

## **A dinâmica macroeconômica à luz da política econômica adotada no Brasil de 1994 a 2006**

Irina Mikhailova<sup>\*</sup>  
Ketlen Dias Marques<sup>\*\*</sup>  
Luana Collet<sup>\*\*\*</sup>

*Title: The macroeconomic dynamics and the economic policy of Brazil from 1994 to 2006*

### **RESUMO**

A economia brasileira, no período após o Plano Real, vem demonstrando crescimento instável devido ao baixo dinamismo e à elevada volatilidade do produto, apesar da estabilidade de preços. Com base neste modelo do crescimento, o presente artigo tem como objetivo colaborar no atual debate em torno da repercussão das políticas adotadas sobre a dinâmica macroeconômica neste período. O estudo é feito a partir da análise do PIB pela ótica da demanda e do relacionamento das políticas econômicas em questão. Esta análise também levou em conta um aspecto qualitativo do crescimento econômico, mostrando o alto nível da oneração da economia em termos do uso de recursos. Destaca-se como resultado a confirmação do fato de que as políticas públicas voltadas à regulação das flutuações econômicas de curto prazo não só são incapazes de promover o crescimento econômico de médio e longo prazo, como, possivelmente, acabam por piorar a composição do produto real e a qualidade do crescimento. Revelou-se certa limitação quanto à repercussão das políticas públicas sobre o PIB, especialmente em parte dos componentes da demanda interna.

Palavras-chave: Economia brasileira, Plano Real, crescimento econômico.

### **ABSTRACT**

Since the implementation of the *Plano Real*, Brazil's economy has been showing an unstable growth because of the low dynamics and high volatility of the product, despite the price stability. Based on this growth model, this article aims to contribute to the current discussion on the repercussion of public policies on the macroeconomic dynamics in this period. The study is

---

**Recebido em 25.10.2007. Aceito em 12.02.2008.**

<sup>\*</sup> Doutora em Economia, Professor adjunto do Departamento de Ciências Econômicas da Universidade Federal de Santa Maria. Rua Mal. Floriano Peixoto 1750, 6º andar, Santa Maria, 97015-372, RS, Brasil. Tel.: (55)30253062. E-mail: irina@smail.ufsm.br.

<sup>\*\*</sup> Graduanda da UFSM. Rua Juscelino. Kubitschek 170, Santa Maria, 97043-300, RS, Brasil. Tel.: (55)32861785. E-mail: ketlenmarques@yahoo.com.br.

<sup>\*\*\*</sup> Graduanda da UFSM. Rua Prof. Braga 79, Santa Maria, 97015-530, RS, Brasil. Tel.: (55)91438919. E-mail: lu-ufsm@hotmail.com.

founded on the GDP analysis from the point of view of the demand and the relations of public policies. A qualitative aspect of economic growth is also taken into account, showing the high level of resource use. The fact that the current public policies can regulate only the short-term economic fluctuations and are not capable of promoting long-term economic growth is confirmed as one of the results. Besides this, such policies might worsen the real product composition and the quality of economic growth. Some limitation in the repercussion of public policies on the GDP dynamics, especially on its internal demand components, is revealed too.

Keywords: Brazilian economy, *Plano Real*, economic growth.

*JEL Classification:* E 52, E62 O47

## 1 Introdução

Ao se examinar uma sociedade como a brasileira, torna-se particularmente importante reconhecer as mudanças que ocorreram no cenário econômico, após implantação do Plano Real, assim como também as que estão ocorrendo, a fim de que possam ser compreendidos e que sirvam de ajuda para entendimento das futuras políticas adotadas.

Esse trabalho tem como principal enfoque o estudo da dinâmica macroeconômica à luz da política econômica adotada no Brasil no período de 1994 a 2006, visando a tomar em consideração os aspectos qualitativos do crescimento econômico. Faz-se uma análise da política econômica adotada no período e a sua repercussão sobre vários agregados macroeconômicos. A dinâmica do PIB foi analisada pela ótica da despesa (consumo, investimento, gastos do governo, exportações e importações), fazendo uma relação de cada componente do PIB e a sua percentagem.

A qualidade do crescimento pode se caracterizada por meio dos seguintes aspectos: a composição equilibrada do produto agregado da economia sob várias óticas; as fontes principais do crescimento; a capacidade do produto final em todos os recursos envolvidos, ou seja, a razão entre produto intermediário ou produto final e produção bruta da economia; o grau da “socialização” do produto agregado, isto é, a sua capacidade de atender às necessidades sociais correntes e, finalmente, a sustentação das tendências do crescimento. No artigo, analisa-se a evolução da razão entre a produção intermediária e a produção bruta ao longo do período, no qual se confirma baixa eficiência da utilização de recursos pela economia e alto nível da oneração da economia em termos do uso de matérias-primas.

## 2 Caracterização da política econômica adotada no período após Plano Real

A economia brasileira, nos últimos 13 anos, desde a implementação do Plano Real, em 1994, com os dois governos de Fernando Henrique Cardoso (FHC) e os últimos anos do governo Luiz Inácio Lula da Silva (Lula), tem como característica geral a elevada volatilidade do produto e o baixo crescimento médio, ou seja, um modelo de crescimento instável de baixo dinamismo, mas sem a instabilidade de preços. O crescimento econômico foi, certamente, influenciado pela política pública adotada no período. O debate atual em torno disso consiste na seguinte indagação: Qual foi o grau da repercussão das políticas sobre a dinâmica macroeconômica brasileira, ou seja, a política econômica de curto prazo permitiu que a economia se aproximasse do seu produto potencial, mantendo estabilidade de preços e diminuindo a vulnerabilidade a choques externos? Muitos economistas negam essa possibilidade. Moraes Jr. afirma que

[...] tal arranjo de políticas não pode pretender expandir o produto potencial, algo que só pode ser feito com um conjunto de políticas de promoção de crescimento de longo prazo (Moraes Jr., 2005, p. 41).

