

# Nota técnica produzida para o projeto **Cresce Brasil** + Engenharia + Desenvolvimento

**Agosto/2009**

SDS Edifício Eldorado – salas 106/109  
CEP 70392-901 – Brasília – DF  
Telefax: (61) 3225-2288 – E-mail: [fneng@fne.org.br](mailto:fneng@fne.org.br)  
[www.fne.org.br](http://www.fne.org.br)



**CRESCER  
BRASIL**  
+ ENGENHARIA + DESENVOLVIMENTO  
[www.crescebrasil.com.br](http://www.crescebrasil.com.br)

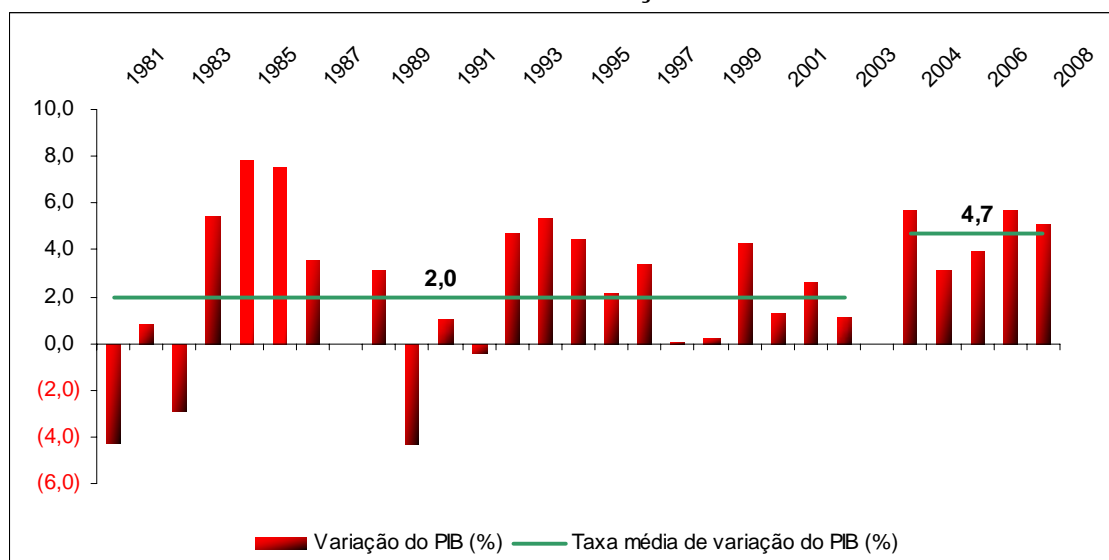
# Crise Internacional e a economia brasileira

Sérgio E. A. Mendonça<sup>1</sup>

## Introdução

A economia brasileira cresceu a taxas expressivas no último quinquênio (2004-2008) até a eclosão da fase mais aguda da crise internacional, em setembro de 2008. A taxa média de crescimento mais que dobrou nos últimos 5 anos comparada à taxa média dos últimos 23 anos (1981-2003) (gráfico 1).

**Gráfico 1: Brasil - Taxa de Variação do PIB – 1981/2008**



Fonte: Ipeadata

Vários fatores ajudam a explicar o crescimento recente. Entre eles, destacam-se: expansão do mercado interno, conexão com o ciclo de expansão do comércio e da economia mundial, elevação da taxa de investimento (formação bruta de capital), crescimento da oferta de crédito, políticas sociais (notadamente a política de valorização do salário mínimo e o Bolsa Família), baixo patamar de inflação, política fiscal consistente, redução da dívida pública líquida como proporção do PIB, dívida externa pública negativa e o acúmulo de expressivas reservas cambiais.

Embora as notícias econômicas sejam positivas - ainda permanecem na agenda nacional os antigos desafios que dificultam a inclusão de toda a

<sup>1</sup> Economista do Dieese (Departamento Intersindical de Estatística e Estudos Socioeconômicos)

população economicamente ativa e impedem que o país eleve os níveis de bem estar aos patamares dos países desenvolvidos.

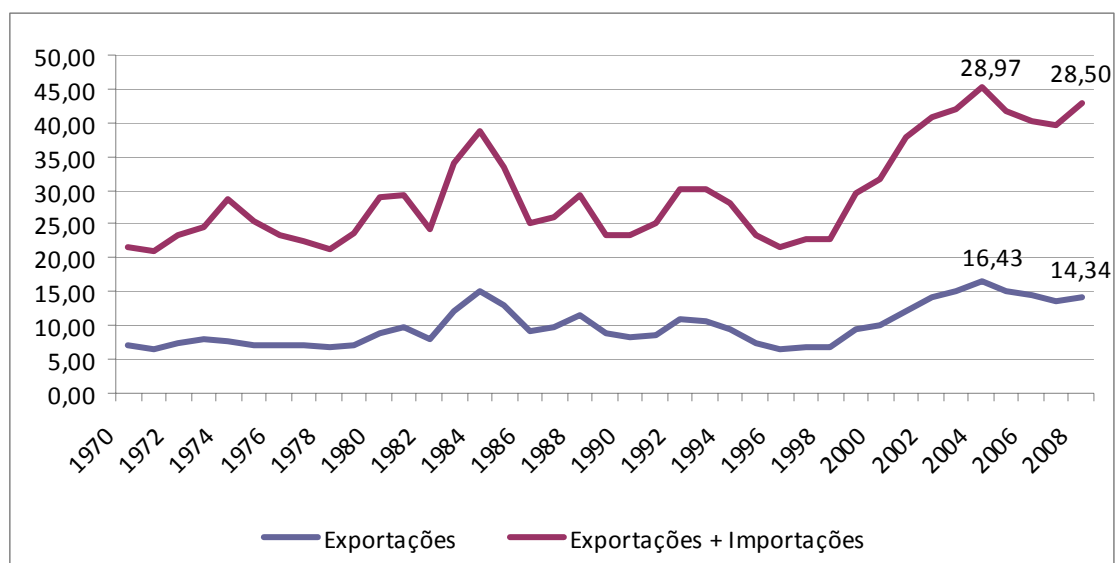
Dois desafios merecem registro: os baixos níveis de escolaridade e de renda da maior parte da população.

Neste documento, a seguir, comenta-se com mais vagar as causas do crescimento recente e indaga-se em que medida os impactos da crise internacional podem fortalecer ou enfraquecer a trajetória de desenvolvimento econômico interrompida no final de 2008.

### Os primeiros impactos da crise no Brasil

Os canais de contágio da crise internacional foram a queda das exportações e da taxa de investimento. Pelo lado do comércio exterior, o grau de abertura da economia brasileira, medido pela soma do fluxo de exportações e importações, como proporção do PIB, é um parâmetro importante para avaliar os impactos da crise na desaceleração da atividade econômica interna (gráfico 2). Pode-se afirmar que o menor grau de abertura da economia brasileira (em relação a países que dependem mais do comércio exterior) vem mitigando a retração econômica em 2009 que, de outra forma, seria mais profunda. De outro lado, a incerteza sobre os rumos futuros da economia mundial paralisou a maior parte dos investimentos, conforme se verá mais adiante.

