



**UNIVERSIDADE ESTADUAL PAULISTA
“JÚLIO DE MESQUITA FILHO”**

**Faculdade de Ciências e Letras
Campus de Araraquara - SP**

**UM DEBATE SOBRE OS LIMITES DO CRESCIMENTO ECONÔMICO NO
BRASIL SOB A PERSPECTIVA DO MODELO HARROD-DOMAR**

ARARAQUARA – SP

2010

CAROLINA COLUSSI MADRUGA

**UM DEBATE SOBRE OS LIMITES DO CRESCIMENTO ECONÔMICO NO
BRASIL SOB A PERSPECTIVA DO MODELO HARROD-DOMAR**

Projeto de Monografia apresentado ao Departamento de Economia da Faculdade de Ciências e Letras – Unesp/Araraquara, como requisito para obtenção do título de Bacharel em Ciências Econômicas

Orientador: Prof. Dr. Cláudio César de Paiva

Banca: Prof. Dr. Elton Eustaquio Casagrande

Araraquara – SP

2010

Dedicatória

Aos meus pais,
José Carlos e Maria Madalena e, à minha irmã, Camila, que sempre acreditaram em
meu potencial e sempre me deram muito amor e carinho.

Agradecimentos

A Deus, por sempre me amparar, iluminar meus passos e caminhos, ainda que eu, não os compreenda.

A Meus pais por me amarem e apoiarem de forma incondicional, e por sempre estarem ao meu lado, incentivando-me a seguir em frente.

A minha irmã que sempre esteve presente, vibrando por minhas conquistas e acreditando que eu poderia conseguir algo a mais.

A Daniel que contribui para que este trabalho se concretizasse.

A meus amigos que sempre estiveram prontos para me ouvir e aconselhar.

A meu orientador, que, sempre esteve presente, contribuindo para minha formação e, dando todo o suporte necessário para que este trabalho se realizasse.

Enfim, a todos que passaram por minha vida, que fizeram parte destes anos essenciais para minha vida e formação.

Obrigada!

Índice

Índice de tabelas e gráficos	6
Resumo.....	7
Introdução	8
Capítulo 1: Análise do Crescimento da Economia Brasileira nas décadas de 1980, 1990 e 2000... 11	
1.1) A década perdida: crise, restrição externa e instabilidade macroeconômica	13
1.2) Anos 1990: Mudanças da crise num contexto de retomada dos fluxos de capital e de reformas estruturais	22
1.2.1) Os Impactos do Plano Real: As Consequências para a Inflação, Preços, Taxas de Câmbio e Juros	28
1.3) Os anos 2000: A transição do governo de Fernando Henrique Cardoso a Luiz Inácio Lula da Silva.....	30
Capítulo 2: Apresentação do Modelo de Crescimento de Harrod-Domar.....	39
2.1) O que são os modelos de crescimento econômico	40
2.2) O modelo Harrod.....	41
2.2.1) “A equação fundamental como um truísmo”, Jones, 1979, p. 61	44
2.2.2) A equação fundamental mostrando um caminho de crescimento equilibrado	45
2.2.3) Os problemas encontrados no modelo Harrod	46
2.3) O Modelo Domar	48
2.4) O Modelo Harrod-Domar.....	50
Capítulo 3: Os limites do crescimento Econômico	52
3.1) O modelo Harrod-Domar	54
3.2) A aplicação do modelo Harrod-Domar para a economia brasileira	56
3.3) Uma análise do atual cenário econômico brasileiro e, uma estimativa de crescimento para a economia brasileira nos próximos anos.....	58
Conclusão.....	68
Referências Bibliográficas	70

Índice de tabelas e gráficos

Tabela 1.1 Entrada de capitais nos países industrializados e em desenvolvimento: médias anuais em US\$ bilhões	14
Tabela 1.2 Brasil: balanço de pagamentos-US\$ milhões	19
Tabela 1.3 Taxa de crescimento das principais variáveis econômicas (% a.a.), 1981-1989	21
Tabela 1.4 Taxa de crescimento anual do PIB e do PIB per capita na década de 80	22
Tabela 1.5 Taxa de crescimento anual do PIB e do PIB per capita na década de 90	30
Tabela 1.6 Taxa de crescimento anual do PIB e do PIB per capita na década de 2000	36
Tabela 3.1 Aplicação do Modelo de Crescimento Harrod-Domar para os anos 1999 a 2009	58
Tabela 3.2 Aplicação do Modelo de Crescimento Harrod-Domar: Estimativas Futuras	66
Gráfico 1.1 Taxa Básica de Juros – Over Selic – Em % a.m.....	26

Resumo

Desde fins da década de 70, com as crises do petróleo e a crise externa, ocorreram mudanças no sistema internacional de financiamento que levaram o sistema econômico brasileiro do “milagre econômico” à “década perdida”.

Com isso, os anos 80 foram marcados por períodos de recessão, desequilíbrios internos, descontrole inflacionário, déficits no setor público, resultando em problemas macroeconômicos, os quais se tornaram herança para as próximas décadas. Sendo assim, nos anos 80, 90 e, parte dos anos 2000, a economia brasileira teve como principal foco políticas de visassem o ajuste econômico e a estabilização, deixando o crescimento econômico como segundo plano, fato que resultou em um baixo crescimento econômico, ou seja, baixas taxas do PIB real.

Contudo, este fato foi contrariado a partir de 2004 quando o Brasil passou a apresentar taxas mais significativas de investimento, permitindo um crescimento do PIB superior a 5% a.a., sendo que para este período muitos economistas defendiam que a economia nacional poderia crescer de forma “sustentada”, sem causar pressões inflacionárias, a um nível de 4,5% a 5% ao ano. Assim sendo, nos dias atuais uma das abordagens com maior enfoque no ramo econômico é a questão do crescimento sustentável, o qual esteja dentro dos limites estruturais da economia brasileira, e com isso não gere pressões inflacionárias.

Este questionamento ganhou força devido ao fato de que nos últimos anos o Brasil tem apresentado um crescimento acelerado, preocupando muitos economistas, os quais acreditam que este crescimento seja insustentável e contrariando outros, que defendem que, as taxas de crescimento do PIB (Produto Interno Bruto) se dão em níveis muito baixos, inferiores ao crescimento permitido pelo potencial estrutural do Brasil, devido ao controle que é aplicado a esta taxa em relação à meta de inflação determinada.

Assim, sendo o Brasil um país que possui características apropriadas para melhorar o nível de crescimento macroeconômico, por que então limitar o crescimento ao patamar de inflação determinado? Qual seria o nível ótimo de crescimento para o Brasil, podendo modificar variáveis como, investimento, formação bruta de capital fixo, poupança e capacidade produtiva, que melhorem as condições estruturais da economia? Essas e outras estimativas podem ser feitas a partir do modelo de crescimento Harrod-Domar.

Palavras-Chave: Economia Brasileira, Crescimento Econômico, Harrod-Domar

Introdução

Desde 1979, com a segunda crise do petróleo, a crise externa e a elevação das taxas de juros americanas, o Brasil passou a sofrer com as mudanças das condições externas de financiamento, deixando de viver um período de “milagre econômico”.

Conseqüentemente, após estes fatos, os anos 80 foram para a economia brasileira uma época de recessão, desequilíbrios internos, como o das contas correntes, em especial no balanço de pagamentos, decorrentes do descontrole inflacionário, dos déficits no setor público e, de dificuldades em se promover ajustes de crescimento. Por estes motivos esta década se apresenta como a década perdida, marcada por desequilíbrios, redução do PIB *per capita* e problemas macroeconômicos, que foram herança para os anos seguintes.

Assim, em 1994, com a implementação do Plano Real o Brasil teve seu controle inflacionário retomado, alavancando novamente a economia, que a partir de 1999 adotou o Plano de Metas Inflacionárias, medidas estas mantidas até os dias atuais.

Nesse período, a economia brasileira passou por tempos de crise e recessão apresentando um baixo crescimento econômico, ou seja, baixas taxas do PIB real, as quais em momentos mais prósperos e de recuperação se apresentavam crescentes, porém oscilantes, e provavelmente a níveis inferiores de crescimento ao que o país poderia apresentar.

No entanto, de 2004 a 2008 o Brasil passou a apresentar taxas de investimento crescentes, resultantes da expansão do crédito e dos gastos públicos, as quais projetavam um crescimento sustentado para o PIB superior a 5% ao ano. Esse fato não foi inibido pela crise do último semestre de 2008, já que o ritmo de crescimento foi pôde ser retomado já em 2009 e, é facilmente comprovado pelos novos dados divulgados pelo IBGE, em relação a esse índice, mostrando que a economia brasileira cresce de maneira acelerada.

Com isso, umas das questões em maior destaque atualmente, a qual será retratada neste projeto, menciona a questão da “sustentabilidade” desse crescimento, já que desde 1999, quando adotada a política de metas inflacionárias, acredita-se que a economia brasileira possa crescer até certo limite sem que cause pressões inflacionárias, e para este período muitos economistas defendem que a economia nacional pode crescer de forma “sustentada”, sem causar pressões inflacionárias, a um nível de 4,5% a 5% ao ano.

Estes fatos mostram que a realidade econômica brasileira apresenta taxas de crescimento econômico de certa maneira condicionadas ao nível da taxa de inflação, já que

o nível de crescimento é aceitável e considerado ideal até o patamar que não cause pressões inflacionárias.

Neste cenário, com um ritmo elevado de crescimento e o aumento das estimativas da taxa do PIB, a economia brasileira apresenta para muitos um crescimento insustentável, fator produtor de pressões inflacionárias e, por isso, entre outras medidas, o Banco Central é obrigado a adotar um aumento da taxa de juros e o governo a adotar políticas de contingenciamento.

O motivo que leva o Banco Central a adotar um aumento da taxa de juros e o governo a adotar estas políticas está relacionado com o intuito de conter a inflação ao nível pré-determinado, a qual se acredita ser pressionada pelo possível aumento do crescimento, portanto, estas medidas seriam necessárias para manter o nível da taxa de inflação mesmo inibindo um maior crescimento?

Esta é então a questão fundamental enfocada neste trabalho. Sendo o Brasil um país que possui características apropriadas para um nível de crescimento macroeconômico superior aos apresentados, e o qual tem suas estimativas de crescimento elevadas de período em período e a cada ano, por que então limitar este crescimento ao nível estipulado pelas metas de inflação? Sabendo que muitas vezes para proporcionar um maior nível de crescimento macroeconômico brasileiro, o país pode modificar variáveis estruturais como, investimento, formação bruta de capital fixo, poupança e capacidade produtiva, que levariam a um limite de crescimento de equilíbrio mais amplo, ou seja, permitindo um maior crescimento sustentável.

Portanto, a priori, algumas problemáticas tornam-se centrais no desenvolvimento desse projeto, sendo elas: quais os limites do crescimento econômico no Brasil, ou seja, qual a taxa de crescimento econômico sustentável para o Brasil, quais os fatores sancionadores das atuais taxas de crescimento, a partir de que taxa passa a ocorrer pressões inflacionárias, qual a taxa de crescimento ótima para o Brasil, levando em conta para todos estes questionamentos à estrutura produtiva da economia brasileira?

Assim, para responder as questões propostas e alcançar as projeções e previsões do crescimento de equilíbrio potencial, ou seja, o qual esteja no limite de crescimento, e seja o nível ótimo para o Brasil, será utilizado o modelo simples de crescimento econômico Harrod-Domar.

Para tanto, a monografia foi estruturada em três capítulos, sendo que, o primeiro capítulo, consiste em problematizar a questão do baixo nível de crescimento do PIB (Produto Interno Bruto) da economia brasileira nos últimos trinta anos, dos anos 80 até os

anos 2009, sendo que, as políticas em vigor neste período apresentavam como principais metas a estabilização macroeconômica e os ajustes internos e externos de curto prazo.

O segundo capítulo será responsável por apresentar e desenvolver de forma clara e objetiva o modelo de crescimento Harrod-Domar, o qual permitirá calcular no capítulo seguinte os limites do crescimento econômico e, assim, responder as questões sugeridas.

Por fim, no terceiro capítulo, utilizando o modelo Harrod-Domar, será possível abordar os limites do crescimento da economia nacional, dada a estrutura produtiva do Brasil, e a partir disto quais variáveis como, poupança, capacidade produtiva, formação de capital bruta e comportamento de investimento, poderiam ser modificadas e de que forma essa modificação se daria para alterar tal resultado e, ainda questionar por que não crescer a taxas mais altas, sendo que caso o nível de inflação passe a se encontrar em um patamar superior, esse crescimento também poderia influenciar outros fatores socioeconômicos, os quais compensariam esse aumento inflacionário.

CAPÍTULO 1

Análise do Crescimento da Economia Brasileira nas décadas de 1980, 1990 e 2000.

Nos dias atuais um dos assuntos mais discutidos é a questão do crescimento sustentável, um crescimento que esteja dentro dos limites estruturais da economia brasileira, ou seja, que não cause perturbações nos níveis inflacionários.

Essa questão ganhou força devido ao fato de que nos últimos anos o Brasil vem crescendo de forma acelerada, contrariando o ritmo observado nas últimas décadas, desde os anos 80, preocupando muitos economistas os quais acreditam que este crescimento não seja sustentável e contrariando outros, que defendem que, as taxas de crescimento do PIB (Produto Interno Bruto) se dão em níveis muito baixos, níveis estes inferiores ao crescimento permitido pelo potencial estrutural do Brasil, devido ao controle que é aplicado a esta taxa em relação ao nível de inflação permitido, ou a meta de inflação esperada.

Nos anos 80, a estrutura econômica brasileira sofreu com a crise externa e vivenciou tempos de recessão e instabilidade monetária, com desequilíbrios internos, em especial no balanço de pagamentos, hiperinflação em conjunto com arrocho salarial, aumento da dívida externa e crescimento desprezível, ou quase insignificante, decorrentes dos altos índices inflacionários, dos déficits no setor público e de dificuldades em se promover ajustes de crescimento.

De acordo com as condições existentes neste período e, buscando promover uma melhora na situação econômica do país, o governo brasileiro criou planos econômicos, os quais tinham como objetivo controlar a inflação. No entanto, com a ineficiência dos mesmos, o governo deixou de pagar as dívidas a seus credores internacionais e declarou moratória, comprometendo assim cada vez mais os problemas econômicos que assolavam a economia nacional. É então por estes motivos que os anos de 1980 são conhecidos como a “década perdida”, marcada por desequilíbrios, redução do PIB per capita e problemas macroeconômicos.

Já nos anos 90, durante o governo de Fernando Collor (1990/1992), a economia brasileira declarou o fim do projeto desenvolvimentista como motor de crescimento, adotando políticas de abertura comercial e privatizações. Nesse mesmo período, foi firmado o Consenso de Washington para promover o ajustamento macroeconômico dos

países em desenvolvimento. O país adotou medidas de renegociação da dívida externa, mudou o perfil da mesma para interno, adotou uma nova moeda em 1994, o Real, a qual possibilitou que a economia brasileira alcançasse certa estabilidade monetária.

Em 1995, após a implementação do Plano Real e do regime de bandas cambiais o Brasil alcançou uma queda da inflação a baixos níveis e, para manter este patamar passou a praticar o regime de metas inflacionárias em 1999, o que resultou em um mínimo crescimento, totalizando assim, 20 anos de baixíssimos níveis do PIB (Produto Interno Bruto).

O mandato de Fernando Henrique Cardoso foi caracterizado por avanços nos processos de modernização e redistribuição de renda, pela política de câmbio fixo valorizado que gerou prejuízo na situação fiscal, levando a uma ação especulativa e a adoção do regime de câmbio flutuante.

O próximo período, referente aos anos de 2003 até os dias atuais, é dado pelo governo de Luiz Inácio Lula da Silva, o qual manteve a política econômica de câmbio flutuante e as medidas adotadas pelo governo anterior. No âmbito fiscal, o controle do superávit se deu a partir de um aumento da arrecadação, que compensou a elevação nos gastos públicos.

Assim sendo, nos anos 2000, a política econômica se apresentou de forma rígida, com redução da atuação do Estado e privatizações. Ocorreu uma transição governamental com inflação elevada, representada por dois dígitos e, para reduzir esse problema adotaram-se com ênfase ações macroeconômicas, como políticas fiscais e monetárias. Nesse período, nos anos 2008 e 2009, o Brasil sofreu com a crise internacional, porém foi um dos primeiros países a se recuperar da mesma. Assim, nesse contexto a economia brasileira apresenta taxas de crescimento elevadas, dando abertura aos questionamentos em relação ao fato de o país não apresentar condições sustentáveis para manter o nível das mesmas.

Neste contexto, o objetivo deste capítulo consiste em problematizar a questão do crescimento econômico da economia brasileira nos últimos 30 anos, o qual se deu em níveis muito baixos, de forma indesejada. Essa demonstração se dará a partir da análise da situação vivenciada pela economia nacional em cada uma das três décadas mencionadas acima, e assim, mostrar que as medidas adotadas pelo governo em cada ano e em diferentes situações sempre consistiram em amenizar as situações de desequilíbrios e desestabilização, nunca voltadas para uma abordagem que enfocasse o crescimento

econômico, resultando dessa forma no cenário sintetizado acima o qual apresenta baixo nível de crescimento e nenhum estímulo à reversão desta situação.

Para atender os objetivos elencados o capítulo será estrutura em três seções, as quais são dívidas de acordo com as décadas, sendo assim, a seção 1.1 apresentará a história da economia brasileira na década de 80; a seção 1.2 demonstrará fatos dos anos 90, e a seção 1.3, finalizará o capítulo abordando o decorrer dos últimos anos.

1.1) A década perdida: crise, restrição externa e instabilidade macroeconômica

O processo de inovações financeiras iniciado em fins da década de 60, e continuado durante a década seguinte faz parte do contexto macroeconômico que sofreu mudanças em fins dos anos 70 com a crise externa.

Nos anos 70 era possível vivenciar um período de fácil acesso ao mercado financeiro internacional e de grande oferta de recursos externos para os países em desenvolvimento, este fato ocorria devido à crise e às tentativas de reestruturação produtiva nos países industrializados após 1973. As políticas macroeconômicas adotadas nesse período, denominadas “stop and go”, levaram a uma queda na demanda por recursos de financiamento nos países desenvolvidos, possibilitando assim, que os créditos dos mercados financeiros fossem destinados para outros locais, como, os países subdesenvolvidos. (BAER, 1994)

Muitos destes países em desenvolvimento estavam formulando projetos de investimentos e aumentando suas exportações de produtos manufaturados, o que de certa maneira os tornava atraentes aos olhos das instituições financeiras internacionais, já que eram regiões com atividades rentáveis e atentas em gerar mais divisas. Sendo assim, independente de quais fossem as causas internas que incentivaram cada país em desenvolvimento a captar crédito externo nos anos 70, o acesso facilitado ao mercado financeiro internacional privado foi um estimulante externo comum, o qual está diretamente ligado à crise e à reestruturação produtiva nos países desenvolvidos. (BAER, 1994)

No entanto, esse cenário sofreu grandes mudanças com a crise internacional e a recessão dos primeiros anos da década de 80. O fator externo comum de acesso facilitado ao financiamento externo sofreu mudanças em fins dos anos 70, pelo aprofundamento da crise após a implementação de uma política recessiva (1981-1982), e depois pela retomada dos investimentos nos países centrais a partir de 1984.

