

ATUALIDADE ECONÔMICA

UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA
CENTRO SÓCIO-ECONÔMICO
DEPARTAMENTO DE ECONOMIA E RELAÇÕES INTERNACIONAIS

Ano 27

Nº 64

Boletim Edição Especial sobre Brasil e Crise

Agosto/Dezembro/2015

CONTEÚDO

A retomada das exportações e a crise brasileira	
<i>Fernando Seabra; Natália T. Komoto e Carlo V. Sampaio</i>	3
Geometrias da crise: auscultando Santa Catarina	
<i>Hoyêdo Nunes Lins</i>	8
Crescimento econômico e bônus demográfico no Brasil: a oportunidade desperdiçada	
<i>Daniel de Santana Vasconcelos</i>	13
Brasil crise sistêmica trava crescimento	
<i>Francisco Gelinski Neto</i>	16
Para além da Conjuntura	
<i>Gilson Geraldini Silva Júnior</i>	21
Crise et crisis induzidas do Brasil	
<i>Valdir Alvim</i>	23
Um Tsunami e Vacas Gordas nas Recentes Flutuações da Economia Brasileira	
<i>João Rogério Sanson</i>	27

Os artigos deste boletim são de inteira responsabilidade de seus autores e não refletem necessariamente o pensamento da comissão editorial e nem do Departamento de Economia e Relações Internacionais.

Universidade Federal de Santa Catarina

Centro Sócio- Econômico

Departamento de Economia e Relações Internacionais

Secretaria e formatação: *Flori Vieira dos Santos*

Conselho editorial e técnico: *Francisco Gelinski Neto, Hoyêdo N. Lins, Roberto Meurer e João Rogério Sanson.*

Coordenador editorial: *Francisco Gelinski Neto*

Fluxo contínuo para recebimento de artigos segundo padrão a seguir:

Item	Tipo de Fonte	Tamanho da Fonte
Título do artigo	Arial, Negrito	16
Nome do autor	Times New Roman, Itálico	14
Instituição do autor	Times New Roman	12
Texto	Times New Roman	14
Sub-Títulos	Times New Roman, Negrito	14
Bibliografias e cit. longas	Times New Roman	12

Margens laterais : **2 cm**

Margens superior e inferior: **2,5 cm**

Espaço entre linhas: **simples**

Número de páginas: **máximo 4**

Considerações do coordenador editorial

Este é um número especial do Boletim Atualidade Econômica. Diversos professores atenderam generosamente ao convite e escreveram suas impressões sobre o Brasil e a crise.

No ensaio *A retomada das exportações e a crise brasileira* o professor Fernando Seabra, Natália T. Komoto e Carlo V. Sampaio no início de sua análise apontam o descolamento do ritmo da expansão da economia brasileira em relação a performance internacional nos anos recentes de 2014 e 2015. Concluem afirmando que as perspectivas de aumento das exportações brasileiras dependem da situação cambial e do desempenho da demanda externa. Esta estaria na dependência de um lento crescimento nos mercados emergentes, mas haveria um crescimento mais vigoroso nos países desenvolvidos em especial nos EUA.

No ensaio *Geometrias da crise: auscultando Santa Catarina*, o professor Hoyêdo Nunes Lins, destacou o significado da palavra crise e o que ela pode significar para os economistas. Na sequência passou a analisar o caso da crise americana a europeia sublinhando o caso grego e por fim a crise brasileira. E concluiu com uma análise da crise das regiões catarinenses.

O Prof. Daniel de S. Vasconcelos no ensaio *Crescimento econômico e bônus demográfico no Brasil: a oportunidade desperdiçada* analisa as implicações de o Brasil perder o bônus demográfico concluindo que neste caso o bônus demográfico poderá transformar-se, então, num ônus demográfico. Uma das causas do não aproveitamento do bônus é a baixa qualidade de ensino que não enseja melhor qualificação dos trabalhadores conforme pontua o autor.

No ensaio *Brasil crise sistêmica trava crescimento* o professor Francisco Gelinski Neto analisou questões institucionais, de ambiente de negócios e de infraestrutura como restritoras do crescimento do país. Concluiu que a educação ineficiente a falta e o lento avanço de infraestrutura física, a má burocracia a corrupção e péssimo ambiente de negócios travam o país.

O professor Gilson Geraldini Silva Júnior no seu ensaio *Para além da Conjuntura* critica o suposto descolamento do Brasil de posicionamentos estratégicos de outros países, em especial no caso da tecnologia e, ausência maior interação global bem como o problema do “engessamento” trabalhista que em sua opinião deveria ser flexibilizado.

O ensaio do prof. Valdir Alvim com título *Crise et crisis induzidas do Brasil* procurou contextualizar a crise tanto econômica quanto política vivenciada pelo país nos últimos anos e exacerbada no momento atual. A contração dos investimentos privados e públicos é abordada pelo articulista que argumenta contra a tese de desindustrialização brasileira supostamente causada pela defasagem cambial dos últimos anos.

As análises do prof. João Rogério Sanson no ensaio *Um Tsunami e Vacas Gordas nas Recentes Flutuações da Economia* destacam os ciclos econômicos e o comportamento do PIB, da taxa de desocupação e do saldo comercial. Abordou ainda as Políticas monetária, cambial e fiscal.

O professor conclui que a crise de 2008-2009, que parecia ter sido controlada, mostrou-se um tsunami nos anos seguintes.

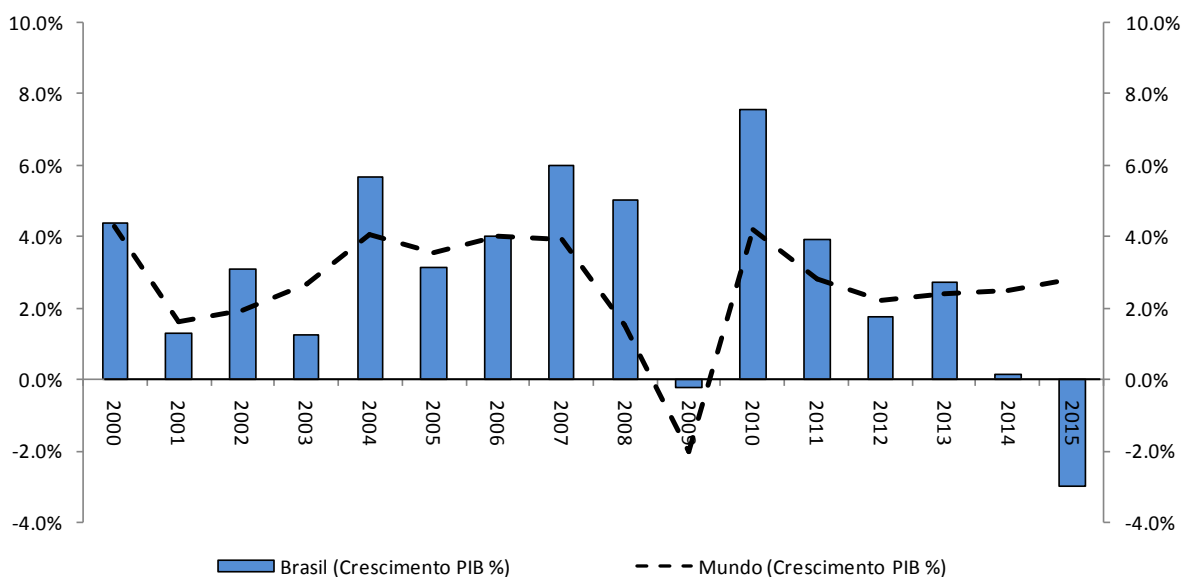
Este boletim especial enseja a oportunidade de agradecermos a pronta colaboração de Flori Vieira dos Santos para a efetivação das muitas edições do Boletim Atualidade Econômica. Sem sua colaboração e dedicação não seria possível à publicação ao longo dos últimos anos.

A retomada das exportações e a crise brasileira

Fernando Seabra¹
Natália T. Komoto²
Carlo V. Sampaio³

Uma característica da atual crise brasileira é seu caráter não sistêmico: isto é, esta é uma crise brasileira, sem uma origem nos mercados dos países desenvolvidos ou em um efeito dominó entre as nações emergentes. A Figura 1 claramente indica que, embora os últimos 15 anos evidenciem uma alta correlação entre o crescimento do PIB brasileiro e mundial, há um descolamento do ritmo da expansão da economia brasileira em relação a performance internacional nos anos recentes (2014-15). Dentre os motivos da crise está seguramente o estado de expectativas de investimento e consumo, decorrente dos problemas internos da gestão do governo e seus escândalos e, em menor importância, a desaceleração da economia da China⁴, principal parceiro comercial do Brasil.

Figura 1 – Crescimento Real do PIB



Fonte: Dados brutos: Banco Mundial e Banco Central do Brasil
* 2015 projetado

¹ Professor do Departamento de Economia e Relações Internacionais da UFSC.

² Economista, Mestre em Economia.

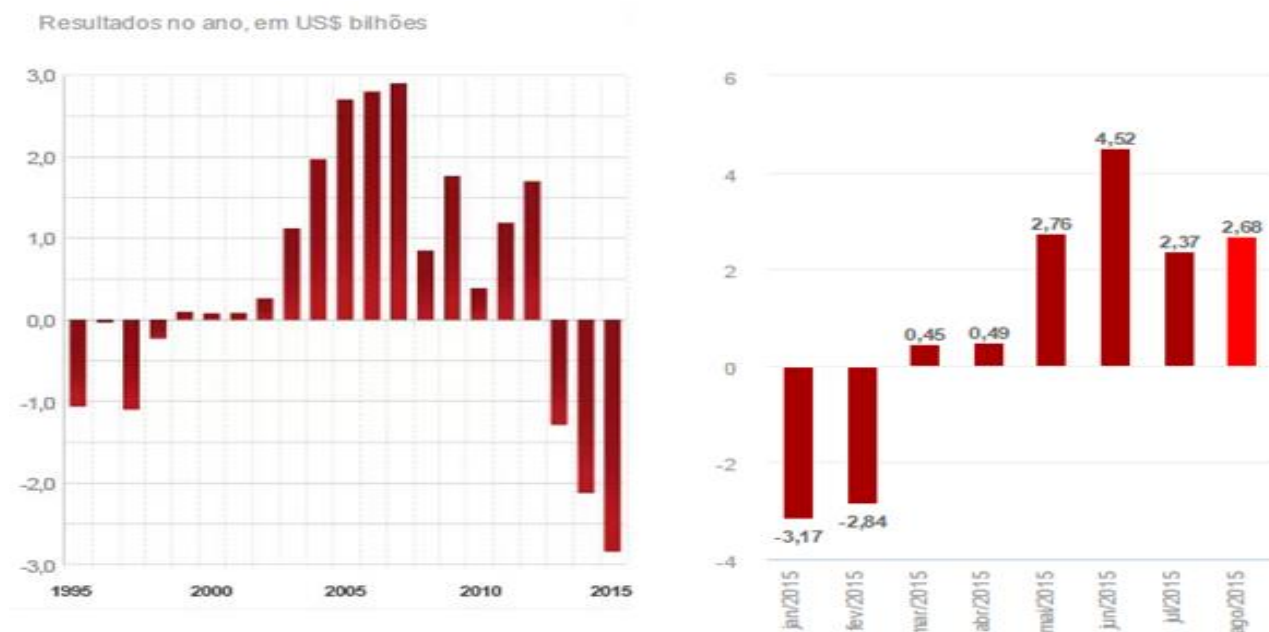
³ Economista, Doutoranda em Economia/UFSC.