Em geral, as políticas públicas brasileiras (monetária e fiscal) não sofreram mudanças significativas desde 1995. O Plano Real surgiu naquele momento quando a economia vinha de uma série de planos de estabilização fracassados, podendo-se citar a Saga dos Planos Heterodoxos: Planos Cruzados, Bresser, Verão e Plano Collor. Portanto, o Plano Real surge como um plano de estabilização, utilizando-se de políticas ortodoxas. Segundo Faria (2004, p. 177): “Por trás do Plano Real, estava um projeto político que, em verdade, visava ir muito além da mera estabilização; sua pretensão era ‘virar a página da era Vargas’ e inaugurar um novo padrão de desenvolvimento.” Mas o que se percebe é que o sucesso do Plano se dá apenas com o término da instabilidade dos preços. Faria (*in* Faria, 2004, p. 177) afirma que

[...] dos elementos positivos daquela conjuntura [...] só restou a reduzida taxa de inflação. O desemprego ampliou-se, os rendimentos dos trabalhadores vêm declinando há vários anos. A dívida externa e, mais ainda, a dívida pública cresceram a níveis preocupantes, enquanto o balanço de pagamentos acumulou, ao longo do período, enormes déficits em transações correntes, causadores de uma crônica necessidade de financiamento externo da economia brasileira.

Segundo Moraes Jr. (2005), a atual política econômica consiste no tripé macroeconômico baseado num programa de metas de inflação, metas de superávit primário e de câmbio livre, que

permite a estabilidade dos preços e menor vulnerabilidade a choques externos. Porém, a evidência empírica tem mostrado que as expansões monetárias e fiscais sistemáticas não só são incapazes de expandir consistentemente o produto real, como acabam por reduzir a sua expansão, ou mesmo contraí-lo. As evidências empíricas também mostram que inflação baixa e déficits controlados são condições necessárias, mas não suficientes, para o aumento na taxa de crescimento de longo prazo dos países.

O que grande parte da literatura sobre política macroeconômica vem mostrando nas últimas duas décadas é que o melhor que as políticas fiscal, monetária e cambial podem obter é a estabilização das flutuações do produto em torno da sua trajetória de longo prazo (Moraes Jr., 2005, p. 44).

Analisando o cenário macroeconômico, conforme Bresser (2005), têm-se as cinco características seguintes: baixa taxa de inflação, elevada taxa de juros, taxa de lucro esperada baixa, taxa de câmbio valorizada e taxa de salários reais estagnada. Esse cenário econômico é explicado, pelo mesmo autor, como resultado da política adotada. Por sua vez, a política adotada pode ser caracterizada pelos seguintes componentes: uma política fiscal rígida, utilização da poupança externa como uma das fontes de recursos, uma política monetária ativa e restritiva, o maior peso da política monetária sobre as outras políticas.

Fligenspan (2005) afirma que a situação econômica do governo Lula, no momento inicial foi de forte crise de confiança, o que levou o governo a adotar políticas de arrocho. A partir de meados de 2003, o ambiente começou a melhorar muito, sendo que os excelentes resultados da balança comercial foram fundamentais. Mesmo assim, o governo optou por manter uma política conservadora, que impõe altas taxas de juros, para controlar uma inflação ainda parcialmente resultante de indexação e significativo superávit primário. A consequência é uma situação em que o crescimento fica travado e o país sujeito ao ciclo favorável da economia internacional, sobre o qual não se tem controle nem garantia de que vá continuar nos sendo favorável.

Anése (2006) observa uma acomodação da inflação do Brasil, com uma redução significativa da média mensal em 2006, para 0,22%, contra 0,61% em 2004 e 0,46% em 2005. Nestes termos, o Banco central conduziu a Política Monetária para cumprimento da meta de 4,5% em 2006, continuando uma queda gradativa da taxa básica SELIC.

Monteiro (2006) ressalta que os resultados fiscais, nos primeiros cinco meses do ano de 2006, mostram que o governo conseguiu manter o compromisso, assumido no início do mandato, de produzir superávits primários suficientes para reduzir a relação dívida/PIB. Esta redução foi mínima, longe do que seria necessário para a retomada do crescimento.

Para melhor entender a situação econômica atual, vai-se destacar os principais acontecimentos no cenário econômico mundial e as políticas aqui adotadas separando por períodos: 1994-1998 (primeiro mandato de FHC); 1999-2002 (segundo mandato de FHC) e 2003-2006 (governo Lula). Segundo Amitrano (2005), entre 1994-1998 percebe-se um modelo instável e de baixo dinamismo, marcado pela liberalização comercial e financeira, pela reestruturação produtiva e pela política de estabilização.

Este período diz respeito a um momento de relativa melhora do ambiente macroeconômico, caracterizado pela retomada da liquidez internacional para os países emergentes e pela redução da incerteza macroeconômica de curto prazo, decorrente da estabilização da inflação. No entanto, promovida pelo aprofundamento da liberalização comercial e pela valorização da taxa de câmbio real e efetiva (Amitrano, 2005, p. 210).

Revelou-se forte tendência da queda da inflação, a qual, junto com a valorização cambial e a abertura comercial, propiciou aumento marcante do consumo, das importações e uma modesta elevação dos investimentos. Segundo o Relatório do Banco Central de 1996, o desempenho da economia naquele ano caracterizou-se pela continuidade da redução das taxas de inflação em um cenário de crescimento econômico. Esse comportamento indica a consolidação do processo de estabilização, objetivo central das políticas econômicas implementadas ao longo desse período.

A evolução da economia no ano seguinte esteve condicionada ao enfrentamento dos desequilíbrios provocados pela crise financeira originada nos mercados do sudeste asiático. A restrição determinada pelas alterações no contexto internacional não impediu, entretanto, que o nível de atividade econômica apresentasse desempenho favorável no ano. Em 1997, ocorreram também as primeiras privatizações de bancos estaduais. O Programa Nacional de Desestatização (PND) atingiu os objetivos de redução da dívida pública e de estímulo ao influxo de investimento externo, favorecendo a renovação da estrutura produtiva do país. Nesse sentido, registraram-se importantes avanços com a transferência, para o setor privado, da Companhia Vale do Rio Doce, além das concessões da telefonia celular banda B. Segundo Laplane e Sarti (*in* Amitrano, 2005),

os recursos destinados aos processos de privatização alcançaram quase 30% do investimento direto externo (IDE) total ingresso no país, em 1997. Outros autores estimam que algo entre 30% e 35% do total do IDE deve ter sido composto por fusões e aquisições.

Em 1998, ao lado dos ajustes ao choque externo provocado pela crise asiática, a economia brasileira enfrentou novas dificuldades em função da instabilidade na Rússia, afetando negativamente a credibilidade nos mercados emergentes. Como consequência, ocorreu uma fuga dos investidores a favor de ativos de menor risco. Além disso, observou-se contração da demanda global, em parte contrabalançada pelo desempenho positivo da economia norte-americana ao longo do ano. Destaca-se ainda a privatização do Sistema Telebrás, disputado por diversas empresas internacionais de comunicação (BACEN, 1998-2006 ).