Com isso, as mudanças no cenário dos mercados financeiros internacionais, ou seja, nos bancos privados e nas instituições financeiras que atuavam em nível mundial, ligados aos Estados e aos Bancos Centrais, estavam relacionadas aos padrões impostos pelos sistemas financeiros dos países desenvolvidos, como políticas macroeconômicas, em especial políticas monetárias, que causaram modificações no tratamento que os credores destinavam à questão da crise da dívida externa e, à questão das dificuldades de acesso a um volume maior de financiamento internacional. (BAER, 1994)

Sendo assim, nesse período, segundo Baer (1994) a entrada de capitais nos países em desenvolvimento diminuiu da segunda metade da década de 70 para a segunda metade da década de 80, de 35% para 19%, dados que podem ser demonstrados na tabela 1.1.

Tabela 1.1

Entrada de capitais nos países industrializados e em desenvolvimento: médias anuais em US\$ bilhões

	1975-1979	1980-1984	1985-1989
Países Industrializados	99,1	175,7	463,3
Setor Público	21	40,1	63,8
Setor Privado	78,1	135,6	399,5
Países em Desenvolvimento	52,1	105,5	110
Setor Público	32,1	66,7	74,3
Setor Privado	19,9	38,8	35,8

Fonte: Dados originais FMI, “Balance of Payments Statistics”. In: Turner, Philip: “Capital Flows in the 1980s: a survey of major trends”, *BIS Economic Papers*, Nº30, Basileia, Abril 1991. Turner, P. *apud*: Baer, Monica: “O rumo perdido: A crise fiscal e financeira do Estado Brasileiro”, Rio de Janeiro, Paz e Terra, 1994.

A partir destes fatos, a década de 80 pode ser dividida em duas etapas para os países desenvolvidos ou industrializados, 1981-1982 e 1984-1990, as quais podem ser diretamente ligadas à política macroeconômica norte-americana e se apresentam condicionadas a mesma. (BAER, 1994)

No primeiro período, segundo Baer (1994), foi adotada uma política monetária restritiva, que provocou uma grande recessão, a qual afetou principalmente grandes setores produtivos, que durante os anos 70 se endividaram junto ao setor privado, através da captação de crédito proveniente do mercado financeiro internacional, logo, este fato de fragilidade que abateu sobre setores e agentes produtivos teve como consequência a decadência de alguns bancos norte-americanos, os quais apresentavam maior participação

no financiamento dos anos 70. Além disto, esses anos apresentaram um aumento das taxas de juros e das flutuações das taxas de câmbio como consequência da rígida política monetária implementada pelos EUA, levando a uma instabilidade no mercado financeiro nunca vista anteriormente.

Neste contexto de instabilidade que se deu no mercado financeiro internacional, os bancos e as instituições financeiras procuraram se fortalecer contra uma possível crise sistêmica e contra um maior risco de crédito, além de buscarem meios de transferência de risco de preço.

Já durante a segunda fase, entre 1985 e 1989, segundo Baer (1994), destaca-se a retomada do crescimento das economias centrais e, com isso, o fluxo de investimento estrangeiro direto (IED) aumentou em relação aos países centrais, conseqüentemente, diminuindo a participação dos países em desenvolvimento nesse fator, que apresentou um nível quase constante até 1988, além disto, destaca-se o fato de que o fluxo líquido de créditos provenientes dos bancos internacionais para os países subdesenvolvidos se tornou negativo a partir de 1987.

“... o fluxo de investimento direto estrangeiro direto (IED) cresceu a taxas aceleradas no âmbito dos países centrais nesta segunda fase, quadruplicando seu valor anual entre 1985 e 1989. No entanto, aquele destinado aos países em desenvolvimento se manteve praticamente estancado até 1988, o que fez com que a participação destes últimos no volume total de IED caísse de 24% no período 1975-1979 para 14% em 1989.” (BAER, 1994, p.46)

Com isso, tendo ocorrido o aumento das taxas de juros, as variações nas taxas de câmbio e, a deterioração dos termos de troca devido à valorização do dólar, resultou-se no crescimento da dívida externa intensificado pela falta de divisas necessárias para honrar os compromissos da mesma, e no corte da oferta de financiamento dos credores privados internacionais, que destinavam os recursos novos apenas para impedir a inadimplência dos países devedores.

Assim, a restrição de financiamento externo que se deu no início dos anos 80, se manteve por toda a década, mesmo depois de 1983-1984 quando os países industrializados apresentaram certa recuperação em termos financeiros e comerciais.

De acordo com Baer (1994), neste contexto de crise do sistema financeiro internacional, as maiores conseqüências foram mudanças no financiamento da reestruturação e expansão produtiva, na securitização, ou venda de títulos da dívida externa e, na arbitragem; as quais estavam diretamente ligadas ao problema da dívida externa e ao fluxo de financiamento privado para os países em desenvolvimento.

Em termos do financiamento da reestruturação e da expansão produtiva, e sabendo que, nos anos 80 o mercado financeiro internacional buscou certa flexibilidade no sistema para enfrentar um maior risco e uma maior instabilidade, percebe-se que com certa seletividade no acesso aos mecanismos financeiros surge o fato de que os países desenvolvidos tinham maior facilidade de acesso aos créditos, além de suas grandes corporações terem maior capacidade de autofinanciamento, diferentemente dos países em desenvolvimento, com pequenas empresas, as quais tinham menor acesso aos recursos externos e arcavam com altos custos e riscos. (BAER, 1994)

Portanto, nesse período, como consequência das mudanças sofridas no sistema financeiro internacional e, do poder desigual entre empresas de diferentes países deu-se o movimento de fusões e incorporações de muitas empresas; além de um processo de concentração de capital em setores mais dinâmicos da economia, prejudicando o financiamento nas áreas tradicionais e de infraestrutura.

Já em relação ao problema da dívida externa dos anos 80, os seus credores buscaram determinada estabilidade nesta questão. Com a eclosão da crise, adotaram a postura de manter fluxos mínimos de recursos financeiros com o apoio das instituições multilaterais e bilaterais, somado ao apoio dos próprios bancos centrais dos países desenvolvidos, foram criadas novas fontes de expansão financeira, possíveis a partir da retomada dos investimentos entre os países centrais.

No entanto, por outro lado, os países devedores não conseguiram manifestar e defender seus interesses. Portanto, é neste contexto que a ação do financiamento externa se deu condicionada pelo comportamento dos capitais privados. (BAER, 1994)

“... as políticas de renegociação das dívidas externas adotadas pelos credores ao longo da década de 80, mesmo aquelas que começaram a incorporar a idéia de uma desvalorização do estoque na margem, partiam de uma lógica básica que tinha como objetivo principal o ajuste da carteira dos bancos e privilegiava a manutenção do pagamento do serviço da dívida. Nenhuma das propostas lançadas ou postas em execução durante a década de 80 se fundamentou prioritariamente sobre a lógica das necessidades de restituição do financiamento externo dos países endividados.” (BAER, 1994, p.69).

A outra consequência a ser apontada e, que enfatizou ainda mais a situação em que se encontravam os países em desenvolvimento, como o Brasil, após a crise do sistema financeiro internacional é a securitização, já que os ativos, títulos de dívidas externas, presentes no mundo subdesenvolvido foram perdendo valor na carteira dos agentes

financeiros, e passaram a ser negociados no mercado secundário, causando uma queda no preço dos mesmos, de acordo com Baer (1994).

Neste colapso externo, com o corte de crédito ao país e, com a política interna adotada pelo governo surgem as causas da crise fiscal e de financiamento do setor público, levando a economia brasileira a números elevados da dívida externa. Porém, a vulnerabilidade financeira externa do Brasil, não ocorreu apenas devido ao aumento das taxas de juros internacionais, e sim, a partir de 1982 com o corte do financiamento internacional pelos bancos privados. Contudo, em 1983 deu-se a renegociação da dívida, a qual consistiu em um escasso fluxo de dinheiro novo proveniente de fontes privadas, impedindo que o país declarasse moratória. (BAER, 1994).

A partir disto, independentemente do choque causado pelo aumento dos juros internacionais sobre a conta de capital do balanço de pagamentos, a deterioração dos termos de troca e a exigente pauta de importações do Brasil levaram a uma restrição cambial na balança comercial, que para ser superada incentivou o governo a adotar medidas que visassem à expansão das exportações e a retração das importações, através de um ajuste recessivo e políticas de contingenciamento.

Com isso, o processo de abertura financeira brasileira na década de 70, dado através do financiamento externo e, conseqüentemente do endividamento da economia nacional, se deu em condições de aumentarem a vulnerabilidade do país e, foi intensificado no período 1978-1982 devido à elevação das taxas de juros internacionais e a valorização do dólar.

As taxas de juros internacionais sofreram um aumento de 5 a 7 pontos percentuais em termos reais, "... ou seja, de um patamar de 1% a 1,5% a.a. de 1978 a 1980, os juros reais subiram para a faixa de 7% a 8% a.a.; esses juros passaram a incidir praticamente de imediato sobre um passivo externo no Brasil de US\$51 bilhões.". (BAER, 1994, p.77) e, dessa forma o Brasil entrou em um processo de endividamento junto aos bancos, "... as dívidas externas bruta e líquida cresceram em média 16% a 20% a.a., respectivamente, fazendo com que o passivo externo praticamente triplicasse em seis anos." (BAER, 1994, p.77)

De acordo com Baer (1994) o aumento dos juros internacionais e a deterioração dos termos de troca, resultaram na duplicação da dívida externa líquida em quatro anos, de 1979-1982.

Este mesmo processo de financiamento encontrou como obstáculo os níveis inflacionários que a economia brasileira passou a apresentar, que impediram a adesão aos prazos mais longos, além do fato de a indexação não conseguir diminuir o risco financeiro

e evitar que ativo e passivo fossem corrigidos por indexadores diferentes. Portanto, com a crise intensificou-se o problema do prazo das operações financeiras, os quais passaram a ser em sua maioria de curto prazo e, a abertura financeira do país, devido à importância que a moeda estrangeira assumiu como reserva de valor, e também devido ao fato de que a economia nacional buscava aumentar suas exportações para arcar com o pagamento da dívida.

Dados estes fatos, o governo brasileiro enfrentou dificuldades de se relacionar com os credores externos e de controlar as contas do balanço de pagamentos de acordo com as medidas de negociação impostas pela comunidade financeira internacional a partir de 1982.

Logo em 1982, o ministro Delfim Neto, para aumentar seu poder de negociação com os credores internacionais utilizou como argumento a resistência interna ao processo de ajuste, e com isso, devido ao rompimento do mercado financeiro internacional, foram adotadas políticas de salvamento para a economia brasileira, as quais consistiam em *bridge-loans*, e assim, o total de empréstimos de curto prazo com o objetivo de financiar o déficit de US\$8,5 bilhões no balanço de pagamentos atingiu US\$4,3 bilhões, e o restante foi financiado pelas reservas brasileiras. Além disto, o país não esperava que suas exportações crescessem a ponto de superar as importações, por isto adotou uma política recessiva para a economia nacional, de acordo com os princípios sugeridos pelo FMI (Fundo Monetário Internacional). (BAER, 1994)

Essa política se deu em dois períodos, no primeiro momento, dado até novembro de 1983, buscou-se atingir um significativo superávit na balança comercial, dado a partir de maxidesvalorizações de 30% ocorridas em fevereiro deste mesmo ano, no entanto, este fato resultou num agravamento da inflação e das finanças públicas e, conseqüentemente, na contração da entrada de capitais. Assim, mediante esta situação, e ao aumento da dívida externa, decretou-se a centralização das operações cambiais no Banco Central, com o objetivo de controlar o estoque de reservas. (BAER, 1994)

A partir disto, de acordo com Baer (1994), teve início o segundo momento de ajuste, o qual se deu através de uma política recessiva, e neste mesmo período o FMI passou a cobrar do Brasil o arrocho monetário, fiscal e salarial, o qual passou a ser praticado em 1983.

Neste ano, como pode ser observado na tabela 1.2, a situação econômica brasileira não tão deprimente devido ao superávit apresentado na balança comercial de US\$6,5 milhões dado pelo aumento de 8,5% das exportações contra uma queda de 20% nas

importações, porém, a política recessiva de estabilização adotada resultou em uma queda de 3,41% no produto e um nível inflacionário anual de 211% (IGP-DI), já a dívida externa foi de US\$ 93,6 bilhões e o déficit de transações correntes chegou a US\$6,8 bilhões. (BAER, 1994)

Tabela 1.2
Brasil: balanço de pagamentos-US\$ milhões

	1979	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985
1. Balança comercial	-1.024	-2.840	-2.823	1.202	780	6.470	13.090	12.486
2. Balança de serviços	-2.365	-3.014	-3.430	-3.233	-4.173	-3.165	-2.540	-2.675
3. Transferências								
Unilaterais	71	18	168	199	-8	108	171	150
4. Saldo (1+2+3)	-3.318	-5.835	-6.085	-1.832	-3.401	3.413	10.720	9.961
5. Obrigações financeiras	-8.020	-10.570	-11.321	-15.403	-18.305	-16.418	-16.671	-18.150
5.1 Juros	-2.696	-4.186	-6.311	-9.161	-11.353	-9.555	-10.203	-9.659
5.2 Amortizações	-5.324	-6.385	-5.010	-6.242	-6.952	-6.863	-6.468	-8.491
6. Necessidades de financiamento externo líquido (4-5)	-11.338	-16.405	-17.406	-17.235	-21.706	-13.006	-5.951	-8.190
7. Financiamento	11.338	16.405	17.406	17.235	21.706	13.006	5.951	8.190
7.1 Investimentos	1.071	1.491	1.121	1.584	991	664	1.077	720
7.2 Empréstimos e financiamentos de médio e longo prazos	13.811	11.228	10.596	15.553	12.515	6.708	10.401	7.078
7.3 Capitais de curto prazo e out.	1.358	601	2.561	1.135	-259	899	-5.228	-2.404
7.4 Movimento de reservas	-4.263	3.215	3.472	-625	4.651	-273	-7.168	573
7.5 Operações de regularização					4.177	3.337	6.468	2.627
7.6 Juros atrasados						2.340		
7.7 Erros e omissões	-639	-130	-343	-414	-368	-670	403	-405
Memo: Fluxo líquido de crédito	8.487	4.844	5.586	9.312	9.740	3.183	10.400	1.214

Fonte: Bacen, *Boletim Mensal*, vários números; Relatório Anual de 1989; Brasil-Programa Econômico, mar/1992. In: Baer, Monica: "O rumo perdido: A crise fiscal e financeira do Estado Brasileiro", Rio de Janeiro, Paz e Terra, 1994.

Segundo Baer (1994), dados os valores apresentados e, diante das incertezas sobre a política econômica e do descumprimento das metas internacionais impostas pelo FMI, os credores internacionais buscaram de maneira ineficiente uma nova negociação com o futuro governo. Contudo, em março de 1985, Francisco Dornelles, passou a comandar o

Ministério da Fazenda, e tinha como objetivo concluir a negociação iniciada, a qual seguiria os padrões do Fundo Monetário Internacional.

Durante os anos 80, dada à crise internacional, às mudanças no sistema financeiro externo, o aumento das taxas de juros, as taxas de câmbio flutuantes, a crescente dívida externa brasileira, entre outros fatores, a economia brasileira apresentou-se de forma contrária aos anos anteriores quando se deu o “milagre econômico”, e passou a viver uma queda no ritmo de crescimento, já que todos os planos e medidas adotados pelo governo estavam voltados pra a estabilização monetária e para os ajustes econômicos, deixando o crescimento econômico para segundo plano.

De acordo com Carneiro (2002), os anos 80 foram marcados pela alternância de ciclos breves de recessão e expansão, sendo que sua taxa de crescimento dava-se próxima ao aumento da população.

Além da contração do produto, o investimento também apresentou certa queda, apontando aspectos de incerteza e falta de um padrão de crescimento sustentado. Outro ponto apresentado nesse período consiste nas relações com o exterior, pois, ao contrário dos anos 70, quando o Brasil adquiria recursos vindos do exterior através de déficits comerciais, nos anos 80 ocorreram transferências de recursos para o exterior por meio da obtenção de superávits comerciais recorrentes.

Nesse período, a inflação brasileira atingiu seu pico e passou-se a apresentar através de uma tendência crescente, devido à alta dos juros internacionais desde 1979, e aos problemas ligados à administração da dívida externa, e de maneira inercial, já que as diferentes pressões inflacionárias eram as principais causas da inflação, pois parte da inflação de um período se transmitia ao período sucessor, tornando-se cumulativa. (COSTA, 1999)

Para concluir o cenário econômico dos anos 80 são apresentados, na tabela 1.3, os dados de crescimento das principais variáveis econômicas permitindo uma análise da situação econômica deste período.

Tabela 1.3**Taxa de crescimento das principais variáveis econômicas (% a.a.), 1981-1989.**

Período	PIB	Consumo	FBCF	Exportações	Importação	Saldo % do PIB
1981-1989	2,2	1,8	-1,4	8,5	-1,3	4,8
1981-1983	-2,1	-2,2	-11,7	8	-12	2,6
1984-1986	7	6,4	11,2	5,3	7,7	4,9
1987-1989	2,1	1,3	-2,2	12,3	1,5	6,7
Intervalo de variação	(-4,0)	(-5,7)	(-16,3)	(-10,6)	(-17,4)	
(% a.a.)	8,3	9,7	22,2	21,3	28,6	

Fonte: FIBGE. *Contas Nacionais*. In: Carneiro, Ricardo: “Desenvolvimento em crise: A economia brasileira no último quarto do século XX”, São Paulo, UNESP/IE-UNICAMP, 2002.

É possível perceber, a partir dos dados mostrados na tabela 1.3, certa incompatibilidade entre a geração de superávits comercial e o crescimento, dados os períodos de instabilidade, assim conclui-se que, em períodos de recessão, o investimento sofre contração ocorrendo uma diminuição nas importações e um aumento nas exportações, já quando ocorre certa expansão, o investimento aumenta, elevando a taxa de importação e diminuindo as exportações. (CARNEIRO, 2002)

O investimento público mostrou um crescimento insignificante ao longo dos anos 80, o qual se apresentou incapaz de manter patamares elevados em períodos longos comparados ao investimento privado, sendo mais uma consequência do mecanismo de ajuste adotado durante toda a década, o qual determinava o ajuste fiscal a partir do corte de investimentos.

Esses efeitos como recessão, ausência de crescimento sustentável, dificuldades de transferências de recursos ao exterior e ruptura entre investimentos privados e públicos, justificam o desempenho indesejável do investimento e, a falência de um crescimento ascendente.