⁴ <http://www.corecon-go.org.br/artigos-leitura.php?id=308&chave=os-impactos-da-desaceleracao-chinesa-no-brasil>

De fato, as previsões do PIB para 2015 e 2016 são de queda real de 3% e 1% respectivamente⁵. Como efeito colateral do aumento das incertezas, a atual crise brasileira vem acompanhada da retomada da inflação. Essa elevação da inflação, que ameaça a credibilidade do regime de metas, é causada por uma miríade de fatores como o aumento dos preços administrados⁶, a alta do dólar nos últimos meses e a falta de investimentos para que a oferta acompanhe a demanda.

Quanto à relação da crise com o contexto externo, os impactos podem ser vistos na balança comercial⁷. Os resultados de déficit gerados entre 2013-2015 – consequência de importações turbinadas pelo crescimento do PIB doméstico e Real valorizado – foram substituídos recentemente por superávits comerciais (Figura 2). Tais superávits na balança comercial têm sido produzidos principalmente por retração das importações, mas também pela expansão das exportações, que reage de modo mais lento à contração da demanda doméstica. Neste sentido, a retomada das exportações pode assumir um papel importante para a recuperação da economia.

Figura 2 – Balança Comercial



Fonte: Dados brutos: MDIC

⁵ <http://www.valor.com.br/brasil/4257942/pib-do-brasil-deve-recuar-3-em-2015-e-1-em-2016-preve-fmi>

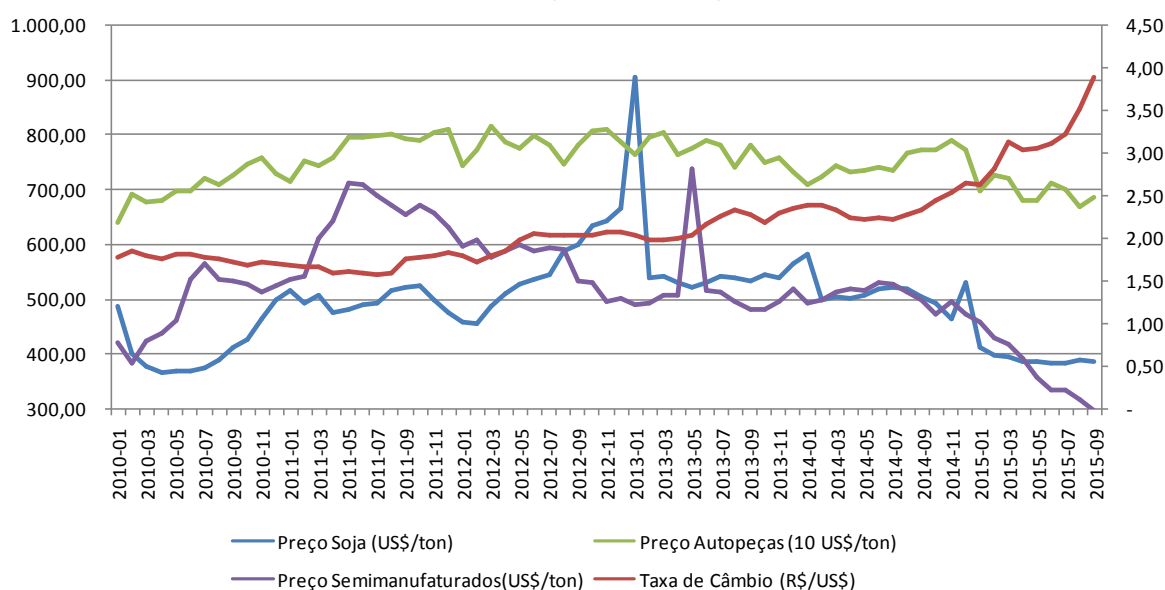
⁶ <http://g1.globo.com/economia/noticia/2015/09/petrobras-anuncia-reajuste-da-gasolina-e-do-diesel.html>

⁷ <http://g1.globo.com/economia/noticia/2015/03/balanca-comercial-tem-pior-resultado-para-meses-de-janeiro-em-21-anos.html>

Para entender melhor esse comportamento da balança comercial pode-se observar com mais detalhe a dinâmica das exportações em relação à variação dos preços no mercado internacional e do câmbio.

Como pode ser visualizado na Figura 3, os preços de três de produtos selecionados de exportação do Brasil apresentam queda a partir de 2013, tendência que se acentua a partir de 2015. Esta perda de atratividade das exportações – efeito do desaquecimento da demanda de alguns mercados mundiais (menor crescimento na Ásia e estagnação na Europa) – tende a ser compensada pela desvalorização do Real nos últimos 12 meses. De fato, a taxa de câmbio (R\$/US\$) aumentou 61% de Out./2014 a Out./2015.

Figura 3 – Evolução de preços selecionados



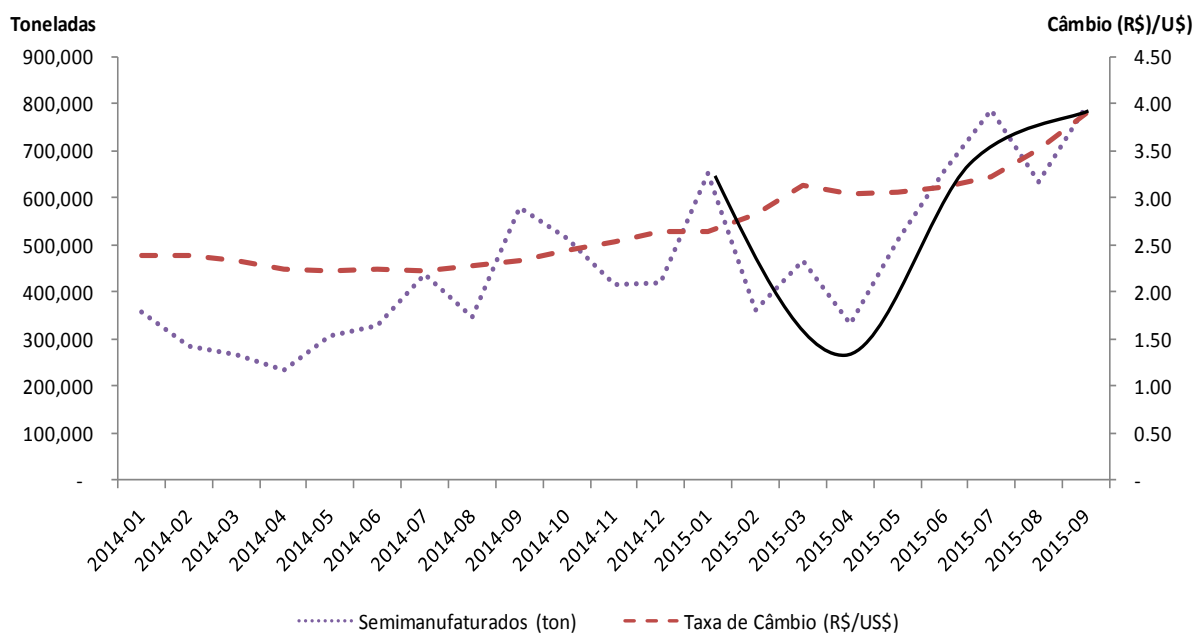
Fonte: Dados brutos: MDIC e FMI

A discussão sobre a importância da desvalorização⁸ cambial e a competitividade das exportações não é tão simples quanto parece. Se, por um lado, a desvalorização não induz a uma reação imediata das vendas ao exterior, pode resultar em um efeito expansionista sobre o produto no médio e longo prazo (na medida, por exemplo, em que as empresas conquistem mercados a partir de produtos mais baratos em US\$). Essa recuperação das exportações não imediata pode ser ilustrada com base no caso das exportações de produtos semimanufaturados. A figura 4 ratifica a hipótese da curva J⁹, que indica a defasagem de reação das exportações de semimanufaturados ao choque da desvalorização da moeda doméstica.

⁸ <https://jlcereiro.wordpress.com/tag/desvalorizacao-cambial/>

⁹ Note que a Figura 4 não é uma evidência da típica condição de Marshall-Lerner (que relaciona a taxa de câmbio com o valor das exportações líquidas), mas sim um argumento análogo que descreve a defasagem (histerese) do aumento do volume de exportações em relação à desvalorização cambial. Essa defasagem – e mesmo queda das exportações no curto prazo – pode ser atribuída ao processo de fechar novos contratos de venda ao exterior e à expectativa de desvalorizações adicionais no período futuro.

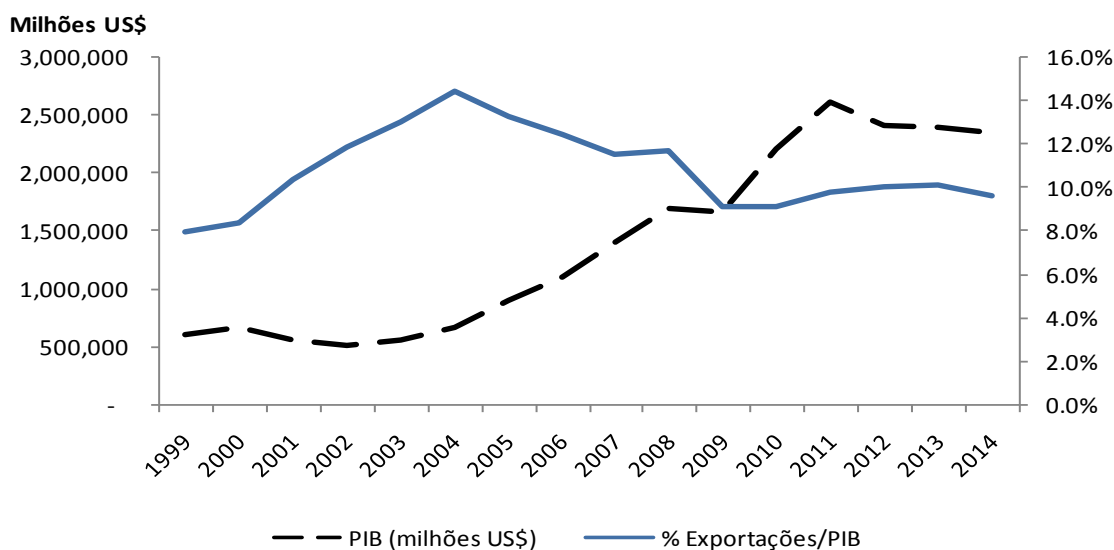
Figura 4 – Exemplo Curva J



Fonte: Dados brutos: MDIC e FMI

O impacto das exportações sobre o PIB brasileiro nos últimos 15 anos é bastante evidente (Figura 5). Nota-se que o PIB descrito no gráfico abaixo, denominado em US\$ nominais (com a intenção de compará-lo com o valor das exportações), cresce rapidamente entre 2004 e 2011, consequência não apenas do crescimento real, mas, principalmente, da valorização do Real. Neste mesmo período, há, contudo, a queda da participação das exportações no produto, o que pode ser atribuído ao próprio processo de valorização do Real e ao crescimento mais lento da demanda internacional pelas commodities exportadas pelo Brasil (que mais recentemente resulta na queda de preços, como visto na Figura 2 acima).