A partir de 1999, o comando da economia esteve a cargo das exportações, cuja taxa de crescimento foi a maior entre todos os componentes da demanda agregada. Destaca-se também o aumento dos investimentos e a desvalorização cambial ocorrida em 1999. Este novo período é marcado pelo início da implementação da agenda de reformas microeconômicas e por um novo padrão de intervenção do Estado, que limita a sua atuação no âmbito produtivo à criação de alguns instrumentos específicos.

A mudança no regime de política macroeconômica, ainda que conduzido de forma flexível, associada à implementação de uma política de desenvolvimento de corte estritamente liberal, voltada para os direitos de propriedade e para a minimização das assimetrias de informação e das “falhas de governo”, não promoveu, entretanto, uma alteração do baixo patamar de crescimento, tampouco de sua alta volatilidade (Amitrano, 2005, p. 212).

No ano de 1999 inicia, no Brasil, o sistema de metas para inflação, instituído pelo decreto nº 3088, de 21 de junho de 1999, caracterizado pelo estabelecimento formal de metas e intervalos de tolerâncias para as taxas de inflação em horizontes de tempo determinados (BACEN, 1998-2006)

Conforme os vários autores, o ano de 2000 foi o melhor momento da economia brasileira desde 1995, ano em que a taxa de crescimento também superou a marca de 4%. Em 2001, houve a crise energética, a recessão americana e a desaceleração da economia mundial. Em 2002, destaca-se a instabilidade do processo eleitoral e os impactos da crise argentina, aumentando a

incerteza macroeconômica. Os dois últimos anos da gestão FHC não deixam dúvida quanto à consolidação do modelo de crescimento instável de baixo dinamismo. Esse período foi marcado também pelas mudanças substantivas na política cambial, conforme se depreende de Bresser (2005 p. 40-41).

De uma política de câmbio fixo com *crawling peg* flutuante, associada à alta apreciação, mudou para uma política de câmbio flutuante, associada a uma taxa de câmbio valorizada, mas em menor grau. Em 2001 [...] o câmbio depreciou-se chegando, em um processo de claro *overshooting*, até a R\$ 3,80 por dólar. A inflação novamente acelerou. Com isso, o país aprofunda-se na recessão; a taxa de desemprego chega a 13% da força de trabalho, o risco-país, que crescera violentamente, volta a cair pelo menos de oitocentos pontos.

O ano de 2001 foi negativamente influenciado por choques adversos, tanto internos como externos. No ambiente externo, cabe destacar os desequilíbrios da economia argentina, que apresentou impactos sobre o câmbio e as exportações. Nos Estados Unidos, os ataques terroristas elevaram as incertezas sobre a trajetória da economia americana e mundial. Internamente, a crise energética impactou sobre os fluxos de consumo e investimento desfavoravelmente, constituindo-se no principal determinante da evolução industrial no segundo semestre (BACEN, 1998-2006).

Em 2002, a economia brasileira foi influenciada fundamentalmente pelas repercussões do processo eleitoral e pela redução do financiamento externo ao país. Esses fatores implicaram, por um lado, o declínio dos gastos com investimentos e a redução do consumo de bens com maior valor agregado. Por outro lado, tais fatores criaram estímulos às exportações e à produção interna de bens similares aos importados, conferindo maior dinamismo aos segmentos industriais voltados para o comércio exterior. Houve também uma depreciação cambial, que gerou maior rentabilidade ao setor agrícola (BACEN, 1998-2006).

Segundo Fligenspan (2005), em 2002, com a candidatura de Lula à presidência, à medida que crescia o percentual de Lula nas pesquisas, o clima de desconfiança aumentava rapidamente. Resultou em ausência de financiamento internacional, elevação da taxa de câmbio e do indicador do Risco-País no sistema financeiro internacional.

De acordo com o Relatório do Banco Central de 2003, neste ano a economia apresentou dois momentos distintos. No primeiro semestre predominaram desdobramentos do processo de

transição política, notadamente a elevação do risco país e a redução da disponibilidade de recursos externos e a conseqüente depreciação da taxa de câmbio. Foi conduzida assim uma política monetária no sentido de reverter as incertezas da economia, resultantes da conjunção do cenário interno e externo. Essas medidas implicaram recuo expressivo da demanda interna, em particular dos fluxos de investimento. Ao término do primeiro semestre, com a superação do episódio inflacionário, dissiparam-se as incertezas e iniciou-se a recuperação do nível de atividade.

Segundo o Relatório Anual do Banco Central, 2004 refletiu a continuidade da evolução favorável dos fundamentos econômicos registradas desde 2003. O cumprimento das metas fiscais, o desempenho positivo e persistente do comércio exterior e a condução da política monetária visando à manutenção dos ganhos inerentes à estabilidade dos preços criaram o ambiente propício para a recuperação da economia. Destaca-se o crescimento alcançado pelo PIB, o maior desde 1994; o volume de contratações de mão-de-obra no mercado formal, o mais alto registrado historicamente; a intensa elevação dos gastos de investimento e superávit recorde da balança comercial.

O crescimento da economia diminuiu ao longo do ano, devido ao processo natural de acomodação da atividade econômica à medida que são alcançados patamares produtivos relativamente altos. A condução da política monetária objetivou conciliar o crescimento da economia à manutenção de taxas de inflação reduzidas (Relatório do Banco Central de 2004). De acordo com o Relatório Anual do Banco Central de 2005, o desempenho da economia esteve condicionado aos efeitos da política monetária conduzida para manter a estabilidade e às incertezas do cenário político, da quebra da safra agrícola e da manutenção do cenário externo favorável. Percebeu-se, durante o ano de 2005, o recuo do produto devido aos aumentos da taxa Selic para controlar a inflação.

Fligenspan (2005) afirma que após a divulgação da taxa de crescimento do PIB brasileiro do terceiro semestre de 2006, que foi apenas 0,5% sobre o anterior, o crescimento ficou abaixo das estimativas, que comprometeu a taxa de crescimento prevista para 4% neste ano. Embora o Banco Central venha reduzindo a taxa de juros, estas reduções se mostram ineficazes, pois



restringiram a atividade e ajudaram a valorizar a moeda nacional, favorecendo as importações e retirando a competitividade das exportações.