Tabela 1.4

Taxa de crescimento anual do PIB e do PIB per capita na década de 80

Ano	Produto interno bruto (PIB): variação real anual (%a.a.)	PIB per capita: % variação anual (R\$ de 2009 mil)
1980	9,2	6,67
1981	-4,25	-6,47
1982	0,83	-1,5
1983	-2,93	-5,14
1984	5,4	3,02
1985	7,85	5,48
1986	7,49	5,26
1987	3,53	1,46
1988	-0,06	-1,99
1989	3,16	1,24

Fonte: IPEA Data

Portanto, a crise externa que levou à dificuldades de financiamento externo, resultou em períodos de recessão para a economia brasileira, e por razões como problemas macroeconômicos, instabilidade monetária, desequilíbrios internos, como o das contas correntes em especial no balanço de pagamentos, aumento do déficit público, descontrole inflacionário e, dificuldade em se promover o ajuste, principal foco dos planos de governo, é que estes anos são conhecidos como a “década perdida”.

1.2) Anos 1990: Mudanças da crise num contexto de retomada dos fluxos de capital e de reformas estruturais

Em fins dos anos 80 e início dos anos 90, apesar de várias tentativas para equilibrar o sistema econômico brasileiro através das políticas monetárias e fiscais e dos planos de ajustes, este continuava a apresentar persistentes déficits públicos e altos níveis de inflação, que os anos 80 deixaram como resquícios para os anos sucessores.

Seguindo o mesmo caminho da década passada, os anos 1990 carregaram os problemas já percebidos nos anos anteriores, e para reverter o cenário econômico nacional o governo manteve a busca por planos heterodoxos que fossem capazes de estabilizar a economia.

Assim, para tentar amenizar a situação brasileira, no ano de 1990 o país passou a seguir a política instituída como oficial pelo Fundo Monetário Internacional, a qual

consistia em originar, através de uma pressão neoliberal, o “ajustamento macroeconômico” e acelerar o desenvolvimento dos países emergentes que enfrentavam dificuldades. Essa política foi estabelecida a partir de um conjugado de medidas, determinadas em 1989 e que compõem o chamado Consenso de Washington.

As regras eram disciplina fiscal, contenção dos gastos públicos, reforma tributária, liberalização financeira, política cambial, abertura comercial, investimento estrangeiro direto, privatização, desregulamentação e propriedade intelectual, sendo que em geral defendiam a diminuição da participação do Estado e o liberalismo, segundo Bejár, no Boletín Económico ICE. O resultado dessas medidas foi tão intenso que a liberalização e a abertura para fluxos de capitais internacionais foram além do que o esperado.

Nesse mesmo ano, em 1990, entrou em vigor o Plano Collor, segundo o qual, foram confiscados 80% dos depósitos bancários e aplicações financeiras, retomou-se o uso do cruzeiro como moeda, congelaram-se os preços, colocou-se fim à indexação, eliminaram-se incentivos fiscais, aumentou-se o preço dos serviços públicos, demitiram-se funcionários, privatizaram estatais, fecharam-se órgãos públicos e deu-se início à abertura da economia à competição internacional. (BELLUZO, ALMEIDA, 2002)

Após a prática deste plano o nível inflacionário continuou a crescer e somente em janeiro de 1991 é que a taxa de inflação sofreu uma queda apresentando em média um nível de 20% a.m. Outra medida adotada pelo mesmo era o congelamento dos preços, o qual teve como consequência a redução da atividade comercial e industrial, e assim, a consequente redução do dinheiro em circulação, por meio da qual o governo conseguiu com a inflação baixasse, porém apresentando um risco de entrar em um período de recessão.(TAVARES, FIORI, 1993)

É nesse contexto, que, em janeiro de 1991, entra em vigor o Plano Collor II, o qual adicionou novos congelamentos de preços e substituiu as taxas de overnight por outros meios fiscais, no entanto, estas medidas se mostraram ineficientes e a inflação voltou a subir em maio de 1991. (BELLUZO, ALMEIDA, 2002)

Assim, mediante ao fracasso de todos os outros planos de estabilização já adotados, em 1994 entrou em vigor o plano Real, o qual adotou uma nova moeda, o Real, fixou a taxa de câmbio na paridade de um para um em relação ao dólar, acelerou as privatizações, elevou os juros, facilitou as importações, previa o controle dos gastos públicos, deu continuidade ao processo de abertura comercial e, buscou medidas de apoio à modernização das empresas.

Fernando Henrique Cardoso, Ministro da Fazenda na época, junto com sua equipe de economistas, desenvolveu o Plano Real com o objetivo de por fim às altas inflações dos últimos anos, recuperar a confiança da moeda nacional e estabilizar a economia.

A implementação do Plano se constituiu em três fases: O Programa de Ação Imediata, a criação da URV (Unidade Real de Valor) e a reforma monetária, que consistia na implementação da nova moeda, o Real.

O Programa de Ação Imediata (PAI) elaborado em julho de 1993, foi um conjunto de medidas econômicas que preparou o país para o lançamento do Plano Real um ano depois. O Programa apontou as seguintes necessidades: Corte de gastos públicos, Recuperação da Receita, Austeridade no relacionamento com Estados e Municípios, Ajustes nos Bancos Estaduais, Redefinição das funções dos Bancos Federais e, Privatizações. (BELLUZZO, ALMEIDA, 2002)

Para compreender a eficiência do Plano Real ao reduzir a inflação a baixos níveis de forma rápida são necessários três pré-requisitos, segundo Belluzzo e Almeida (2002). O primeiro menciona a questão do endividamento do setor público e da questão fiscal, a qual foi uma das principais apreensões na formulação do plano divulgado no término de 1993, constituindo a primeira fase de sua execução. A postura fundamental adotada em relação a esta questão foi à concepção do Fundo Social de Emergência (depois Fundo de Estabilização Fiscal), porém, neste assunto o programa se apoiou em resquícios do período anterior.

No início do Plano Real, a situação financeira do setor público brasileiro era vantajosa, já que o ajuste fiscal e de endividamento público deste já haviam sido realizado. “Em 1993, as contas do governo registraram um superávit primário e operacional e a dívida líquida total e mobiliária nunca havia sido tão baixa.” (BELLUZZO, ALMEIDA, 2002, p. 364).

A segunda etapa do Plano, a criação da URV ocorreu em 27 de maio de 1994, inicialmente convertendo os salários e os benefícios previdenciários, além de promover a neutralidade distributiva. Foi estabelecida a paridade nos valores de reais e dólares, defendida através da política de intervenção, na qual o governo promoveu a venda de dólares e o aumento das taxas de juros nos momentos de pressão econômica.

Em março de 1994, realizou-se uma conversão dos salários pela média dos últimos quatro meses, novembro e dezembro de 1993, janeiro e fevereiro de 1994, e estabeleceu-se uma nova unidade de conta, a “unidade real de valor” (URV), a qual era ajustada dia a dia a partir de uma média de três índices de preços, e utilizada por salários, preços, contratos e

pela taxa de câmbio. As causas da indexação foram eliminadas, pois era possível a obtenção de informação por parte dos formadores de preços e a conversão de contratos. Essas medidas proporcionaram a conversão para a nova unidade monetária, o Real, dos valores da moeda antiga e em URV, determinando assim a terceira fase do plano, que ocorreu em julho de 1994. (BELLUZZO, ALMEIDA, 2002)

Ocorreu nesse contexto o uso intensivo da âncora cambial, o qual possibilitou ao Brasil tornar-se atrativo para a entrada de recursos financeiros, devido à deflação da riqueza mobiliária e imobiliária ocorrida em 1989 nos mercados globalizados, de acordo com Belluzzo e Almeida, (2002).

Assim, já em 1995, após a implementação do Plano Real e do regime de bandas cambiais o Brasil alcançou uma queda da inflação a baixos níveis.

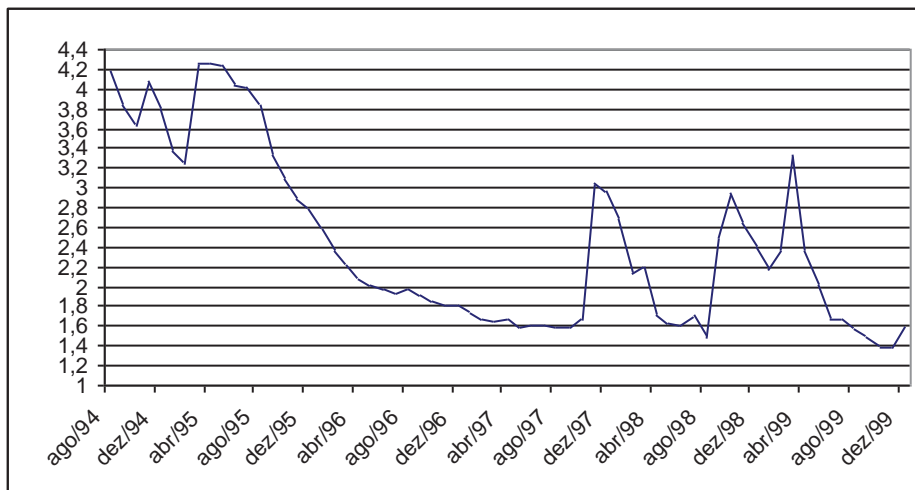
No caso brasileiro, segundo Belluzzo e Almeida (2002), o programa de estabilização adotado apoiava-se em um regime de conversibilidade, com taxas semifixas, ou seja, a taxa de juros era lentamente convertida para os níveis internacionais, isto porque levava em conta o risco-país e a expectativa de desvalorização do câmbio.

Na tentativa de aproximar de forma mais rápida a taxa de inflação doméstica com a dos Estados Unidos, os governantes concordaram com uma alta valorização da taxa nominal de câmbio. “Após uma aceleração inflacionária motivada pela “corrida” de reajustes para a previamente anunciada conversão à nova moeda, em julho de 1994 a inflação despenca, chegando a dezembro a registrar menos de 1% no índice geral de preços.” (BELLUZZO, ALMEIDA, 2002 p.370).

Buscando regular a expectativa de desvalorização do câmbio, o governo estabeleceu uma política gradativa de ajuste da taxa de câmbio, consolidando a taxa de juros em um nível de aproximadamente 7%, equivalente à desvalorização ocorrida no câmbio. Nesse padrão de política econômica a taxa de juros básica apresentava um piso formado pelo componente cambial, pela taxa de juros internacional, pelo *spread* de financiamento a tomadores do país e pelos impostos, gerando uma taxa de aproximadamente 22% ao ano. (BELLUZZO, ALMEIDA, 2002)

Estas altas taxas de juros, demonstradas no gráfico 1.1, utilizadas no princípio do programa, tinham por objetivo conter a poupança financeira, desestimular a busca por crédito e controlar as saídas de capitais devido a conturbações externas com efeitos sobre o país. Como resultado das políticas econômicas, o Brasil alcançou as maiores taxas reais de juros entre os países em desenvolvimento e entre os padrões mundiais. (BELLUZZO, ALMEIDA, 2002)

Gráfico 1.1 - Taxa Básica de Juros – Over Selic – Em % a.m.



Fonte: IPEA Data

A política econômica baseava-se fortemente na combinação câmbio-juros, realizava gradualmente o ajuste na taxa de câmbio por reconhecer sua sobrevalorização, porém mantendo elevadas taxas de juros e crescentes déficits públicos e externos.

O reflexo da ação conjunta do câmbio valorizado e juros altos projetaram uma trajetória de crescimento medíocre para a economia nacional, influenciado pelos ciclos políticos e pró-criSES que se abateram sobre economias em desenvolvimento, propiciando um grande aumento do desemprego.

Estes mecanismos provocaram a desestruturação de alguns elos produtivos do setor industrial, o que acarretou na “... redução do valor agregado para um mesmo valor bruto da produção, o que, na prática, representa a eliminação de pontos de geração de renda e de emprego.” (BELLUZZO, ALMEIDA, 2002, p.377). Apresentaram ainda, segundo Belluzzo e Almeida (2002), um efeito negativo sobre os investimentos, já que o IDE (investimento direto estrangeiro) concentrou-se nos serviços e nas áreas em processo de privatizações. No mais, este modelo submetia a economia brasileira a uma alta vulnerabilidade, já que se apresentava dependente de financiamento externo.

A política econômica, apresentada acima e implementada entre 1994 e 1998, era parte de um novo modelo de desenvolvimento que almejava dois pilares, abertura e competitividade econômica, conseqüentes da estabilidade inflacionária. (BELLUZZO, ALMEIDA, 2002)

O cenário externo incentivou o financiamento em moeda estrangeira e o cenário interno impôs às finanças públicas os custos das políticas de juro e câmbio. Uma das

consequências da estabilização monetária foi um aumento da renda de grande parte da população. Estes fatos foram decisivos para acontecimentos como: a eleição do governo em 1994, a campanha de 1997 para a aprovação da emenda constitucional que possibilitaria a reeleição do presidente Fernando Henrique Cardoso em 1998. (BELLUZZO, ALMEIDA, 2002)

Assim sendo, após a adoção do Plano Real, a política econômica pôde ser definida a partir de dois períodos, levando em conta a maneira como se daria a estabilização dos preços, com isso, de julho de 1994 a janeiro de 1999, o controle dos preços se deu através de reformas monetárias focadas principalmente em bandas cambiais; já a partir de janeiro de 1999, as bandas cambiais foram abandonadas, entrando em vigor a livre flutuação do câmbio, ou seja, um regime de taxa flutuante e, em julho deste mesmo ano, ocorreu a introdução do regime de metas de inflação.

Tendo sido adotado o regime de metas de inflação foi concedida total independência operacional ao Banco Central do Brasil, o qual passou a ser responsável por dirigir a política monetária com o intuito de atingir a inflação estabelecida pelo governo.

No entanto, apesar de toda a mudança realizada no cenário econômico brasileiro, esse plano não foi eficientemente capaz de modificar as características da economia provenientes desde os anos 80 e início dos anos 90: o crescimento em declínio, o falta de incentivo ao crescimento industrial, o qual manteve uma taxa de crescimento medíocre baseada na indústria de bens de consumo duráveis, além disso, a diminuição do investimento público e as privatizações causaram uma queda no gasto com infraestrutura, por isso o crescimento do setor de bens de capital sofreu um abalo, levando a economia a uma crise monetária e possível recessão. (BELLUZZO, ALMEIDA, 2002)

Nesse contexto, e dada à inserção do país no sistema financeiro estrangeiro, enquanto existiu a facilidade para o financiamento externo, a compressão das aberturas comerciais e financeiras e as políticas de câmbio e juros, os produtores e mercados se mantiveram em uma posição defensiva, considerando a ideia de estabilidade já que eram observadas condições favoráveis ao crescimento de países em desenvolvimento. No entanto, mesmo com estes fatos a instabilidade macroeconômica não foi vencida, e continuou presente na situação.

1.2.1) Os Impactos do Plano Real: As Consequências para a Inflação, Preços, Taxas de Câmbio e Juros

A valorização cambial que já vinha com a URV causou a aceleração da inflação, a qual levou a uma defasagem entre os índices de preços usados para corrigir a URV e a inflação real, mas, a principal consequência foi à perda de poder de compra e a desvalorização do dólar. (CARNEIRO, 2002)

A estabilidade provocou uma série de mudanças nos salários, que ao serem convertidos em URV, foram ajustados em moeda velha e, em cada ajuste era reduzida a perda do poder aquisitivo, até chegar a sua eliminação.

Para os mercados financeiros, os países com inflação elevada por grandes períodos precisavam garantir um superávit fiscal estrutural, assim, o governo brasileiro, para estabilizar as receitas, realizou uma indexação mais condizente das rendas do Estado, por ter experiência adquirida com muitos anos de alta inflação.

A estabilização estava em função da taxa de câmbio nominal e das taxas de juros elevadas e eram usadas como instrumentos para a desinflação, já que as reduções das despesas do governo não foram suficientes para gerar a condição fiscal necessária. Nesse contexto, as taxas de juros se mantiveram elevadas por dois motivos, a formação de reservas internacionais expressivas e a manutenção da taxa de câmbio apreciada, pois havia escassez de financiamento externo. (BELLUZZO, ALMEIDA, 2002)

Em 1994, após os preços serem expressos em real, houve uma queda permanente da inflação e, a inflação residual ocorreu como consequência da ancoragem cambial e da abertura comercial.

A abertura comercial foi importante para a estabilização dos preços internos, pois houve aumento dos bens comercializáveis nos preços domésticos e foi criado um limite para o reajuste interno de preços por causa da concorrência das importações. Tal abertura comercial juntamente com as privatizações foram os principais fatores na mudança dos preços relativos da economia do país.

Em 1995, houve uma mudança na política cambial e, com ela foi introduzida a indexação da taxa de câmbio à inflação, pois havia necessidade de uma política doméstica mais restritiva. Já 1997, houve uma degradação das condições externas, ou seja, as taxas de juros mundiais foram elevadas e, as mesmas só começaram a apresentar uma tendência de queda após a desvalorização cambial em 1999, com a melhoria do mercado internacional.

Um dos principais impactos do Plano foi o aumento do consumo.

“Esse acréscimo do consumo ocorreu em todos os tipos de bens, mas foi particularmente grande nos bens duráveis e mais ainda naqueles de maior valor unitário. Isso decorreu de dois fatores distintos, porém interdependentes: do acréscimo do salário médio e da massa salarial e da grande expansão do crédito pessoal.” (CARNEIRO, 2002, p.381).

A estabilização gerou grande mudança no saldo da balança comercial e, a perda do superávit comercial ocorreu em 1995, o que tornou as contas que compõem a balança de transações correntes negativas. Essa perda de saldo só ocorreu devido à abertura comercial e a variação da estrutura produtiva, mas, contando também com a combinação da valorização cambial e do ciclo de atividades interna e externa que produziram um impacto negativo significativo no saldo da balança comercial, ou seja, as importações cresceram mais que as exportações. O déficit diminuiu apenas em 1999, quando ocorreram as máximas desvalorizações que geraram diminuição do crescimento doméstico e aumento das importações. (CARNEIRO, 2002)

O balanço primário manteve-se equilibrado em 1995, ou seja, não teve participação na formação do déficit comercial. “Pode-se concluir, então que o déficit teve origem puramente financeira, ou seja, resultou diretamente da manutenção da taxa de juros elevada que foi uma peça essencial da abertura e da estabilização.” (CARNEIRO, 2002, p.388).

O superávit da conta capital era superior à necessidade de financiamento do balanço de pagamentos e, este fato possibilitou que política de esterilização através da emissão de dívida interna enxugasse a liquidez do superávit. “O acúmulo de reservas foi uma estratégia deliberada para realizar a estabilização com âncora cambial”. (CARNEIRO, 2002, p.394).

No período de 1994-1998, o crescimento da taxa de juros não foi compensado pela elevação do déficit primário, o que gerou a realização de política neutra, mas aumentou o déficit operacional. A partir de 1999, a política fiscal passa a ser contracionista devido à deterioração do financiamento externo e da flutuação do câmbio, e buscava realizar superávits primários, ou seja, aumento das receitas e queda das despesas, para compensar os altos juros.

Esse cenário acaba resultando em um baixo crescimento do PIB ao longo dos anos 90, seguindo a mesma tendência vista na década anterior, e isto pode ser observado a partir dos dados apresentados na tabela 1.5.