Figura 5 – Participação das Exportações no PIB



Fonte: Dados brutos: MDIC e FMI

Por fim, as perspectivas de aumento das exportações brasileiras dependem da situação cambial e do desempenho da demanda externa. No primeiro aspecto, é importante salientar que a competitividade das exportações brasileiras reage positivamente não apenas a uma taxa de câmbio mais alta (e Real menos valorizado), mas também a uma redução da instabilidade cambial. Seguramente uma taxa de câmbio demasiadamente alta é vista como uma situação instável por exportadores e pode desestimular as vendas ao exterior.

Quanto ao segundo aspecto, o cenário parece favorável e indica um crescimento mais lento dos mercados emergentes e um crescimento gradualmente mais vigoroso para os países desenvolvidos (em especial EUA).. O FMI mantém o otimismo¹⁰ quanto ao crescimento da economia mundial, embora tenha reduzido ligeiramente as expectativas para 2015 e 2016.

"Entre os países desenvolvidos, as projeções para os Estados Unidos foram cortadas, enquanto na zona do euro foram melhoradas. O FMI projeta que os EUA vão crescer 3,1% este ano e no próximo, ante 3,6% e 3,3%, respectivamente, estimados em janeiro. Na Europa, a estimativa subiu de 1,2% para 1,5% em 2015 e de 1,4% para 1,6% no ano que vem."

Já as perspectivas para a economia chinesa indicam uma significativa desaceleração, mas as revisões recentes mantêm um certo otimismo, indicando uma expansão do PIB de 6,8% e 6,3% em 2015 e 2016, respectivamente.

¹⁰ <http://www.atribuna.com.br/noticias/noticias-detalle/economia/fmi-mantem-previsao-para-crescimento-da-economia-mundial-em-2015/?cash=7023e5167912fbda3ba0b66f44dd3864>

Geometrias da crise: auscultando Santa Catarina

Hoyêdo Nunes Lins¹¹

“A coisa tá braba, tchê...”, disse outro dia um vizinho desolado em lamento que traía a sua origem. “Parece que essa crise veio prá ficar”, foi o acréscimo feito com uma expressão perturbadoramente sombria.

A conversa acima é inventada. Mas peças de ficção não raramente podem servir de mote, ainda mais quando o assunto em foco é relevante. Como se dá com a crise.

Dizer “crise”...

Crise? O que significa? Um olhar esticado no dicionário esbarra em diversos sentidos: dificuldades, ruptura, penúria, tensão, dúvidas, incertezas.

Economistas costumam usar o termo para momentos de transição entre períodos de crescimento ou prosperidade e períodos de declínio (das atividades, da renda, do emprego...). Sociólogos parecem preferir a alusão a situações de forte perturbação da vida social, pelo rompimento ou interrupção de padrões ou processos costumeiros, ditos “normais”.

A economia política de teor crítico geralmente salienta os entraves profundos que volta e meia interpelam a acumulação de capital, obstaculizando o processo de reprodução deste. Conjunturas com esse perfil, ainda que heterogêneas nas manifestações e nos efeitos, pontuam a história do capitalismo.

A mais notória dessas circunstâncias, ao menos no século XX, floresceu na esteira do *crack* de 1929 em Wall Street. Mas a *estagflação* dos anos 1970 não teria provocado uma menor consternação, talvez pelo inevitável e marcado contraste com o que se vivenciou nos anos dourados, permeados que foram de promessas e otimismo.

Falar em crise atualmente

O “espírito do tempo” exhibe, na atualidade, contornos evocativos das várias acepções da palavra “crise”. Há pouco mais de meio decênio, o estouro de uma bolha (imobiliária) nos Estados Unidos provocou um tsunami que alguns insistiram – provavelmente num exercício de *wishful thinking* – em designar como marolinha.

Partes da Eurolândia, por exemplo, ainda seguem em transe, como sugere o extremado caso grego (que não esgota o que se observa naquele continente, frise-se). E sobre os Estados Unidos, país epicentro e irradiador por conta do seu peso específico em termos mundiais, ainda não se pode falar em efetiva recuperação, antes

¹¹ Professor do Departamento de Economia e Relações Internacionais.

o contrário, a julgar pelas oscilações no comportamento do PIB e as informações sobre pobreza, entre outras mazelas.

No Brasil, o investimento e a produção se retraíram naquela conjuntura, e as demissões multiplicaram-se. O Governo Federal foi rápido em atuar contracíclicamente, em esferas como a do crédito e jogando a carta da redução de impostos. Ocorreu igualmente ação direta em áreas como a habitacional. Como resultado, o nível da atividade econômica logrou alguma recuperação.

Presentemente, o Brasil navega em mares tormentosos, com crises nos planos da economia e da política que se mostram entrelaçadas e interdependentes. Paralisa nos investimentos, demissões, inflação, pessimismo: todos esses termos ou expressões são aplicáveis no país nos dias que correm.

O coquetel é, de fato, variado, sem que as relações entre o poder executivo e o legislativo, na órbita federal, autorizem olhar com esperança para o futuro a propósito de ações concertadas para melhorar as condições vigentes. A frequência com que integrantes de um e outro poder ocupam as páginas policiais e motivam ações judiciais, contrai ainda mais o horizonte de possibilidades e acinzentam as expectativas.

Ao mesmo tempo, parece ter se esgotado o chamado ciclo das *commodities*, que – graças em grande parte à China – permitiu ao país empilhar superávits comerciais durante anos e abriu espaço financeiro para a execução de diversas políticas de corte social. E em bom número de países, entre eles vários que representam importantes mercados para exportações brasileiras, tendências deflacionistas marcam presença no momento atual.

Numa palavra, adversidades definidas interna e externamente se conjugam. Essa combinação infernal há de repercutir, sem que isso surpreenda, na totalidade da estrutura federativa nacional.

Crises regionais e a situação catarinense

A década de 1970 testemunhou algum crescimento da literatura internacional sobre crises regionais. A conjuntura *estagflacionista*, agravada pelos resultados do primeiro choque do petróleo e pelas turbulências e incertezas ligadas à falência do Sistema de Bretton Woods, provocou ondas de reestruturação produtiva que não deixaram de rimar com reconfigurações espaciais de várias atividades, em diferentes países.

Isso reverberou em movimentos de “desindustrialização” e aumento do desemprego em várias regiões. A alta voltagem política incrustada chamou a atenção dos pesquisadores e, claro, também a dos responsáveis pela promoção do desenvolvimento em escala regional e local, incluindo a esfera urbana. O assunto “crise regional” passou, assim, a figurar com destaque – ou teve intensificada a sua abordagem – na produção acadêmica em numerosos países.

Santa Catarina não é uma região, e sim um “espaço jurídico e político” integrante da estrutura federativa brasileira. Não obstante, cabe discorrer, mesmo com alguma licença de linguagem, sobre esse segmento do território nacional com

inspiração na referida literatura sobre crises regionais. Se outro motivo não existir, tal iniciativa tem cabimento ao menos pelo fato de que, como qualquer outro estado brasileiro, Santa Catarina possui várias regiões.

Com efeito, pelo critério da caracterização econômica, pode-se referir, por exemplo – em larguíssimas pinceladas, incorrendo em considerável (e consciente) generalização – , ao “nordeste eletrometalmecânico” (que também ostenta importante indústria moveleira); ao “Vale do Itajaí têxtil e vestuarista” (com a vizinhança da produção calçadista ao sul, no Vale do Rio Tijucas); ao “grande oeste agroindustrial” (onde a produção de móveis e de leite igualmente passou a vincar a paisagem); ao “sul carbo-ceramista” (forte em plásticos da mesma maneira); aos “madeireiros planaltos sul e norte” (bem diferentes entre si em pujança e perspectivas); ao “litoral turístico” (evocando setor que interage com numerosas atividades terciárias e outras).

Regiões e percepções de crise em Santa Catarina

Essas áreas enfrentaram “crises” no passado mais ou menos recente e acusam, em maior ou menor grau, as consequências das adversidades do momento atual. O que segue é tão somente uma abordagem parcial e em grandes traços, por assim dizer “impressionista” – em caso de dúvida sobre a analogia, observar telas do grande Claude Monet (1840-1926).

A área de maior incidência da eletrometalmecânica foi bastante afetada pela abertura comercial protagonizada no Brasil na década de 1990 e registrou considerável reestruturação produtiva. Foram aspectos observados, entre outros, o aumento do desemprego e o esgarçamento do tecido empresarial, fruto das diferentes condições ostentadas pelos diversos tipos de firmas para enfrentar o aumento da concorrência e usufruir o melhor acesso a bens de capital estrangeiros. Na atualidade, atividades da cadeia automotiva – fábrica de motores e cabeçotes da General Motors em Joinville, montadora da BMW em Araquari – agregam novas e importantes possibilidades, talvez ajudando a contrabalançar as consequências locais da recessão que se aprofundou em 2015 no país. A situação cambial favorece os segmentos regionais exportadores, embora seja necessário considerar o resultado líquido em face dos maiores custos com que se deparam as atividades muito dependentes de insumos e matérias primas importados.

Reduto maior do complexo têxtil e vestuário, o Vale do Itajaí também penou com a abertura dos anos 1990. A reação veio na forma de reestruturação e reconfiguração representativas de grandes desafios para as empresas menores e de enormes problemas para os trabalhadores, castigados por demissões em avalanche e pelo aprofundamento da precariedade do trabalho. A heterogeneidade na estrutura produtiva ganhou em amplitude e profundidade, pois as empresas maiores e algumas de porte médio puderam lançar mão de máquinas e equipamentos mais modernos, comprados no exterior sob condições favoráveis em preço e prazo de pagamento, o que foi raramente o caso junto às menores. O presente quadro cambial favorece as vendas externas dessas indústrias, protagonizadas, sobretudo, pelas maiores e mais

tradicionais empresas, e envolvendo, na maior parte, artigos para cama, mesa e banho. Mas também aqui é necessário observar o ônus ligado aos níveis de importação de insumos e matérias primas. Iniciativas como as protagonizadas por grandes empresas da região, que encomendam produtos acabados na China para ampliar o leque de oferta no mercado interno e no externo, talvez tenham sido abandonadas ou estejam com seus dias contados.

No grande oeste agroindustrial, a década de 1990 registrou gritos de alerta sobre um possível processo de “desindustrialização” – um clássico substrato de crises regionais segundo a literatura internacional, como assinalado – ligado às decisões de investimentos de empresas como Perdigão e Sadia, que se expandiram em outras áreas do país. O alarme parece ter sido exagerado, mas é fato que a agroindústria de carnes se reestruturou, com reflexos importantes nas propriedades familiares historicamente ligadas aos abatedouros e processadores mediante esquemas de “integração”. Não à toa, essa região concentra muitos municípios na condição de origem de fluxos migratórios. A situação do câmbio certamente favorece as atividades de um complexo que sobressai amplamente na pauta exportadora de Santa Catarina (e do Brasil). Mas também nesse caso é importante considerar o quanto pesam as importações (ovos, tecnologia) e também a efetiva sensibilidade da demanda internacional, junto aos grandes importadores, às vantagens de preço ligadas à perda de valor da moeda brasileira.