### 3 A dinâmica macroeconômica brasileira

#### 3.1 Análise dos componentes do PIB

Nessa seção, trata-se da análise do PIB no período de 1995 a 2006, sob a ótica da Despesa. A Tabela 1 apresenta a evolução do PIB no período, conforme as duas séries de cálculo. Analisando a trajetória do PIB no período, o ano de 1998 foi o mais marcado por uma estagnação influenciada pelas medidas restritivas da política monetária, adotadas no último trimestre de 1997 e em setembro de 1998, em resposta às crises asiática e russa. O crescimento de 0,12% não interrompeu a sequência dos cinco anos anteriores de crescimento positivo, mas demonstrou significativa redução do dinamismo da atividade econômica. Destaca-se também o aumento das taxas de desemprego, da inadimplência e da redução dos salários e dos rendimentos reais.

Tabela 1: Análise comparativa entre a antiga e a nova forma de cálculo do PIB no período de 1995 a 2006.

Ano	Série antiga	Série nova
1995	4,2	4,2
1996	2,7	2,2
1997	3,3	3,4
1998	0,1	0,0
1999	0,8	0,3
2000	4,4	4,3
2001	1,3	1,3
2002	1,9	2,7
2003	0,5	1,1
2004	4,9	5,7
2005	2,3	2,9
2006	2,9	*

**Fonte:** IBGE.

**Nota:** A série nova do PIB passa incorporar pesquisas anuais do IBGE, declarações de informações econômicas fiscais da pessoa jurídica e ainda atualiza conceitos e definições recomendadas pelas Nações Unidas e Organismos internacionais.

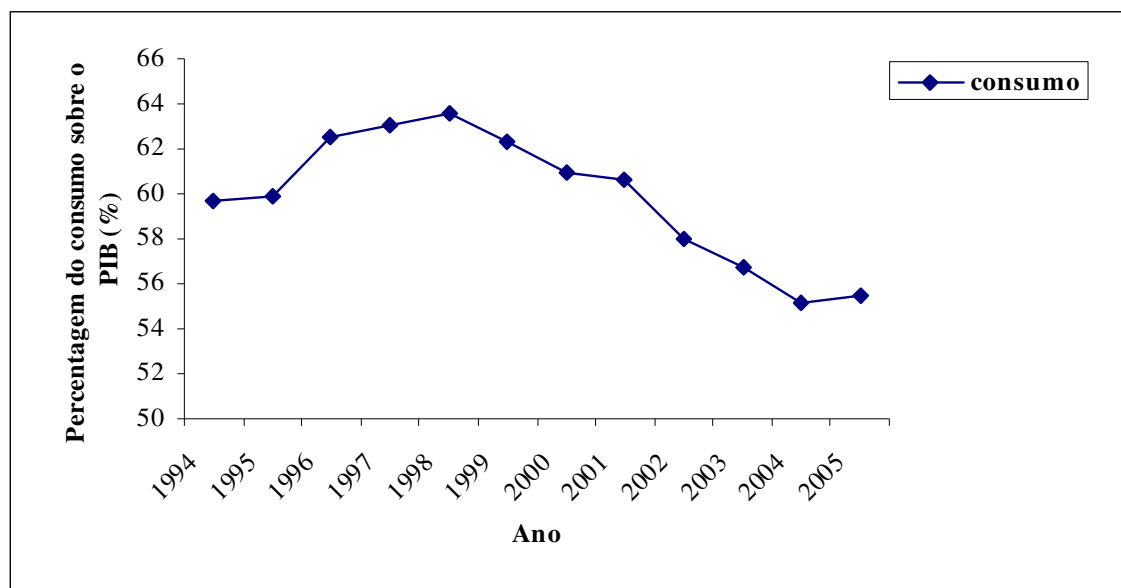
O período 1999-2003 é caracterizado pela maior volatilidade do produto, pois as taxas de crescimento do PIB variavam, nesse período, de 0,5 a 4,4%. Na Tabela 1, representa-se 2004 como o ano da maior taxa de expansão anual (4,9 % e 5,7 % conforme a série antiga e nova, respectivamente) desde 1994, quando o crescimento assumiu a taxa de 5,9%. Considerando a ótica da demanda, a evolução do nível de atividade em 2004 resultou da manutenção do mercado interno. Percebem-se a expansão dos investimentos e o crescimento do consumo, o qual foi impulsionado pela ampliação expressiva do crédito, que favoreceu as vendas de bens de consumo não duráveis. Conforme a série antiga da tabela, o PIB cresceu 2,3% em 2005 e 2,9% em 2006. Esse resultado refletiu o aumento da demanda interna em função da recuperação gradual dos rendimentos reais e do emprego. No entanto, nesses anos, o melhor desempenho manteve-se no setor externo, confirmando a orientação predominante do crescimento econômico nesse período.

A taxa média de crescimento foi de somente 2,3% para todo o período considerado, valor apenas um pouco superior à média histórica para o período de 1990-2006, de 2,1%, indicando a permanência do modelo de crescimento instável e de baixo dinamismo. O crescimento do PIB, nesse período, como se poderá ver nas sessões seguintes, foi governado pelo desempenho do setor externo e pelo impacto da expansão do crédito sobre o consumo das famílias.

### 3.1.1 Consumo

A Figura 1 demonstra o comportamento do consumo agregado em relação à percentagem total do PIB no período analisado. Como se pode ver, essa variável revelou a tendência decrescente a partir de 1998. A contração da demanda do consumo em relação aos outros tipos da demanda final pode ser associada à restritividade da oferta de crédito, à redução do rendimento médio real e ao enfraquecimento do mercado de trabalho, refletindo sensivelmente sobre o setor de bens de consumo duráveis. No entanto, o efeito do desempenho desfavorável das vendas dos segmentos automobilísticos e de eletrodomésticos sobre o faturamento do comércio foi compensado pelo crescimento nas vendas dos supermercados.

Figura 1: Comportamento do consumo no período de 1994 a 2006.



Fonte: IBGE.

