contadores do crescimento. São conhecidas, no Brasil do tempo de alta inflação, as análises que "adivinhavam" a inflação futura com base no déficit operacional do setor público e na demanda por moeda, oráculo futurista que mostrou ter pés de barro. Assim como também não é incomum observarem-se ingênuas defesas de déficits em conta corrente do balanço de pagamentos com justificativas baseadas na formação de capital e crescimento econômico.

A hora de quebrar patentes

Rafael Pinho Senra de Morais

Situação interessante a que vivemos hoje no Brasil. Quando da primeira eleição do presidente Lula, os mercados temiam pelo pior: desfazimento dos contratos de concessão, revisão das privatizações (e até re-nacionalização), controle de remessas de *royalties* ao exterior, desrespeito a direitos de propriedade intelectual (PI) — e por aí vai. O governo soube lidar com tamanha desconfiança, que foi se esvaindo ao longo dos dois mandatos de Lula.

Agora nos deparamos com um dilema inusitado. Nunca tivemos tanta confiança dos investidores estrangeiros: segundo o IBGE, temos o melhor índice de ambiente econômico na América Latina (dados de janeiro/2010 indicavam índice de 7,8 para o Brasil face à média de 5,6 para a região). Nossos indicadores de crescimento se mostram robustos: fomos apontados pela Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) como o único país em um grupo com os 26 países-membros e seis não membros a não ter entrado em crise; temos pela frente uma Copa do Mundo e uma Olimpíada e todas as obras de infraestrutura aí envolvidas etc.

Ao mesmo tempo, o Brasil se dispõe hoje a restringir e mesmo violar direitos de PI cujos detentores sejam empresas ou pessoas residentes nos Estados Unidos, tema da Medida Provisória 482/10 de 10/02/2010. Isto, segundo analistas, teria um impacto negativo nos investimentos no Brasil em função de uma pior percepção dos investidores sobre a segurança jurídica e a qualidade do ambiente de negócios no país.

Retaliação

A proposta ocorre por conta do descumprimento por parte dos Estados Unidos das decisões impostas pelo Órgão de Solução de Controvérsias da Organização Mundial do Comércio (OMC), em um processo vencido pelo Brasil e que se iniciara em 2002 em função dos subsídios do governo norte-americano aos produtores de algodão (i.e. contencioso WT/DS 267). O Brasil não quer se contentar de retaliar aumentando barreiras alfandegárias sobre produtos norte-americanos, mas quer também atuar sobre a PI deles. Isso afetaria a remuneração pelo trabalho inventivo presente, por exemplo, em programas de computador (*softwares*), filmes, livros, produtos químicos, remédios.

Trata-se de retaliação cruzada, onde o objeto da represália não está diretamente relacionado à atividade sobre a qual houve lesão por conta da prática delituosa. Caso o Brasil venha a implementar restrições a PI, será uma *première* da retaliação cruzada para as relações de comércio internacional.[1]

O primeiro ponto a enfatizar é a salutar e louvável transparência e proposta de diálogo incitada por nossa Câmara de Comércio Exterior (Camex). A Camex, através da Resolução nº 16 (publicada no D.O.U. em 15/03), instaurou procedimento de consulta pública "sobre as medidas de suspensão de concessões ou obrigações do país relativas aos direitos de propriedade intelectual e outros", para que a sociedade civil se manifeste no prazo de 20 dias. Cabe às partes interessadas, assim como a pesquisadores e estudiosos do tema, manifestar-se.

A questão crucial se refere a se devemos ou não retaliar via quebra ou restrições a patentes e, em caso afirmativo, quais patentes deveriam ser objeto desta empreitada. Será que devemos deixar tal escolha à discricionariedade do gestor público, influenciado pelas pressões naturalmente presentes no jogo político, ou pode haver alguma ciência por trás dessas escolhas?