Tabela 1.5

Taxa de crescimento anual do PIB e do PIB per capita na década de 90

Ano	Produto interno bruto (PIB): variação real anual (%a.a.)	PIB per capita: % variação anual (R\$ de 2009 mil)
1990	-4,35	-6,04
1991	1,03	-0,66
1992	-0,47	-2,08
1993	4,67	3,01
1994	5,33	3,69
1995	4,42	2,81
1996	2,15	0,6
1997	3,38	1,82
1998	0,04	-1,45
1999	0,25	-1,23

Fonte: IPEA Data

Resumidamente, a década de 90, viveu os problemas deixados como herança pelos anos 80 e, para reverter à situação da economia brasileira o governo persistiu na procura por planos heterodoxos que fossem eficientes para estabilizar a economia, além disso, foi um período marcado pelo fim do projeto desenvolvimentista no Plano Collor, pela renegociação da dívida externa, mudando o perfil da mesma para interna, por prejuízos fiscais devido ao câmbio fixo e, por crises na Rússia, e nos Tigres Asiáticos.

Ainda que tenha se adotado as medidas definidas no Consenso de Washington, as quais foram sugeridas pelo FMI como, políticas de abertura comercial e privatizações e, que a economia nacional tenha atingido certo grau de estabilidade com a implementação do Real, as políticas adotadas focadas principalmente em ajuste e estabilização, levando em conta o curto prazo, deixaram para segundo plano o crescimento do PIB, resultando assim em um processo contínuo, desde os anos 80, de baixo crescimento.

1.3) Os anos 2000: A transição do governo de Fernando Henrique Cardoso a Luiz Inácio Lula da Silva

Os primeiros anos da década de 2000 são ainda marcados pelas consequências do Plano Real e pelas medidas adotadas pelo governo de FHC, o qual permaceu como presidente da República até dezembro de 2002.

O ano 2000 fez parte de um cenário internacional estável e com pouca variação em sua taxa de câmbio, apresentando uma leve apreciação da moeda nacional, a qual partiu de uma taxa média de R\$1,81/US\$ no ano de 1999 para R\$1,83/US\$ no ano de 2000, de acordo com dados disponibilizados pelo IBGE. Essa estabilidade cambial possibilitou que fosse adotada uma política monetária expansiva, levando a uma redução da taxa de juros Selic, mantendo a variação dos preços dentro da meta estabelecida.

Nesse mesmo ano, segundo o IBGE, o balanço de pagamento mostrou uma melhora, no entanto as transações correntes apresentaram um déficit significativo, devidos às altas quantidades de renda destinadas ao exterior como, juros, lucros e dividendos e, dessa forma os investimentos diretos foram indispensáveis ao financiamento externo.

Já o ano de 2001 mostrou-se diferentemente do ano anterior, foi marcado pelo início da crise de energia elétrica e por oscilação no mercado cambial, fato causado pelas incertezas no meio internacional decorrentes da instabilidade econômica na Argentina, dos atentados terroristas aos EUA e, pela desaceleração da economia norteamericana; resultando em uma depreciação média do Real de 28,3% no ano, segundo o IBGE.

Dados estes fatos, com o intuito de manter a taxa de inflação no nível anterior o Banco Central foi responsável por colocar em prática uma política monetária que controlasse os movimentos especulativos e reduzisse a liquidez da economia, e a fez elevando a taxa básica de juros e aumentando o compulsório sobre os depósitos. No entanto, concluí-se que neste período o balanço de pagamentos manteve sua perspectiva de melhora seguida do ano de 2000, devido ao resultado de superávit da balança comercial após anos consecutivos de déficit, o qual não foi suficiente para reduzir de forma significativa o déficit de transações correntes. (IBGE)

O ano 2002 apresentou uma taxa de crescimento do PIB a qual não foi mantida nos três anos seguinte devido à vitória à presidência do Brasil de um candidato da oposição e ao ataque norteamericano ao Iraque e, neste ano a moeda nacional sofreu uma depreciação aproximadamente de 52,5%, segundo dados do IBGE.

Isso veio a resultar em altos índices inflacionários, os quais não eram atingidos desde os primeiros meses do Plano Real, além de elevar a dívida pública submetida à moeda estrangeira. No entanto, o efeito sobre a balança comercial se mostrou positivamente, já que o saldo comercial chegou a US\$13,1 bilhões, em especial devido ao aumento de 3,7% no valor das exportações e a uma diminuição de 15% no valor das importações, de acordo com o IBGE.

O governo Lula teve início em janeiro de 2003 e com sua reeleição em 2006, finda apenas em dezembro de 2010. Seu governo iniciou seguindo os mesmos caminhos de seu antecessor e mantendo as mesmas políticas econômicas já adotadas, apresentando uma baixa inflação, uma diminuição do nível de desemprego, superávits na balança comercial, incentivo às exportações, investimentos feitos pelo BNDES, aumento dos incentivos à agricultura, extinção do ICMS, entre outros.

Os princípios do ano de 2003 podem ser caracterizados por pressões inflacionárias ligadas às baixas expectativas em relação ao desempenho da economia e, marcado por incerteza crescente com elevação do risco-país, saída de capitais, redução do crédito externo, procedendo em uma depreciação cambial, de acordo com o IBGE.

Neste ano, as instabilidades dos preços e da taxa de câmbio culminaram na prática de políticas fiscais e monetárias restritivas, contudo, as relações com o exterior foram incentivadas pelo resultado positivo da balança comercial mostrou melhor desempenho, em especial nas transações correntes, as quais marcaram um superávit, inexistente desde 1992. Para que isso fosse possível, além da eficiência das exportações de bens, foi indispensável, o crescimento da safra agrícola, a queda da demanda doméstica, a retomada da atividade econômica mundial, proporcionando o crescimento dos preços internacionais das commodities. (IBGE)

De acordo com o IBGE, pode-se dizer ainda que, o desempenho da balança de transações correntes afrontou a elevada queda dos investimentos diretos, tendência já perceptível desde 2002 e, possibilitou que a necessidade de financiamento do país se revertesse em capacidade de financiamento, rompendo com a necessidade de financiamento, característica da economia brasileira a mais de dez anos consecutivos.

Durante o mandato de Lula, o ano de 2003 foi o único em que a taxa de inflação se apresentou superior a meta estabelecida, sendo de 9,3%, ultrapassando o nível determinado pelo Banco Central de 8,5%; nos demais anos do mandato a inflação da economia nacional, dada pelo Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), se deu dentro da meta anunciada. No ano de 2004, a inflação anunciada foi de 5,5% a.a. e o governo alcançou o valor de 7,6% a.a.; já em 2005, a taxa foi de 5,69% a.a. para uma meta de 4,5% a.a., segundo dados do IBGE.

No ano de 2004, a combinação de uma taxa de juros mais baixa que a do ano de 2003, a um ambiente internacional favorável e a um ininterrupto crescimento do saldo da balança comercial devido ao aumento das exportações, possibilitaram a valorização da taxa de câmbio neste período e a convergência das expectativas de inflação para a meta

estipulada. Estes fatos foram importantíssimos para a recuperação do crescimento do PIB neste ano, sendo assim, as condições favoráveis provenientes da economia internacional e nacional consentiram um crescimento do PIB de 5,7% ao ano, com valor corrente de R\$1,941 trilhões, segundo o IBGE.

No entanto, esta perspectiva de retomada do crescimento do Produto Interno Bruto esteve presente apenas em 2004, pois, já em 2005 a economia brasileira voltou a sofrer uma desaceleração, apresentando uma taxa de crescimento do PIB de 2,9%. (IBGE)

De acordo com o IBGE, esta retração ocorrida no ano de 2005 pode ser remetida à prática de uma política monetária contracionista iniciada em fins de 2004, através de um aumento da taxa básica de juros, visando conter as pressões inflacionárias perceptíveis no início do ano referido.

A partir de 2006, de acordo com o Conselho Monetário Nacional, foi mantida a meta inflacionária brasileira no valor de 4,5%, e foi neste ano, desde 1999, que se alcançou o menor nível, 3,14% a.a, já que em 2007 e 2008 apresentou um aumento subindo para 4,46% e 5,9% respectivamente, seguida de uma queda em 2009 para o nível de 4,31%, de acordo com dados divulgados pelo IBGE.

Em seus dois mandatos, o salário mínimo sofreu um aumento de 155%, passando de 200 para 510 reais; já o Produto Interno Bruto (PIB), entre os anos de 2002 e 2009, mostrou um aumento médio de 3,55% a.a., um baixo nível, segundo o IBGE.

As taxas de juros SELIC apresentaram uma grande queda, as quais se mostravam em 25% em 2003 passaram para 8,75% em julho de 2005, de acordo com o IBGE.

Em relação às privatizações, inicialmente adotou uma postura contrária, no entanto, já em seu segundo mandato praticou medidas de apoio às privatizações de rodovias, bancos, hidrelétricas e linhas de transmissão.

Neste cenário, como resultado do acúmulo das ações de governos anteriores, e uma melhora na distribuição de renda, foi possível observar também uma redução na pobreza de 40% em 1990 para 9,1% em 2006. Contudo, mesmo com estes novos dados, e ainda com a melhora no Índice de Desenvolvimento Humano (IDH) de 0,790 para 0,813, entre 2002 e 2007, de acordo com o IBGE.

O mandato de Lula foi ainda marcado por grandes reformas como, em 2003 a Reforma da Previdência Social e, em 2004 a Reforma do Judiciário, a qual constitui na aprovação da Emenda Constitucional 45; e pela criação de programas sociais como o Bolsa Família, o Fome Zero e, o Primeiro Emprego, que buscavam tornar o Brasil um país menos desigual.

Na política externa, o governo Lula buscou, dada uma expansão do Mercosul uma maior integração da América do Sul; a criação de novas rotas comerciais, que ligassem o Brasil a países mais distantes, como os países africanos e árabes; incentivar as modificações da Organização das Nações Unidas, e com todos estes fatos conseguiu levar o Brasil a uma posição de destaque dos países emergentes em relação aos países desenvolvidos e com estes contextou as barreiras alfandegárias e os subsídios agrícolas.

No entanto, a política externa não buscou apenas melhorar sua situação econômica, comercial e questionar os mecanismos de financiamento que proporcionam o desenvolvimento, mas também procurou dar a mesma atenção às questões sociais como a fome, a pobreza e a paz mundial.

É necessário destacar que a política externa do Brasil nos últimos anos apresenta deficiências em algumas questões, as quais acabaram por prejudicar a situação atual, entre elas estão, a declaração da China como um país com economia de mercado, o que facilitou a entrada dos produtos provenientes deste país em território nacional debilitando a economia brasileira, a questão da Petróbras, quando o país investiu bilhões de dólares na Bolívia e teve suas usinas nacionalizadas por este último, a questão da energia elétrica fornecida pelo Paraguai, entre outras.

Os anos do governo Lula ainda foram alvo de muitas crises políticas e econômicas tanto nacionais como internacionais entre as quais se destacam a crise no setor aéreo brasileiro, a crise do uso dos cartões corporativos, e a grande crise internacional de 2008 e 2009, a crise do subprime.

A expansão do crédito em especial por parte dos bancos públicos, a política monetária expansionista, ou seja, com uma taxa de juros abaixo da neutra e a recuperação da renda da população permitiram a retomada da produção em diversos setores da economia, em especial o setor agropecuário, devido ao aumento do consumo e das commodities, e extimularam o setor automobilístico e de construção civil, absorvedores de grande parte da mão-de-obra. Estes fatos resultaram no crescimento do PIB de 2007 para 5,4%, o maior desde 2004, o qual foi de 5,7%, de acordo com estatísticas do IBGE e do Ipea Data.

Neste último ano mencionado, foi criado o Programa de Aceleração do Crescimento (PAC), o qual tem como objetivo acelerar o crescimento da economia brasileira, com mudanças administrativas e legislativas, além de investimento de mais de 500 bilhões de reais para os quatro anos que se seguiam do governo Lula.

Estes números e a retomada das atividades produtivas alarmaram certo questionamento em relação às metas de inflação anunciadas, e isso fez com que o Banco Central contivesse a política monetária através do aumento da taxa de juros. Esse fato não mudou no ano de 2008, o qual apresentou o valor de 5,1% para o PIB nacional, segundo o Ipea Data, mesmo com caso da Crise dos Estados Unidos da América, que afetou diretamente a taxa de desemprego nacional.

Com o passar da crise, as consequências para o Brasil foram menos intensas se comparadas a outros países, e a estabilidade apresentada pela economia brasileira nesse período fizeram do governo Lula um destaque em relação aos demais. Além disto, a boa recuperação apresentada pela economia nacional tornou-a atraente aos olhos de muitos investidores internacionais.

Atualmente, de acordo com economistas, a economia nacional encontra-se aquecida e em extrema expansão, fato que aumentará o nível do PIB, incidindo sobre a meta de inflação anunciada, exigindo assim, uma contenção na política adotada, pois, acredita-se que a economia nacional não esteja estruturada para suportar tal crescimento a este nível, por apresentar baixo investimento em infraestrutura e outras defasagens.

Neste cenário, a questão econômica de maior destaque está diretamente relacionada à taxa de crescimento da economia nacional e sua respectiva taxa inflacionária, ou seja, questiona-se o fato de qual seria o limite de crescimento para a economia brasileira, e se a taxa de inflação anunciada como meta é o máximo suportável, ou seja, questiona-se qual o nível de crescimento possível preocupando-se com a estabilidade de preços ou do índice inflacionário.

Tabela 1.6**Taxa de crescimento anual do PIB e do PIB per capita na década de 2000**

Ano	Produto interno bruto (PIB): variação real anual (%a.a.)	PIB per capita: % variação anual (R\$ de 2009 mil)
2000	4,31	2,77
2001	1,31	-0,16
2002	2,66	1,2
2003	1,15	-0,23
2004	5,71	4,33
2005	3,16	1,88
2006	3,96	2,74
2007	6,09	4,92
2008	5,14	4,04
2009	-0,19	-1,16

Fonte: IPEA Data

Dessa forma, os anos 2000 apresentam resquícios do Plano Real, assim como, consequências do mesmo, podendo ser caracterizado por baixa inflação, diminuição do desemprego, superávits na balança de transações correntes, incentivo às exportações, aumento do incentivo à agricultura, investimento realizados pelo BNDES, políticas monetárias contracionistas voltadas para conter a inflação, política econômica rígida, privatizações, ou seja, redução da participação do Estado, redução da pobreza, políticas de redistribuição de renda, abertura comercial e, a partir de 2006, políticas de expansão do crédito e políticas monetária expansionistas.

Esses anos foram ainda marcados por crises internacionais que causaram instabilidade cambial e por incertezas quanto ao governo de uma política da oposição, e, com esse cenário o crescimento econômico apresentou um melhor desempenho mas, não atingiu o patamar ideal para um país como o Brasil.

Com isso, a partir da análise realizada neste capítulo, desde os anos 80 até os anos 2000, é possível elencar fatos históricos que determinaram períodos de crise, recessão e baixo nível de atividade produtiva para economia brasileira, levando a instabilidade econômica e desequilíbrios internos e ainda destacar que as políticas e medidas adotadas nos respectivos períodos sempre estiveram destinadas a controlar a taxa de inflação mantendo-a dentro do nível estipulado e a promover a estabilidade e o ajuste econômico, ou seja, visando resultados a curto prazo, nunca destinadas a promover ajustes e melhores

desempenhos a médio e longo prazo, ou seja, nunca voltadas para meios que possibilitassem um maior crescimento para a economia brasileira, a partir de políticas de investimento e poupança, entre outras.

Estes anos foram marcados por níveis de poupança inferiores a taxa de poupança existente na década de 70, durante o “milagre econômico”, a qual, segundo dados do IBGE, era superior a 21%, e podendo ser contrariada pelas taxas de 17,38% , 17,21% e 16,47% referentes a 1995-1998, 1999-2002, 2003-2006 respectivamente, logo, mostrando uma tendência decrescente ao longo dos anos e inferior a outros países.

Já em relação ao investimento, segundo o IPEA, a taxa média era de 22,20% nos anos 80, 18,24% nos anos 90 e 16,67% nos anos 2000, sendo também decrescente em proporções mais acentuadas que a poupança, restringindo cada vez mais as possibilidades de expansão do PIB.

É essencial para problematizar a questão do crescimento da economia brasileira destacar o fato de que, no ano de 2005, o Brasil, entre os países da América Latina, cresceu mais em termos de Produto Interno Bruto apenas comparado ao Haiti, segundo dados da CEPAL; e fundamental ainda acrescentar, de que nos dois mandatos de Fernando Henrique Cardoso e nos três primeiros anos do governo Lula o crescimento econômico brasileiro se apresenta mais ascendente e significativo em um ano e pouco ou insignificante no outro, ou seja, da maneira descrita pelo movimento “stop-and-go”. (CARVALHO, 2006)

Todas as informações referentes ao período de 1980 a 2009 mencionadas ao longo do capítulo podem ser verificadas de acordo com os valores da variação do PIB e do PIB per capita. E permitem concluir a problematização do crescimento econômico brasileiro, o qual a partir da década de 1980, e nos trinta anos observados, apresenta variações negativas apenas em seis anos, sendo eles, 1981, 1983, 1988, 1990, 1992 e 2009; porém, nos demais anos, as variações positivas oscilam entre crescentes e decrescentes a níveis muito baixos, nunca com números representados por dois dígitos.

Assim, estes fatos históricos ocorridos ao longo dos trinta anos e as políticas ou medidas adotadas pelos governos para lidar com os mesmos resultaram em níveis baixíssimos de crescimento do Produto Interno Bruto, limitando-o a níveis inferiores ao potencial de sua estrutura produtiva devido a busca incessante pelo ajuste e pelo controle inflacionário, restringindo a economia brasileira um pequeno espaço econômico no Mundo.

Isso permite observar que os níveis de crescimento ainda são muito baixos para um país com possibilidades de desenvolvimento ascendentes, e isto se dá devido à relação

existente entre crescimento e inflação, já que se acredita que um crescimento sustentável só é permitido até níveis em que não cause pressões inflacionárias, e dessa forma então são estipuladas as metas inflacionárias responsáveis por limitar o crescimento.

CAPÍTULO 2

Apresentação do Modelo de Crescimento de Harrod-Domar

Desde o pós-guerra, segundo Jones (1979), o tema em maior destaque tem sido o crescimento econômico, sendo assim, um dos assuntos prioritários da política econômica da maioria dos países está ligado ao crescimento baseado em aumento da renda nacional de pleno emprego ou potencial produtivo. Esse período foi marcado por altas taxas de crescimento e logo depois, questionado por possíveis “limites ao crescimento”.

Dentro do vasto seguimento da teoria econômica, pode-se dizer que são raras as questões deste ramo que geraram tantas controvérsias quanto às questões dos modelos de crescimento, por este motivo, existem hoje diversos modelos, os quais apresentam objetivos diferenciados, e desde os mais simples até os mais complexos tornam possível calcular probabilidades que sem o uso dos mesmos seriam desconhecidas, portanto, através do uso dos modelos é possível estimar valores para as variáveis de crescimentos e, dessa maneira prever as possíveis taxas de crescimento econômico. (JONES, 1979)

O segundo capítulo tem como objetivo apresentar um desses modelos de crescimento econômico - o modelo Harrod-Domar, que apresenta como característica a extrema simplicidade e foi formulado a partir da junção do modelo desenvolvido por Harrod, um modelo de crescimento Keynesiano simples, com o modelo desenvolvido por Domar.

