

Revista de Conjuntura

Publicação do Conselho Regional de Economia do Distrito Federal

ANO XIV • Nº 56 • maio/agosto de 2015

ARTIGOS

O Economista no Mercado de Trabalho Brasileiro – Implicações Educacionais e para as Entidades de Classe

Roberto Macedo

Desempenho Macroeconômico e Modelos de Desenvolvimento: a experiência brasileira

Eduardo Costa Pinto

Reinaldo Gonçalves

A Credibilidade da Autoridade Monetária Brasileira entre 1999 e 2015

Geovana Lorena Bertussi

Gustavo José de Guimarães e Souza

Marconi Edson Borges Machado

Setor Elétrico: por uma abordagem multidisciplinar

Camila Schoti

Paulo Pedrosa

Muth e as Expectativas Racionais

Fritz Barros

Políticas de inovação no Brasil (Petrobras, Embraer e Embrapa): erros e acertos

José Eustáquio Ribeiro Vieira Filho

Fatos e versões sobre a política fiscal

Sérgio Wulff Gobetti

Rodrigo Octávio Orair



O ECONOMISTA no Mercado de Trabalho Brasileiro



III PRÊMIO

Serviço Florestal Brasileiro
em Estudos de Economia
e Mercado Florestal

Concurso de Monografias sobre o tema:

Economia e Mercado Florestal

Premiação por Categoria

Profissional

1° Lugar R\$ 20.000,00

2° Lugar R\$ 10.000,00

3° Lugar R\$ 8.000,00

Graduando

1° Lugar R\$ 7.000,00

2° Lugar R\$ 5.000,00

3° Lugar R\$ 3.000,00

Regulamento e inscrições: www.esaf.fazenda.gov.br/premios

Informações e dúvidas: premio.sfb-mma@fazenda.gov.br | (61) 3412-6124

INSCRIÇÕES E ENVIO DOS TRABALHOS
até 29/01/2016

**VIA
SEDEX**

Apoio



Realização



Idealização



Ministério do
Meio Ambiente





Índice

Revista de
Conjuntura

Publicação do Conselho Regional de
Economia do Distrito Federal

ANO XIV • Nº 56 • maio/agosto de 2015

Nesta edição

O Economista no Mercado de Trabalho Brasileiro – Implicações Educacionais e para as Entidades de Classe **04**
Roberto Macedo

Desempenho Macroeconômico e Modelos de Desenvolvimento: a experiência brasileira **20**
Eduardo Costa Pinto
Reinaldo Gonçalves

A Credibilidade da Autoridade Monetária Brasileira entre 1999 e 2015 **27**
Geovana Lorena Bertussi
Gustavo José de Guimarães e Souza
Marconi Edson Borges Machado

Setor Elétrico: por uma abordagem multidisciplinar **35**
Camila Schoti
Paulo Pedrosa

Muth e as Expectativas Racionais **41**
Fritz Barros

Políticas de inovação no Brasil (Petrobras, Embraer e Embrapa): erros e acertos **45**
José Eustáquio Ribeiro Vieira Filho

Fatos e versões sobre a política fiscal **47**
Sérgio Wulff Gobetti
Rodrigo Octávio Orair

As opiniões expressas nos artigos e entrevistas são de responsabilidade exclusiva de seus autores e entrevistados e não refletem necessariamente a do Corecon/DF.

Editor responsável

José Luiz Pagnussat

Conselho editorial

Carlito Roberto Zanetti
Carlos Eduardo de Freitas
Elder Linton Alves de Araújo
Geovana Lorena Bertussi
José Fernando Cosentino Tavares
José Roberto Novaes de Almeida
Júlio Flávio Gameiro Miragaya
Juscânio Umbelino de Souza
Mário Sérgio Fernandez Sallorenzo
Newton Ferreira da Silva Marques

Equipe CORECON/DF

Gerente Executivo

Angeilton Francisco de Lima Faleiro

Assessores

Daniel dos Passos Soares
Marianne Dias Pereira

Fiscal da Profissão de Economista

Elisângela Cavalcante Resende Fonseca

Profissionais de Apoio ao Economista

Ísis de Oliveira Rodrigues
Jamildo Cezário Gomes
Jaqueline de Fátima Pinheiro
Michele Cantuária Soares
Wallace Santos Pires

Tiragem: 3.600

Periodicidade: Quadrimestral

As matérias assinadas por colaboradores não refletem, necessariamente, a posição da entidade. É permitida a reprodução total ou parcial dos artigos desta edição, desde que citada a fonte.