A resposta que pretendo dar aqui é certamente parcial, mas vai à mesma direção do que foi proposto pela Camex quanto à lista de produtos norte-americanos a serem sobretaxados para a importação. A lista exclui, por exemplo, equipamentos e maquinários, pois não interessa ao Brasil aumentar o custo destes insumos para os setores produtivos nacionais. Inclui em grande medida produtos de certo luxo, como lanchas e barcos, automóveis e motos de luxo, itens de perfumaria. Pese a discussão sobre o fato de o trigo figurar na lista, a mesma possui no geral grande apelo social, exibindo preocupação, senão redistributiva, ao menos de não encarecer produtos de consumo das massas pobres.

Concorrência

Meu ponto neste artigo é que podemos usar também este instrumento da retaliação cruzada para fazer política pública, e da boa!

O Brasil se dispõe a restringir e violar direitos de propriedade intelectual cujos detentores sejam empresas ou pessoas dos EUA

Por que dar subsídios para um setor, ou fazer empréstimos não reembolsáveis via Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) ou outro, se posso quebrar uma patente? Isso sem contar que do ponto de vista microeconômico, subsídios distorcem a concorrência, enquanto a quebra de patentes a incentiva por eliminar uma barreira à entrada geradora de grande poder de mercado (no limite, monopólio).

Focarei aqui no acesso a medicamentos, dado ser este o tema principal de minha pesquisa. O argumento é simples: alguém decidiu que é desejável investir em remédios.[2] Ótimo, então façamo-lo da forma menos custosa para o bem-estar social. Certamente é menos custoso usar desta oportunidade concedida pela retaliação cruzada do que promover política industrial onerosa aos cofres públicos e que distorce a concorrência onde ela é possível.

Outra questão, por sinal muito controversa, é o *timing* da necessária eliminação da retaliação cruzada, que é transitória. Será que a partir do momento que os Estados Unidos retirem os subsídios do algodão teríamos que restabelecer as condições de PI prévias à

O objeto da retaliação cruzada não está diretamente relacionado à atividade onde houve lesão por conta da prática delituosa

retaliação? O próprio entendimento da OMC parece controverso quanto à retaliação ter mero caráter dissuasivo, ou também compensatório/indenizatório pelo dano causado.[3] Entretanto, ainda que seja o caso de retirada imediata da sanção em caso de cumprimento da decisão, e portanto de não haver tempo hábil para a produção local do medicamento objeto de licenciamento compulsório, já vale a pena quebrar a patente para importar barato.

A questão que resta é que patentes de remédios suspender. A primeira parte da resposta está ligada à disponibilidade no mercado internacional de genéricos que possamos importar legalmente e que tenham qualidade comprovada. A segunda refere-se a não desestimular a pesquisa farmacêutica em doenças para as quais o mercado relevante é o de países pobres.

Tenho arguido em meus trabalhos acadêmicos pela necessidade de maiores incentivos para a pesquisa e desenvolvimento (P&D) em remédios para doenças negligenciadas (malária, Chagas, leishmaniose, dengue, cólera etc.). Em particular, que os países em desenvolvimento deveriam comprometer-se na esfera internacional a não usar de licenciamento compulsório para patentes nestas áreas. Logo, se viermos a retaliar em PI, devemos focar em remédios úteis contra doenças que afetem tanto países pobres e ricos, remédios para os quais os mercados de países pobres sejam pouco importantes. Há casos inclusive em que a quebra de patentes por estes países é Pareto-eficiente, pois trazem um impacto negativo pequeno sobre os incentivos à inovação, enquanto favorecem o acesso de milhões de pacientes pobres a remédios caros.

Se formos cuidadosos, temos muito a ganhar caso usemos da retaliação em PI de remédios. Mas devemos deixar claro para o mundo que doenças negligenciadas continuam objeto de *enforcement* estrito de PI no Brasil. E que não vamos importar remédios produzidos violando PI em outro país, ou de qualidade duvidosa. Com um pouco de ciência, é possível conciliar retaliação respeitosa das regras internacionais, com maior acesso a medicamentos bons e baratos e manutenção dos incentivos a P&D em doenças negligenciadas.

Rafael Pinho Senra de Morais é professor e pesquisador da FGV Direito Rio e do Centro de Pesquisas em Direito e Economia (CPDE) da FGV

[1]A OMC em duas outras ocasiões permitiu a utilização de retaliação cruzada, mas, em ambas, as partes envolvidas chegaram a um acordo e tal procedimento retaliatório não foi adotado.