Para atingir os objetivos propostos, o capítulo foi estruturado em quatro seções. Na primeira parte (seção 2.1) realiza-se uma rápida apresentação sobre o que são modelos de crescimento econômico; na seção 2.2, apresenta-se a abordagem de Harrod para o crescimento econômico, a qual foi construída a partir dos conceitos e métodos da macroeconomia de curto prazo de Keynes, e tem como foco a condição de equilíbrio entre poupança e investimento em uma teoria dinâmica. Sua análise é dirigida segundo um formato agregativo, e isso sugere algumas hipóteses implícitas relacionando poupança, renda nacional/produto, força de trabalho e estoque de capital. (JONES, 1979)

A seção 2.3 é destinada a discussão do modelo de crescimento de Domar, que costuma ser incluído ao de Harrod devido à semelhança existente nos resultados centrais e na “equação fundamental” de Harrod. A análise de Domar consiste na dualidade da natureza da taxa de investimento em uma economia capitalista como: “o investimento

determina o nível verdadeiro de renda por intermédio do processo multiplicador keynesiano e, o investimento, caso aumente o tamanho do estoque de capital... aumenta o nível *máximo potencial* de renda”. (JONES, 1979, p.73)

Na parte final do capítulo (seção 2.4) realiza-se a apresentação do modelo de crescimento Harrod-Domar em sua íntegra e suas relações entre as variáveis que o compõem.

2.1) O que são os modelos de crescimento econômico

Dentro do vasto seguimento da teoria econômica, pode-se dizer que são raras as questões deste ramo que geraram tantas controvérsias quanto às questões dos modelos de crescimento, considerando que cada modelo possui seus seguidores, e estes, por sua vez, não reconhecem os valores existentes nos métodos alternativos. Através do uso desses modelos é possível se estimar valores para as variáveis de crescimentos e assim, prever o crescimento futuro, daí o sentido da controvérsia entre os diversos modelos que dão pesos fundamentais diferentes para cada variável explicar o crescimento econômico, de acordo com Jones (1979).

Esses modelos costumam se desenvolver a partir da ideia de um modelo macroeconômico e se baseiam em estimativas, fórmulas e cálculos, por isto são representados por complexas aplicações matemáticas compostas por variáveis e agregações de âmbito econômico.

Entre as principais variáveis e agregações da maioria das abordagens de crescimento econômico estão: renda ou produto nacional, estoque de capital, o estoque de trabalho, condições de equilíbrio e identidades contábeis (ex: demanda = oferta, poupança *ex-ante* = investimento *ex-ante*, poupança *ex-post* = investimento *ex-post*), a função poupança, a função investimento, coeficientes fixos, a função de produção contínua agregada, o produto marginal de capital e trabalho, retornos constantes de escala, teoria da distribuição a partir da produtividade marginal, elasticidade de substituição, entre outras. (JONES, 1979)

Formulados também entre outros modelos a partir das variáveis e agregações mencionadas anteriormente, estão o modelo Harrod-Domar, construído a partir da junção do modelo desenvolvido por Harrod (1939), um modelo de crescimento Keynesiano simples, com o modelo desenvolvido por Domar (1946), e o modelo de Solow

apresentando tradição neoclássica, com capital humano e progresso técnico exógeno, de acordo com Oreiro, Lemos, Missio, Padilha, *et al.*

Levando em conta que o modelo escolhido será utilizado para estimar o crescimento potencial da economia brasileira e está obtenção se dará por meio de um exercício de calibragem dos parâmetros desses modelos com base nos valores apresentados pelos mesmos na economia nacional, sendo assim, segundo (OREIRO, LEMOS, MISSIO, PADILHA, *et al.*), a experiência brasileira dos últimos 20 anos apresenta maior compatibilidade com as previsões do modelo Harrod-Domar.

Além deste fato, o modelo Harrod-Domar também apresenta como característica a tradição e uma extrema simplicidade, determinando um aspecto conveniente de abordagem segundo Jones (1979), então devido a estes argumentos foi escolhido para verificar os limites macroeconômicos para o crescimento da economia brasileira.

2.2) O modelo Harrod

A abordagem de Harrod ao crescimento econômico foi construída a partir dos conceitos e métodos da macroeconomia a curto prazo de Keynes, e tem como foco a condição de equilíbrio entre poupança e investimento em uma teoria dinâmica, de acordo com Jones (1979). De acordo com Harrod:

“A significância (da análise de Harrod) não deve ser julgada somente em referência à validade ou conveniência do conjunto de equações particulares apresentadas aqui. Ela envolve algo mais amplo: um método de pensar, um modo de abordar certos problemas. É necessário pensar dinamicamente.” (Harrod, (99), p.15) *in* JONES, H.G. (1975) *Modernas teorias do crescimento econômico: uma introdução*. São Paulo, Atlas, 1979.

O objetivo principal da “teoria dinâmica” de Harrod é a formulação dos “princípios dinâmicos fundamentais”, já que não se conhecia nenhum princípio dinâmico comparável, ver Harrod (100), p.80. Além disso, em sua teoria uniu simplicidade teórica, realismo descritivo e aplicação em política imediata. (JONES, 1979)

Segundo Jones (1979), estudo de Harrod é guiado a partir de um meio agregativo, mesmo que de forma implícita, deve-se pensar que são produzidos diversos bens e, para evitar problemas de agregação adota-se que os preços relativos são constantes, assim as principais variáveis presentes no modelo podem ser vistas como agregadas com base no valor. Essa hipótese é insatisfatória em termos de uma teoria de crescimento econômico, mas facilita o entendimento em termos agregados do modelo de Harrod.

Sendo assim, Jones (1979) afirma que neste modelo de crescimento, por questão de simplicidade, Harrod adotou algumas hipóteses implícitas, as quais serão apresentadas a seguir:

a) A primeira hipótese consiste na ideia de que a poupança S é dada como função proporcional da renda nacional Y , através da propensão média a poupar s , de acordo com:

$$S = sY.$$

b) A segunda hipótese defende a ideia de que a força de trabalho L é dada como crescente a uma taxa constante exógena n logo, $\dot{L}/L = n$.

c) A terceira hipótese apresenta a noção de que não ocorre progresso técnico e que o estoque de capital K não sofre depreciação.

d) Já a quarta e última hipótese considera que as quantias de capital K e trabalho L necessárias para produzir qualquer quantidade de produto Y são determinadas *univocamente*, logo, a função de produção abordado por Harrod é de proporções fixas, como mostra a relação abaixo:

$$Y = \min \left[\frac{K}{v}, \frac{L}{u} \right] \quad (2.2.1)$$

Segundo a relação anterior, o trabalho necessário pelo produto total é definido pela razão constante de trabalho u , assim, a produção em qualquer quantidade de produto exige L/u unidades de trabalho. Dizendo de outra maneira, se o trabalho é plenamente empregado, a quantidade de produto *máxima*, independente do tamanho do estoque de capital, é igual a L/u . Porém, se a força de trabalho é crescente, a quantidade de produto máxima disponível poderá crescer, mas, dada a hipótese da relação trabalho-produto constante, a taxa de crescimento da renda, ou produto, \dot{Y}/Y , não poderá ser maior que a taxa de crescimento da força de trabalho, \dot{L}/L , que é dada pela constante n . Além disto, se, desde o início tem-se trabalho plenamente empregado, esse mesma hipótese sugere que, não ocorrendo progresso técnico, a taxa mínima de crescimento da renda e do como menciona Jones (1979).

Já a relação capital-produto v , segundo a equação (2.2.1), como mostra Jones (1979), é a razão entre o estoque de capital e o fluxo de produto ou renda, logo, K/Y . No entanto, Harrod buscava a relação capital-produto *marginal*, ou seja, o incremento no estoque de capital associado a um incremento no produto, dado por:

$$K = vY \quad (2.2.2)$$

Portanto, para acréscimos, ou variações em, ΔK e ΔY tem-se:

$$\Delta K = v \Delta Y \quad (2.2.3)$$

Ou ainda, utilizando a notação da taxa de mudança,

$$\dot{K} = v\dot{Y} \quad (2.2.3. a)$$

Assim, é possível supor que a relação capital-produto média K/Y , é igual à relação capital-produto *marginal*, $\Delta K/\Delta Y$.

É ainda necessário destacar que existem dois conceitos da relação capital-produto marginal apresentados por Jones (1979), sendo eles:

- i) O aumento *efetivo* no estoque de capital em qualquer instante pode ser dividido pelo aumento *efetivo* no produto. Portanto, no final do período, v é dado pela divisão do aumento do estoque de capital pelo aumento na renda ou produto.
- ii) O aumento no estoque de capital é associado a um aumento exigível por parte dos produtores no produto, assim sendo, no final do período, os mesmos estarão satisfeitos por ter investido a quantidade ideal, ou seja, a nova quantidade de estoque de capital é a necessário para gerar a quantidade desejada de produto e renda. Logo, nesse caso diferenciado, tem-se, v_r .

De acordo com a hipótese “c”, mencionada anteriormente, segundo a qual o estoque de capital não sofre depreciação, \dot{K} , a taxa de mudança no estoque de capital, quando positiva, é igual ao investimento agregado I , assim, a equação (2.2.3.a) pode ser reescrita, segundo Jones (1979), como,

$$I = v\dot{Y} \quad (2.2.4)$$

A qual, ao relacionar o investimento agregado à taxa de mudança no produto ou na renda nacional, se apresenta com a função de um “acelerador”, cf. Jones (1979), p.33.

A partir das suposições relatadas anteriormente é possível se obter as conclusões existentes no modelo de Harrod e, para isso, é necessário lembrar a seguinte condição de equilíbrio macroeconômica:

$$I = S \quad (2.2.5)$$

Onde, como mencionado por Jones (1979), o investimento agregado planejado deve ser igual à poupança agregada planejada, ou seja, tendo a função proporcional da poupança, demonstrada pela hipótese “a”, e a relação (2.2.4), que demonstra a função de um

acelerador, a condição de equilíbrio da equação (2.2.5) pode ser demonstrada também pela relação abaixo:

$$v\dot{Y} = sY$$

ou

$$\frac{\dot{Y}}{Y} = \frac{s}{v} \quad (2.2.6)$$

Assim, a taxa de crescimento da renda ou produto nacional é representada por $\frac{\dot{Y}}{Y}$, e segundo Harrod a relação (2.2.6) é denominada equação “fundamental”, e define que ela deve ser igual à divisão entre a propensão a poupar s e a relação capital-produto v . E, a partir da relação desenvolvida anteriormente, é possível derivar a taxa de crescimento do estoque de capital, pois, dada a inexistência de depreciação, o I pode ser substituído por \dot{K} na condição de equilíbrio 2.2.5, (JONES, 1979), ou seja:

$$\dot{K} = S$$

Ou, abordando a função proporcional de poupança

$$\dot{K} = sY$$

E, substituindo Y por K/v , tem-se:

$$\dot{K} = \frac{s}{v} K$$

Ou

$$\frac{\dot{K}}{K} = \frac{s}{v} \quad (2.2.7)$$

Conclui-se então que tanto a renda nacional Y , como o estoque de capital K , devem ambos crescer à *mesma taxa constante* s/v , o que equivale a um cenário de crescimento estável, como mostrado por Jones (1979).

2.2.1) “A equação fundamental como um truísmo”, Jones, 1979, p. 61

Considerando a equação (2.2.6):

$$\frac{\dot{Y}}{Y} = \frac{s}{v}$$

Ou

$$\frac{\dot{Y}}{Y} v = s \quad (2.2.8)$$

Assim, como em Jones (1979), se analisarmos a relação capital-produto marginal v , segundo o conceito (i), como a razão da verdadeira taxa de mudança o estoque de capital

(ou seja, investimento *verdadeiro*) pela *verdadeira* taxa de mudança na renda nacional ou produto (isto é, $v = K/\dot{Y} = \dot{I}/\dot{Y}$), logo a equação (2.2.8) pode ser escrita da seguinte forma:

$$\frac{\dot{Y}}{Y} \cdot \frac{I}{\dot{Y}} = s = \frac{S}{Y}$$

E, anulando os \dot{Y} e multiplicando os dois lados da equação por Y , tem-se a identidade em que investimento I necessita ser igual à poupança S *ex-post*. Sendo está análise dada à relação capital-produto marginal v , logo a equação fundamental será um “truísmo”: segundo Jones (1979) “... será necessariamente verdade e “resultará da definição dos termos” (Harrod (100), p.80)”. Assim, se v for definido segundo o conceito (i), a taxa de crescimento do produto nacional deverá ser igual a s/v (JONES, 1979). Agora, designando a *verdadeira* taxa de crescimento da renda nacional por G_A , a equação fundamental como um truísmo ficará da seguinte maneira:

$$G_A \equiv s/v \quad (2.2.9)$$

Na qual, o símbolo \equiv mostra que a relação capital-produto marginal é baseada no conceito (i) e, por isto, a afirmação apresenta veracidade, como em Jones (1979).

2.2.2) A equação fundamental mostrando um caminho de crescimento equilibrado

Neste caso, de acordo com Jones (1979), a “equação fundamental” deve ser analisada de acordo com a relação capital-produto marginal exposta no conceito (ii), ou seja, quando um aumento do estoque de capital é desejável pelos produtores para se atingir um nível de crescimento da renda e do produto, assim sendo utilizado o símbolo v_r , a equação poderá ser escrita da seguinte forma:

$$\frac{\dot{Y}}{Y} = \frac{s}{v_r} \quad (2.2.10)$$

A equação acima, (2.2.10), não apresenta truísmo, e sim, retrata a taxa de crescimento do produto que atinge o nível desejável pelos produtores quando os mesmos estão investindo a quantidade ideal, neste caso, está taxa de crescimento será dada por G_w , e as equações (2.2.9) e (2.2.10) poderão ser reescritas e relacionadas, como segue abaixo:

$$G_A = G_w = n$$

E segundo a explicação de Jones,

“Se a verdadeira taxa de crescimento que ocorre, G_a , é igual à taxa de crescimento necessária, G_w , então é claro que v , a verdadeira relação capital-produto marginal, deve ser igual à v_r , a relação capital-produto marginal requerida. Em outras palavras, se a renda nacional e o produto nacional crescem à taxa G_w , então o aumento *verdadeiro* no estoque de capital associado com o crescimento da renda deve ser igual ao aumento que os empresários *requerem* se eles devem ficar satisfeitos quando ao nível do estoque de capital que é exatamente apropriado para a produção do nível corrente de produto nacional”. (JONES, 1979, p.62)

Assim, Harrod denominou esta taxa de crescimento G_w , como taxa *garantida*, ou seja, nível de crescimento que se alcançado estimulará os produtores a adotarem a mesma taxa de crescimento em uma situação no futuro. Assim sendo, a noção de crescimento “*garantido*” é similar a uma noção de *crescimento equilibrado*, pois crescendo a uma taxa garantida não existirá estímulo para modificar a quantidade de crescimento do produto para mais ou para menos, no entanto, essa ideia é contrariada pelas propriedades da taxa garantida. (JONES, 1979)

2.2.3) Os problemas encontrados no modelo Harrod

Toda a análise realizada até o momento, como em Jones (1979) sobre o modelo de crescimento econômico de Harrod manteve excluída questões sobre a taxa de emprego, assim sendo, a taxa verdadeira de crescimento do produto, G_A , não pode ser maior que a taxa de crescimento da força de trabalho devido ao fato de esta ser constante e exógena como sugere a hipótese “b”, também denominada como taxa de crescimento *natural* quando na ausência de progresso técnico, logo,

$$G_A \leq L/L = n$$

Assim, se a economia se encontra em um estado de pleno emprego, com o passar do tempo, essa condição de emprego refletirá que a taxa verdadeira de crescimento, G_A , se iguale a n . Com isso, para que ocorra o equilíbrio em estado estável de crescimento, G_A , deve igualar-se a G_w (JONES, 1979). Dessa maneira, para uma situação de crescimento estável e equilíbrio com pleno emprego é necessário que,

$$G_A = G_w = n$$

$$\text{Ou} \quad G_A = v_r = n \quad (2.2.3.1)$$

Portanto, a economia crescerá à taxa constante proporcional, se a relação (2.2.3.1) ocorrer, logo, se, $s/v_r = s/v = n$, um estado improvável de ocorrer em uma situação real da

economia, mas de acordo com Jones (1979), tendo a *possibilidade* de acontecer presente no modelo de Harrod, o qual, por outro lado, não apresenta nenhum meio que garanta essa situação.

Dessa maneira, pode ser elencado o *primeiro problema de Harrod*, pois,

“Ainda que o crescimento em estado estável a pleno emprego seja possível no modelo do tipo Harrod de crescimento econômico, tal “Idade Dourada” é altamente improvável dadas as variáveis constitutivas independentes na igualdade necessária da taxa garantida de crescimento s/v_r à taxa natural de crescimento n .”(JONES, 1979, p.64).

Conclusão essa seguinte preceitos keynesianos, já que é inviável que o equilíbrio e o crescimento a pleno emprego sejam atingidos, e dessa forma, o “primeiro problema de Harrod” deve ser visto como possibilidade da existência de um crescimento estável equilibrado com desemprego, representado por $G_A = G_w < n$, em uma economia capitalista, como dito por Jones (1979).

Assim,

“Numa situação de desemprego, é possível aumentar o produto Y a uma taxa superior à do crescimento da população, pois o capital que vai sendo criado serve para empregar a população desempregada. Mas, a taxa de crescimento do produto $\Delta Y/Y$ não pode ser permanentemente superior à taxa de crescimento da população, pois a hipótese de que a função de produção é de proporções fixas impede que haja substituição de fatores.” (HELLER, 2009, p.18).

Harrod, ainda durante seus estudos defendia a existência de um problema de estagnação quando, insinuava que a taxa garantida de crescimento era essencialmente instável na circunstância que a verdadeira taxa de crescimento, G_A , se contraria da taxa garantida G_w , e além de não solucionarem a questão a agravam ainda mais, como destacado por Jones (1979).

Isso pode ser demonstrado a partir da análise a seguir, como em Jones (1979), dado que em conjunto as equações (2.2.9) e (2.2.10) se apresentam da seguinte forma:

$$G_A = G_w = n \quad (2.2.3.2)$$

E resultam no fato apresentado em Jones (1979) de que, G_A , a taxa verdadeira de crescimento será igual à G_w , taxa garantida, se v for igual à v_r , ou seja, se a verdadeira relação capital-produto marginal for igual à relação capital-produto exigida. Assim, o mecanismo da instabilidade se apresenta da seguinte forma: quando $G_A > G_w$, $s/v > s/v_r$, logo, $v_r > v$, a variação no estoque de capital é inferior à variação desejada pelos produtores devido ao crescimento da renda e do produto, e nesse caso, os empresários

e elevarão o investimento, intensificando a diferença entre as taxas e gerando um cenário de crescimento cumulativo. (HELLER, 2009)

Já quando $G_A < G_w$, $s/v < s/v_r$ logo, $v > v_r$, a variação no estoque de capital é superior à variação desejada pelos produtores devido à diminuição da renda e do produto, e nesse caso, os empresários reduzirão o investimento, intensificando a diferença entre as taxas e gerando um cenário de recessão cumulativa. (HELLER, 2009)

Este é então o *segundo problema de Harrod*, o qual mostra que “Desvios da taxa verdadeira de crescimento numa economia do tipo Harrod da taxa garantida, s/v , longe de serem autocorretivos, são acumulativos.” (JONES, 1979, p.69), também conhecido como “fio de navalha”, que diz que o sistema econômico, ainda que a longo prazo, é equilibrado em um fio de navalha de crescimento equilibrado, segundo Solow.