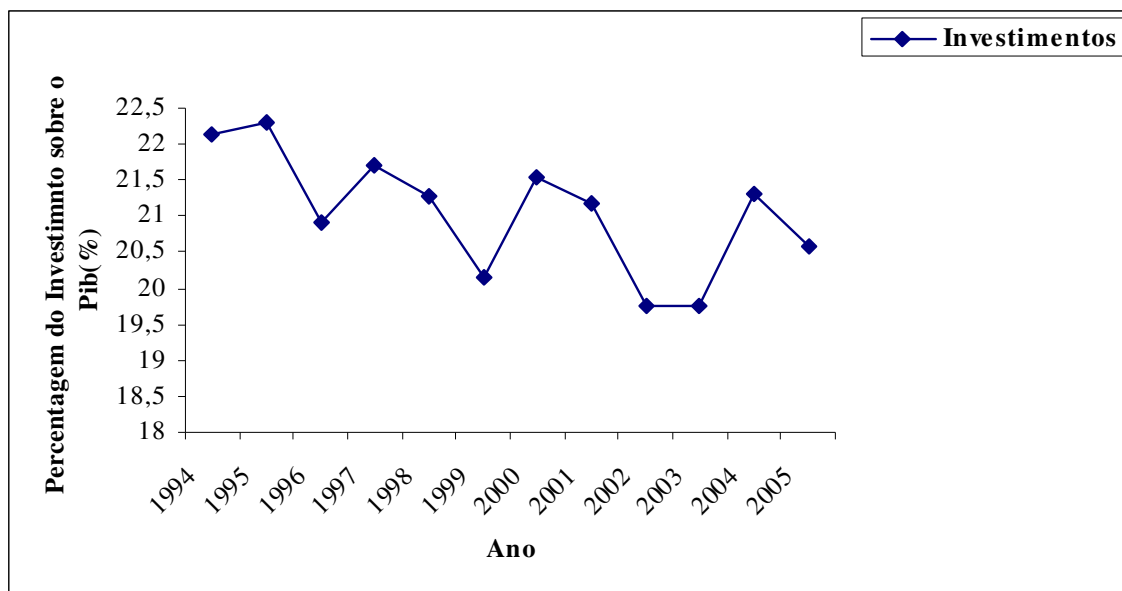
Pode se afirmar que, desde 1999, a demanda interna por bens de consumo não contribuiu de modo significativo para o aumento do PIB. Em 2004 evidencia-se a recuperação do consumo, devido à ampliação do crédito e favoráveis expectativas em relação à economia. Em 2005 o consumo teve reflexo das melhores condições de crédito, da recuperação gradual dos investimentos reais e da recuperação gradual dos rendimentos reais, do emprego e do bom desempenho do comércio exterior. O consumo das famílias, segundo o IBGE, em 2006 apresentou alta de 3,8%, crescendo pelo terceiro ano consecutivo. Tal comportamento foi de novo favorecido pela elevação da massa salarial e pelo crescimento do saldo de operações de crédito do sistema financeiro.

### 3.1.2 Investimento

Analisa-se o comportamento do investimento no período de 1994 a 2005, em relação à percentagem do PIB. A Figura 2 demonstra forte instabilidade da participação do investimento no PIB brasileiro. Alta volatilidade confirmada do próprio investimento explica, parcialmente, essa dinâmica. Assim, em 1996, observou-se crescimento de 5,7% na produção de insumos da construção civil, setor que detém o maior peso na composição na taxa de investimento. Neste mesmo ano, a magnitude dos investimentos atingiu recorde de US\$ 9,9 bilhões, evidenciando as

expectativas positivas dos investidores externos quanto à evolução da economia brasileira. Em 1997 o setor da construção civil foi favorecido pela continuidade das privatizações/concessões de serviços públicos e pela evolução dos empréstimos do sistema financeiro para habitação, respaldados pelo aumento de 34,8% no saldo da caderneta de poupança.

Figura 2: Comportamento do investimento no período de 1994 a 2006.



Fonte: IBGE.

No ano de 1998, a evolução dos investimentos foi marcada por períodos distintos. No primeiro semestre, observou-se crescimento, num cenário de taxas de juro decrescentes e recuperação do nível de atividade, principalmente no segundo trimestre. No segundo, prevaleceram taxas de juros elevadas e crescentes, consequência do recrudescimento da crise externa e queda da produção industrial e da demanda interna. Nesse cenário, os investimentos apresentaram retração. A queda dos investimentos em 1999 é explicada pela expectativa de retração de 7% nas despesas com capital fixo e pela expansão de 1,01% do PIB. O desempenho da demanda por investimento esteve condicionado à elevação dos custos de importação, associada, em parte, à desvalorização do real, à trajetória ascendente da inflação, ao comportamento das taxas de juros principalmente no primeiro trimestre, bem como à redução dos gastos públicos com investimentos e inversões no período.

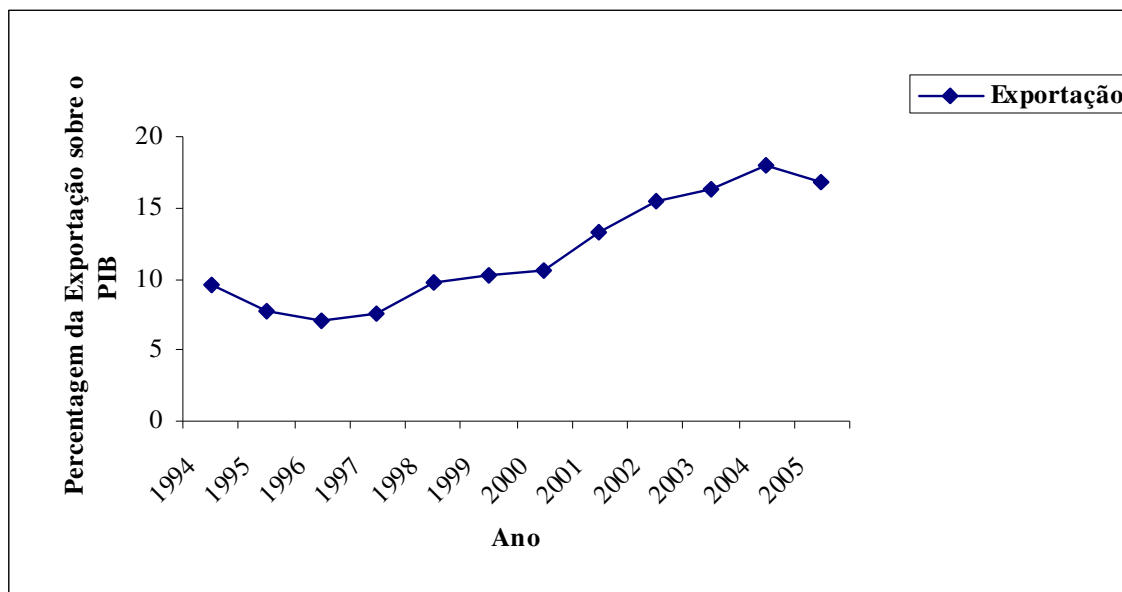
Em 2000, apesar de a proporção das despesas com investimentos ante o PIB ter-se mantido estável, houve ampliação da capacidade produtiva da economia, sinalizada pelo crescimento expressivo na produção de máquinas e equipamentos. A expansão da construção civil em patamar inferior ao da média da economia é explicada, em parte, pelos níveis contidos dos investimentos do setor público e dos financiamentos para construção e aquisição de habitações. A produção de bens de capital foi estimulada pela redução da ociosidade das instalações na indústria, bem como pela evolução favorável da produção agrícola. Os investimentos em 2002 apresentaram redução, decorrente da diminuição do investimento direto estrangeiro, do baixo nível de atividade econômica e das incertezas eleitorais. Segundo o IBGE, em 2006 a formação bruta de capital fixo cresceu 6,3% em relação a 2005, mas caiu na sua percentagem em relação ao PIB.