**Gráfico 2:** Brasil - Participação do fluxo do comércio exterior no PIB 1970/2008

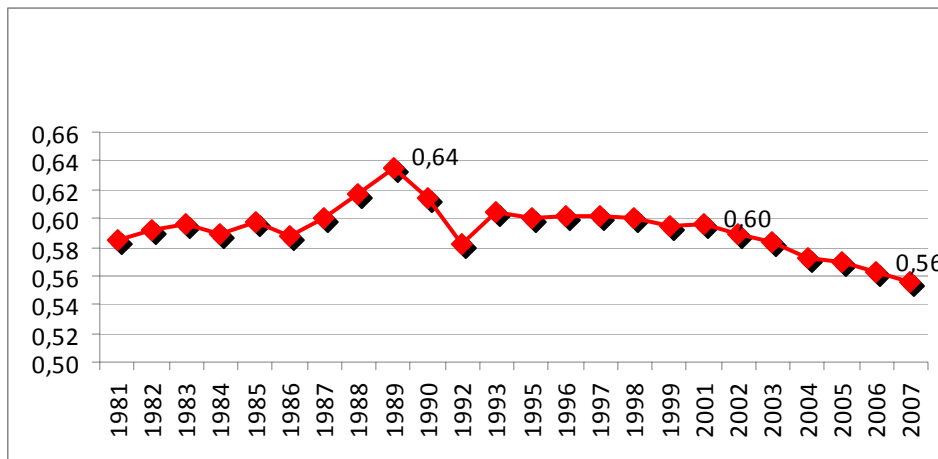


Fonte: Ipeadata

### A importância do mercado interno

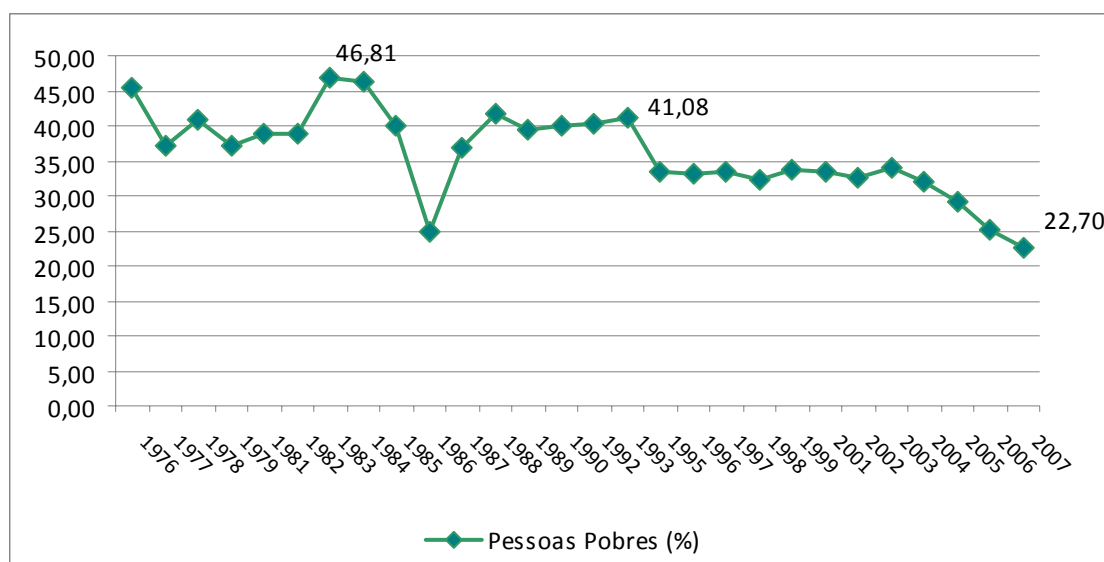
O Produto Interno Bruto - PIB deve atingir o patamar de 1.5 trilhão de dólares em 2009. Fazendo uma conta simples, a renda per capita atingiu 8 mil dólares – cerca de 15 mil reais por habitante. Embora mal distribuída, as últimas pesquisas disponíveis apontam diminuição da pobreza e redução da desigualdade de renda (Gráficos 3 e 4).

**Gráfico 3:** Brasil - Coeficiente de Gini (Concentração de Renda) 1981/2007



Fonte: Ipeadata

**Gráfico 4:** Brasil - Número de Pessoas Pobres 1976/2007



Fonte: Ipeadata

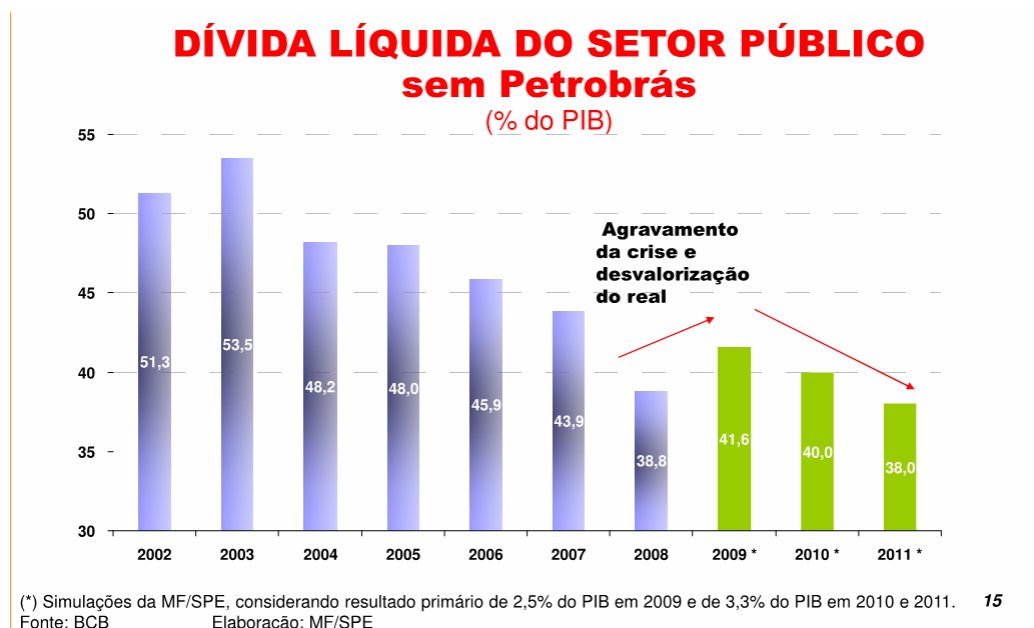
Esse é o maior ativo que o país tem para o enfrentamento da crise. Um mercado interno grande e que cresceu nos últimos anos, viabilizando a inclusão de milhões de brasileiros que atingiram padrões mínimos de consumo e alcançaram alguma mobilidade econômica e social.