Concluindo os problemas de Harrod, deve-se destacar que os mesmos podem unir-se, mas são teoricamente independentes, como exemplificados no caso a seguir, demonstrado em Jones (1979), quando, tendo uma situação de crescimento equilibrado com pleno emprego, onde $G_A = G_w = n$, se ocorrer um aumento da propensão a poupar s , o investimento aumentará, já que $sY = S = I$. O aumento do investimento fará com que G_w , a taxa garantida de crescimento exceda a taxa natural, n , a qual é igual à G_A , taxa verdadeira de crescimento, a qual deverá divergir da taxa garantida, já que ela é limitada pela taxa natural partindo-se de uma situação de pleno emprego. Logo, $G_A < G_w$, $s/v < s/v_r$ e então $v > v_r$, assim, os empresários reduzirão o investimento, causando uma redução maior da taxa verdadeira e conseqüentemente uma recessão econômica e desemprego. (HELLER, 2009)

Resumindo, o modelo de crescimento de Harrod enfatiza as condições essenciais para o crescimento estável com pleno emprego, e para isso três aspectos foram indicados: “a *possibilidade* de crescimento em estado estável a pleno emprego, a *improbabilidade* de crescimento em estado estável a pleno emprego e, a *instabilidade* da taxa garantida de crescimento”. (JONES, 1979, p.70)

2.3) O Modelo Domar

O modelo de crescimento de Domar costuma ser incluído ao de Harrod devido à semelhança existente nos resultados centrais e na “equação fundamental” de Harrod. A intenção de Domar era mais restrita se comparada a de Harrod, e a noção de estabilidade do crescimento econômico não era seu foco principal, como defendido por Jones (1979).

Sua análise consiste na dualidade da taxa de investimento em uma economia capitalista como: “o investimento determina o nível verdadeiro de renda por intermédio do processo multiplicador keynesiano e, o investimento, caso aumente o tamanho do estoque de capital... aumenta o nível *máximo potencial* de renda”. (JONES, 1979, p.73)

De acordo com Jones (1979), o modelo defendido por Domar, pode ser desenvolvido de maneira simples, dado:

Y = Taxa verdadeira de renda ou produto

\bar{Y} = Nível máximo potencial da renda nacional ou produto

s = Propensão marginal e média a poupar, constante.

I = Fluxo de investimento

σ = A “produtividade social potencial média do investimento”, sendo que,

$$\sigma = \frac{\dot{\bar{Y}}}{I}$$

ou seja, segundo Jones (1979), é equivalente à taxa de mudança na capacidade potencial do produto ou da renda em relação a um nível de investimento, que pode ser tomada como uma constante, assim, utilizada na equação abaixo para representar a oferta da economia segundo Domar

$$\dot{\bar{Y}} = \sigma I \quad (2.3.1)$$

Já para determinar o nível verdadeiro de renda em qualquer período temporal Domar utilizou o multiplicador, demonstrado em Jones (1979) na seguinte relação:

$$Y = \frac{1}{s} I$$

Ou, segundo a taxa de mudança de renda,

$$\dot{Y} = \frac{1}{s} \dot{I} \quad (2.3.2)$$

Como estimado por Jones (1979), o objetivo de Domar consistia em encontrar uma taxa de crescimento de investimento que mantivesse a economia em um estado de equilíbrio de pleno emprego, onde $Y = \bar{Y}$, logo, sendo necessário que \dot{Y} seja igual à $\dot{\bar{Y}}$, e isso é possível a partir da relação das equações (2.3.1) e (2.3.2). Sendo assim, o modelo de Domar apresenta como resultado a seguinte equação:

$$\sigma I = \frac{1}{s} \dot{I}$$

$$\text{ou} \quad \frac{\dot{I}}{I} = \sigma s \quad (2.3.3)$$

$$\frac{\Delta I}{I} = \sigma s$$

Mostrando que, “se s e σ são considerados constantes, a taxa de crescimento do investimento, que vai manter a renda verdadeira igual ao nível de renda máximo potencial, é a taxa constante proporcional σs .” (JONES, 1979, p.74)

2.4) O Modelo Harrod-Domar

A semelhança entre os resultados do modelo de Harrod e do modelo de Domar permitem a associação dos modelos de crescimento, dessa forma, assim como em Jones (1979), a melhor escolha é o foco na análise de Harrod com referências para o estudo de Domar, formando assim o modelo Harrod-Domar, o qual mostra que para Harrod o crescimento equilibrado em estado estável exigia que:

$$G_A = \frac{s}{v_r}$$

Já que, $G_A = \frac{\dot{Y}}{Y} = \frac{\Delta Y}{Y} = \frac{s}{v} = \frac{s}{\Delta K / \Delta Y} = s \frac{\Delta Y}{\Delta K} = s \frac{\dot{Y}}{I} = \frac{\dot{I}}{I}$, segundo Heller (2009), logo,

$$\frac{\dot{I}}{I} = \frac{\Delta I}{I} = \frac{s}{v_r}$$

Segundo Jones (1979), o modelo Domar, mostra que o equilíbrio dinâmico exige que \dot{I}/I , a taxa de crescimento do investimento, seja igual a σs ,

$$\frac{\dot{I}}{I} = \frac{\Delta I}{I} = \sigma s.$$

Assim, $\dot{I}/I = \sigma s$ é equivalente a $G_A = \dot{Y}/Y = s/v = s/v_r$.

“ σ é o crescimento potencial do produto por unidade de investimento, enquanto v_r é o número de unidades de novos investimentos necessários para produzir uma unidade extra de produto. Ambos os conceitos partem do princípio de que o novo investimento é adequadamente utilizado. Assim, é claro que $\sigma = I/v$, e a

substituição demonstra que as duas equações são *formalmente idênticas*".
(JONES, 1979, p.75)

E, segundo Harrod, σ equivale à sua taxa natural pois, σ tem sua igualação a $\Delta\sigma$ restringida através da taxa de crescimento da força de trabalho. (JONES, 1979)

Com isso, apresentado o modelo de crescimento Harrod-Domar e suas relações entre as variáveis só resta aplicar os valores apontados nos últimos anos pela economia brasileira das seguintes variáveis, provando a veracidade do modelo, testar possíveis valores das mesmas que proporcionem uma projeção de maior crescimento potencial da economia brasileira sem causar pressões inflacionárias, ou valores que compensem uma maior inflação, permitindo se encontrar qual o limite máximo e ótimo de crescimento para o Brasil.

CAPÍTULO 3

Os limites do crescimento Econômico

Nos dias atuais um dos assuntos mais discutidos no cenário econômico brasileiro é a questão do crescimento sustentável, que esteja dentro dos limites de crescimento, ou seja, um crescimento que não cause perturbações nos níveis inflacionários, já que desde 1999, quando adotada a política de metas inflacionárias, acredita-se que a economia brasileira possa crescer até certo limite sem causar pressões inflacionárias e, para este período muitos economistas defendem que a economia nacional pode crescer de forma “sustentada”, a um nível de 4,5% a 5% ao ano.

Essa questão ganhou força devido ao fato de o país apresentar, diferentemente das últimas décadas, desde os anos 80 até os dias de hoje, taxas de crescimento do PIB (Produto Interno Bruto) em níveis muito baixos, níveis estes inferiores ao crescimento permitido pelo potencial estrutural do Brasil; de 2004 a 2008 o Brasil passou a apresentar taxas de investimento crescentes, resultantes da expansão do crédito e dos gastos públicos, as quais projetavam um crescimento sustentado para o PIB superior a 5% ao ano. Esse fato não foi inibido pela crise do último semestre de 2008, já que o ritmo de crescimento foi pôde ser retomado já em 2009 e, é facilmente comprovado pelos novos dados divulgados pelo IBGE, em relação a esse índice, mostrando que a economia brasileira cresce de maneira acelerada.

Essas projeções e previsões de crescimento potencial equilibrado, o qual se dá dentro dos limites de crescimento e sem causar pressões inflacionárias, podem ser obtidas a partir de um modelo simples de crescimento econômico, o modelo Harrod-Domar.

Neste cenário, com um ritmo elevado de crescimento e o aumento das estimativas da taxa do PIB, a economia brasileira apresenta, para muitos economistas, um crescimento insustentável, além de seu limite, sendo um fator produtor de pressões inflacionárias e por isso, entre outras medidas, o Banco Central é obrigado a adotar um aumento da taxa de juros e, o governo a adotar políticas de contingenciamento, ou seja, corte de gastos públicos.

Qual o motivo que leva o Banco Central a adotar um aumento da taxa de juros e, o governo a adotar estas políticas, será com o intuito de conter a inflação, a qual se acredita ser pressionada pelo possível aumento do crescimento, seria isto necessário para manter o

nível da taxa de inflação, para manter o crescimento dentro de um limite, mesmo inibindo um maior crescimento fruto da melhora das variáveis econômicas que o constitui?

Esta é então a questão enfocada no trabalho, sendo o Brasil um país que possui características apropriadas para um nível de crescimento macroeconômico superior aos apresentados, e o qual tem suas estimativas de crescimento elevadas de período em período e a cada ano, por que então limitar este crescimento ao nível estipulado pelas metas de inflação, por que não melhorar a estrutura econômica do país ampliando o limite de crescimento, já que muitas vezes para melhorar o nível de crescimento macroeconômico brasileiro o país pode modificar variáveis como, investimento, formação bruta de capital fixo, poupança e capacidade produtiva.

Portanto, a priori, algumas problemáticas tornam-se centrais no desenvolvimento desse projeto, sendo elas: quais os limites do crescimento econômico no Brasil, ou seja, qual a taxa de crescimento econômico sustentável para o Brasil, quais os fatores sancionadores das atuais taxas de crescimento, a partir de que taxa passa a ocorrer pressões inflacionárias, qual a taxa de crescimento ótima para o Brasil e, como aumentar o limite de crescimento macroeconômico brasileiro?

O terceiro capítulo abordará os limites do crescimento da economia nacional, e a partir disto quais variáveis como, poupança, capacidade produtiva, formação de capital bruta e comportamento de investimento, poderiam ser modificadas e de que forma essa modificação se daria para alterar tal resultado e, ainda questionar por que não crescer a taxas mais altas, sendo que caso o nível de inflação passe a se encontrar em um patamar superior, esse crescimento também poderia influenciar outros fatores socioeconômicos, os quais compensariam esse aumento inflacionário.

Para atender aos objetivos propostos, o capítulo 3 foi estruturado em três seções, sendo que na primeira parte (seção 3.1) será apresentado o modelo de crescimento Harrod-Domar, o qual nos permitirá encontrar nas seções seguintes projeções de crescimento e taxas de crescimento de equilíbrio.

Na seção 3.2, será apresentada uma abordagem da aplicação de dados da economia brasileira no modelo mencionado acima desde 1999 quando foi adotada a política de metas de inflação até os dias atuais, possibilitando a análise da economia nacional sob esta perspectiva.

E, à última seção 3.3, caberá uma análise do atual cenário econômico brasileiro e, uma estimativa de crescimento para a economia brasileira nos próximos anos, a partir do modelo Harrod-Domar.

3.1) O modelo Harrod-Domar

O modelo de crescimento econômico Harrod-Domar a ser utilizado neste capítulo para aplicação de dados da economia brasileira e para possíveis projeções de taxas de crescimento de equilíbrio potencial foi desenvolvido detalhadamente em etapas no capítulo anterior e, cabe então a esta seção apenas um resumo do mesmo, como forma de relembrar suas relação, e demonstrá-las de forma mais direta e objetiva.

Sendo assim, conclui-se que o modelo Harrod-Domar, apresentado por Jones (1979), mostra que para Harrod o crescimento equilibrado em estado estável exige que, em sua “equação fundamental” a taxa verdadeira de crescimento, G_A , seja igual à relação capital-produto marginal, s/v_r , ou seja, quando um aumento do estoque de capital é desejável pelos produtores para se atingir um nível de crescimento da renda e do produto, como mostra a relação abaixo:

$$G_A = \frac{s}{v_r}$$

Isso ocorre, pois, como em Jones (1979), a equação acima retrata a taxa de crescimento do produto que atinge o nível desejável pelos produtores quando os mesmos estão investindo a quantidade ideal, neste caso, esta taxa de crescimento será dada por G_w , e esta equação pode ser reescritas e relacionada com a equação, $G_A \equiv s/v$, como segue abaixo:

$$G_A = G_w = n$$

E segundo a explicação de Jones,

“Se a verdadeira taxa de crescimento que ocorre, G_a , é igual à taxa de crescimento necessária, G_w , então é claro que v , a verdadeira relação capital-produto marginal, deve ser igual à v_r , a relação capital-produto marginal requerida. Em outras palavras, se a renda nacional e o produto nacional crescem à taxa G_w , então o aumento *verdadeiro* no estoque de capital associado com o crescimento da renda deve ser igual ao aumento que os empresários *requerem* se eles devem ficar satisfeitos quando ao nível do estoque de capital que é exatamente apropriado para a produção do nível corrente de produto nacional”.

(JONES, 1979, p.62)

Assim, Harrod denominou esta taxa de crescimento G_w , como taxa *garantida*, ou seja, nível de crescimento que se alcançado estimulará os produtores a adotarem a mesma taxa de crescimento em uma situação no futuro. Assim sendo, a noção de crescimento “*garantido*” é similar a uma noção de *crescimento equilibrado*, pois crescendo a uma taxa

garantida não existirá estímulo para modificar a quantidade de crescimento do produto para mais ou para menos, no entanto, essa ideia é contrariada pelas propriedades da taxa garantida. (JONES, 1979)

Sendo assim, já que, $G_A = \frac{\dot{Y}}{Y} = \frac{\Delta Y}{Y} = \frac{s}{v} = \frac{s}{\Delta K / \Delta Y} = s \frac{\Delta Y}{\Delta K} = s \frac{\dot{Y}}{I} = \frac{\dot{I}}{I}$, segundo Heller

(2009), logo,

$$\frac{\dot{I}}{I} = \frac{\Delta I}{I} = \frac{s}{v_r}$$

Então, o modelo de Domar mostra, segundo Jones (1979), que o equilíbrio dinâmico exige que \dot{I}/I , a taxa de crescimento do investimento, seja igual a σs , sendo σ a “produtividade social potencial média do investimento”, ou seja, $\sigma = \dot{Y}/I$.

$$\frac{\dot{I}}{I} = \frac{\Delta I}{I} = \sigma s.$$

Assim, $\dot{I}/I = \sigma s$ é equivalente a $G_A = \dot{Y}/Y = s/v = s/v_r$.

“ σ é o crescimento potencial do produto por unidade de investimento, enquanto v_r é o número de unidades de novos investimentos necessários para produzir uma unidade extra de produto. Ambos os conceitos partem do princípio de que o novo investimento é adequadamente utilizado. Assim, é claro que $\sigma = I/v$, e a substituição demonstra que as duas equações são *formalmente idênticas*”. (JONES, 1979, p.75)

E, segundo Harrod, σs equivale à sua taxa natural pois, σ tem sua igualação a $\Delta\sigma$ restringida através da taxa de crescimento da força de trabalho. (JONES, 1979)

Portanto, para concluir de forma resumida, o modelo de crescimento econômico Harrod-Domar mostra que: “... a taxa de crescimento de equilíbrio é dada pela razão entre a taxa de investimento e a relação capital/produto menos a taxa de depreciação do estoque de capital.” (OREIRO, 2010, p.A10), ou seja, ele permite calcular a partir das variáveis que o compõem, qual a taxa de crescimento de equilíbrio, ou seja, dentro do limite de crescimento econômico, sem causar pressões inflacionárias.

Com isso, apresentado o modelo de crescimento Harrod-Domar e suas relações entre as variáveis só resta aplicar os valores apontados nos últimos anos das seguintes variáveis, provando a veracidade do modelo, testar possíveis valores das mesmas que

proporcionem uma melhor estrutura, a qual permita projeção de um maior crescimento potencial da economia brasileira sem causar pressões inflacionárias, ou valores que compensem uma maior inflação, permitindo se encontrar qual o limite máximo e ótimo de crescimento para o Brasil.

3.2) A aplicação do modelo Harrod-Domar para a economia brasileira

Apresentado o modelo de crescimento Harrod-Domar, suas relações entre as variáveis e, como calcular a taxa de crescimento equilibrado, só resta aplicar os valores apontados nos últimos anos das variáveis que o constituem, para provar a veracidade do modelo e analisar se o Brasil cresceu de forma equilibrada, dentro de seu limite econômico, sem causar pressão inflacionária.

Para isso, e levando em conta a questão tratada neste projeto de um crescimento sustentável que não cause pressões inflacionárias, tomaremos como início os dados a partir dos anos de 1999, quando a política de metas de inflação foi implementada, limitando o crescimento do PIB a uma meta definida, e terminaremos com o ano de 2009, o qual apresenta os últimos dados disponíveis em termos anuais.

Desde os anos 80 o Brasil sofreu com as crises externas, enfrentando períodos de recessão, desequilíbrios, déficits nas contas correntes e descontroles inflacionários, causando baixos crescimentos do PIB, e foram estes descontroles inflacionários, que apresentavam taxas de até três dígitos que levaram o governo, desde então, a adotar políticas que revertessem este cenário, e que acabaram se apresentando como um obstáculo ao crescimento macroeconômico do Brasil.

A partir da adoção do Plano Real em 1994, a política econômica pôde ser definida a partir de dois períodos, levando em conta a maneira como se daria a estabilização dos preços, com isso, de julho de 1994 a janeiro de 1999, o controle dos preços se deu através de reformas monetárias focadas principalmente em bandas cambiais, resultando em uma intensa baixa do nível inflacionário; já a partir de janeiro de 1999, as bandas cambiais foram abandonadas, entrando em vigor a livre flutuação do câmbio, ou seja, um regime de taxa flutuante.

Assim, em julho deste mesmo ano, 1999, entrou em vigor o regime de Metas de Inflação, o qual é caracterizado pelo anúncio oficial de uma meta de crescimento para algum índice de preço, no caso brasileiro o IPCA (Índice de Preços ao Consumidor Amplo), escolhido a priori para um determinado período, e pelo reconhecimento de que o

controle dos preços é o principal objetivo da política monetária. Assim, tais metas coordenam a formação de expectativas inflacionárias dos agentes e a fixação de preços e salários. Desta forma, esse arranjo monetário atua como uma âncora nominal tanto para a inflação atual como para as expectativas de inflação futura. Deste modo, o sucesso da política monetária é atribuído à aderência da inflação efetiva às metas previamente fixadas. (FERREIRA, JAYME, 2005)

Logo, a política de metas de inflação consiste em atuar na diminuição e no controle da inflação a níveis baixos, dentro dos limites previamente anunciados, e para isso tendo sido implementada a mesma foi concedida total independência operacional ao Banco Central do Brasil, que se tornou responsável por dirigir a política monetária e atingir a meta determinados.