### 3.1.3 Exportação

O comportamento da exportação em relação à percentagem do PIB no período de 1994 a 2006 é analisado a partir da Figura 3, destacando-se os períodos de maior relevância. Apesar de a balança comercial ter registrado déficit de US\$ 8,4 bilhões em 1997, ressaltam-se a evolução positiva e a recuperação nas taxas de crescimento das exportações a partir desse ano. O desempenho favorável das exportações esteve associado ao aumento da quantidade exportada, em cenário de preços internacionais elevados, e à taxa de câmbio favorável, refletindo a expansão das vendas agrícolas. A tendência posterior de queda dos preços do commodities e de contração da oferta de crédito para financiamento das exportações corroborou a redução nas vendas externas. A queda no valor exportado de produtos básicos foi compensada pela expressiva elevação no volume de exportações de produtos industrializados com maior valor adicionado, refletindo os efeitos dos investimentos em atualização tecnológica e em modernização do parque industrial, realizados nos últimos anos.

As exportações em 2001 foram influenciadas pelo crescimento da produção agropecuária, que teve parte desse desempenho influenciado pelos programas de incentivo à utilização de fertilizantes, corretivos de solo, mecanização, tecnologia de produção e a utilização de instrumentos para sustentação de preços.

Figura 3: Comportamento da exportação no período de 1994 a 2006.



Fonte: IBGE.

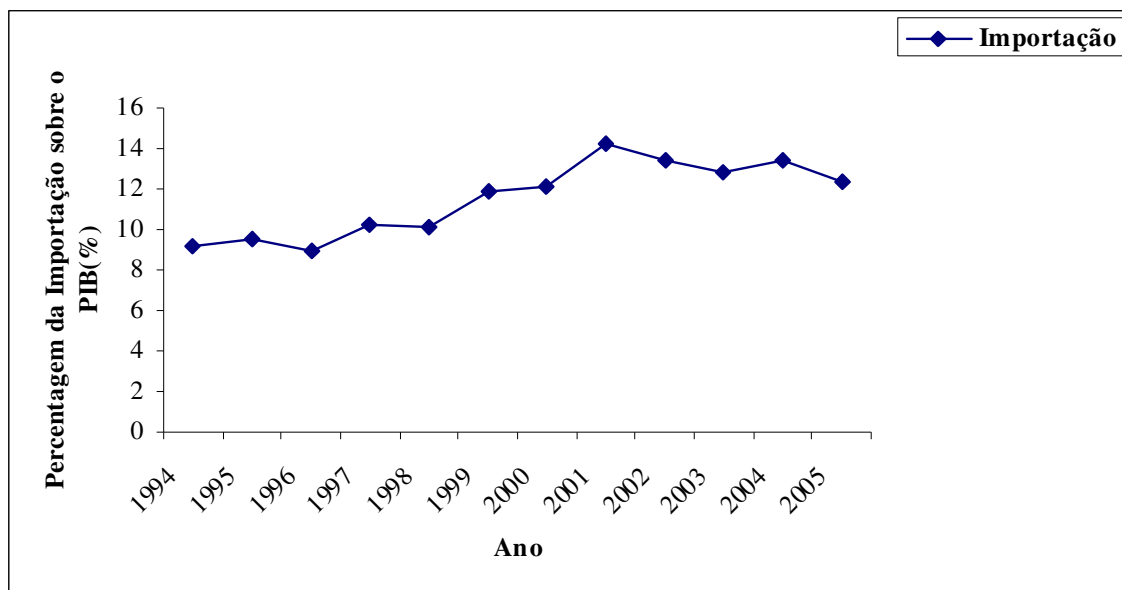
Destaca-se, em 2002 e 2003, o aumento das exportações, constituindo-se no principal fator de dinamismo na economia. Houve uma continuidade da importância das exportações como condicionante do nível da atividade, vinculada fundamentalmente à política dos gastos em parceria com o setor privado, com vistas à consolidação de novos mercados, a evolução dos preços do commodities e os ganhos da produtividade. O nível de atividade em 2004 refletiu a continuidade da expansão do produto da pecuária e da safra de grão favorável com destaque para colheitas de arroz, café e soja. Em 2006, as exportações de bens e serviços cresceram 5,0%.

#### 3.1.4 Importação

A Figura 4 demonstra o comportamento da importação no período de estudo em relação ao PIB. Em geral, a tendência crescente das importações era menos acentuada no período estudado em comparação com a dinâmica das exportações. No início do período, as importações apresentaram tendência de desaceleração ou a trajetória de declínio, associada ao maior dinamismo de setores da economia menos intensivos em insumos importados, assim como à

efetividade de medidas governamentais destinadas a eliminar distorções tributárias e financeiras que favoreciam a competitividade dos produtos estrangeiros. Quanto à composição das importações, a continuidade da liderança do segmento de bens de capital reflete o processo de modernização e ampliação do parque industrial, intensificado com a estabilização da economia e o programa de privatizações.

Figura 4: Comportamento da importação no período de 1994 a 2006.



Fonte: IBGE.