### **A situação fiscal e a ação anticíclica do Estado**

Nas crises anteriores, desde a crise da dívida externa no início dos anos oitenta, as dívidas públicas, externa e interna, impunham um padrão de ajustamento das contas públicas pró-cíclico que agravava a crise. O corte dos gastos públicos, invariavelmente, compunha o receituário para enfrentar a crise e aprofundava a desaceleração ou a recessão econômica.

Nos últimos anos, a redução da dívida interna (gráfico 5) e a condição de credor externo líquido do Brasil – as reservas são maiores que a dívida externa – alteraram as condições que o Estado brasileiro detém, nesse momento, para enfrentar a crise. Sua atuação é completamente distinta daquela concebida em outros momentos. Nessa crise, o governo vem ampliando o gasto e o investimento público, desonerando impostos e contribuições dos setores mais atingidos e expandindo o crédito através das instituições públicas, especialmente BNDES, BB e CEF.

**Gráfico 5 - Brasil**

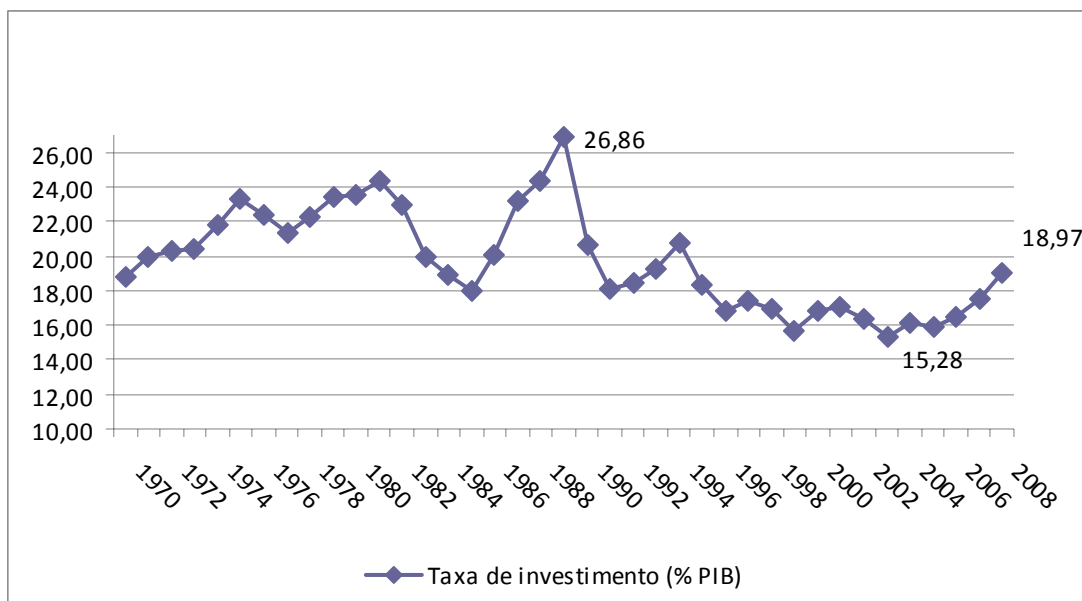


Não foi só o aprendizado histórico de crises anteriores, em particular a crise de 29 com o legado da teoria keynesiana de atuação do Estado, que permitiu ao governo brasileiro desenhar as medidas que estão sendo tomadas. O acúmulo de reservas cambiais, a situação fiscal equilibrada, a permanência de instituições bancárias e não bancárias sob controle da União, criaram as condições de intervenção econômica que estão mitigando os efeitos negativos da crise. De outra forma, o raio de ação da política econômica seria menor.

### A evolução recente da taxa de investimento

A taxa de investimento influencia não só o crescimento presente. Cria as condições para que o país cresça no futuro. No Brasil, esse indicador vem apresentando significativa melhora nos últimos três anos, mostrando evolução superior à taxa de crescimento média do PIB (gráfico 6). A elevação da taxa de investimento atinge praticamente todos os setores econômicos. Construção civil, indústria, comércio, serviços, agricultura e diversos segmentos exportadores. O crescimento da formação bruta de capital vem acompanhando a expansão da oferta de crédito total como será visto mais adiante. Em termos macroeconômicos, a evolução desse indicador representa a possibilidade de que a trajetória de crescimento até a crise não fosse abortada por restrições de oferta, ainda que existam potenciais gargalos de infraestrutura, especialmente se o ritmo de crescimento voltar aos patamares verificados no terceiro trimestre de 2008 (cerca de 7% ao ano).

**Gráfico 6:** Brasil - Taxa de Investimento  
1970-2008

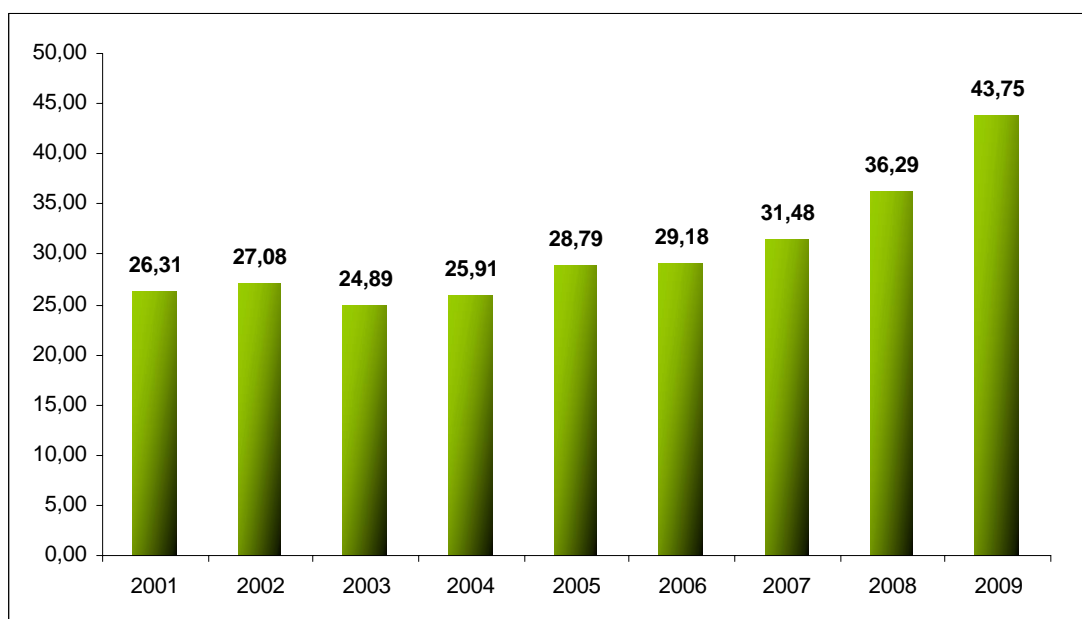


Fonte: Ipeadata

### O crédito e o financiamento do crescimento pós-crise

Diversas condições relacionadas ao financiamento do crescimento estão se modificando rapidamente - até em decorrência da crise internacional - e permitem vislumbrar um horizonte mais favorável para o papel do crédito nos próximos anos. Inicialmente, vale observar os níveis de oferta de crédito na economia brasileira no período recente (gráfico 7).