No sul, o carro chefe industrial representado pela indústria de revestimentos cerâmicos não foi poupado da agressividade exportadora dos fabricantes chineses, seja domesticamente, seja nos mercados externos. Isso se encaixa em tendência de dramática piora das condições que, nos anos 1990, permitiram a esses ceramistas privilegiar a compra de bens de capital em países como Itália e Espanha, por conta da abertura comercial e da apreciação da moeda brasileira. Essa modernização, outorgando ganhos de competitividade, contribuiu para o bom desempenho do setor, que atingiu uma posição de grande destaque em termos nacionais. Atualmente, os insumos de que se utiliza essa indústria para inovar em produto – como esmaltes e fritas, fornecidos por coloríficos, geralmente filiais de empresas multinacionais – certamente acusam o impacto do câmbio, cabendo dizer o mesmo sobre os equipamentos e máquinas. Em contexto de acirramento da concorrência, pelo avanço, por exemplo, de fabricantes do estado de São Paulo no mercado doméstico, o quadro observado no sul de Santa Catarina continua preocupante, ao que parece.

Epílogo

Essas breves considerações sobre quatro emblemáticas regiões industriais de Santa Catarina – nordeste, Vale do Itajaí, oeste e sul – não esgotam, obviamente, o que está em curso em terras catarinenses na conjuntura de crise vivenciada. Nem o território estadual foi considerado na sua integralidade, nem todo o tecido industrial foi recoberto, como se deve esperar de um texto de pequenas dimensões. Mas o exercício permite a proposição de que as adversidades (tanto quanto as situações

favoráveis) incidem diferentemente no estado, na medida da própria diversidade sócio produtiva e espacial existente.

As estruturas herdadas do passado, em termos econômicos, políticos, institucionais e culturais, representando recursos territoriais dos quais não estão ausentes os atributos do meio ambiente, e a ação promotora do desenvolvimento, urdida e executada em múltiplas escalas e por múltiplos atores sociais, hão de escorar o enfrentamento das situações desfavoráveis manifestadas nas várias latitudes do território catarinense.

Crescimento econômico e bônus demográfico no Brasil: a oportunidade desperdiçada

Prof. Daniel de S. Vasconcelos¹²

O Brasil vive atualmente um período único na história demográfica do país, que se costuma chamar na literatura de bônus ou dividendo demográfico. Constitui-se numa regularidade demográfica, observada em todos os países econômicos avançados, o fato de que ao longo do seu desenvolvimento a queda nas taxas de mortalidade e de natalidade leva suas populações a atravessarem um período de transição demográfica de um alto para um baixo crescimento populacional. Esse processo é inicialmente marcado pela queda nas taxas brutas de mortalidade, causadas por melhorias nas condições sanitárias e de alimentação da população, seguido, alguns anos depois, por reduções contínuas nas taxas de fecundidade (número de filhos tidos pelas mulheres), principalmente à medida que a mulher ganha maior participação na força de trabalho. As famílias ficam menores e a população desacelera muito o seu crescimento. Atinge-se finalmente um estágio de crescimento estável, à taxa de reposição populacional (em torno de 2,1 filhos por mulher), ou chega-se mesmo ao decréscimo populacional, com taxas de crescimento negativas em alguns períodos.

Ao longo desse período, a população passa por três fases bem distintas: primeiramente, um alargamento da participação de crianças e jovens na população, o que, somado ao contingente em idades avançadas, causa um aumento na razão de dependência da população, que corresponde à razão entre população em idade dependente (crianças e idosos), dividido pela população em idade ativa (em termos demográficos, as coortes etárias entre 15 e 64 anos de idade). A redução na proporção de crianças e jovens leva a um contínuo alargamento dos estratos etários (coortes) em idades adultas, ou seja, da população em idade ativa (PIA), o que significa uma redução na razão de dependência. Ao fim do processo, a população passa por um envelhecimento, com as coortes adultas chegando às idades avançadas, ao passo que ocorrem proporcionalmente menos nascimentos.

O chamado bônus demográfico acontece justamente no período intermediário da transição demográfica, quando as pirâmides etárias dos países apresentam uma base mais estreita, com a parte mediana mais larga. Nessa fase, temos uma razão de dependência proporcionalmente menor em relação às pessoas em idades ativa. Quando um país apresenta uma razão de dependência menor, isso significa que há mais capacidade produtiva potencial em termos de população economicamente ativa: mais pessoas potenciais em idade de produzir, em relação àquelas que não estão em idades produtivas. Essa é uma oportunidade que surge e se dissipa em algumas

¹² Professor do Departamento de Economia e Relações Internacionais da UFSC.

décadas – um intervalo médio entre 30 e 60 anos, conforme os registros dos países que já atravessaram esse processo – à medida que as populações envelhecem. Deve ser aproveitada, portanto, muito sabiamente, ou dentro de duas a três gerações será apenas parte da história do país.

No Brasil, em linhas gerais, a nossa transição demográfica iniciou-se na década de 1970, com a redução da natalidade e mortalidade. Esse processo acelerou-se ao longo da década de 1980, de forma que desde meados daquela década o total de nascimentos é, proporcionalmente, menor que os dos anos anteriores, a cada ano. Isso significa que desde meados dos anos 1980 houve um relativo processo de adultescência da população brasileira: conquanto o crescimento populacional tenha se mantido, ele desacelerou-se, e as coortes etárias adultas foram se expandindo como proporção da população total. Esse é o bônus demográfico brasileiro.

Nas três primeiras décadas do século XXI, de acordo com projeções populacionais oficiais, o país estará atravessando o seu período auge de bônus demográfico. Isso significa que, potencialmente, estamos numa fase com maior concentração de pessoas em idades adultas e potencialmente produtivas do que em idades dependentes. A literatura mostra que o bônus demográfico pode constituir-se num período de grandes mudanças estruturais na economia, com maior crescimento ligado ao reforço dado por mais pessoas produtivas, com maior acumulação de capital por trabalhador. Mas a mesma literatura mostra que o bônus é uma oportunidade, não uma garantia de maior desenvolvimento econômico e social. Como toda oportunidade, ela pode ser desperdiçada.

No caso brasileiro, algumas das pré-condições para um bom aproveitamento do bônus não foram suficientemente bem direcionadas pelos governos nas décadas recentes. A população ganhou maior reforço de pessoas em idades adultas, mas boa parte desses adultos chega ao mercado com baixo capital humano acumulado, em termos de anos de estudo e/ou capacitação profissional. O Brasil só chegou a algo próximo à universalização do acesso ao ensino fundamental em fins da década de 1990, mas a questão da qualidade do ensino e do aprendizado foi muito mal resolvida. Embora tenha havido um crescimento nos anos médios de estudo da população, isso não tem se traduzido em maior agregação de conhecimento: os indicadores de conhecimento em matemática e língua portuguesa, aferidos em provas e exames oficiais, estão muito abaixo da média de países avançados.

O Brasil chegou ao bônus sem resolver questões básicas como a empregabilidade dos mais jovens. A formação escolar insuficiente, a baixa oferta de cursos técnicos, as grandes diferenças inter-regionais de desenvolvimento sócio-econômico, com cidades altamente desenvolvidas economicamente cercadas por cinturões de cidades menos desenvolvidas, a precária rede de serviços urbanos, de oferta de trabalho, faz com que parte da juventude brasileira se veja entrando em idades ativas sem boas oportunidades de trabalho e, o que é pior, sem empregabilidade. O desemprego nas idades jovens é mais acentuado, e seus efeitos sobre o ciclo de vida profissional dessas pessoas mais deletério. Além disso, parte da violência urbana tem como suas principais vítimas os mais jovens. O país está

dissipando os anos de bônus demográfico com políticas que até recentemente ressaltavam o consumismo imediato, e a baixa acumulação de capital. Uma das pré-condições para o bom aproveitamento do bônus é acumular e adensar o estoque de capital da economia: maior riqueza acumulada por trabalhador, mais produtividade, mais proximidade da fronteira tecnológica mundial. Em nada disso os indicadores mostram o país tendo feito uma boa preparação para aproveitar os anos de bônus.

O país corre um sério risco em relação ao seu bônus demográfico: o de se tornar um país envelhecido antes de ter se tornado um país rico. O bônus demográfico poderá transformar-se, então, num ônus demográfico. Nessas condições, fica difícil prever o que uma maior proporção de pessoas em idades avançadas significará para o país. Num país avançado, populações envelhecidas convivem com um estoque de bens públicos maior e mais eficiente do que aquele que, a valer as atuais condições, teremos acumulado nas próximas décadas. Os impactos sobre os sistemas públicos de previdência são preocupantes. A qualidade dos sistemas de saúde para atender uma população envelhecida e numericamente mais ampla constitui-se em outra preocupação.

O bônus demográfico brasileiro deverá se encerrar por volta do início da década de 2030. A partir de então colheremos o peso de uma população mais envelhecida, num país que não usou os anos de bonança populacional para crescer economicamente e adensar qualidade social a esse crescimento. Esse resultado, diga-se de passagem, não é fruto da inação de um ou outro governo, em particular, mas de todas as administrações do país nas décadas desde os anos 1980. A política nem o governo fizeram seu papel pretensamente mais nobre, de ser, para além das lutas normais pelo poder, de grupos de interesse, no curto prazo, um visionário e promotor de oportunidades de longo prazo. O longo prazo no país está se encurtando e, com ele, as oportunidades de dar um salto quantitativo e qualitativo no desenvolvimento do Brasil.

Brasil crise sistêmica trava crescimento

*Francisco Gelinski Neto*¹³

1. Introdução

A preocupação com o baixo crescimento da economia brasileira tem frequentado estudos e análise que procuram averiguar as causas e apontar soluções para a mesma.

O objetivo do trabalho é levantar as questões institucionais, de ambiente de negócios e de infraestrutura como restritoras do crescimento do país. Os objetivos específicos são: descrever as ineficiências que afetam a evolução da infraestrutura nacional; os problemas da deficiente e insatisfatória educação; o problema da corrupção; burocracia e outros.

2. A educação insatisfatória

Na análise dos pilares da competitividade verificou-se que o Brasil está deficiente em infraestrutura, saúde, educação primária, índice de formados no ensino superior e tem perdido eficiência em mercados de bens e serviços à medida que cresce a intervenção do governo nos mesmos. O problema da baixa inovação e registro de patentes é outra trava nos negócios e no crescimento do país.

O mau desempenho do Brasil nos indicadores educacionais tem interferido para insatisfatório crescimento da produtividade da mão de obra o que é agravado pela transformação demográfica em curso no país. Embora o país invista 6,1% do PIB em educação, mas os gastos por aluno são apenas um terço do valor gasto na OCDE. Enquanto no Brasil o gasto por aluno é de US\$ 2.985 na OCDE atinge US\$ 8.925.