[2]Os produtos farmacêuticos foram incluídos na lista dos quatro setores estratégicos na política de desenvolvimento industrial do governo Lula (vide PITCE de 2003, e PDP de 2008).

[3]Vide o site da entidade: http://www.wto.org/english/res_e/booksp_e/analytic_index_e/dsu_08_e.htm#article22B

Recuperação à vista?

Barry Eichengreen

É cada vez mais difícil de ler o futuro da economia. Embora os Estados Unidos tenham perdido 36 mil postos de trabalho em fevereiro, não está claro se essas perdas devem ser atribuídas à tempestade de neve que cobriu o país naquele mês ou como um sinal significativo do enfraquecimento da economia. Na Europa, a economia cresceu, mas estagnou no quarto trimestre de 2009 — os números mais recentes mostram um crescimento do PIB de 0,1%, baixou dos 0,3% no terceiro trimestre de 2009. Mas, novamente, não está claro se isso reflete fatores excepcionais, como os problemas da Grécia, onde o PIB contraiu 0,8% no quarto trimestre de 2009, ou um mal-estar mais fundamental. Ninguém sabe ao certo se os relatórios recentes representam o início de uma segunda queda da atividade econômica.

Enquanto as perspectivas no curto prazo parecem não ser claras, um fato é flagrantemente óbvio, ou seja: quem estava certo e quem estava errado no debate sobre a velocidade de recuperação da economia mundial. De um lado desse debate, estão os adeptos da Regra de Zarnowitz — pesquisador Victor Zarnowitz de ciclo de negócios do National Bureau of Economic Research dos Estados Unidos. Zarnowitz defendia que quanto mais profunda a recessão, mas rápida a recuperação. Em recessões profundas, Zarnowitz observou que as empresas liquidam os estoques como uma desforra. Mas uma vez que a demanda se estabiliza eles começam a produzir para o inventário novamente. Quanto mais rápido a liquidação de estoque, mais forte será o impulso dado pelo final desse processo. Só isso já seria suficiente para as taxas de crescimento aumentem significativamente.

Construção

Ademais, na atual recessão, a construção de casas desmoronou para virtualmente zero nos Estados Unidos, Espanha e outras economias. Mesmo uma modesta retomada da construção residencial a partir de uma base tão baixa, constituiria um aumento significativo na atividade de investimento. Esta foi uma segunda razão, segundo os otimistas, para acreditar que a Regra de Zarnowitz seria obedecida pela recuperação atual.

Do outro lado do debate ficaram os que acreditaram que as recuperações nas recessões resultantes de crises financeiras são mais lentas e mais fracas do que as recuperações de outros tipos

As recuperações nas recessões resultantes de crises financeiras são mais lentas e mais fracas do que as de outros tipos de recessões

de recessões. Carmen Reinhart e Ken Rogoff, numa série de artigos influentes e, agora, em livro documentam esta regularidade. Pequenas empresas e as famílias sem acesso a fontes de financiamento não bancárias, como o mercado de títulos, são um entrave para a recuperação nas recessões ligadas a crises financeiras. Isso é exatamente o que vemos no momento: com os bancos continuando a reparar seus balanços, os países desenvolvidos começam a experimentar recuperações de suas economias com ausência de crédito bancário. O crescimento do consumo está fraco. Pequenas empresas sem acesso ao crédito são vagarosas para aumentar a produção e contratar trabalhadores.

Há ainda o fato de que os principais motores do crescimento da economia no auge do ciclo econômico passado — construção de imóveis residenciais e comerciais e o sector financeiro — continuam a emperrar. Sustentar a recuperação exigirá o desenvolvimento de novos motores. Todo mundo espera que as indústrias "verdes" possam ser o novo condutor da expansão econômica. Mas os corretores de hipoteca e títulos não podem ser treinados para projetar e fabricar turbinas de vento da noite para o dia. O crescimento é mais difícil quando se trata de uma mudança estrutural.