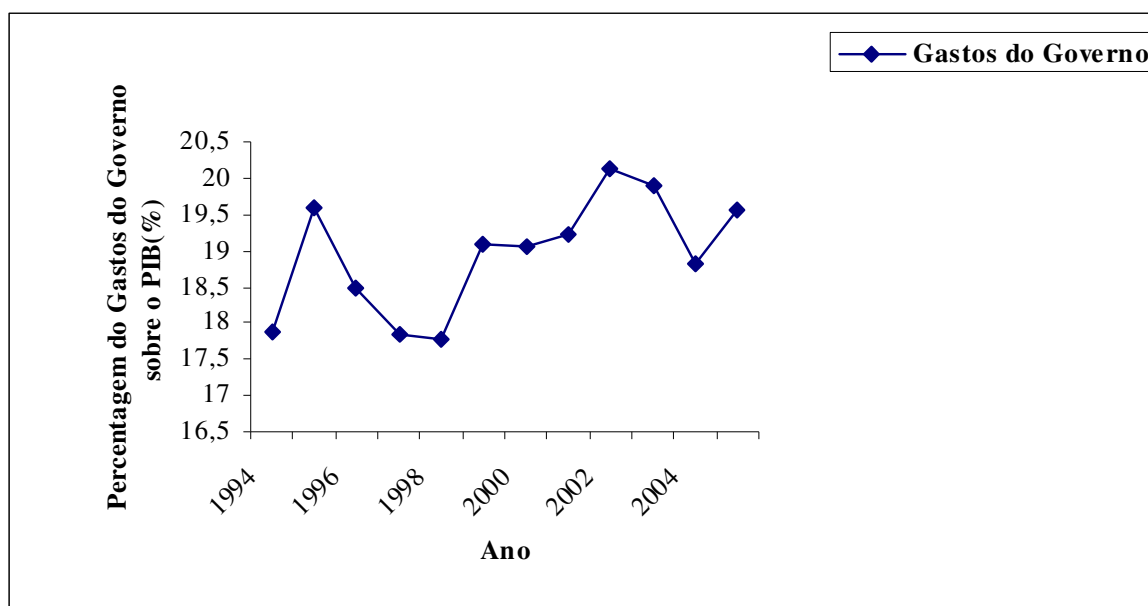
No segundo trecho do período, apresenta-se a trajetória positiva, e depois volta a tendência de leve declínio das importações em relação ao PIB. As importações ganharam maior disciplina, e suas tarifas estão sendo adequadas às reais necessidades da economia brasileira, sem, contudo comprometer o grau de abertura comercial. No ano de 2006, importações de bens e serviços tiveram elevação de 18,1%. Recentemente, a situação torna a ser ainda mais favorável às importações com a valorização contínua da moeda nacional, o que contribui ainda mais para dificultar o dinamismo da economia.

### 3.1.5 Gastos do governo

A Figura 5 apresenta a dinâmica dos gastos do governo em relação à percentagem do PIB. Pode-se observar que essa variável apresentou uma forte volatilidade na sua dinâmica compatível

com o grau da volatilidade de investimento. Ao longo do período estudado foi mantida a alta taxa de gastos do governo em relação à percentagem do PIB (em torno de 18-20%), o que refletiu as metas e os instrumentos da política fiscal vigente na qual o valor do superávit primário ganhou o *status* de despesa obrigatória, enquanto as despesas discricionárias tornaram-se resíduo.

Figura 5: Comportamento dos gastos do governo no período de 1994 a 2006.



Fonte: IBGE.

Nessa perspectiva, a gestão da política fiscal tem o papel de acomodar a política monetária e de evitar o aumento dos preços, que está associado não apenas à rigidez da política monetária, mas ao poder da política fiscal de sustentar a solvência da dívida. O aumento do superávit primário nos últimos anos praticamente só compensou o maior gasto do governo com juros no período.

#### 4 Considerações finais

A análise dos agregados macroeconômicos no período de 1994 a 2006 revelou que a sua dinâmica foi influenciada pelas políticas adotadas nesse período. No entanto, o grau dessa influência se revelou bem mais baixo do que poderia ser previsto. Mostrou certa limitação quanto à repercussão das políticas públicas sobre PIB e seus componentes, o que mais uma vez confirmou a incapacidade das políticas monetária e fiscal em mudar consideravelmente o modelo



de crescimento brasileiro na direção do crescimento mais sustentado, com a menor volatilidade do produto e a melhor qualidade do próprio processo do crescimento.

Ao longo do período estudado, a política econômica consistiu no chamado tripé macroeconômico baseado num programa de metas de inflação, metas de superávit primário e câmbio livre, o que permitiu a estabilidade dos preços como seu efeito principal. Além disso, foram observadas e muitas vezes comentadas na literatura as tais repercussões positivas da política econômica, como a menor vulnerabilidade a choques externos, a reduzida fragilidade fiscal e a pequena melhoria da distribuição da renda. Aliás, concorda-se com a visão de que a redução da vulnerabilidade externa, em maior parte, deveu-se às condições favoráveis do ciclo internacional. No caso da situação fiscal, o aspecto positivo é a redução da dívida do setor público, medida como proporção do PIB, e, em particular, da dívida externa. Mas a meta da ampliação do superávit primário foi atingida em maior parte por meio do aumento da carga tributária. Em relação à distribuição da renda resultante das medidas adotadas, podemos concluir que essa melhoria não levou a um processo estável da retomada do crescimento do emprego associada aos ganhos salariais.

Porém, tal arranjo de políticas não conseguiu expandir o produto agregado potencial, algo que só poderá ser feito com um conjunto de políticas de promoção do crescimento de longo prazo e que estão fora da órbita das políticas monetária, fiscal e cambial. Em geral, a macroeconomia brasileira continua tendo as características de elevada volatilidade do produto e baixo crescimento médio. A análise empírica evidenciou que as políticas públicas voltadas à regulação das flutuações econômicas de curto prazo não só são incapazes de promover o crescimento econômico de médio e longo prazo, como, possivelmente, acabam por piorar a composição do produto real, da estrutura econômica e da qualidade do crescimento. O crescimento econômico da qualidade baixa não pode ser associado ao crescimento estável, ainda menos com o aumento do bem-estar social e da qualidade da vida da população.

No estudo presente, foi feita uma tentativa de avaliar a repercussão das políticas públicas sobre esse aspecto qualitativo do crescimento e a revelação das suas tendências. A *qualidade do crescimento* pode se caracterizada por meio dos seguintes aspectos: a composição equilibrada do produto agregado da economia sob várias óticas; as fontes principais do crescimento; a

capacidade do produto final em todos os recursos envolvidos, ou seja, a razão entre produto intermediário ou produto final e produção bruta da economia; o grau da “socialização” do produto agregado, ou seja, a sua capacidade de atender as necessidades sociais correntes e, finalmente, a sustentação das tendências do crescimento. O nível vigente da razão entre a Produção Intermediária e a Produção Bruta da economia brasileira a preço básico (mais do que 50%) quase não evoluiu ao longo do período e mostrou o alto nível da oneração da economia em termos do uso de recursos resultante de avanços insuficientes na tecnologia. Essa tendência junto com outros fatores contribuiu para baixo dinamismo da economia.