O ensino médio foi abandonado pelos governos estaduais. Apenas 14% dos jovens entre 25 e 34 anos concluíram o ensino superior ante 44% e 66% nos EUA e Coréia. As notas no IDEB e no PISA entre 2005 a 2013 não deixam dúvidas da necessidade de revolução na educação. O país está em 58º lugar numa lista do PISA de 65 países. Especialistas recomendam ao país adotar as boas práticas educacionais que dão resultados em outros países e mesmo dentro do Brasil em algumas cidades.

O Brasil está com apagão de engenheiros e de profissionais de TI. Seriam necessários 350 mil engenheiros e as perspectivas eram de se formar apenas 60 mil (anos 2013 e 2014). No caso dos profissionais de TI o país vai dispor de 34 mil para uma necessidade de 80 mil no mesmo período.

Portanto, o Brasil está deixando a desejar na formação de profissionais para indústrias intensivas em conhecimento conforme aponta o professor Jorge Arbache.

¹³ Professor do Departamento de Economia e Relações Internacionais –CSE/UFSC. F.gelinski@ufsc.br

Isto estaria refletindo na pequena contribuição do Brasil, para as cadeias globais, em manufatura de alta tecnologia (5% ante contribuição de 30% da China neste quesito).

Educação deficiente, travas na formalização de inovações e ênfases em áreas não tecnológicas levam o país a crescer somente 6% na produtividade no período 1980 a 2013. Os demais países em desenvolvimento cresceram entre 16 a 895% no mesmo período.

Adicione-se a estes problemas o desperdício de capital humano em decorrência da violência que deprimem os recursos humanos do país e elevam os custos nos gastos com saúde. A violência afeta a produção por repelir investidores e afetar os trabalhadores e a sociedade de forma geral. Além disso, a violência não reprimida drena recursos públicos.

3. A infraestrutura não avança suficientemente

O Brasil tem a pior infraestrutura de transportes dentre os demais países em desenvolvimento e BRICS. O Brasil perde para todos os demais países do BRICS em aeroportos, portos, ferrovias. Somente supera minimamente a Rússia em rodovias. Logística e infraestrutura deficientes reduzem o crescimento do produto. O aumento do capital físico (estradas, portos, energia, equipamentos produtivos, comunicação, tecnologia, etc) são essenciais ao aumento da produtividade dos trabalhadores.

Quanto aos investimentos em infraestrutura o país precisaria elevar o patamar de 17% do PIB para algo ao redor de 25%, para poder crescer 4%. Os investimentos diretos estrangeiros no país caíram entre 2011 e 2014 por queda de confiança dos empresários e percepção de postura mais intervencionista do governo na economia, deprimindo a Formação Bruta de Capital Fixo.

O Tribunal de Contas da União atestou o baixo índice de qualidade de gestão dos órgãos públicos. A burocracia, corrupção e regulacionismos travam obras no Brasil. A baixa velocidade na execução de obras no país e a postergação de entrega ou a não conclusão tem sido frequente. Isto seria consequência da burocracia complicada das instituições governamentais do Brasil. Se o capital fixo não cresce, a produtividade do trabalhador também não cresce. Toda lentidão, burocracia e regulacionismos comprovadamente prejudicam obras infraestruturais no Brasil. Haveria um apagão logístico no país.

Há necessidade de remover entraves nos licenciamentos ambientais, melhorar a atuação de agências reguladoras ou fiscalizadoras para fazer cumprir os prazos de execução das obras.

Além da simples falta de infraestrutura o país também se encontra com baixo desempenho comparativamente a outros. O índice IDT ao redor de 33 indicaria uma infraestrutura (ferrovias, rodovias, hidrovias e aeroportos) com um terço de desempenho dos principais competidores do Brasil.

Por isto as exportações brasileiras estão concentradas em poucos municípios. Se houvesse redução nos custos de transporte em 1%, as exportações da agricultura, da indústria e da mineração aumentariam 5,4%, 3,9% e 1,1% respectivamente.

O Brasil também está com defasagem na infraestrutura energética. Além da dificuldade de ampliar a produção de hidroeletricidade, a produção nuclear está murchando. O Brasil somente supera a África do Sul. O Brasil está atrasado 10 anos na ampliação do processamento de urânio e terá que importá-lo embora possua a 6ª maior jazida em nível mundial.

Enquanto não se ampliam a hidroeletricidade e a energia nuclear o país avança nas térmicas a diesel, gás ou carvão, prejudicando o meio ambiente e os consumidores. Há casos de usinas prontas, mas que não tem linhas de transmissão. Quanto aos casos de lentidão em aeroportos e ferrovias eles estão imersos em burocracia e corrupção segundo avaliações do Tribunal de Contas da União. Ocorrem truques nas licitações com exigências de aditivos e sobrepreços posteriormente.

O governo deveria ter uma planilha com preços realísticos das obras, para comparação entre as propostas dos licitantes. Os discrepantes para baixo devem se eliminados. Além disto, deve garantir e proibir que não haja reajuste ou aditivos ao longo das obras. Isto demonstraria coerência com a situação de país com baixa taxa de inflação.

A prática dos aditivos forçados por atrasos é uma postura frequente nas obras contratadas pelo governo. A corrupção estaria custando ao Brasil entre 1,38% a 2,3% do PIB.

Além do combate à corrupção e fiscalizações, o Brasil deve verificar a legislação dos licenciamentos excluindo dela travas que existem com base na legislação europeia. O país não pode adotar modelos de legislação de países de economias maduras e que já possuem toda infraestrutura pronta.

Urge atuação forte do Estado na remoção de gargalos das obras no Brasil. Já está na hora das obras infraestruturais realmente serem regidas por regime especial de desembaraço que não encontre discussões paroquiais pela frente tais como áreas de reserva, reservas indígenas, ou outra qualquer atuação de “grupo de interesse” que é sinônimo de prejuízo para o público como um todo e também para o país como um todo.

A má burocracia, os entraves institucionais e outros têm freado as obras em Santa Catarina. Relacionam-se a BR 101, a não duplicação da BR 280, a ferrovia do galo velho¹⁴ eleitoral que não anda, a ponte Hercílio Luz, o contorno viário da Grande Florianópolis e o novo terminal do Aeroporto Hercílio Luz. Em muitos casos são órgãos do governo atrasando obras do próprio governo (IBAMA, FUNAI, etc.).

Junqueira (2014) analisando a questão da má ou excessiva regulação nas atividades econômicas do Brasil em especial para as atividades do agronegócio afirmou:

o quadro regulatório nas alçadas ambiental, trabalhista e fundiária é nebuloso, complexo e inseguro. O arcabouço normativo nas três esferas serve muito mais para confundir, desorientar e atrapalhar do que

¹⁴ Denominação dada por Moacir Pereira para a ferrovia do frango a qual seria apenas promessa eleitoreira.

efetivamente para dar objetividade, transparência e segurança (JUNQUEIRA, 2014, p.45).

As ferrovias no Brasil são um caso à parte. A VALEC comprou trilhos fracos da China, prejudicando a velocidade e volume de carga em trechos da Norte Sul que ainda não foi totalmente concluída. A FIOLE (Ferrovia de Integração Leste-Oeste) avança muito lentamente e não pode ser inaugurada em julho de 2013 conforme promessas eleitoreiras de 2010.

O IBAMA poderia fazer um check-list para obras de infraestrutura públicas para o país e disponibilizá-lo para as partes interessadas. A partir disto os empresários e o próprio governo tratariam de iniciar os levantamentos para execução dos projetos de engenharia e, em paralelo o IBAMA iria verificando e complementando com novas solicitações se necessário e, não ficar atrasando estudos e inícios de operações.

Será que o pacote de 90 bilhões de reais lançados em 2012 para concessões em sete trechos de ferrovias no território nacional vai lograr êxito e ampliar as ferrovias no país?

O país encontra-se com imobilização urbana. Embora o governo disponibilize recursos, os municípios não apresentam projetos de transporte públicos para se habilitarem aos recursos e, assim não fazem os investimentos necessários no setor.

Por isto há elevado custo para a população que deve utilizar o sistema congestionado e ineficiente. Os cálculos chegam a R\$ 300 bilhões ao ano, se aproximando a 1% do PIB. Destaque-se que a imobilidade (82 minutos em média para deslocar-se da residência ao trabalho) causa redução de produtividade na economia e prejudica a evolução de cada usuário a impedi-lo de executar outras atividades no tempo perdido.

Além da baixa classificação qualitativa na infraestrutura socioeconômica (estradas, ferrovias, portos, aeroportos, educação e ensino de ciência) a geração de tecnologia e conhecimento é pequena. Há desperdício de 11 anos para se obter um registro de patente no Brasil, frente a 3 a 4 anos em outros países. Há além de tudo, baixo investimento em pesquisa e desenvolvimento, no Brasil apenas 1% do PIB contra 3,45% no Japão, 2,7% nos EUA e 2,82% na Alemanha.

4. A falta de inovação, a burocracia excessiva e o péssimo ambiente de negócios

Por tudo isto, o Brasil está classificado em 61º lugar de uma lista de 143 países. No índice de inovação do World Intellectual Property Organization (WIPO – em inglês). **O Brasil perde para** a maioria dos países emergentes nossos potenciais concorrentes econômicos. Entre estes estão Malásia, Índia, China, Polônia, Tailândia, África do Sul e México (LIMA, 2014).

A falta de pessoal concursado pode estar travando a ação do estado e suas agências de regulação e de fiscalização e de licenciamento. Nos últimos anos diversos órgãos têm reclamado da falta de pessoal para cumprirem toda demanda. Estes, por

exemplo, foram os casos da ANAC, IBAMA e Ministério da Agricultura. Neste último caso pode ter afetado as fiscalizações no caso do leite adulterado no sul do país.

No caso da burocracia para a iniciativa privada, o Banco Mundial (Bird) classifica o Brasil na 116ª colocado quanto à facilidade de fazer negócios em nosso país. A excessiva burocracia consequência de multiplicação de leis, decretos, portarias, resoluções, instruções e outros atos normativos que são editados diariamente no Brasil atravancam o crescimento, pois os empreendedores tem dificuldade de superar e conhecer todas as barreiras aos empreendimentos (CHRISTOFOLI, 2014). Um exemplo disto foram as 42 autorizações e licenças que a BMW precisou para se instalar em Santa Catarina.

Se a Itália, com classificação na 65ª posição (grau de dificuldade de fazer negócios), apresentou elevada complexidade para abertura de um simples supermercado, como deve ser no Brasil, país que está classificado com índice de 116º neste quesito? As dificuldades podem também se expressar nos 107 dias para abertura de uma empresa no Brasil contra dois dias em Cingapura e cinco dias nos EUA.

Além da dificuldade para abrir um negócio no Brasil há a dificuldade de se manter em um negócio no país. Acredita-se que isto esteja atrelado ao viés anti-empresendedor de algumas ONGs e de parte da burocracia governamental. Esta promove o confisco de terras, para, por exemplo, criar reservas indígenas que nem sempre geram produto e renda.