**Gráfico 7:** Brasil - Operações de Crédito em % do PIB - mês de junho 2001 - 2009



Fonte: Ipeadata

Algumas causas se destacam para interpretar esse movimento do crédito na economia brasileira. Em primeiro lugar, a retomada de níveis de crescimento econômico mais elevados ampliou a demanda por crédito. Em segundo lugar, a estabilidade de preços, permitiu o cálculo econômico mais longo. Outro fator importante é a queda, ainda que lenta, das taxas de juros reais e seu rebatimento na intermediação financeira, forçando a ampliação da escala do crédito.

Contudo, a política monetária provavelmente foi o principal obstáculo ao financiamento do desenvolvimento. Nos últimos anos, os meios de comunicação acostumaram-se a repetir que o Brasil crescia a taxas inferiores às da China, Índia, Argentina e Chile, entre outros. Não espanta que tal ocorresse. Há uma década e meia, nossas taxas de juros freqüentam o “nobre” primeiro lugar no campeonato das maiores taxas de juros do mundo. Além de comprometer as finanças públicas, essas taxas representam uma verdadeira trava ao crescimento econômico.

De um lado, a decisão pelo investimento produtivo, num contexto de retorno alto e seguro dos títulos públicos, torna-se decisão arriscada para o empreendedor. De outro, os níveis de juros básicos impõem um padrão de financiamento da dívida pública que exige geração de enormes superávits primários no orçamento público dos diversos entes do Estado (união, estados, municípios e empresas estatais). Aborta-se o crescimento e compromete-se a capacidade de investimento e de gasto do setor público.

Não surpreende que, com essa política monetária restritiva, o país cresça menos que seus vizinhos e seus potenciais competidores. A novidade é que a atual crise externa tem pressionado por uma mudança de rota da política monetária e de crédito no Brasil.

### **O desempenho do mercado de trabalho no ciclo recente de expansão**

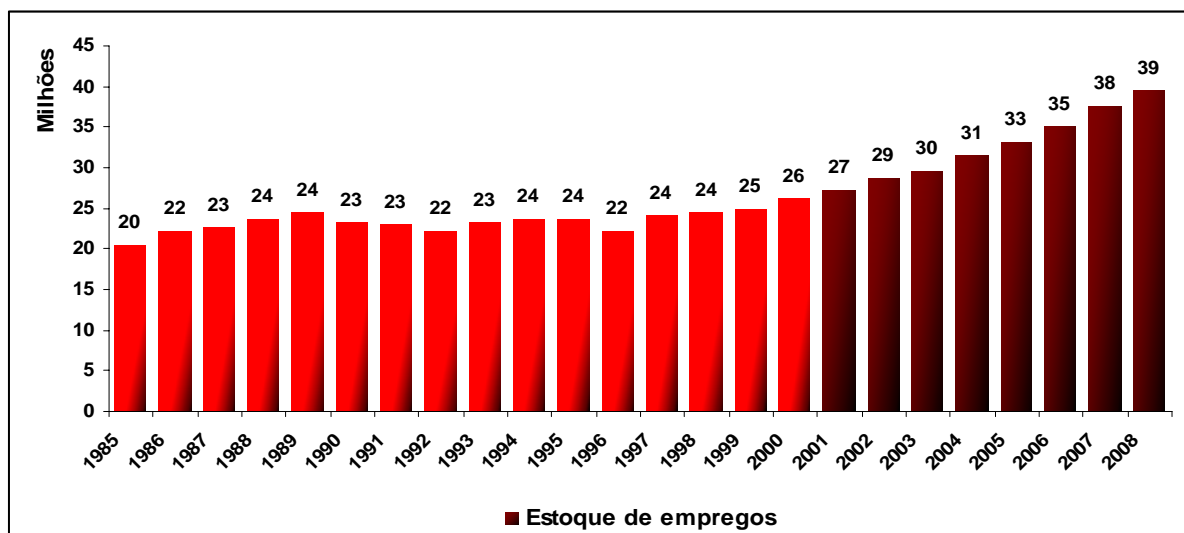
Durante a década de noventa, alguns teóricos de mercado de trabalho sustentavam a fatalidade da extinção do emprego formal, apoiado na experiência européia dos anos setenta e oitenta.

O debate das políticas públicas foi dominado pelas proposições de flexibilização das relações de trabalho e de políticas de qualificação profissional. Encontrar uma ocupação dependia do esforço heróico dos trabalhadores que necessitavam tomar iniciativas individuais – estudar inglês e informática! Para o pensamento dominante, nenhuma

responsabilidade era atribuída à política econômica e seu impacto para a geração de empregos. Nessa visão, a abertura da economia e a globalização, fenômenos irreversíveis e inevitáveis, impediam o Brasil de crescer e gerar mais empregos.

Na atual década, notadamente nos últimos cinco anos, a teoria dominante dos anos noventa foi cabalmente desmentida pelos números. Bastou o país voltar a crescer mais intensamente, dobrando a taxa de crescimento dos 20 anos anteriores, e os empregos formais voltaram. E caíram as taxas de desemprego nas regiões metropolitanas. Em 2008, em seis regiões<sup>2</sup>, havia um milhão de desempregados a menos que em 2003 (gráficos 8 e 9)

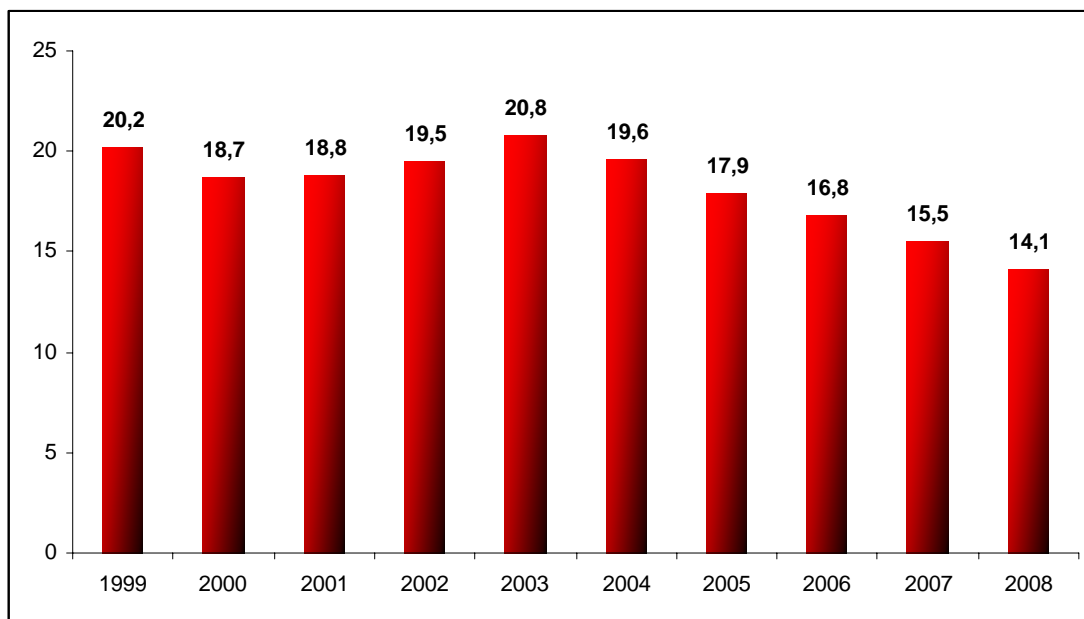
**Gráfico 8:** Brasil - Estoque de Empregos Formais (em dezembro)  
1985 – 2008