Agora, fica claro que a recuperação atual viola a Regra de Zarnowitz e que os pessimistas estavam certos. A recuperação da Europa e dos Estados Unidos será lenta para os padrões históricos. Dito isto, uma das ideias-chave de Zarnowitz permanece válida: no final de uma recessão os estoques das empresas dão um salto. Na verdade, o salto dos estoques explica que o crescimento em meados de 2009 parecia tão bom. Mas na ausência de um apoio sustentado da demanda final, o salto de estoques, resulta tão somente em um salto. Eventualmente, as empresas sem novos clientes irão parar de acumular estoques. É por isso que o crescimento desacelerou de novo ao final de 2009.

Eleições

Se os outros argumentos dos pessimistas não são suficientes, também há o fato de que os efeitos das medidas de estímulo fiscal já atingiram o ápice. O enfraquecimento da recuperação nos Estados Unidos e na Europa cria um argumento econômico para um estímulo fiscal adicional. Mas, independentemente dos méritos econômicos, um outro estímulo não vai acontecer. Certo ou errado, temores sobre sustentabilidade fiscal são generalizados. Este é um ano de eleições nos Estados Unidos, e membros do Congresso estão relutantes em assumir a responsabilidade por déficits maiores. É interessante observar que os membros do Congresso, que procuram reeleição, se preocupam mais de serem acusados de irresponsabilidade fiscal do que em fazer pouco para combater o desemprego.

A preocupação com a sustentabilidade da dívida pública pode ser excessiva, mas elas são um fator econômico e político. Portanto, deve-se evitar incitar tais temores para que os gastos públicos façam mais bem do que mal. Isto significa que os gastos públicos agora devem ser acompanhados de planos credíveis

para equilibrar os orçamentos no futuro. Os planos credíveis dos governos dos Estados Unidos e europeus para equilibrar os orçamentos futuros devem tranquilizar aqueles preocupados com aumento da dívida. Os superávits fiscais futuros significarão não apenas os custos de endividamento mais baixos no futuro, mas no presente à medida que eles afetem positivamente a estrutura a termo das taxas de juros. Isso será útil quando a recuperação ganhar força e os custos dos empréstimos começarem a subir.

O desafio consiste em fazer o compromisso de superávits fiscais futuros credíveis. Duas grandes ideias do governo Obama para fazer isso são a reforma do setor de saúde e uma comissão bipartidária para identificar e aprovar cortes de gastos penosos, mas necessários. Reforma no setor de saúde que consiga diminuir o custo com sucesso faria uma diferença expressiva nas perspectivas orçamentárias de médio prazo. Mas o debate do setor de saúde está se arrastando para sua conclusão sem nenhuma redução de custos à vista. Enquanto isso, o Congresso se recusou a aprovar uma lei que institui uma comissão bipartidária fiscal, obrigando o presidente a criar a comissão por decreto executivo. Uma comissão estabelecida pela lei faria uma grande diferença se ambos os partidos políticos apoiassem a ideia e se o Congresso fosse obrigado a aceitar ou rejeitar as recomendações da comissão por votação simples. Infelizmente, nenhuma das duas ideias pré-requisito está no lugar.

Receios

Na Europa, temores de sustentabilidade da dívida são ainda maiores, não apenas porque os níveis de dívida herdados do passado são superiores, mas porque as tendências demográficas são menos favoráveis. Crescimento lento do número de trabalhadores e rápido aumento do número de idosos diminuem a capacidade de endividamento dos países, como bem sabem os investidores. Mas a resposta ideal, como nos Estados Unidos, não é a retirada do estímulo fiscal, mas assumir compromissos de consolidação do orçamento público verossímil para o futuro. Europa parece estar indo precisamente na direção oposta.

As circunstâncias na América Latina e Ásia são, certamente, diferentes. Em ambas as regiões, o crescimento está acelerando. A preocupação é com o perigo de sobreaquecimento, não com a estagnação ou uma segunda queda da atividade econômica. É apropriado para os bancos centrais dos mercados emergentes começarem a aplicar medidas de aperto. Mas se eu estou certo sobre a recuperação extraordinariamente lenta nos Estados Unidos e na Europa, então é importante que os bancos centrais da América Latina não exagerarem. Devem evitar apertar demasiado depressa, porque o crescimento das suas exportações deverá desacelerar. Eles podem contar com lento crescimento dos Estados Unidos e Europa para ajudar a resolver o seu problema de superaquecimento.