5. Conclusão¹⁵

Assim, o somatório de toda inação, educação deficiente, infraestrutura defasada, violência, travas aos negócios, corrupção, atrasos, ineficiências, e burocracia somente poderia redundar em baixas taxas de crescimento. O país precisa um choque de eficiência, desregulamentação, controle dos criminosos (comuns e de colarinho branco) e eliminação do viés anti-empresendedor caso contrário o país amargará longo período de estagnação econômica.

Referências

CHRISTOFOLI, Bruno de Andrade. Licenciamentos ambientais. Florianópolis, **Diário Catarinense**. 28 set. 2014, p.33.

JUNQUEIRA, Gustavo Diniz. Melhorar o ambiente regulatório é prioridade para 2015. Rio de Janeiro, FGV, **Agroanalysis**, v. 34, n.º. 10, out. 2014.

LIMA, Flavia. Sem inovação, produtividade do país sobe só 6%. São Paulo. **Valor Econômico**, 11 a 13 de outubro de 2014, caderno A, p. 3.

¹⁵ Para ver detalhes sobre as variáveis analisadas neste ensaio sugere-se o **Texto de Discussão Por que o Brasil não cresce tanto quanto poderia? Da má educação ao não deixar fazer**. Francisco GELINSKI NETO - CSE/CNM/ 2015.2

Para além da Conjuntura

Gilson Geraldini Silva Júnior¹⁶

As consequências da primeira grande crise financeira dos nossos tempos indicam que estamos em uma nova era, e que as mudanças são rápidas e estruturais a nível global. Segundo o “Report to the president on ensuring american leadership in advanced manufacturing” de 2011, os EUA perceberam que estavam perdendo a corrida tecnológica no comércio internacional neste início de século 21, particularmente nos bens oriundos da indústria de transformação americana. O déficit no balanço de pagamentos tecnológico com a China em produtos de alta tecnologia desde 2009 era uma preocupação adicional. Medidas tempestivas foram tomadas em 2011 para impulsionar “manufatura avançada”, centrada em bio-nano-tecnologias, robótica e automação. Descartaram a política industrial e apostaram em política de inovação.

Deveria ser claro que, neste mundo conectado e instantâneo, a sociedade brasileira não fica nem alheia nem imune às flutuações da economia mundial. Todavia, houve quem pensasse que somente estimulando segmentos do nosso mercado interno de 200 milhões de pessoas via esforço fiscal poderíamos transformar o tsunami global numa marolinha local. Os números de todos os setores da economia mostram que evocar soluções do início do século 20 e subestimar a hiperconectividade da economia do século 21 foi um monstruoso erro. Temos um desastre fiscal e um horror no mercado formal de trabalho. E em meio a números catastróficos mal compreendidos, uma desorientação política que adiciona mais elementos negativos à coletânea de notícias ruins. Como resposta, um conjunto de medidas fiscais de curto prazo para tentar fechar o orçamento de 2016.

Por mais estranho que pareça, o momento é de propor ajustes estruturais no mercado de trabalho, para torná-lo mais flexível, mais propenso ao empreendedorismo e menos sujeito às indiossincrasias da justiça trabalhista; reformas fiscal e previdenciária, simultâneas, para tornar o orçamento de fato equilibrado no longo prazo; e um conjunto de estímulos para acompanharmos e adotarmos o quanto antes as tecnologias de fronteira - nano e biotecnologias e computação de alto desempenho, deixando claro que a computação quântica está para se viabilizar além da teoria. A Intel destinou recentemente US\$ 50 milhões para pesquisas aplicadas

¹⁶ Professor do Departamento de Economia e Relações Internacionais

neste nicho. Está claro que a reestruturação que está em andamento na economia mundial é preponderantemente tecnológica. Abstrair tal fato implica em tornar extremamente difícil ter capacidade de competir nos mercados inquestionavelmente globalizados, mesmo com commodities.

Em suma, deixar que as consequências dos erros de diagnóstico nos afaste de propor mudanças estruturais domésticas para acompanharmos as mudanças estruturais mundiais cria as condições para que o desastre de curto prazo se torne uma catástrofe de longo prazo. E para tal, precisamos pensar para além da conjuntura.

Crise et crisis induzidas do Brasil

Valdir Alvim¹⁷

As reflexões deste pequeno ensaio problematiza a crise brasileira na conjuntura presente, a partir do tema da redução do grau de classificação das Agências de Rating. Tem como foco que o rebaixamento dos títulos brasileiros, como resultado das políticas do ajuste fiscal contracionista, e se deu devido a indução da forte redução do crescimento dos investimentos privados, causas que levaram à rápida desaceleração do crescimento da economia brasileira a partir de 2011, quando o índice de confiança dos empresários ao governo despenca no segundo mandato de Dilma Rousseff.

A desaceleração rápida do crescimento e o ajuste fiscal contracionista proposto pelo governo para solver a crise econômica, potencializou ainda mais a crise política neste início de setembro, quando do rebaixamento do Brasil para a posição de grau de investimento especulativo pela agência de *rating* norte-americana Standart & Poors (S&P). Os analistas de crédito da S&P, Lisa Schineller e Roberto Sifon-arevado de Nova York e Sebastian Briozzo de México, colocaram em xeque a capacidade de “bom pagador” do Tesouro brasileiro, alegando que os desafios políticos que pesam sobre o governo tem base política nos casos de corrupção do escândalo da Lava Jato envolvendo grandes empresas, estatais e privadas, e a habilidade de correção da situação econômica crítica com a desaceleração do crescimento e do superávit primário, pesam sobre a confiança dos investidores. Dizem eles que "os desafios políticos que o Brasil enfrenta continuam a crescer, pesando sobre a habilidade do governo e a disposição de enviar um orçamento de 2016 ao Congresso consistente com uma significativa política corretiva sinalizada durante a primeira parte do segundo mandato da presidente Dilma".¹⁸ Obviamente que os analistas buscam mensurar as probabilidades de atrasos e ou falta do efetivo pagamento aos credores da dívida mobiliária, uma classe de rentistas constituídas de investidores.

A divulgação da situação problemática do rebaixamento colocou mais lenha na fogueira da crise política e pretendeu incendiar na conjuntura a política macroeconômica do segundo governo Dilma. No mesmo dia da divulgação, o economista Luiz Carlos Mendonça de Barros, ex-ministro das comunicações de FHC, numa entrevista ao Estadão decretava em tom profético que para ele as consequências do rebaixamento seriam mais políticas do que econômicas e levaria ao desgaste da Presidente Dilma. Dizia ele que “o governo dela está esfarelado, como falou o Fernando Henrique Cardoso, imagine a reação do mercado, do dólar, em função

¹⁷ Professor do Departamento de Economia e Relações Internacionais da UFSC. Atualmente realiza pesquisa pós-doutoral no SOCIUS (Centro de Investigação em Sociologia Econômica e das Organizações), no ISEG (Instituto Superior de Economia e Gestão) da ULisboa (Universidade de Lisboa) em Portugal.

¹⁸ Standart & Poors Ratings Services. **Brazil Foreign Currency Ratings Lowered to `B+/B´**; Outlook Is Negative.

disso. A pressão dos empresários agora vai ser insuportável. Também já há um afastamento da classe política em relação ao governo dela. Acho que ela vai ter de ir embora. Vai ter de renunciar. É o capítulo final”.¹⁹ Entretanto, recentemente em outra entrevista ao *Broadcast* da Agência Estado, o ex- ministro avalia que a presidente Dilma Rousseff vai conseguir escapar do *impeachment*, porque não há prova de cometidos malfeitos. Criticou o próprio PSDB por ter apoiado Eduardo Cunha, presidente da Câmara sob suspeita de ter conta na suíça por desvios da Petrobrás, defendendo posição de que o partido deverá abandonar a bandeira do *impeachment* para adotar "um discurso muito mais abrangente de mudança" para o Brasil.²⁰ Mas, profecias políticas à parte, a tese do *impeachment* tinha o subjetivo de servir de ponto de vista obscuro para a crise que se instalava, num contexto de rápida desaceleração do crescimento econômico e dos ajustes fiscais realizados nos últimos anos. Servem ainda os inúmeros pedidos de *impeachment* às críticas ao governo, tanto no espectro político da esquerda quanto à direita, tornando-se quase um consenso.²¹

Assim, buscando compreender algumas das causas determinantes da crise econômica brasileira, a hipótese levantada aqui é a de que se deve buscar os elementos explicativos na deliberada indução da classe empresarial pela decisão do não investimento em setores estratégicos, gerando a forte desaceleração do crescimento da produção industrial desde 2011. Esta forte redução dos investimentos no curto prazo, acaba condicionando as tomadas de decisões das políticas deliberadas pelo governo e os resultados nos últimos 4 anos.²² Para tal empreendimento, abordaremos alguns dos elementos de análise contidos num artigo interessante recém publicado por Serrano & Summa (2015) avaliando que a economia brasileira tinha espaço para expandir-se após 2010, dados o conjunto das variáveis analisadas e o conjunto dos fatos observados.²³ Para estes autores os elementos explicativos para a

¹⁹ Mendonça de Barros, L. C. Acho que a Dilma terá de renunciar. É o capítulo final. Estadão, entrevista realizada por Alexa Salomão em 09 set. 2015.

²⁰ Mendonça de Barros, L. C. Dilma deve escapar do impeachment e manter Levy na Fazenda, avalia Mendonça de Barros. Estadão, entrevista realizada por Ricardo Leopoldo em 25 out. 2015.

²¹ Para o ex-técnico do IPEA Fávio Lyra “a elite brasileira e seus representantes na grande imprensa e na política escolheram a denúncia de atos de corrupção como a arma principal de combate ao PT e a seus três últimos governos. O foco tem sido a forma de corrupção que se traduz na apropriação ilícita de recursos de públicos. A denúncia de atos de corrupção afigura-se, sem nenhuma dúvida, instrumento poderoso de sensibilização da opinião pública, porquanto vai ao cerne de uma questão central para o bem-estar da população, a de subtrair recursos financeiros para as mãos de grupos minoritários em detrimento de suas aplicações áreas prioritárias”. Disponível em: <http://www.desenvolvimentistas.com.br/blog/flaviolyra/a-corrupcao-e-a-acumulacao-de-riqueza-pela-elite/>. Acesso em 12 out. de 2015.

²² Laura Carvalho em entrevista publicada originalmente na edição 873 de Carta Capital, com o título "Crítica renovada" argumenta neste sentido: “se você olhar para o índice de confiança dos empresários desde o início do segundo mandato de Dilma, ele despenca. E não despenca depois da eleição, há até um aumento do indicador naquele momento”.

²³ SERRANO, Franklin. SUMMA, Ricardo. **Demanda agregada e a desaceleração do crescimento econômico brasileiro de 2011 a 2014**. Washington: Center for Economic and Policy Research, agosto de 2015.

forte desaceleração do crescimento da produção industrial desde 2011 não pode ser visto pela suposta tese da “desindustrialização” relacionadas à política cambial, mas sim, deve-se a forte redução do crescimento dos investimentos privados. Para os autores, ainda está mais claro que a “principal causa da queda do crescimento da produção da indústria manufatureira foi a grande redução no crescimento do investimento, especialmente o investimento em máquinas e equipamentos, tanto de empresas privadas como estatais”.²⁴ Eles remam contra a maré ao analisarem que a necessidade de “ajuste” fiscal contracionista adotado em 2015 não encontra base na economia, apesar de se formar quase um consenso entre os economistas, tanto do governo quanto fora dele, de que se tem de estabelecer “finanças sadias”, tendo fornecido muita munição para as críticas em relação às mudanças na política econômica do segundo mandato da Presidente Dilma.