Fonte: MTE/RAIS

**Gráfico 9:** Taxa de Desemprego Total  
Regiões Metropolitanas e Distrito Federal  
1999-2008

<sup>2</sup> Regiões metropolitanas de São Paulo, Porto Alegre, Belo Horizonte, Salvador, Recife e no Distrito Federal



Fonte: MTE/FAT/SEADE/DIEESE/Parceiros regionais - PED

As taxas de desemprego permanecem altas no Brasil. Contudo, a trajetória recente da geração de empregos formais e ocupações de melhor qualidade e de redução do desemprego é determinada pela intensidade do crescimento econômico. A fatalidade do baixo crescimento e da incapacidade de gerar empregos se mostrou um equívoco teórico de graves implicações para os trabalhadores.

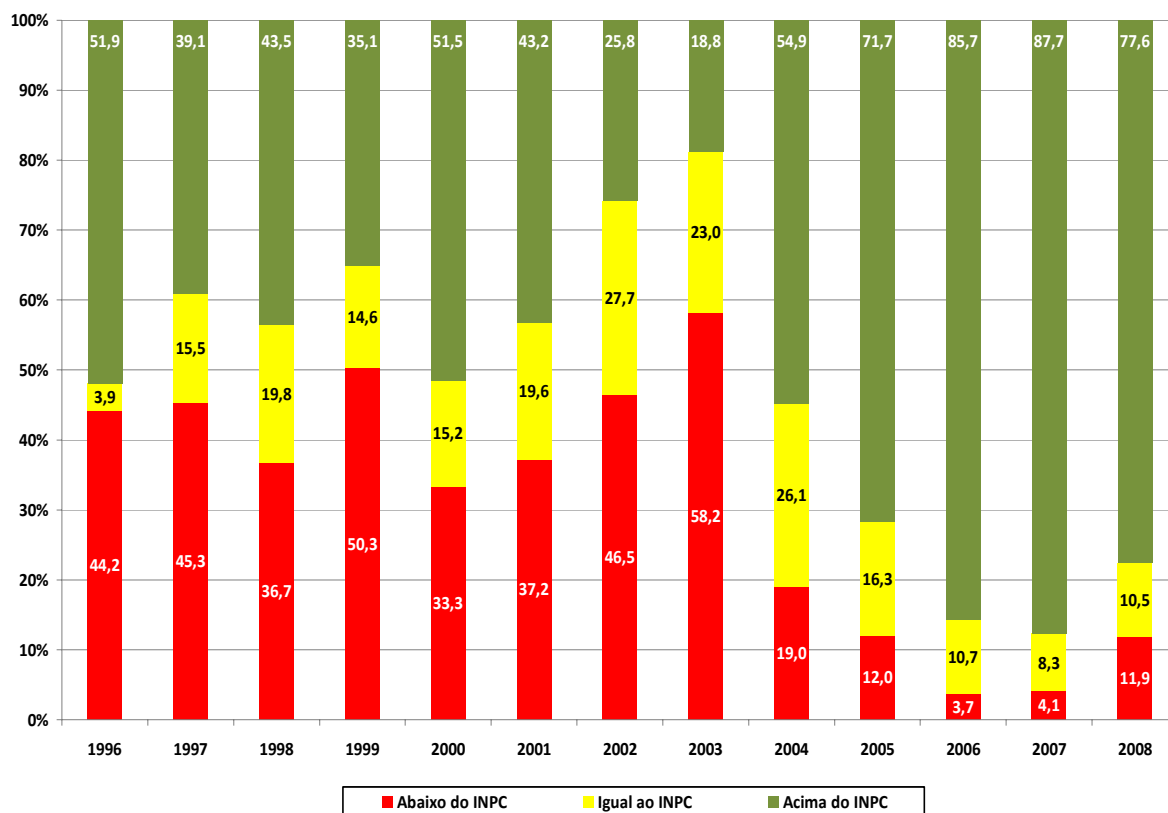
O crescimento econômico recente não foi obra do acaso. Embora um ciclo longo de expansão da economia e do comércio mundial tenha beneficiado a economia brasileira, as opções de política econômica e social impulsionaram o mercado interno com reflexos sobre os níveis de consumo e de investimento.

A política de valorização do salário mínimo e o programa Bolsa Família ampliaram o poder aquisitivo das populações mais vulneráveis, permitindo a melhoria do bem estar de milhões de pessoas. A expansão do consumo desses segmentos da população espalhou o crescimento, levando maior desenvolvimento às regiões menos desenvolvidas. O efeito do salário mínimo e do Bolsa Família nos menores municípios modificou a dinâmica da atividade econômica local. Impulsionou o comércio, os serviços e os pequenos negócios locais, retendo os benefícios da expansão da renda na própria região.

As negociações coletivas também vêm apresentando resultados mais favoráveis nos últimos anos. Praticamente todas as categorias

acompanhadas pelo banco de dados salariais do DIEESE acordaram reajustes que acompanharam a inflação acumulada entre os períodos de data base. Também é crescente o número de categorias que vem conquistando aumentos reais nas datas-base (gráfico 10). E não se deve ignorar o efeito da política de valorização do salário mínimo sobre os pisos salariais, particularmente nas regiões onde o valor do piso se aproxima do salário mínimo.