A recuperação na Europa e nos Estados Unidos será lenta para os padrões históricos das duas economias

Barry Eichengreen é professor de Economia e Ciência Política na Universidade da Califórnia, Berkeley



Depois da crise

Marcelo Neri

Meu último artigo aqui fez um retrospecto das principais mudanças dos movimentos no bolso dos brasileiros durante o período da crise em termos macro (a floresta, ou seja, a sociedade brasileira como um todo), meso (os bosques, isto é, setores específicos como indústria *x* financeiro, capitais *x* periferias etc.) e micro (as árvores, leia-se a mobilidade de cada pessoa).

Olhando para os grandes da floresta tupiniquim na crise, começamos janeiro de 2009 com forte deterioração de todos os indicadores baseados em renda *per capita* seguida de paulatina recuperação de tal sorte que terminamos o ano num nível similar ao do anterior. Este empate com muitos gols acontece para uma vasta gama de indicadores: média (-0,3%) e desigualdade de renda (0%), participação das classes AB (2%), C (-0,4%), D (1,4%) e E (-1,5%), este último equivalente a proporção de pobres.

Apesar da restrição da cobertura geográfica e de fontes de renda dos dados ao trabalho nas seis principais metrópoles brasileiras, a Pesquisa Mensal do Emprego (PME) é um bom previsor da Pesquisa Nacional de Amostras ao Domicílio (PNAD). Esta aderência não se deve apenas por cobrir 80% das rendas da PNAD, mas pelo fato do rendimento de programas sociais e da aposentadoria ter acompanhado de perto nos últimos anos o *boom* trabalhista. A PME permite, a partir de amostras de mais de 100 mil entrevistados a cada mês, antecipar em 18 meses a divulgação das estatísticas pnadianas.

Inflexão

Volto à análise da conjuntura social por causa da inflexão observada nas estatísticas deste ano. Ao compararmos fevereiro de 2010 com fevereiro de 2009 encontramos resultados bastante distintos ao confrontar dezembro de 2009 e dezembro de 2008, apesar de haver sobreposição de dez meses nas séries cotejadas. Conforme o gráfico 1 demonstra, voltamos ao ritmo de melhora das séries expressas em termos de crescimento anualizado, similar ao do período pré-crise compreendido entre dezembro de 2002 e dezembro de 2008. Senão vejamos: a classe E cai num ritmo um pouco maior agora (-8,7% contra -8,2%), assim como a classe D que desce mais (-4,9% contra -2,39%). Olhando para o topo da distribuição, a classe C sobe a

uma velocidade menor (2,4% contra 3,8%), mas a classe AB registra queda mais rápida (7,2% contra 4,2%).

Ou seja, saímos do marasmo da crise para o ritmo da pequena grande década ocorrida entre 2003 e 2008. Se colocarmos a comparação entre janeiro de 2009 e 2010, com 11 meses de sobreposição com as outras duas de dezembro de 2008 e 2009 e fevereiro de 2009 e 2010, ela se parece mais com a última. Toda diferença provém de trocar a passagem entre dezembro de 2008 e janeiro de 2009 quando a crise chegou com a força de uma ressaca as nossas séries pela de dezembro de 2009 para janeiro de 2010. Neste sentido estamos completando um ano depois dos efeitos da instabilidade partirem do bolso do brasileiro. Recém-completamos o Ano I depois da crise (d.c.).