No final de 2010 o governo assume um compromisso contracionista com o empresariado e muda a orientação da política econômica, proporcionando incentivos macroeconômicos e ampliando espaços para o setor privado assumir maior responsabilidades na geração do crescimento econômico. As mudanças se caracterizaram pela promoção de um forte ajuste fiscal, cujo objetivo era aumentar o superávit primário e cumprir a meta cheia de 3,1% do PIB para 2011.

Para entendermos um pouco das causas da crise econômico-política e lançar um olhar também crítico à nova política de ajuste fiscal adotada por Levy, consubstanciamos-nos com estes autores à obviedade pelo fato destas decisões se tornarem hostil à retomada do crescimento. Por um lado, a política contracionista adotada pelo governo acaba por derrubar a demanda agregada, e o investimento privado despencou rapidamente e o crescimento liderado pelas exportações também não ocorreu. Descartam a hipótese da relação entre dívida pública e risco soberano. Na análise, concluem que a política de ajustes faz mais sentido “se o seu verdadeiro objetivo é começar a reverter a intervenção estatal na economia em geral e retroceder no processo de crescimento do Estado de bem-estar social, enquanto ao mesmo tempo altera a distribuição de renda em detrimento dos salários”²⁵ Por outro lado, obviamente, que do ponto de vista da política econômica, a rápida desaceleração da economia brasileira desde 2010 tem no seu centro a problemática da sustentação das taxas de crescimento, algo em torno da média de 4,4%, entre 2004 e 2010. Isto significa, dizem os autores, um crescimento médio anual que foi mais que o dobro dos 23 anos anteriores. Dito isto, defendem a tese de que a desaceleração resultou majoritariamente do forte declínio do crescimento da demanda doméstica, como resultado deliberado das decisões políticas tomadas pelo governo nos últimos 4 anos, pois tomar decisões de desacelerar a economia não eram necessárias “no sentido que não foram tomadas em resposta ao aparecimento de alguma restrição externa, como um problema de balanço de pagamentos”.²⁶ Mas as mudanças nas decisões do

²⁴ Idem, p. 30.

²⁵ Serrano & Summa, op. cit. p. 37.

²⁶ Idem, p. 1.

governo acabaram por reduzir o ritmo do crescimento da demanda agregada por meio de um ajuste fiscal e o que se convencionou chamar de política macroprudencial, em que o Banco Central inicia um ciclo de reajustes da Selic, taxa básica de juros, após 2010 de 8,75% em abril para 12,5% em julho de 2011.²⁷ Ou seja, o governo tirou o pé do acelerador, promovendo uma política contracionista que levou a um declínio bastante pronunciado, tanto dos investimentos públicos e das estatais, quanto privados. O resultado foi a desaceleração do *boom* do consumo privado com a redução do crescimento do crédito. A meta fiscal de 2011 foi atingida em meio a desaceleração da economia mundial no início de 2011.

Em que pese adotar uma estratégia de mudança da política, criticada por ter caráter neoliberal, em que o governo tenta estimular o setor privado à investir e assumir o protagonismo pelo crescimento da economia a partir de 2010, tem um resultado oposto do esperado, pois o “convencimento” a partir da política macroeconômica contracionista, desonerações tributárias para determinados setores, parcerias público-privadas, foram incipientes. Observam os autores que houve no período 2011 a 2014 uma forte e drástica queda no crescimento de investimentos em máquinas e equipamentos, apesar das tentativas do governo no convencimento do empresariado à investir, não houve interesse dependente das vontades para aplicação de recursos humanos e financeiros próprios pois “o grande alívio tributário para as empresas não expandiu a demanda agregada porque o investimento privado, de maneira não surpreendente, não respondeu a essas medidas”.²⁸ Entretanto, os ajustes contracionistas e de caráter inflacionário realizados pelo governo através de cortes nos gastos e aumentos de impostos sobre o consumo, levou a que o Brasil perdesse grau de investimento junto aos investidores internacionais naquele setembro de 2015. Isso não significou melhorar a credibilidade da política macroeconômica nem aumentar a confiança dos investidores internos, nem os investimentos privados, uma vez que se reduz o consumo, objetivando criar uma poupança interna para recuperação dos investimentos num segundo momento. Desta forma este sombrio desempenho dos investimentos permite chegar a conclusão de que as mudanças ocorridas na orientação da política macroeconômica desde 2011, ou foi induzida pelo empresariado para tornar-se um fracasso justificando o *impeachment*, ou porque o governo realmente não convenceu o empresariado a investir devidamente, apesar das medidas e estímulo ao investimento privado e ao emprego realizarem-se “principalmente pela redução dos custos e/ou aumentando as margens de lucro das empresas”.²⁹ Vamos aguardar os resultados no próximo round.

²⁷ As medidas macroprudenciais adotadas no final de 2010 e início de 2011 estavam centradas no controle do crédito ao consumidor e tinham como objetivo reduzir o crescimento da demanda agregada mais rapidamente.

²⁸ Idem, p. 25.

²⁹ Idem, p. 30.

Um Tsunami e Vacas Gordas nas Recentes Flutuações da Economia Brasileira

João Rogério Sanson³⁰

Flutuações ao redor de uma linha representativa de tendência do PIB podem ilustrar graficamente situações recessivas como a brasileira de 2015. Independente do horizonte temporal, essas flutuações são descritas como ciclos econômicos, e sua duração é tema de controvérsias, pois há durações para todos os gostos.

A teoria keynesiana identifica as principais variáveis associadas a um ciclo econômico, entre as quais estão o PIB, a taxa de desemprego e o saldo da balança comercial. Entre as variáveis de política econômica, estão a taxa de juros e o superávit primário. Nosso objetivo é descrever em linhas gerais a interação entre elas ao longo do último ciclo completo e de um novo, que ocorre desde 2012 na economia brasileira.

A definição de ciclos econômicos

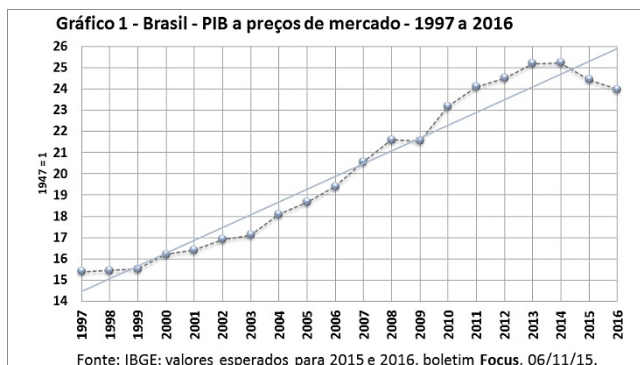
Na descrição formal dos ciclos econômicos, economistas fazem uso de funções circulares, em especial das funções seno e cosseno. Cada fase de uma função seno pode iniciar no valor zero. Depois, ela sobe até 1, diminui até -1 e, por fim, volta ao valor zero. Esses valores repetem-se a cada fase ou ciclo. O ponto inicial é arbitrário. O eixo horizontal dá uma ideia da tendência da função conforme as fases repetem-se.

Infelizmente, o comportamento das variáveis econômicas não é exato como o da função seno, mas suas trajetórias podem ser estudadas com inspiração no caso exato, pelo menos ao identificar etapas de expansão, pico, recessão e vale, cada fase com amplitude e duração em geral diferentes. Técnicas econométricas identificam os ciclos econômicos retirando ou filtrando o efeito da tendência. Usamos aqui apenas técnicas mais simples, como as disponíveis no Excel. Mantendo o efeito da tendência, medimos os pontos extremos de cada ciclo pela maior distância vertical entre os valores da série e uma linha de tendência e definimos uma fase de ciclo econômico de pico a pico, em vez de vale a vale, como é mais comum.

PIB

O PIB anual do Brasil tem flutuado ao longo de uma tendência com inclinação positiva e eventuais exceções. O Gráfico 1 ilustra o período de 1997 a 2016. O

PIB cresceu a taxas anuais não superiores à da tendência até 2003. Após, de 2004 até



³⁰ Economista, CORECON-SC n.1887-2, e professor titular aposentado da UFSC.

2011, teve acréscimos não inferiores aos da linha de tendência, quando atingiu um novo pico. Num gráfico com a tendência filtrada, teríamos até 2003 uma etapa de recessão e, após, de expansão.

Nesse ciclo, observamos alterações recessivas de curto prazo e até uma pequena queda do PIB em 2009. Nesse caso, o forte crescimento de 2010 recolocou o PIB na trajetória anterior, com crescimento médio de 2008 a 2010 similar ao dos anos vizinhos. Por isso, omitimos essa flutuação ao definir o ciclo.

O exame gráfico do comportamento do PIB em nível coloca em destaque a etapa de expansão. Como a economia está sujeita a choques frequentes, cedo ou tarde o PIB passa por um pico, iniciando etapa recessiva e eventualmente caindo.

O Gráfico 1 inclui também o novo ciclo iniciado em 2012, com PIB crescendo a taxas menores dali em diante e em queda a partir de 2015. As expectativas atuais são de queda menor em 2016. Os sinais dessa etapa recessiva têm se refletido no índice BOVESPA desde 2012, com o início de uma tendência de queda ainda em vigor.³¹

O PIB trimestral dessazonalizado permite o exame dos ciclos de curto prazo e recessões, em geral definidas por quedas de no mínimo dois trimestres seguidos. A recessão atual estava anunciada desde 2013.III, pois o PIB teve crescimento nulo naquele trimestre e queda de 0,2% em 2013.IV. Subiu 0,7% em 2014.I, caiu 1,1% em 2014.II, estabilizou nos dois trimestres seguintes e entrou em sequência de queda trimestral a partir de 2015.I.

Desocupação e saldo comercial

A taxa de desocupação está associada à trajetória do PIB. Para evitar a sazonalidade, focamos apenas o mês de dezembro de cada ano da série iniciada pelo IBGE em 2012.03. Em 2002.12, essa taxa foi de 10,5% e, em 2003.12, passou para 10,9%, mas nos anos seguintes nunca foi maior do que a do ano anterior. Baixou até 4,3% em 2013 e 2014. Foram as menores taxas da série no mês de dezembro. Contudo, de janeiro a setembro de 2015, a taxa de desocupação tornou-se maior a cada mês do que nos mesmo meses dos anos anteriores, defasando para mais anos conforme passamos de 2015.01 a 2015.09. Esse aumento da taxa desocupação em 2015 está assim neutralizando as baixas taxas obtidas após 2009. De todo modo, a série está consistente com o ciclo 1997-2011 para o PIB, mas com defasagem.