Análise do crescimento econômico sob ótica da despesa (ver Anexo 1) mostrou que a demanda interna por bens de consumo no período em geral não contribuiu de modo muito significativo para o aumento do PIB, apesar da ampliação do crédito e expectativas favoráveis em relação à economia. No entanto, o comportamento recente do consumo pode ser considerado como a possível reversão positiva da tendência da queda da sua participação no PIB. A dinâmica do investimento no período confirmou a sua maior volatilidade entre os componentes do produto e revelou a tendência da queda em razão ao PIB, o que pode ser revertido com medidas a serem implementadas conforme o PAC.

O comportamento do setor externo resultou no fato que a porcentagem das exportações sobre o PIB quase duplicou entre 1998 e 2006. O desempenho favorável das exportações esteve associado ao aumento da quantidade exportada, em cenário de preços internacionais mais elevados, refletindo a expansão das vendas agrícolas e o dinamismo dos bens manufaturados com maior valor agregado, refletindo os efeitos dos investimentos em atualização tecnológica e em modernização do parque industrial, realizados nos últimos anos. Destaca-se, neste período, o aumento das exportações, constituindo-se no principal fator de dinamismo na economia. Houve uma continuidade da importância das exportações como condicionante do nível da atividade, vinculada fundamentalmente à política dos gastos em parceria com o setor privado, com vistas à consolidação de novos mercados, e a evolução dos preços das mercadorias e os ganhos da produtividade.

As importações apresentaram tendência de desaceleração no início do período analisado, associada à efetividade de medidas governamentais destinadas a eliminar distorções tributárias e financeiras que favoreciam a competitividade dos produtos estrangeiros, e aceleração nos últimos anos. No ano de 2006, as importações de bens e serviços tiveram altíssima elevação de 18,1%, devido, na maior parte, à valorização da moeda nacional.

A análise dos gastos do governo mostrou a manutenção, ao longo do período, da sua alta taxa em relação à percentagem do PIB (em torno de 18-20%) o que refletiu as metas e os instrumentos da política fiscal vigente na qual o valor do superávit primário ganhou o *status* de despesa obrigatória, enquanto as despesas discricionárias tornaram-se resíduo. E é nessa perspectiva que a gestão da política fiscal tem o papel de acomodar a política monetária e de evitar o aumento dos preços, que está associado não apenas à rigidez da política monetária, mas ao poder da política fiscal de sustentar a solvência da dívida. O aumento do superávit primário nos últimos anos praticamente só compensou o maior gasto do governo com juros no período.

Então, no período estudado, a política da promoção do crescimento foi voltada, no maior grau, ao setor externo em detrimento do setor interno da economia nacional. Na análise da dinâmica macroeconômica ficou evidente o fato de que tal orientação da política tem tido um impacto limitado em termos de crescimento do PIB no médio prazo e impacto ainda menor em termos da qualidade do crescimento. As políticas públicas adotadas no período enfocaram predominantemente as variáveis quantitativas do crescimento, desprezando as qualitativas. Nesse sentido, o Programa da Aceleração do Crescimento apresenta uma boa possibilidade de reverter a situação atual e promover na perspectiva o aumento da qualidade de crescimento. As duas medidas propostas no Programa poderiam contribuir para esse objetivo. Primeira, a elevação do gasto público destinado ao investimento em infra-estrutura eliminaria um dos principais entraves do crescimento econômico tornando o processo mais sustentado e provavelmente menos volátil. Segunda, a desoneração fiscal para os setores da alta tecnologia estimularia as mudanças positivas na composição do produto agregado.

### Referências

AMITRANO, C.R. 2005. O modelo de crescimento da economia brasileira no período recente: condicionantes, características e limites. *Política Econômica em Foco*, **7**:206-249.

ANÉSE, R.L.R. 2006. *Carta de Conjuntura Econômica (NAPE)*. Disponível em: <http://www.ppge.ufrgs.br/nape/>, acesso em: 03/04/2007. 16 p.

BACEN. 1998-2006. Boletim do Banco Central – Relatório anual. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br>, acesso em: 17/03/2008. 250 p.

BRESSER, L.C.P. 2005 *Macroeconomia pós-Plano Real: as relações básicas*. Disponível em: <http://www.bresserpereira.org.br>, acesso em: 04/07/2007. 27 p.

FARIA, L.A.E. 2004. Aquém da estagnação: 10 anos do Plano Real. *Indicadores Econômicos FEE*, **32**:175-196.

FLIGENSPAN, F.B. 2005. Dois anos de governo Lula: da crise às amarras do crescimento. *Indicadores Econômicos FEE*, **33**(1):135-156.

MONTEIRO, S.M.M. 2006. *Carta de Conjuntura Econômica (NAPE)*. Disponível em: <http://www.ppge.ufrgs.br/nape/>, acesso em: 03/02/2007.

MORAES JR., A.C. 2005. O crescimento em 2004 e os limites da política macroeconômica. *Indicadores Econômicos FEE*, **33**(1):41-54.

**ANEXO 1**

Anexo 1 – A composição do PIB pela ótica da Demanda no período 1994-2005 (em %).

<b>ANO</b>	<b>PIB</b>	<b>C</b>	<b>G</b>	<b>I</b>	<b>X</b>	<b>M</b>	<b>Y=C+G+I+(X-M)</b>
1994	349205	59,6	17,9	22,1	9,5	9,2	100,0
1995	646192	59,9	19,6	22,3	7,7	9,5	100,0
1996	778887	62,5	18,5	20,9	7,0	8,9	100,0
1997	864111	63,1	17,8	21,7	7,6	10,2	100,0
1998	899814	63,6	17,8	21,3	9,8	10,1	100,0
1999	973846	62,3	19,1	20,2	10,3	11,8	100,0
2000	1101255	60,9	19,1	21,5	10,7	12,2	100,0
2001	1200060	60,6	19,2	21,2	13,2	14,2	100,0
2002	1346028	58,0	20,1	19,8	15,5	13,4	100,0
2003	1556182	56,7	19,9	19,8	16,4	12,8	100,0
2004	1766621	55,2	18,8	21,3	18,0	13,4	100,0
2005	1937598	55,5	19,5	20,6	16,8	12,4	100,0

**Fonte:** IBGE.