CONSELHO REGIONAL DE ECONOMIA DA 11ª REGIÃO - DF

Presidente

Carlos Eduardo de Freitas

Vice-presidente

Carlito Roberto Zanetti

Conselheiros efetivos

Bento de Matos Félix
Carlito Roberto Zanetti
César Augusto Moreira Berço
Humberto Vendelino Richter
José Luiz Pagnussat
Jucemar José Imperatori
Maria Cristina de Araújo
Mônica Beraldo Fabrício da Silva
Newton Ferreira da Silva Marques
Ronald de Silva Lins

Conselheiros suplentes

Eduardo Toledo Neto
Elder Linton Alves de Araújo
Flauzino Antunes Neto
Geovana Lorena Bertussi
Gílson Duarte Ferreira dos Santos
José Eustáquio Moreira de Carvalho
José Roberto Novaes de Almeida
Mário Sérgio Fernandez Sallorenzo
Roberto Carvalho Costa Filho
Victor José Hohl

Delegado Eleitor-Efetivo

Carlos Eduardo de Freitas

Delegado Eleitor-Suplente

Carlito Roberto Zanetti
End.: SCS Qd. 04, Ed. Embaixador, Sala 202
CEP 70.300-907 – Brasília/DF
Tel: (61) 3225-9242 / 3223-1429
3964-8366 / 3964-8368
Fax: (61) 3964-8364
E-mail: corecondf@corecondf.org.br
Site: www.corecondf.org.br
Horário de funcionamento: das 8h às 18h
(sem intervalo)

Editorial

Esta edição da Revista de Conjuntura reserva espaço para o estudo “O Economista no Mercado de Trabalho Brasileiro – Implicações Educacionais e para as Entidades de Classe”, do professor Roberto Macedo. O estudo é relativamente extenso para os padrões da revista, mas de extrema importância para entendermos o contexto atual da profissão de economista, em que há uma redução da demanda pelos cursos de graduação, na maioria dos estados brasileiros, e crescimento da demanda por cursos de mestrado e doutorado, nos diversos campos do saber da área de economia.

A oferta de cursos de economia no Distrito Federal ilustra bem esse quadro. Nos últimos anos, mentem-se o vestibular para apenas três cursos de graduação, já foram sete, enquanto a oferta de cursos de mestrado e doutorado na área de economia se mantém em expansão, com mais de dez cursos consolidados.

O estudo do professor Roberto Macedo analisa os microdados do Censo de 2010 e, considerando o maior nível de instrução, identifica 234.287 graduados em Economia, 18.341 mestres e 5.410 doutores na área de Economia. O estudo destaca algumas características importantes do perfil dos economistas, como por exemplo, o envelhecimento dos graduados, com maior participação nas faixas de idade mais elevada, além do indício de grande número de aposentados. Por outro lado, “entre os mestres e doutores ocorre o contrário, com esses dois grupos passando por um processo de rejuvenescimento”. A participação dos mestres e doutores é maior e crescente nas faixas etárias mais jovens.

O estudo examina em detalhe a inserção do economista no mercado de trabalho brasileiro. Constata, para o período de 1980 a 2010, uma redução da aderência nas ocupações “típicas”, com o surgimento de novas ocupações e o aparecimento de oportunidades de atuação em ocupações “atípicas”. O estudo mostra grande dispersão ocupacional dos economistas graduados, “com cerca de 70% deles se distribuindo por 30 ocupações”, além de observar grande disputa por ocupações comuns entre os graduados em Economia, Administração e Contabilidade. O estudo mostra que é cada vez mais complicado identificar ocupações típicas exclusivas de cada profissão, e por outro lado, a maioria das ocupações dos economistas graduados não pode ser considerada atípica de sua profissão, indicando a ampliação do campo de atuação do economista em atividades não exclusivas da profissão.

Essas constatações do estudo reforçam a necessidade de atualização da legislação da profissão e, principalmente, sua evolução, de forma a incorporar os mestres e doutores nos registros dos conselhos, reconhecendo sua competência específica para atuar em atividades da área da economia, relacionadas com a sua formação *stricto sensu*.

Essa tem sido a posição do Conselho Regional de Economia do DF nos diversos fóruns da profissão, mas com ampla rejeição da maioria dos conselhos regionais, conforme revelam as votações nos diversos Sínodos (Simpósio Nacional dos Conselhos de Economia) em que o tema foi colocado em discussão. É preciso ampliar o debate e construir um projeto de reestruturação dos conselhos profissionais, em especial o de Economia, de forma a se ajustar à realidade atual da profissão e possibilitar a sua efetiva atuação na fiscalização do exercício profissional, de forma a garantir a qualidade dos serviços prestados no campo econômico e a atuação ética dos profissionais da área de Economia. Cumprindo com isso o seu duplo papel: de defesa da sociedade e da ética profissional.

Enfim, convidamos os Economistas do DF e dos demais Conselhos Regionais para iniciarmos um debate, a partir do estudo do professor Roberto Macedo, que considere as tendências da profissão, numa visão de longo prazo, de forma a construirmos, sem preconceitos, um projeto que possibilite a sobrevivência e sustentabilidade do Sistema de Conselhos de Economia e da própria profissão de Economista.

MBA IPOG

Posicione-se.



EXECUTIVO EM LIDERANÇA & GESTÃO EMPRESARIAL

Desenvolva seu potencial para liderar equipes com excelência.