O saldo da balança comercial, como um dos componentes do PIB, evoluiu em trajetória ascendente desde 1997, embora no intervalo negativo até 2000. O pico ocorreu em 2006. A partir de então, entrou em trajetória de queda, com exceção de crescimento insignificante em 2009, mas com 48% de aumento em 2011, que não se sustentou depois. Finalmente, o saldo tornou-se negativo em 2014. Informações parciais de 2015, no entanto, já apontam para reversão dessa tendência.

³¹ Agradeço o economista Rafael Costa da Silva por esta sugestão durante nossas apresentações na Semana Acadêmica de Economia, UFSC, 2015.

As exportações totais já estavam em tendência de crescimento em 1997, mas foi a partir de 2003 que deslancharam, pouco mais que duplicando até 2007 e mais que triplicando até o pico em 2011. Por sua vez, também em relação a 2003, as importações cresceram fortemente, quintuplicando até o pico de 2013.

As exportações para a China vinham em tendência crescente pelo menos desde o ano 2000, à taxa média de 29,5% a.a., com pico em 2013. Mas em 2014 caíram 12%, com a tendência de queda mantida em 2015. Portanto, o saldo comercial brasileiro começou a cair vários anos antes, afetado especialmente pelas importações, que normalmente reagem ao um forte crescimento de PIB.

Deste modo, em relação ao ciclo 1997-2011, o saldo comercial subiu do início até os três primeiros anos da etapa de expansão do PIB. Mas essa etapa do ciclo ainda continuou por vários anos após o saldo comercial iniciar sua tendência de queda em 2007. Assim, os demais componentes do PIB garantiram a expansão cíclica até 2011.

Políticas monetária, cambial e fiscal

O regime de metas de inflação guia a escolha da taxa Selic desde 1999. A meta inicial para a taxa de inflação foi 8% a.a., caindo nos anos seguintes. De 2002 a 2004, frustraram-se tentativas de fixá-la abaixo de 4%, e desde então está em 4,5%. Por sua vez, a taxa efetiva de inflação flutuou entre 1,7% e 8,9% no período 1997-1999. Subiu para 12,5% em 2002 e iniciou tendência de queda até 2006. Porém, de 2008 até 2014, exceto em 2009, quando caiu, essa taxa flutuou entre 5,7% e o limite superior de 6,5%. Na formação de expectativas sobre a inflação, uma taxa dentro dessa faixa efetiva de tantos anos passa a ser a meta efetiva. Para 2015, espera-se taxa efetiva de inflação de 10%, mas com retorno aos limites da meta de 4,5% a partir de 2016. A inflação efetiva ultrapassara o teto pela última vez em 2003, e o fará também em 2015.

A meta da taxa Selic atingiu até a faixa entre 40% e 45% a.a. em curtos períodos durante os três anos iniciais do ciclo 1997-2011. Ainda relativamente alta até 2003, iniciou tendência de queda, embora com vários picos locais, até atingir a mínima de 7,25% em 2012.12. Portanto, a queda entre 2003 e 2012, coincidiu com a etapa de expansão do ciclo 1997-2011. Desde 2013.04, já no início do novo ciclo, a meta da Selic voltou a subir até a taxa atual de 14,25%. Devemos notar que a taxa Selic começara sua tendência de queda um ano depois de a taxa efetiva de inflação já ter iniciado sua própria tendência de queda. Enquanto a inflação atingiu o mínimo em 2006, a Selic só o fez em 2012.12. A inflação voltou a atingir o teto já em 2008.

Como política cambial, o preço do dólar de fim de mês, nos anos iniciais do ciclo, foi administrado entre R\$ 1,05 e R\$ 1,20. No início de 1999, o câmbio passou a flutuante e logo pulou a barreira dos R\$ 2,00, mas voltou a uma faixa entre R\$ 1,70 e R\$ 1,80. Novas flutuações ocorreram entre 2001 e 2003, com o pico de R\$ 3,89 em 2002.09. A partir daí, voltou a cair até meados de 2008. Após flutuação ampla durante a crise internacional, retomou a tendência anterior de queda até meados de 2011. Iniciou então uma tendência ascendente, acelerando fortemente em 2015.

Logo, a tendência declinante da taxa de câmbio entre o pico de setembro de 2002 e meados de 2011 coincidiu com a etapa de expansão do PIB durante o ciclo de 1997 a 2011 e com a queda da taxa de inflação pelo menos até 2006.

A taxa de câmbio efetiva real, com base nas exportações, tem evoluído de modo similar à taxa nominal. Mas o correspondente pico de 2002 da taxa efetiva fora alcançado em 2014.05, enquanto que, para a taxa nominal, isso só ocorreu em 2015.09.

O superávit primário, como instrumento da política fiscal, teve trajetória de alta do início do ciclo até o final. Entre 1997.01 e 1998.07, o primário flutuou entre um déficit de 0,31% e um superávit de 0,25%. A partir de então, subiu para a faixa de 1,6% a 3% até 2012.08, já no início do ciclo atual. Nesses 15 anos, houve apenas a exceção da crise de 2008-2009, que induziu queda significativa do primário, o qual logo retornou à faixa anterior. De 2012.09 até 2014.04, flutuou na faixa de 1% a 2% e iniciou a tendência de queda que chegou a déficit primário de 2014.11 em diante. Em síntese, o superávit esteve em faixa relativamente alta a partir de 1999, tanto durante o final da etapa recessiva do ciclo quanto na etapa expansiva até 2011. No ciclo atual, tem piorado nesses primeiros quatro anos da nova etapa recessiva.

A dívida pública líquida, em princípio diretamente afetada pelo superávit primário, esteve em tendência de queda após 2002-2003, até atingir o mínimo de 31,5% do PIB em 2013, quando passou a ter leve tendência de aumento. A dívida bruta, no entanto, tem comportamento diverso, flutuando mais e tendo mudança de sua composição. Nos dados disponíveis, sob nova metodologia de 2006.12 em diante, a dívida bruta atingiu um pico de 58,5% do PIB em 2007.08 e iniciou tendência de queda, só interrompida pela crise internacional de 2008-2009. Mas voltou a cair até retomar a tendência anterior no final de 2010, chegando ao mínimo de 51,3% em 2011.12. Voltou a subir até ao redor de 55%, em meados de 2014, acelerando até 65,3% em 2015.08, último mês da série examinada.

Esse crescimento da dívida bruta é explicável pelos seus três maiores itens. Comparamos 2011.08, de final de ciclo, quando a dívida bruta estava em 52,2% do PIB, e 2015.08. O item mais importante deles é a Dívida Mobiliária do Tesouro Nacional, que subiu 4,8 p.p., chegando a 44,3%. A Dívida Mobiliária tem como uma das contrapartidas créditos junto a bancos públicos, porém com diferencial de juros entre cada ponta, à conta do Tesouro. Tais créditos passaram de 6,8% em 2011.08 para 10% em 2015.08, sendo que só os créditos do BNDES passaram de 6,4% para 9%. Esses créditos do BNDES representavam menos que 1% até 2008.08, mas tiveram rápido aumento de participação a partir de 2010, já na etapa final do ciclo 1997-2011.

Por sua vez, as Operações Compromissadas do Bacen subiram 2,9 p.p., também a partir de 2011.08, alcançando 15,2%. Essas operações envolvem uma zona nebulosa entre o Tesouro e o Bacen, que tem possibilitado ao Tesouro agir como um emissor de moeda, segundo os economistas Teresa Ter-Minassian e Liderau S. Marques Jr., entre outros. Nesse item, há também diferenciais de juros com impactos no orçamento.

Um terceiro componente importante na dívida bruta é a dívida externa, que representou 4,3%, tendo aumentado 2,1 p.p. desde 2011.08. Nesse caso, o impacto ocorre via o custo do diferencial de juros pagos no financiamento das reservas.

As políticas monetária e fiscal interagem via diferentes formas. Por exemplo, o aumento da Selic tem impacto sobre a conta de juros da dívida pública, reduzindo o superávit primário. Além disso, se o efeito for forte o suficiente, desacelera o PIB e indiretamente, pela menor arrecadação, reduz o superávit primário. Nesse caso, as políticas monetária e fiscal precisam de coordenação. Essa é uma forma de manifestação do fenômeno da dominância fiscal.

Não há consenso sobre se o Brasil passa por dominância fiscal hoje, pois um ajuste fiscal que estabilize a dívida pública afetará as curvas esperadas de juros e, assim, as decisões de consumo e investimento. Se o investimento e o consumo de longo prazo voltarem a crescer, compensarão a queda inicial do PIB, associada ao ajuste. Empiricamente, o ajuste fiscal focado na redução de gastos tem funcionado melhor, pois os investidores têm menos incerteza quanto à curva futura de tributação e, logo, um menor grau de risco tributário em seus projetos. Um plano de longo prazo na administração da trajetória da dívida pública ajudaria nessa redução de incerteza. A queda da taxa Selic seria uma possível consequência nos períodos seguintes.

Outra forma de interação entre as políticas monetária e fiscal é via a coordenação de suas ações. Enquanto a primeira foca a inflação, a segunda foca a variação do PIB. Entre 1999 e 2002, a política monetária agiu fortemente contra a inflação, ajudada por política fiscal de crescente superávit primário. Contudo, a inflação resistia e o PIB afastava-se da tendência. De 2003 a 2012, a política monetária iniciou gradualmente um período de menor rigor, enquanto que a política fiscal continuou restritiva. A inflação caiu até 2006, mas, após, voltou a crescer, e o PIB iniciou sua etapa de expansão até 2011. De 2013 em diante, a política monetária voltou a lutar contra a inflação, que desde 2008 ficava no limite superior, enquanto que a política fiscal ficou menos rigorosa, buscando compensar a etapa recessiva do ciclo, que começara em 2012. Olhando de hoje, parece que havia conflito entre as duas políticas.

Há também forte interação entre as políticas monetária e cambial. Na verdade, sob alta mobilidade do capital financeiro e câmbio flutuante, uma trajetória da Selic já definida joga para o câmbio o ajuste inicial que decorre de choques externos. A política monetária gradualmente menos rigorosa de 2003 a 2012 pode ter sido um dos fatores domésticos, para a tendência de depreciação do dólar até 2011, reforçando flutuações internacionais de câmbio. Quando a política monetária retornou ao rigor, o dólar voltou a apreciar. As frequentes operações de *swap* cambial teriam então apenas aparado os pontos extremos nas flutuações cambiais de curto prazo.

Em resumo, na presente análise rápida de flutuações recentes do PIB, destacamos suas interações com outras variáveis macroeconômicas, entre as quais a taxa de desocupação, o saldo da balança comercial, a taxa Selic, a taxa de inflação, a taxa de câmbio, o superávit primário e a dívida pública. A crise de 2008-2009, que

parecia ter sido controlada e com elogios do exterior pelo alto crescimento de 2010, mostrou-se um tsunami nos anos seguintes. Talvez se o país tivesse optado com mais vontade por um superávit ajustado pelo ciclo já durante a etapa de expansão do PIB entre 2004 e 2011, diminuindo a dívida pública, especialmente a dívida bruta, haveria mais folga orçamentária e creditícia a partir de 2012. O país mais uma vez parece ter esquecido a fábula das galinhas gordas e magras, como já fizera durante as crises de petróleo dos anos 1970, o que resultou na queda de 6,3% no PIB entre 1980 e 1983.