Com isso, caso a economia apresente um ritmo acelerado de crescimento, como nos dias atuais na economia brasileira, possível de causar pressões inflacionárias, o Banco Central é livre para intervir na política monetária da maneira que julgar necessário, dando-se desta forma a limitação do crescimento econômico, ou do PIB, os quais estão condicionados a um nível inflacionário determinado.

Relatado o período que abordaremos, e por que o ano de 1999 foi escolhido como marco inicial, segue abaixo a aplicação do modelo de crescimento econômico de Harrod-Domar para se encontrar a taxa de crescimento de equilíbrio nos últimos anos da história da economia brasileira.

Dado que neste cálculo será utilizada a relação capital/produto estimada para o Brasil que é de 3,1 e, para a taxa de depreciação do estoque de capital, como de costume, será utilizada a taxa de depreciação dos EUA, a qual é de 3,5%.

Tabela 3.1**Aplicação do Modelo de Crescimento Harrod-Domar para os anos 1999 a 2009**

Ano	Taxa de investimento % PIB	Relação capital/produto	Taxa de depreciação do estoque de capital %a.a.	Taxa de crescimento de equilíbrio
1999	15,66	3,1	3,5	1,551612903
2000	16,8	3,1	3,5	1,919354839
2001	17,03	3,1	3,5	1,993548387
2002	16,39	3,1	3,5	1,787096774
2003	15,28	3,1	3,5	1,429032258
2004	16,1	3,1	3,5	1,693548387
2005	15,94	3,1	3,5	1,641935484
2006	16,43	3,1	3,5	1,8
2007	17,4	3,1	3,5	2,112903226
2008	18,65	3,1	3,5	2,516129032
2009	16,71	3,1	3,5	1,890322581

Fonte: IPEA Data

Os resultados apresentados na tabela 3.1 em relação a taxa de crescimento de equilíbrio apresentam uma média de crescimento de 2,029% para os últimos dez anos da economia brasileira, o qual se apresenta próximo da da média de crescimento do PIB nacional segundo dados do IPEA Data.

3.3) Uma análise do atual cenário econômico brasileiro e, uma estimativa de crescimento para a economia brasileira nos próximos anos

A esta seção caberá uma análise do atual cenário econômico brasileiro, as perspectivas e os questionamentos sobre o mesmo, assim como, uma estimativa de crescimento equilibrado para o Brasil nos próximos anos, a partir do modelo Harrod-Domar já apresentado anteriormente.

Nesse sentido, a partir da relação apresentada no modelo, a estimativa a ser realizada para os próximos anos buscará se fundamentar em uma estrutura econômica mais desenvolvida, ampliando o limite de crescimento, permitindo assim, uma nível maior de crescimento equilibrado, o qual poderia ser o nível ótimo para o Brasil.

Este questionamento e a busca por melhores taxas de crescimento sustentáveis se dão como consequência do cenário da economia nacional na atualidade, que levando em conta, segundo Meirelles, em 2003, o teto de crescimento para o Brasil era de 3,5%, mas já no ano de 2004 a 2008 o Brasil passou a apresentar taxas de investimento crescentes,

resultantes da expansão do crédito e dos gastos públicos, as quais projetavam um crescimento sustentado para o PIB superior a 5% ao ano. Esse fato não foi inibido pela a crise do último semestre de 2008, já que o ritmo de crescimento pôde ser retomado já em 2009 e, é facilmente comprovado pelos novos dados divulgados pelo IBGE, em relação a esse índice, mostrando que a economia brasileira cresce de maneira acelerada.

Isso se deve a forte expansão do crédito, em especial por parte dos bancos públicos, a política monetária expansionista (taxa de juros real abaixo da neutra), e aumento dos gastos públicos, segundo Oreiro (09 jun. de 2010), mas, também está ligado a uma recuperação cíclica, não sustentável, segundo Loyola em entrevista ao Programa Globo News Painel em 04 jul. de 2010.

Assim, o cenário econômico observado atualmente apresenta constantes discussões sobre qual a taxa de crescimento adequada para o Brasil, uma taxa que não cause pressões inflacionárias, mas, permita um maior crescimento. Nesse contexto, surgem então diferentes ideias e opiniões entre estudiosos e economistas fazendo com que existam variações na taxa de crescimento econômico e variações em suas respectivas estimativas, assim como, modificações nas estimativas taxas de inflação e na taxa de juros.

Alguns acreditam que a taxa de crescimento econômico no nível de 5% para o Brasil seja um limite seguro, pois o governo deste país poupa e investe muito pouco, por isso, esta taxa seria um limite seguro. Críticos do governo defendem a ideia de que a política fiscal frouxa tornou a atividade do BC mais dura, o que pode acarretar que o Brasil passe de um surto de crescimento para uma forte recessão daqui para frente.

De acordo com o economista Gustavo Loyola em 04 jul. de 2010, é natural que a economia brasileira tenha apresentado um crescimento elevado nos últimos tempos após a recessão sofrida no último trimestre de 2008 e no primeiro de 2009, no entanto, este crescimento é insustentável e pode causar desequilíbrios. Para ele, o Brasil pode crescer até 5% sem provocar desestabilização, porém, um crescimento mais acentuado pode provocar pressões inflacionárias ou crescimento excessivo do déficit em conta corrente, problema o qual o Banco Central procura corrigir elevando a taxa de juros.

Nesse contexto, segundo o qual se acredita que a economia brasileira esteja superaquecida, crescendo de forma acelerada, muitos economistas defendem que as taxas de crescimento são insustentáveis e capazes de gerar problemas estruturais, como aumento da inflação, escassez de mão de obra e matéria prima e, déficits em conta corrente.

Para Oreiro (09 jun. de 2010), tendo para o ano de 2010, a partir do modelo Harrod-Domar, a taxa de crescimento de equilíbrio em 4,5%, o ritmo acelerado de crescimento da

economia nacional é insustentável, e poderá causar pressões inflacionárias, induzindo o Banco Central a aumentar a taxa de juros para manter o nível inflacionário dentro da meta determinada.

O economista, Roberto Gianetti da Fonseca também em entrevista ao Programa Globo News Painel em 04 jul. de 2010, acredita que é desejável crescer o quanto for possível, “... o crescimento é um problema bom...” (FONSECA, 04 jul. de 2010), porém é necessária uma análise contínua para se evitar os efeitos colaterais indesejáveis. Segundo ele, o Brasil sofre com problemas de baixo nível de poupança e investimento já que o Estado investe pouquíssimo, com isso, devido ao reduzido nível destas variáveis, surgem às dificuldades de se sustentar uma taxa de crescimento elevada.

Assim, para corrigir essas deficiências, o país tem que buscar atrair poupança externa e uni-la a poupança doméstica, pública e privada, as quais se encontram em patamares muito baixos. Contudo, existe um problema ligado ao fato de se atrair poupança externa, pois, para realizar a importação de poupança externa é necessário ser ter um déficit em conta corrente, o qual é sustentável a um nível de crescimento entre 3% e 3,5% do PIB de déficit. A maneira para sustenta-lo é endividando-se, atraindo investimento externo, e, mantendo as contas em equilíbrio, ou seja, contas externas de entrada e saída em equilíbrio evitando uma crise cambial.

Para ele, o déficit da conta corrente deve ser inferior a 5% para que o país não perca a confiança dos bancos, de seus credores e financiadores, caso isso aconteça e, o déficit seja superior a este nível, passa-se a perder reserva e liquidez. Esse fato é um marco já vivido pela economia brasileira, pois, em tempos passados o país sofreu com déficits elevados, perda de liquidez cambial, desemprego e recessão.

O Brasil já passou por situações similares a essa e, para enfrentá-las teve o auxílio do FMI (Fundo Monetário Internacional), realizou ajustes internos e externos de forma aguda, os quais resultaram em baixo crescimento, recessão e desemprego, logo, por estes motivos, e pelas experiências passadas, segundo Roberto Gianetti da Fonseca, é essencial que se controle esse crescimento acelerado, pois é melhor prevenir, já que o déficit em conta corrente é um risco que o país pode vir a sofrer se manter um crescimento elevado dependendo da poupança externa.

Assim, a realidade da economia nacional afronta os limites impostos pela meta inflacionária e pelas taxas de crescimento, já que muitos economistas defendem que para este período a economia nacional pode crescer de forma “sustentada”, sem causar pressões inflacionárias, a um nível de 4,5% a 5% ao ano.

Com isso, o cenário econômico observado atualmente apresenta constantes discussões sobre qual a taxa de crescimento adequada para o Brasil, ou seja, qual o limite de crescimento, uma taxa de equilíbrio, a qual não cause pressões inflacionárias, mas, permita um maior crescimento. Nesse contexto, surgem então diferentes ideias e opiniões entre estudiosos e economistas fazendo com que existam variações na taxa de crescimento econômico e variações em suas respectivas estimativas, assim como, modificações nas estimativas das taxas de inflação e nas taxas de juros.

Logo, nesse contexto, alguns acreditam que a taxa de crescimento econômico no nível de 5% para o Brasil seja um limite seguro, pois o governo deste país poupa e investe muito pouco, por isso, esta taxa seria um limite seguro. Críticos do governo defendem a ideia de que a política fiscal frouxa tornou a atividade do BC mais dura, o que pode acarretar que o Brasil passe de um surto de crescimento para uma forte recessão daqui para frente.

Segundo Meirelles, a economia nacional cresce com o incentivo do consumo interno e indicam previsões de que o país possa crescer em torno de 7,5% em 2010, o que levou ao pessimismo de que se esteja causando um aquecimento da economia; e de acordo com o FMI (Fundo Monetário Internacional), que acredita em um crescimento para este ano de 5,5%, existem possíveis riscos de “reaquecimento” na economia do Brasil, e recomenda que se eliminem as políticas de incentivo econômico no país.

De acordo com o diretor-gerente do Fundo Monetário Internacional (FMI), Dominique Strauss-Kahn, o crescimento da economia brasileira neste ano ao nível de 7% certamente é real, no entanto adverte que há riscos para o sucesso do país, pois acredita que o Brasil apresenta uma história de sucesso, mas a economia global ainda está em crise, o que exige certo cuidado.

Segundo o economista Roberto Gianetti da Fonseca em 04 jul. de 2010, o crescimento econômico tem se apresentado em diversos setores da economia, em alguns setores de forma mais ascendente e em outros menos, o que o torna mais seguro, é em especial, o setor de máquinas e equipamentos que tem influenciado no crescimento, o que no futuro se apresenta como aumento do investimento.

De acordo com o engenheiro Ingo Ploger, no Programa Globo News Painel de 04 jul. de 2010, o setor industrial, o qual representa 27% do PIB, tem apresentado um crescimento de 17% e, somado ao crescimento de 5% da agricultura e ao de 5% dos serviços, está indicando um crescimento total entre 7% e 7,5% para o PIB nacional, um

fato muito preocupante, já que, segundo o mesmo, as capacidades estruturais da economia brasileira não estão preparadas para esse nível de crescimento.

A atividade econômica brasileira está absorvendo toda a mão de obra existente, e este crescimento foi possível a tal nível por existir capacidade produtiva ociosa, no entanto, neste momento, o Brasil está tendo que importar mão de obra estrangeira, como, por exemplo, engenheiros, para suprir o aumento de sua demanda. Além disto, muitas vezes um crescimento acelerado sem apresentar uma estrutura compatível pode enfrentar problemas de abastecimento e qualidade, tanto em relação aos consumidores quanto aos fornecedores.

Para Ingo Ploger, dadas às condições estruturais dos dias atuais, o Brasil pode crescer sem problemas a 7%, sendo este o teto de crescimento e, segundo sua visão, o maior causador do crescimento acelerado da economia nos dias atuais está no setor industrial, pois é neste que se encontra o maior índice de crescimento, cerca de 17%, e o ideal neste setor para garantir o teto estipulado seria um crescimento de 7% a 8%, logo, as capacidades produtivas não estão preparadas para isso, ainda que este fato gere um aumento da renda e do nível de emprego e, para controlar a situação, evitando problemas estruturais e crescendo dentro dos limites impostos é necessário que esse setor sofra certa desaceleração até o final deste ano.

Já para o ano de 2011, ele acredita que esse teto será de 6%, o qual seria adequado para um equilíbrio sustentado deste crescimento, e suficiente para a economia nacional.

Roberto Gianetti da Fonseca declarou na entrevista em 04 jul. de 2010, acreditar que a taxa limite de crescimento para a economia nacional esteja entre 6% e 7% levando em conta as condições estruturais do momento, as quais são deficientes em relação a poupança e investimento, no entanto, defende que estes fatores limitantes podem melhorar. No mais, destaca o fato de as importações brasileiras estarem crescendo a um nível superior a 50% neste ano de 2010 se comparadas ao ano passado e, apesar de este fato competir com a produção interna, reduz a inflação e impede que a taxa de câmbio fique sobrevalorizada em excesso.

Já Gustavo Loyola mencionou no Programa Globo News Painel que acredita que o teto de crescimento para o Brasil seja de 5%, pois defende a ideia de que o país não tem condições para sustentar um crescimento em níveis mais altos, com exceção deste ano, que segue de um período de recessão onde existia capacidade ociosa, no entanto, um processo contínuo desse ritmo acelerado de crescimento traria consequências como o aumento generalizado dos preços, que a médio prazo entrariam em uma situação muito complicada.

Com este cenário de expansão das taxas de crescimento do PIB, e assim, com o aumento da estimativa da inflação algumas medidas são adotadas pelo governo, entre elas o corte de gastos, sendo este um motivo de discórdia entre economistas, já que alguns são contra pois acreditam que esta medida inibe o crescimento e outros que apoiam tal ato. De acordo com o Ministro da Fazenda, Guido Mantega,

“O governo estuda a possibilidade de cortar gastos de custeio dos ministérios para evitar inflação, afirmou nesta segunda-feira o ministro da Fazenda, Guido Mantega. A medida será tomada caso fique claro que o Brasil crescerá a um ritmo mais forte do que o desejado este ano”... Esse patamar, segundo o ministro, seria de 6%. Hoje, a demanda nacional estaria crescendo ao ritmo de 8%. "Acho que de fato a economia está aquecida, já estamos tomando medida e, se necessário, vamos reduzir as despesas de consumo de vários ministérios". (LIMA, S., 10 mai. 2010)

De acordo com o presidente do Sicredi, Ademar Schardong a projeção de crescimento para o país em 2010 é de 5% e, segundo o mesmo, se não ocorrerem mudanças na estrutura do país este crescimento se tornará inviável, relatando ainda a possibilidade de aumento da taxa de inflação e conseqüentemente um aumento da taxa de juros, além de uma melhora nas condições de emprego.

“Se não houver mudanças substanciais na infraestrutura, o Brasil não comportará um crescimento anual maior do que este até 2015. O Brasil precisa investir mais em infraestrutura para apresentar um crescimento mais efetivo, frisou... O executivo do banco também mencionou a tendência de alta da inflação para uma taxa entre 4,76% a 5,3%, o que, na sua visão, obrigará o Banco Central a aumentar a taxa de juros. Num cenário alternativo, segundo ele, a taxa Selic pode chegar a 12,5% no final do ano. Entre as perspectivas para 2010 apresentadas por Schardong, está a normalização dos fluxos de recursos para o Brasil e a melhora no quadro fiscal, especialmente pelo lado da receita... Esses indicadores, além da melhora nas condições do emprego e do crescimento da massa salarial, deverão impulsionar ainda mais a economia, especialmente pela diminuição da desigualdade entre as classes sociais”. (SFREDDO, M. e TEDESCO, G.D., 08 abr. 2010)

Ainda existem artigos que discutem a possibilidade de crescimento a partir de variações na poupança, já que, segundo Mansueto Almeida e Alexandre Manoel Ângelo da Silva, economistas e técnicos de planejamento e pesquisa do IPEA, a poupança doméstica em níveis elevados foi um importante instrumento para manter o crescimento econômico brasileiro nos últimos 40 anos, já que muitos dados indicam que em períodos em que a

economia brasileira dependeu da poupança externa para sustentar as taxas de investimento e permitir o crescimento, denuncia-se uma crise.

Indica-se ainda que nos últimos anos a poupança total do Brasil em porcentagem do PIB está em seu nível mais baixo, excluindo os anos 80 e os anos de descontrole inflacionário, desde os anos 70, quando a economia nacional viveu o período de “milagre econômico”, época em que essa taxa se encontrava acima de 21 % do PIB e, este fato se deve ao baixo nível da poupança pública, a qual limita o desempenho do aumento da poupança privada. (ALMEIDA e SILVA, 2010, p.A15).

Com isso, como indicam alguns economistas e estudiosos, não existe problema em se apresentar um maior crescimento já que o Brasil é um país em desenvolvimento. Isso pode ser afirmado pela declaração do presidente do IPEA (Instituto de Política Econômica Aplicada), Marcio Pochmann.

“O Brasil cresce acima de 4%. Na década de 90, cresceu em torno de 2%. Não vejo problemas em nós crescermos a 6% ou 7% ao ano porque, do ponto de vista do reconhecimento, nós somos um país ainda em construção. Afirmou que crescer mais rapidamente ajuda o país a enfrentar o problema da geração de empregos”. (Agência Brasil, 20 mai. 2010).

Surge então a possibilidade de mudanças na estrutura da economia brasileira a partir das variáveis presentes no modelo de crescimento e, no cálculo da taxa de crescimento de equilíbrio como a poupança, a capacidade produtiva, a formação bruta de capital fixo e o investimento, que permitiriam expandir o limite de crescimento da economia nacional, garantindo sua sustentabilidade.

Assim, para Oreiro (09 jun. de 2010) a porcentagem do PIB dada pela formação bruta de capital fixo é uma variável essencial na determinação da taxa de crescimento de equilíbrio, já que uma maior taxa de investimento leva a uma maior taxa de crescimento, compatível com a estabilidade da inflação.

“Dessa forma, uma situação de desequilíbrio na qual a economia esteja crescendo mais rapidamente do que o permitido pela “taxa de equilíbrio”, mas onde a taxa de investimento esteja aumentando ao longo do tempo (devido ao assim chamado efeito acelerador), será um “desequilíbrio temporário”, que será resolvido, a médio prazo, pelo ajuste da capacidade produtiva ao ritmo de expansão da demanda agregada.” (OREIRO, 2010, p.A10)

Nos dias atuais, a economia brasileira se encontra nesta situação, pois, como mostram os dados apresentados pelo IBGE, a formação bruta de capital fixo tem crescido três vezes mais que o crescimento do PIB, dado que a FBKF cresceu a uma taxa de 7,1%

no último trimestre de 2009 e 7,4% no primeiro trimestre de 2010. Portanto, continuando este ritmo de crescimento da taxa de investimento e prevendo uma expansão de 6% para a economia nacional, nos 2 anos consequentes, a taxa de investimento irá atingir 27,67% do PIB em 2011. (OREIRO, 2010, p.A10)

Nesse sentido economistas como Gustavo Loyola, em 04 jul. de 2010, sugerem que, é essencial que primeiramente realize-se uma ampliação do investimento e, para que isso seja possível é necessário que se eleve a poupança, o que em curto e médio prazo, significa expandir a poupança do setor público, já que o setor privado não altera sua poupança de forma relevante, e como plano secundário é essencial que aumente a capacidade de poupança e de produtividade, por meio de políticas de educação, treinamento e inovação tecnológica; dessa forma o Brasil poderia ultrapassar suas barreiras estruturais de crescimento que limitam o mesmo ao nível de 5%, passando a crescer entre 6% e 7%.