**Gráfico 10:** Brasil - Distribuição dos reajustes salariais  
em comparação ao INPC-IBGE  
1996 a 2008



Fonte: DIEESE/SAS

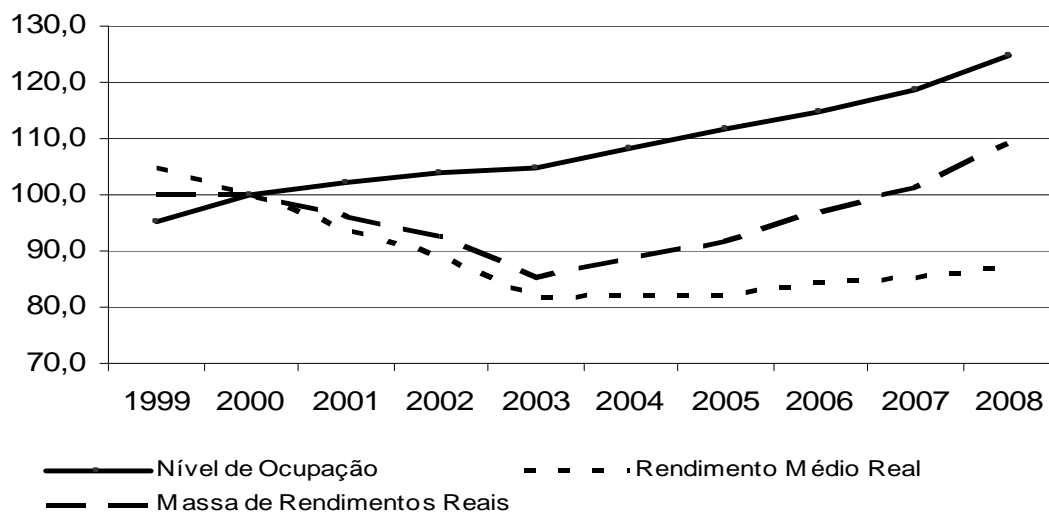
A combinação dos fatores que afetam o mercado de trabalho pode ser sintetizada na elevação da massa salarial e de rendimentos<sup>3</sup> (gráficos 11 e 12). Sua evolução mostra a combinação de crescimento do nível de emprego e dos rendimentos e salários reais. Outros componentes de remuneração das categorias - participação nos lucros e resultados e vários tipos de auxílios monetários – que não aparecem nos indicadores de massa salarial - seguramente contribuem para a elevação da mesma.

**Gráfico 11:** Índices Anuais Médios do Nível de Ocupação, do Rendimento Médio Real e da Massa de Rendimentos Reais dos Ocupados

<sup>3</sup> Massa de rendimentos real é a multiplicação do número total de ocupados pelo rendimento médio real dos ocupados. Massa salarial real é a multiplicação do número total de assalariados pelo salário médio real dos assalariados

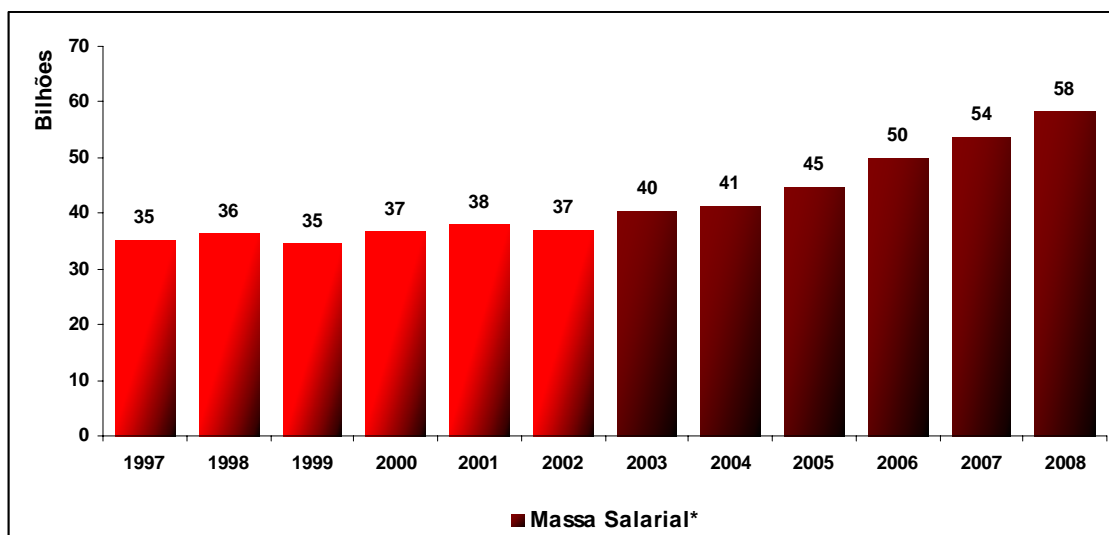
## Regiões Metropolitanas e Distrito Federal 1999-2008

Base: média de 2000 = 100



Fonte: MTE/FAT/SEADE/DIEESE/Parceiros regionais - PED

## Gráfico 12: Brasil - Massa Salarial 1997 - 2008



Fonte: MTE/RAIS

\*Em R\$ de Junho/09

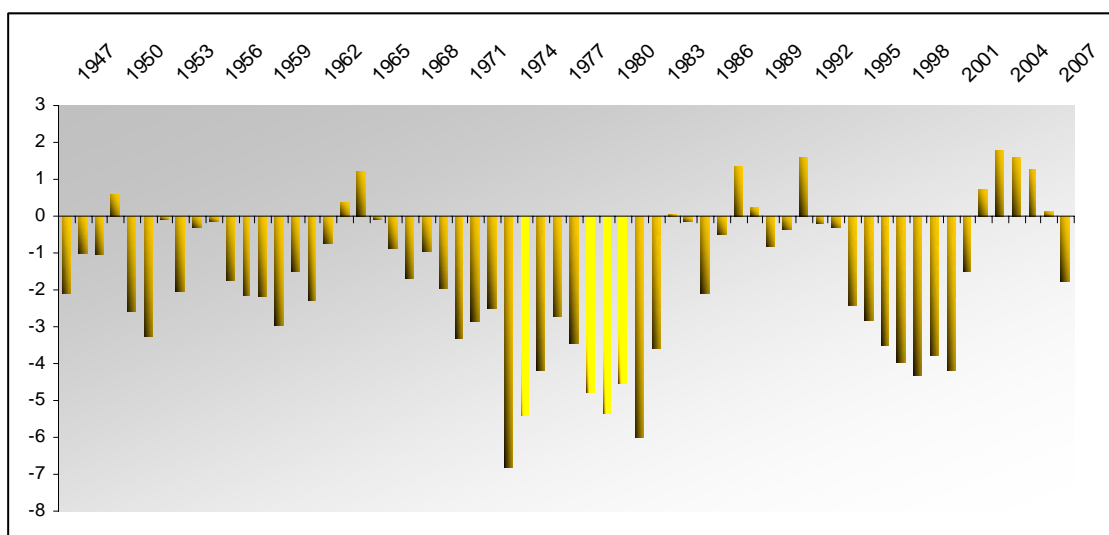
A massa de rendimento real da população ocupada é um dos principais fatores que explicam o comportamento do consumo agregado das famílias.

Consumo das famílias e consumo do governo representam cerca de 60% do PIB no Brasil.

## Balço de Pagamentos

O desequilíbrio externo abortou os ciclos recentes de expansão da economia brasileira. Foi assim no início dos anos oitenta (após um longo período de déficit em transações correntes dos anos setenta) e no final dos anos noventa, após o período de déficit provocado pela valorização do Real entre 1995 e 1998 (gráfico 13).

**Gráfico 13:** Brasil - Saldo em Transações Correntes em % do PIB  
1947 - 2008



Fonte: Ipeadata

Os saldos das transações correntes são explicados por um conjunto de fatores: balança comercial, pagamentos de juros e serviços, remessas e transferências. O debate fundamental para as decisões de política econômica diz respeito à manutenção do saldo negativo para países em fase de desenvolvimento. Defende-se o argumento de que os países em desenvolvimento podem crescer financiados por poupança externa. Afirma que não há riscos em manter saldos negativos em transações correntes até atingir estágios de desenvolvimento mais avançados. Nesse estágio, os saldos negativos podem ser financiados por empréstimos e por investimentos externos. Há uma crença de que o financiamento externo é ilimitado e não põe em risco a estabilidade macroeconômica. No Brasil – e em vários países - a história recente desmente essa visão. A permanência,

por vários anos seguidos, de déficits em transações correntes, levou ao aumento da percepção de risco e de inadimplência das contas externas por parte dos financiadores externos.