Ressaca

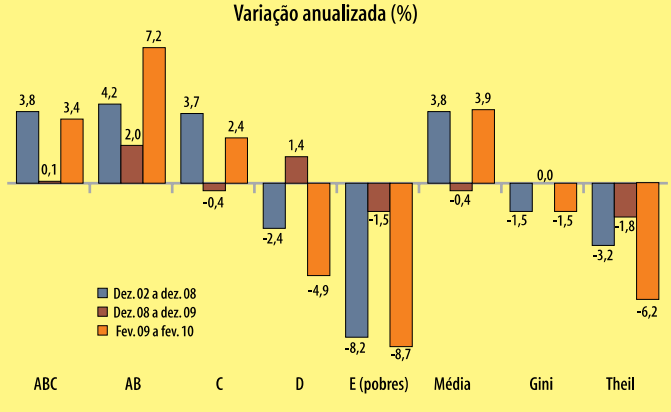
A crise não foi nem marolinha, nem tsunami, mas ressaca tão forte quanto passageira. Do estouro da crise lá fora em 15 de setembro de 2008 até a chegada nas séries da PME demorou três meses e meio, defasagem similar ao do advento da crise asiática de setembro de 1997 às mesmas séries. A diferença é que o efeito da última persistiu por cinco anos em nossas séries e o da crise recente começou a ser revertido um mês depois.

Mas o que explica a melhora recente? A similaridade dos movimentos agregados da

A crise internacional, iniciada em fins de 2008, não foi nem marolinha, nem tsunami, mas ressaca tão forte quanto passageira

média e da desigualdade dos últimos 12 meses com o anterior são ainda mais próximas. A renda *per capita* que sobe 3,9% nos últimos 12 meses contra 3,8% do período pré-crise. A desconcentração de renda medida pelo índice de Gini varia os mesmos -1,5% nos dois períodos. O indice de Gini piorou em janeiro de 2009 (+2,5%) e depois cumpriu à risca o *script* de empate com variação nula de dezembro 2008 a dezembro 2009, sofre variação de -1,5% na comparação dos últimos 12 meses em ritmo idêntico a de -1,5% ao ano do *boom* anterior, conhecido como da queda da desigualdade brasileira.

Gráfico 1
Classes econômicas – média e desigualdade de renda
Variação anualizada (%)



Fonte: CPS/FGV – a partir dos microdados da PME/IBGE

O ano da crise, 2009, registrou uma parada súbita, mas todos indicadores já voltaram a crescer ao ritmo pré-crise 2003 a 2008

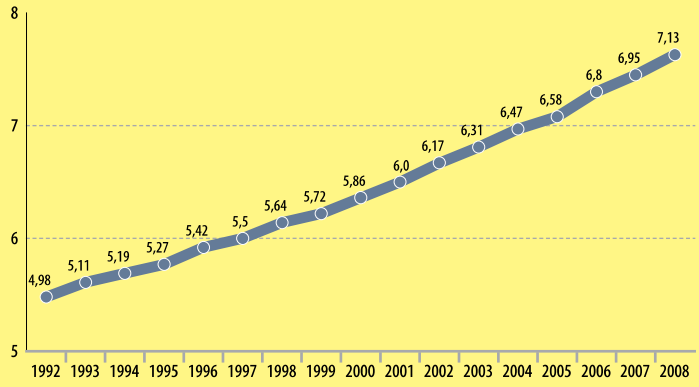
Como cada medida de desigualdade encerra julgamento de valor específico associado à função bem-estar social da qual ela é derivada, convém checar a robustez dos resultados. O índice de Theil-T, mais sensível a mudanças ocorridas na cauda inferior da distribuição de renda, cai 3,2% ao ano entre dezembro de 2002 a dezembro de 2008, enquanto de fevereiro de 2009 e 2010 baixa para 6,2%, indicando aceleração da queda de desigualdade. Este ponto merece destaque, pois talvez a maior inovação brasileira na década passada foi a desconcentração da renda. Os dados do período pós-crise sugerem continuidade desta tendência equalizadora de resultados de renda.