Já segundo a visão de Roberto Gianetti da Fonseca, também em 04 de jul. de 2010, no Programa Globo News Painel, existem dois segmentos de crescimento da economia, o mercado doméstico e o mercado exportador, no entanto, nos últimos anos o mercado interno brasileiro tem apresentado um crescimento com maior ênfase, possibilitando um aumento da renda e do crédito, permitindo maior consumo. Contudo, é importante e desejável que se estimule o crescimento do mercado externo, o qual permitirá um aumento de escala e um estímulo ao investimento doméstico e externo, gerando emprego e renda interna.

E para concluir, ele ainda defende a ideia de que é necessário que se aumente a poupança, como meio de se sustentar o crescimento elevado a médio e longo prazo, incentivando também o aumento da capacidade de importação, caso contrário ocorrendo um aumento da inflação.

O engenheiro Ingo Ploger acredita que a qualificação do investimento será indispensável, já que o mesmo, nos próximos anos se dará no nível de 80% em setores de energia, infraestrutura e matérias-primas, e em 20% no setor industrial e, considerando que atualmente o investimento em infraestrutura cresce cerca de 9% e da área industrial cresce 7%, conclui-se que o Brasil apresentará um desenvolvimento sustentável se desindustrializando.

Ele ainda acrescenta que com o aumento das exportações e com a melhora das matérias primas existe uma tendência forte de valorização da moeda, um fato que intensifica a desindustrialização e aumenta a importação de valor agregado industrializado e, nesse contexto, questiona qual seria a qualidade desse crescimento, se daqui a alguns

anos o Brasil será apenas um pequeno produtor e exportador de commodities e petróleo e qual seria a qualidade do setor industrial, concluindo que o limite de crescimento da economia nacional deve ser elevado, mas que este crescimento deve ser analisado.

Assim, segundo todas estas análises sobre as perspectivas de crescimento para o Brasil, será realizada uma projeção da taxa de crescimento de equilíbrio para os anos de 2010, 2011 e 2015, dados a taxa de relação capital/produto em 3,1 e a taxa de depreciação do estoque de capital em 3,5% e, levando em conta a estimativa de Oreiro (09 jun. de 2010) de que a taxa de investimento irá atingir 27,67% do PIB em 2011.

Tabela 3.2

Aplicação do Modelo de Crescimento Harrod-Domar: Estimativas Futuras

Ano	Taxa de investimento % PIB	Relação capital/produto	Taxa de depreciação do estoque de capital %a.a.	Taxa de crescimento de equilíbrio
2010	20	3,1	3,5	2,951612903
2011	27,67	3,1	3,5	5,425806452
2015	35	3,1	3,5	7,790322581

Sabendo que para o ano de 2010, Oreiro (09 jun. de 2010) sugere que dada uma taxa de investimento de 20% do PIB, uma relação capital/produto de 2,5 e, uma taxa de depreciação de 3,5%, encontra-se uma taxa de crescimento de equilíbrio de 4,5% a.a., ou seja, comparando o cálculo realizado pelo mesmo e o demonstrado na tabela 3.2 para o ano referido, é possível concluir que quanto maior a relação capital/produto, maior terá que ser a taxa de investimento em porcentagem do PIB para se gerar uma maior taxa de crescimento de equilíbrio, e este fato é possível já que Oreiro utiliza uma relação capital/produto muito baixa, igual a 2,5%.

O cálculo referente ao ano de 2011 realizado por Oreiro (09 jun. de 2010), baseado na suposição de uma taxa de investimento de 27,67% mostra que a taxa de crescimento de equilíbrio seria 7,56% a.a., um valor maior ao que é tido como excessivo nas condições atuais. Essa conclusão pode ser tomada para o cálculo referente ao ano de 2011 realizado na tabela 3.2 levando em conta a proporcionalidade da relação capital/produto, a qual é maior neste caso, ou seja, o resultado de aproximadamente 5,43% para taxa de crescimento de equilíbrio do ano de 2011 ultrapassa o teto estipulado como máximo para economia brasileira.

Essas relações e proporcionalidades descritas acima sobre as diferentes relações capital/produto, de 2,5% e 3,1%, utilizadas por Oreiro em uma reportagem dado ao jornal Valor Econômico e na tabela 3.2 respectivamente, e assim, seus respectivos resultados são possíveis já que, em outro artigo, escrito pelo mesmo autor, sobre o crescimento potencial da economia brasileira, ele utiliza a relação capital/produto igual a 3,17%.

Nesse artigo, as previsões obtidas por meio da calibragem do modelo Harrod-Domar apontaram uma taxa potencial de crescimento em torno de 2,5% ao ano para os parâmetros e variáveis dos últimos 20 anos da economia brasileira aplicados no exercício de calibragem do modelo, o qual está próximo aos resultados encontrados na tabela 3.1 com média de 2,029% o qual, é compatível com o crescimento médio da economia brasileira nos anos de 1980-2003, dado em torno de 2,31% segundo dados do IPEA Data, provando a veracidade do modelo com a realidade. (OREIRO, LEMOS, MISSIO, PADILHA, *et al*)

O resultado da taxa potencial de crescimento em torno de 2,5% ao ano encontrada a partir da calibragem dos dados da economia brasileira nos anos de 1980-2003 escrito por Oreiro, Lemos, Missio, Padilha, *et al*, é similar e próximo aos resultados encontrados na tabela 3.1, e no ano de 2010 da tabela 3.2, devido ao fato de que a relação capital/produto utilizada por estes foi igual a 3,17 muito próxima a de 3,1 adotada nos cálculos apresentados na tabela 3.1 e 3.2.

Esse valor é possível, já que esta tem mostrado nos últimos 50 anos uma tendência de aumento, e, por este motivo, não existem razões para se acreditar que ela venha a apresentar um valor mais baixo no futuro do que a última observação feita, na qual ela se encontrava igual a 3,17. Ainda para acrescentar, o nível de 2,5 foi ultrapassado desde 1983 segundo fontes do IPEA Data. (OREIRO, LEMOS, MISSIO, PADILHA, *et al*)

Logo, estes cálculos permitem concluir que quanto maior a relação capital/produto, maior terá de ser o investimento para compensá-la, assim, dada a relação capital/produto, quanto maior o investimento, maior será a taxa de crescimento de equilíbrio, portanto o Brasil deve buscar ampliar sua proporção de investimento em relação ao PIB para ampliar seu limite de crescimento e alcançar os níveis desejados.

Conclusão

Dada à retomada de crescimento da economia brasileira nos últimos anos, mais precisamente a partir de 2004, com a expansão do crédito, com a política monetária expansionista e com o aumento dos gastos públicos, ganhou espaço nos debates econômicos questões sobre um crescimento sustentável a médio e longo prazo, o qual seria o limite macroeconômico do crescimento econômico.

Esta questão ganhou forças por que contrastou com o cenário econômico já habitual do Brasil, desde os anos 80, quando o Brasil passou a sofrer períodos de recessão, instabilidade macroeconômica, desequilíbrios internos, em especial no balanço de pagamentos, devido à precariedade da conta de transações correntes, déficit no setor público e hiperinflação.

Esse cenário que se alastrou por toda a década de 80 e, foi deixado como herança para as décadas seguintes, foi foco da prática de políticas e regimes que pudessem promover em primeiro plano o ajuste e a estabilidade, resultando em melhores condições econômicas a curto prazo, nunca apresentando políticas que de alguma forma pudessem promover mudanças a médio e longo prazo.

Assim, a luta intensa pelo ajuste e pela estabilidade afastou dos objetivos de governo a ideia de incentivo e melhora do crescimento do Produto Interno Bruto. E, em períodos que este se mostrava de forma ascendente, podendo vir a ameaçar as metas inflacionárias determinadas, o governo atuava a partir de políticas monetárias e taxa de juros para inibir a continuidade desse movimento crescente, fato que veio a resultar no que hoje podemos caracterizar como o baixo crescimento da economia brasileira.

Portanto, sabendo que a economia brasileira nos últimos anos cresceu a níveis baixos, economistas acreditam que o limite de crescimento sustentável para a economia nacional esteja entre 4,5% e 5%, fato que na atualidade está sendo ameaçado pelo ritmo acelerado que a economia vem apresentando, o qual foi possível já que a economia está saindo de um período de recessão e possui capacidade ociosa, além do aumento do investimento, das exportações, entre outros.

Assim sendo, é essencial destacar que o limite econômico se dá no nível onde a taxa de crescimento é equilibrada, logo, sustentável, e não causa pressões inflacionárias, ou seja, dado que esta taxa de crescimento de equilíbrio calculada a partir do modelo de crescimento Harrod-Domar se dá a partir de parâmetros reais da economia como, taxa de investimento, relação capital/produto e taxa de depreciação do estoque de capital, é

possível concluir que o limite da economia, sua taxa de crescimento de equilíbrio, e seu potencial crescimento, são dados a partir das condições estruturais produtivas, envolvendo, investimento, formação bruta de capital fixo, produto, capital, poupança, entre outros.

Portanto, os resultados obtidos a partir da aplicação do modelo Harrod-Domar nos últimos dez anos da economia são compatíveis com o baixo crescimento real observado na economia nacional nestes mesmos anos e, os resultados obtidos nas estimativas futuras permitem concluir que para o ano de 2010 o resultado obtido está acima do nível dito como sustentável, e isso se prolongará para os próximos anos se o país não adotar medidas que modifiquem as condições estruturais e ampliem o limite de crescimento de equilíbrio, ou seja, o Brasil terá que sofrer intensas modificações estruturais se almejar um maior crescimento no longo prazo, como mencionado por Oreiro, Lemos, Missio, Padilha, *et al.*

Para isso, todas as sugestões realizadas por diversos economistas e elencadas na seção 3.3 deste projeto são válidas, mas vale destacar a necessidade de se promover primeiramente o aumento da taxa de investimento em porcentagens do PIB, e para isso é essencial que se eleve a taxa de poupança, a qual poderá sustentar o crescimento elevado a médio e longo prazo. Isto é necessário, já que o Brasil é um país de tem o hábito de investir e poupar muito pouco, é necessário reverter este cenário, pois é ele o responsável pelo fato de o Brasil não conseguir crescer de forma sistemática por longos períodos, como forma de comparação pode-se apontar a China, a qual segundo o FMI, investe cerca de 45% de seu PIB, sendo que o Brasil apresenta um patamar próximo a 17%, de acordo com o IBGE.

Assim, em segundo plano, é fundamental que se eleve a capacidade de poupança e de produtividade, sendo que, esta última se dará por intermédio de políticas de educação, treinamento e inovação tecnológica. Cabe ainda destacar a importância do crescimento do mercado exportador, o qual possibilitará um aumento da escala e um estímulo ao investimento doméstico e externo, gerando emprego e renda interna.

Dessa forma, dadas estas mudanças estruturais será possível ultrapassar o “teto”, ou a barreira, estrutural de crescimento que limita o mesmo ao nível aproximado de 5% nos dias atuais.

Logo, quanto melhor forem estas condições, maior será o limite de crescimento da economia, assim, a taxa ótima de crescimento de equilíbrio da economia, a qual será sustentável se dará em um nível superior, ou seja, maior será o valor desta taxa, possibilitando um maior crescimento da economia brasileira.

Referências Bibliográficas

ALMEIDA, M. e SILVA, A.M.A. Verdades inconvenientes sobre o crescimento sustentado. *Valor Econômico*, São Paulo, p. A15, 29 abr. 2010.

BEJÁR, R.C. América Latina y el Consenso de Washington. Boletín Económico ICE. Disponível em: <http://biblioteca.hegoa.ehu.es/system/ebooks/14120/original/America_Latina_y_el_consenso_de_Washington.pdf> Acesso em: 28 ago. 2010

BAER, M. **O Rumo Perdido: a crise fiscal e financeira do Estado Brasileiro**. R.J., Paz e Terra, 1994. Caps 2,3,4, p.43-117.

BATISTA JR., P.N. **A Economia como ela é**. S.P., Boitempo, 2º edição, 2001. Cap 5, p.177-245.

BELLUZZO, L.G. e ALMEIDA, J.G. **Depois da Queda**. R.J., Editora Civilização Brasileira, 2002. Caps 5, 7, 8, p.201-237, 277-359, 363-403.

BELLUZZO, L.G. e BATISTA JR., P.N. (orgs). **A luta pela Sobrevivência da Moeda Nacional**. S.P., Paz e Terra, 1992.

BIELSCHOWSKY, R. “Investimento na Indústria Brasileira depois da abertura e do Real: o mini-ciclo de modernizações, 1995-97”. Brasília, Cepal 1998. Mimio.

CARNEIRO, R. **Desenvolvimento em Crise – A economia brasileira no último quarto do século XX**. S.P. UNESP/IE-UNICAMP, 2002. Caps, 3,4,6, p.115-178, 205-224, 357-397.

CARVALHO, E.F. “Inflação sob controle, mas o crescimento econômico sustentável...”. Disponível em: <http://www.nec.ufba.br/artigos/Artigos/Revista_Conjuntura_e_Planejamento/2006.06%20-%20Infla%C3%A7%C3%A3o%20sob%20controle,%20mas%20o%20crescimento%20econ%C3%B4mico%20sustent%C3%A1vel....pdf> Acesso em: 01 nov. 2010.

CARVALHO, F.J.C. “Alta inflação e Hiperinflação: uma visão pós Keynesiana”. Revista de Economia Política, 40, vol.10, nº4, outubro/dezembro de 1990.

COSTA, F. N. **Economia Monetária e Financeira: Uma Abordagem Pluralista**. São Paulo, Makron Books, 1999. Cap 8, p.143-169.

COUTINHO, L. e BELLUZZO, L.G. “Desenvolvimento e estabilização sob finanças globalizadas”. Economia e Sociedade, nº7, dezembro de 1996.

COUTINHO, L. e FERRAZ, J.C. (coords). **Estudo da Competitividade da Indústria Brasileira**. S.P., Papirus, 1994.

FERREIRA, A.B. e JAYME Jr., F.G. “Metas de Inflação e Vulnerabilidade Externa no Brasil”. Anais do 33º Encontro da Anpec. Natal, Mimeo.

HELLER, C. Notas de aula: Modelos de Crescimento. Araraquara. Junho de 2009.

JONES, H. G. (1975) **Modernas Teorias do Crescimento Econômico: Uma Introdução**. São Paulo, Atlas, 1979. Caps 2,3, p.23-76.

KANDIR, A. **A Dinâmica da Inflação**. S.P., Nobel, 1990. Caps 4,5, p.87-123.

KUPFER, D. (2005). “A indústria brasileira após a abertura” In: (Castro, A. C. *et al.* Org.) **Brasil em Desenvolvimento: Economia Tecnologia e Competitividade**. Rio de Janeiro, Civilização Brasileira, 2005.

LIMA, S. Mantega diz que governo pode cortar gastos para evitar inflação. Disponível em: <<http://www1.folha.uol.com.br/folha/dinheiro/ult91u732779.shtml>>. Acesso em: 22/05/10

MISHIKIN, F.S. “Inflation Targeting in Emerging Countries”. *American Economic Review*, 90(2): p.105-109.

NEWTON, M. Fatores que limitam o crescimento da economia brasileira. Disponível em: <http://www.cofecon.org.br/index.php?Itemid=111&id=484&option=com_content&task=view> Acesso em: 24/05/2010

OREIRO, J.L. É a restrição externa, estúpido: A barreira inflacionária é apenas uma limitação de curto prazo ao crescimento. *Valor Econômico*, São Paulo, p.10, 09 jun. 2010.

OREIRO, J.L., LEMOS, B.P., MISSIO, F.J., PADILHA, R.A., *et al.* “Qual a taxa de crescimento potencial da economia brasileira? Um análise com base na calibragem de dois modelos tradicionais de crescimento econômico”.

SFREDDO, M. e TEDESCO, G.D. Falta de investimento em infraestrutura limita crescimento do Brasil. Disponível em: <http://www.guiadigital.info/index.php?not=1&pesq_not=1&mostra=10126> Acesso em: 26 mai. 2010

TAVARES, M. da C. “As políticas de ajuste no Brasil: os limites da resistência”. In TAVARES, M. da C. e FIORI, J.L. **Desajuste global e modernização conservadora**. R.J., Paz e Terra, 1993. Cap 2, p.75-116

Banco Central do Brasil: Disponível em: < <http://www.bc.gov.br/?SISMETAS>> Acesso em: 20 ago. 2010

Conselho Monetário Nacional: Disponível em: < <http://www.fazenda.gov.br/portugues/orgaos/cmn/cmn.asp>> Acesso em: 25 ago. 2010

Fundo Monetário Internacional: Disponível em:
<<http://www.imf.org/external/spanish/index.htm>> Acesso em: 23 set. 2010

Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística: Disponível em:
<<http://www.ibge.gov.br/home/estatistica/economia/contasnacionais/referencia2000/2005/comentario.pdf>> Acesso em: 01 nov. 2010

Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada. Disponível em:
<http://www.ipeadata.gov.br/ipeaweb.dll/ipeadata?SessionID=217776539&Tick=1288449665561&VAR_FUNCAO=Qua_Itens%281407317008%29&Mod=M> Acesso em: 20 ago. 2010

Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada. Disponível em:
<http://www.ipeadata.gov.br/ipeaweb.dll/ipeadata?SessionID=1283129541&Tick=1288446592295&VAR_FUNCAO=Qua_Itens%281407317008%29&Mod=M> Acesso em: 20 ago. 2010

Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada. Disponível em:
<http://www.ipeadata.gov.br/ipeaweb.dll/ipeadata?SessionID=1186333885&Tick=1287935440155&VAR_FUNCAO=Qua_Itens%281407317008%29&Mod=M> Acesso em: 21 out. 2010

<http://www.ibge.gov.br/home/estatistica/economia/contasnacionais/referencia2000/2005/comentario.pdf>

Programa Globo News Painel. “Avanço acelerado da economia é bom ou ruim para o país”. Edição 03 jul. de 2010. Publicado em 04 jul. 2010- 11h38. Disponível em:
<<http://globonews.globo.com/Jornalismo/GN/0,,MUL1604311-17665-312,00.html>>.

Disponível em: <<http://www1.folha.uol.com.br/folha/dinheiro/ult91u738401.shtml>>
Acesso em: 27 mai. 2010

Disponível em: <<http://www1.folha.uol.com.br/folha/dinheiro/ult91u736266.shtml>>
Acesso em: 25 mai. 2010