A alteração do contexto internacional – em geral por crises em países emergentes – invariavelmente provoca saída de capitais num curto período, conduzindo a uma crise cambial com efeitos profundos sobre a taxa de câmbio, a taxa de inflação e a estabilidade macroeconômica. A reação da política econômica é elevar abruptamente a taxa de juros interna, estrangulando as finanças públicas, o crédito doméstico, empurrando o país para uma recessão.

Diferentemente de quase todo o período posterior à segunda guerra mundial, entre 2003 e 2007 a economia brasileira apresentou saldos positivos em transações correntes, permitindo o acúmulo de reservas cambiais que tornaram o Brasil credor externo líquido – atualmente as reservas são superiores à dívida externa. Em 2008, todavia, o saldo em transações corrente voltou a ser negativo. Nos primeiros meses que sucederam a fase mais aguda da crise, entre setembro de 2008 e fevereiro de 2009, o Real sofreu enorme desvalorização em sintonia com a valorização mundial do dólar. Contudo, iniciou um processo de valorização, a partir de março de 2009, que pode colocar em risco o equilíbrio externo da economia brasileira no médio prazo pela volta dos déficits em transação corrente.

### **Indicadores sociais**

Na hierarquia de desafios que a sociedade brasileira precisa enfrentar, as questões da concentração de renda e de superação da pobreza situam-se entre os primeiros. Embora ainda apresentem valores preocupantes, nos dois casos os principais indicadores recentes mostraram melhoras (ver gráficos 2 e 3).

A redução dos níveis de pobreza está diretamente vinculada às políticas sociais (principalmente o Bolsa Família e os benefícios de prestação continuada) e do salário mínimo, que têm permitido elevar os níveis de renda das famílias mais pobres. Indiretamente, o crescimento econômico também influi nessa melhora pela criação de oportunidades nas diversas regiões. As informações sobre desenvolvimento regional confirmam que as taxas de crescimento econômico das regiões menos desenvolvidas são superam as taxas das regiões mais ricas.

A desigualdade de renda apresenta uma melhora mais discreta que a diminuição da pobreza. Todavia, vem refletindo taxas de crescimento superiores nas faixas inferiores de rendimento em comparação com os segmentos de renda superior, também explicada pelas opções de política social em curso. Vale registrar que os indicadores de distribuição de renda não refletem toda a desigualdade da renda dos brasileiros, já que consideram apenas os rendimentos do trabalho captados nas pesquisas domiciliares. Ignoram, portanto, os rendimentos de outras fontes (aplicações financeiras, aluguéis, lucros) que certamente apontam para uma desigualdade ainda maior.

### **Perspectivas da economia brasileira (durante a crise e pós-crise)**

O Brasil está atravessando uma profunda crise externa sem desorganizar sua economia. É uma situação inédita na história recente. Surpreende mais quando se considera sua intensidade e extensão. Trata-se da maior crise econômica desde 1929.

Diante do recuo da economia mundial, não foi inesperada a forte desaceleração do PIB a partir do último trimestre de 2008. A retração continuou no trimestre seguinte. Os recuos foram de 3.6% e 0.8%, respectivamente, no quarto trimestre de 2008 e no primeiro trimestre de 2009 (tabela 1). A economia brasileira foi atingida pela queda das exportações, pela brutal escassez de crédito que se seguiu ao início da crise e pela forte diminuição da formação bruta de capital.

**Tabela 1: Brasil - Variação Trimestral do PIB**

<b>Setor de atividade</b>	<b>2008.I</b>	<b>2008.II</b>	<b>2008.III</b>	<b>2008.IV</b>	<b>2009.I</b>
Agropecuária	1,4	1,6	(-) 0,2	(-) 1,0	(-) 0,5
Indústria	3,6	1,2	1,6	(-) 8,2	(-) 3,1
Serviços	1,4	0,8	0,8	(-) 0,4	0,8
Valor adic.a preços básicos	1,8	1,5	1,4	(-) 3,7	(-) 0,4
<b>PIB a preços de mercado</b>	<b>1,9</b>	<b>1,6</b>	<b>1,4</b>	<b>(-) 3,6</b>	<b>(-) 0,8</b>
Despesa de consumo das famílias	1,5	0,7	1,8	(-) 1,8	0,7
Despesa de consumo da administração pública	4,2	(-) 0,2	1,5	0,5	0,6
Formação bruta de capital fixo	5	4,3	4,3	(-) 9,3	(-) 12,6
Exportação de bens e serviços	(-) 7,6	6,8	(-) 2,4	(-) 3,2	(-) 16,0
Importação de bens e serviços (-)	5,5	6,8	1,9	(-) 6,6	(-) 16,8

Fonte: IBGE

As causas principais que explicam a o comportamento da atividade econômica a partir do último trimestre de 2008 são:

- Queda da produção industrial, especialmente os subsectores exportadores e aqueles que dependem do crédito;

- Forte diminuição dos investimentos em um contexto de queda da demanda doméstica e da demanda externa, além das incertezas sobre a retomada da atividade econômica no mundo;
- Preservação, ainda que em menor intensidade, do consumo das famílias e do governo;
- Manutenção dos níveis de atividade do setor de serviços;
- Diminuição das exportações e das importações; e
- Queda da atividade agropecuária

Embora não seja conhecido o resultado do PIB do segundo trimestre de 2009, diversos indicadores (produção industrial, vendas, demanda de crédito, emprego formal) permitem deduzir que a economia brasileira chegou ao fundo do poço. Para avaliar a consistência dessa provável retomada no curto prazo, é necessário, preliminarmente, projetar as perspectivas da economia mundial e seus reflexos sobre o Brasil.

## **Economia Internacional**

### **EUA**

A economia americana não deve se recuperar tão cedo e talvez não volte ao padrão anterior de consumo, mesmo após o início da retomada. O endividamento recorde das famílias americanas deve levar alguns anos para ser reduzido. O consumo das famílias americanas é responsável por cerca de 70% do PIB daquele país. Em junho de 2009 a taxa de desemprego atingiu 9.5%, recuando para 9.4% em julho. São 14,4 milhões de desempregados. A taxa se encontra-se no maior patamar desde 1983 e deve dificultar uma retomada mais vigorosa da atividade econômica nos próximos meses.

A questão dos ativos tóxicos ainda não foi equacionada no balanço das instituições financeiras. Está sendo empurrada para frente, aguardando uma sinalização de recuperação mais sólida da economia com repercussões positivas nos preços dos papéis, ações e títulos que estão na carteira dessas instituições. Essa indefinição, entretanto, mantém a contração de crédito e também dificulta a recuperação econômica da economia americana.