Educação

A fim de detalhar o papel da evolução da educação neste processo, usamos uma metodologia do tipo lego que divide (e integra) em pedaços os diversos elementos clássicos trabalhistas na evolução da média da renda do trabalho da média da população e dos 20% mais pobres, a fim de captar os efeitos distributivos. Usamos como referência o período de 2003 a 2008 que é o de redução da desigualdade brasileira com volta do crescimento, que denominamos, em artigo recente publicado neste espaço, de pequena grande década. Usamos a população em idade ativa medida pela PNAD. O primeiro passo é medir quanto mudou a renda média dos indivíduos: 5,52% ao ano da média contra 9,22% do quintil mais pobre. O segundo é decompor em pedaços o papel desempenhado por cada ingrediente trabalhista. Nos dois casos, a educação desempenha papel central, explicando 42,7% do crescimento da média de renda contra 58,8% nos mais pobres.

O restante é explicado por mudanças na taxa de desemprego (1,02%; 1,4%), na taxa de participação no mercado de trabalho (0,82%; -0,21%), na jornada de trabalho (-0,5%; -0,79%), no retorno da educação (1,48%; 1,73%) e pela renda de aposentadorias e programas sociais (0,12%;

Gráfico 2
Média dos anos completos de estudo
População com 25 anos ou mais de idade



Fonte: CPS/FGV a partir dos microdados da PNAD/IBGE

1,49%). Só pelo efeito direto emanado pelo aumento da escolaridade, a renda média deveria subir 2,23% ao ano e na dos mais pobres cresceria 5,22% ao ano, isto só pelo efeito educacional.

Complementarmente, a análise da importância da variável anos completos de estudo sobre a variação de renda não deixa dúvidas. Em 2008, o poder explicativo líquido só da variável educação é 14,7% maior do que a soma de outros atributos como gênero, idade, raça, migração e geografia. Em 2001, esta mesma estatística era ainda maior (48,7%) e esta queda indica o papel do aumento da escolaridade sobre a queda de desigualdade de renda observada no período. Desculpem-me os céticos, mas educação é fundamental.

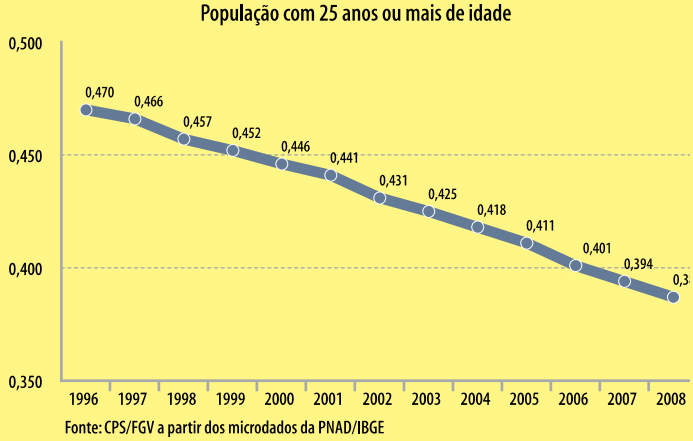
Futuro

Agora, se educação é fundamental, o que esperar dela no futuro? As séries de nível e desigualdade de anos de escolaridade plantadas no passado, constituem os melhores previsores da distribuição de renda disponíveis. Estes dados sugerem colheitas de resultados trabalhistas mais equânimes no futuro, conforme ilustram os gráficos 2 e 3:

Ainda aos céticos pelo baixo nível da quantidade e da qualidade educacional brasileira e pela alta desigualdade ainda vigente: o que importa ao crescimento são as melhoras obtidas. A única vantagem de um país distante das fronteiras de equidade e de eficiência é a capacidade de progredir, sem dilemas. Estamos para experimentar o nível mais baixo de desigualdade de nossas séries históricas que se iniciam com o Censo de 1960. À luz das evidências internacionais, temos ainda marcada insuficiência educacional e um excesso de desigualdade, sem dúvida, mas aí justamente reside o nosso diferencial de capacidade de fazer melhorar a vida dos brasileiros.

Estamos para experimentar a desigualdade mais baixa de todas as nossas séries históricas que se iniciam no Censo de 1960

Gráfico 3
Desigualdade (Gini) de anos completos de estudo
População com 25 anos ou mais de idade



Fonte: CPS/FGV a partir dos microdados da PNAD/IBGE

Marcelo Neri – Centro de Políticas Sociais e Escola de Pós-Graduação em Economia da FGV (mcneri@fgv.br)