### **Europa**

Na Europa, estima-se que o PIB da Alemanha, maior economia do bloco, deve cair 6% em relação ao do ano passado. Na Espanha, além da queda do PIB, a taxa de desemprego aproxima-se dos 20%, maior patamar desde os anos oitenta. França e Itália, segunda e terceira maiores economias da zona do euro, estão com taxas de crescimento próximas de zero. A Inglaterra, fora da zona do euro, sofre uma enorme retração pelo forte envolvimento dos bancos e instituições financeiras no padrão anterior de alavancagem do crédito. A taxa de desemprego também se encontra em patamar muito alto.

## **Japão**

No Japão a recessão começa a apresentar sinais de arrefecimento, mas sua superação depende fortemente da recuperação do comércio mundial. A taxa de desemprego atingiu **5.5%** em junho de 2009, valor muito alto para os padrões japoneses. Pode-se dizer que não há nenhum sinal consistente de recuperação econômica nos três principais blocos econômicos, com exceção da China.

## **China**

A economia da China caminha rapidamente para superar a economia japonesa e tornar-se a segunda economia do mundo. Contudo, seu tamanho é de aproximadamente um terço da economia americana. E seu padrão de desenvolvimento esteve apoiado, até a crise, no dinamismo de suas exportações, especialmente aos EUA. Tudo indica que a redefinição do modelo de desenvolvimento chinês, ampliando seu mercado interno e reduzindo seu gigantesco saldo comercial com o resto do mundo, é o caminho possível para essa nova etapa pós-crise. As enormes reservas acumuladas nos últimos trinta anos de crescimento da economia chinesa estão permitindo que o Estado amplie fortemente o investimento e o crédito, e mantenha a economia chinesa em rota de crescimento, contribuindo, ademais, para sustentar os preços de algumas commodities consumidas pela China.

## **É possível prever um ciclo longo de crescimento do Brasil após a crise?**

Todos os países foram afetados pela crise internacional. A evolução recente da globalização - financeira, produtiva e comercial – aprofundou as relações econômicas entre os diversos países. Como a crise teve seu epicentro na economia americana, o mundo todo foi arrastado pela recessão naquele país. No caso brasileiro, a desaceleração da economia era esperada

e não foi pequena. Estávamos crescendo a taxas anualizadas de 7% no último trimestre de 2008 e, em 2009, não deve haver crescimento. Apesar disso, as condições criadas pelo último ciclo de crescimento, associadas às decisões de política econômica e social do período recente, permitem visualizar um cenário de retomada, ainda que tímida, do crescimento em 2009.

No último quinquênio (2004-2008) o PIB cresceu, em média, 4.7%. O PIB per capita cresceu 3.5%. Desde a segunda metade dos anos setenta o país não experimentava um crescimento ininterrupto tão significativo. As condições macroeconômicas antes da crise eram muito favoráveis. O país crescia com estabilidade e melhoria, ainda que discreta, da distribuição de renda e dos indicadores sociais. A crise mudou esse quadro?

Tudo leva a crer que não. Enumera-se, a seguir, as razões:

A economia brasileira é a décima maior economia do mundo – o PIB é de 1.5 trilhão de dólares e o mercado interno tem sido o motor do crescimento recente;

Milhões de brasileiros foram incorporados ao mercado de trabalho e de consumo. As massas de rendimentos e de salários cresceram nos últimos anos, fortalecendo o mercado interno;

A concentração de renda diminuiu, ainda que lentamente, nos últimos anos. O número de pessoas pobres caiu expressivamente em razão do crescimento, da política de valorização do salário mínimo e do Bolsa Família. A demanda agregada diversificou-se, induziu o crescimento de diversos setores ligados ao mercado interno e ampliou a escala de produção dos mesmos;

Foram criados 9 milhões de empregos formais desde 2003. Em 2009 serão 40 milhões de trabalhadores com carteira de trabalho assinada;

A taxa de investimento apresentou um salto de 4% do PIB entre 2003 e 2008, atingindo a marca de 19% do PIB;

A dívida pública – em relação ao PIB - caiu nos últimos anos. Voltou a crescer em função da queda de arrecadação e do aumento de despesas nesses últimos meses. O patamar atual é de aproximadamente 40% do PIB e as perspectivas futuras são de novas quedas;

O volume de operações de crédito cresceu fortemente nos últimos anos, atingindo 42% do PIB em 2008. A atuação dos bancos públicos nos últimos meses levou à ampliação do crédito, apesar da crise;

A taxa de juros básica – SELIC- baixou ao menor patamar dos últimos anos, abrindo espaço para o gasto público e a redução dos altos superávits do orçamento público. A perspectiva para os próximos anos é de ampliação do investimento público;

A Petrobrás é a maior empresa do país. Investe cerca de 2% do PIB atualmente. Nos próximos anos deve elevar seu nível de investimento, incluindo a exploração da camada do pré-sal;

As reservas cambiais – mais de 200 bilhões de dólares, minimizam os riscos de crise cambial;

### **Juros menores e desmonte do rentismo**

Há muito tempo a economia brasileira não apresentava um quadro macroeconômico tão favorável. A nota destoante era e ainda é a política monetária, com as taxas de juros domésticas freqüentando o primeiro lugar entre as mais altas taxas do mundo. A crise internacional pode estar criando as condições para que essa peça de resistência seja quebrada nos próximos anos. Juros reais básicos, próximos ou abaixo das perspectivas futuras de crescimento econômico e da produtividade, alteram significativamente o papel do investimento num novo ciclo de crescimento.

A escala da oferta do crédito deve mudar de patamar e se aproximar daquela dos países com maior grau de desenvolvimento. Os fundos de pensão devem migrar parcela significativa de seus recursos para investimentos em infraestrutura, aportando um volume expressivo de recursos hoje aplicados em títulos da dívida pública. Vale registrar que o patrimônio atual dos fundos é de cerca de 15% do PIB.

O cálculo econômico de retorno dos investimentos deve ser inteiramente alterado para priorizar a rentabilidade dos investimentos produtivos em substituição aos investimentos financeiros. Nessa dimensão, a crise internacional pode influenciar positivamente, especialmente se a recente expansão desregulada das finanças globais for freada com regras de maior controle pelos países e pela nova articulação da economia global que se avizinha com o G-20. Regras mais rígidas de alavancagem dos créditos e

dos derivativos devem alterar os padrões de rentabilidade das aplicações financeiras ao redor do mundo em favor do investimento produtivo.

## **Conclusão**

O Brasil, contudo, terá que fazer escolhas. Apostar num modelo de desenvolvimento que siga priorizando o mercado interno, a geração de empregos, a redução da pobreza e da concentração de renda. Não se trata de fechar o país e a economia, mas apostar que o comércio externo seja fonte complementar do desenvolvimento, alargando os horizontes do investimento e do crescimento domésticos e possibilitando a inclusão dos que estão fora do mercado de trabalho. Os gargalos estruturais relacionados à educação e distribuição de renda serão mais bem enfrentados em ambiente de crescimento, assegurando elevação dos níveis de renda e bem estar da população.