FORMAÇÃO CURRICULAR DO ESPECIALISTA:

Carga horária 480 h/a

- Comunicação Empresarial e Marketing Institucional;
- Inteligência da Execução;
- Sistema de Gestão Integrada (Qualidade Ambiental, Segurança no Trabalho e Responsabilidade Social);
- Liderança Executiva e Modelos Gerenciais;
- Gestão de Projetos Organizacionais;
- Gestão de Pessoas e Relacionamento Interpessoal;
- Gestão Integrada de Custos e Orçamento;
- Consultoria Interna e Diagnóstico Organizacional;
- Ferramentas de Gestão do Conhecimento e TI; (Open Source e Segurança, Web, Marketing Digital);
- Gestão do Tempo e Ferramentas de Produtividade;
- Team Building – Equipes de Alta Performance (Módulo Vivencial);
- Metodologia do Trabalho Científico;
- Gestão de Carreira e Marketing Pessoal;
- Gestão de Processos Organizacionais;
- Controller e Análises Gerenciais (Controladoria Gerencial e Operacional);
- Gestão de Talentos e Competências: Coaching, Mentoring, Counselling e Storing;
- Estratégias de Ensino nas Organizações;
- Logística e Distribuição;
- Técnicas Avançadas de Negociação (Metodologia de Harvard);
- Planejamento Estratégico e Desenvolvimento Organizacional.

PARCERIA:



Descontos Especiais para credenciados

IPOG

SGAN 609 - Asa Norte | Brasília - DF

61 3964 5101 | ipog.edu.br | cursos.df@ipog.edu.br

ARTIGO

O Economista no Mercado de Trabalho Brasileiro – Implicações Educacionais e para as Entidades de Classe

Roberto Macedo¹

Resumo

Este estudo examina em detalhe a inserção do economista no mercado de trabalho brasileiro usando dados do censo de 2010. Em face da natureza estrutural dos temas analisados, sem alterações relevantes no curto prazo, entende-se que a análise mantém atualidade. No questionário mais detalhado do censo é perguntado o maior nível de instrução dos entrevistados e o curso concluído. As respostas mostraram 234.287 pessoas com o curso de graduação em Economia, 18.341 com o mestrado e 5.410 com o doutorado na mesma área. Entre os graduados, 59.346 presumivelmente aposentados ou desempregados.

Inicialmente o estudo avança numa linha de pesquisa voltada para as interações entre as profissões de nível superior e suas ocupações, desenvolvida por este e outros autores, e inova ao examinar em detalhe a profissão de economista. Nessa linha, compara os conceitos de profissão e ocupação, enfatiza a importância de estudos ocupacionais, faz referência à Classificação Brasileira de Ocupações (CBO), e ao examinar 35 profissões apresenta uma visão retrospectiva e geral de suas interações com as respectivas ocupações, a partir de dados que retroagem ao Censo de 1980, nesse contexto já destacando os economistas graduados. Em seguida, são apresentadas características adicionais desses economistas, após o que a análise também alcança mestres e doutores em Economia, e enfatiza aspectos ocupacionais nos três casos.

Além de outros aspectos, o estudo constatou que:

- (a) entre os economistas graduados predominavam homens, mas com expressiva participação feminina (36,6%); não brancos constituíam 21,1% dos que declararam sua raça ou cor; a maioria dos graduados atuava em áreas urbanas com forte concentração (71%) nas regiões Sudeste e Sul do país; entre os que declararam nacionalidade, o predomínio foi de brasileiros natos ou naturalizados (93,6%);
- (b) com base em dados dos conselhos regionais de Economia, sobre o número de economistas registrados e com direito a voto, foi calculada a proporção

entre esse número e o total de economistas graduados recenseados, por unidade da federação, proporção essa que revelou o valor médio de 19,2%, indicando baixo alcance do registro profissional;

- (c) a análise ocupacional abordou inicialmente o período 1980-2010 e ao examinar a aderência de 35 profissões a suas ocupações “típicas” adotou o procedimento usual de definir tais ocupações de modo restritivo, limitadas àquelas cujo nome coincidia com o da profissão ou a ocupação de professor; concluiu-se que de um modo geral essa aderência cai com o surgimento de novas ocupações ou porque as oportunidades surgem em ocupações “atípicas”; em alguns casos, a aderência oscila na mesma direção do ciclo econômico, e nas profissões ligadas ao magistério de nível fundamental e médio depende de políticas públicas adotadas;
- (d) ainda nesse contexto mais geral, foi definido um índice de dispersão ocupacional aplicado a 28 profissões, concluindo-se que os economistas graduados mostram grande dispersão, com cerca de 70% deles se distribuindo por 30 ocupações; além disso, em larga medida os economistas disputam ocupações também comuns a graduados em Administração e Contabilidade; mais à frente no texto, concluiu-se também que na sua grande maioria as ocupações dos economistas graduados não podem ser consideradas atípicas de sua profissão;
- (e) assim, verificou-se ser extremamente limitado o citado procedimento de identificar as ocupações típicas de cada profissão, em razão do que só estudos como este, do detalhe ocupacional de uma profissão, podem apontar casos em que a atipicidade é caracterizada, como a ocupação de professor do ensino fundamental;
- (f) estendida a análise aos mestres e doutores, e examinada a estrutura etária desse conjunto ampliado, verificou-se que entre os graduados há um envelhecimento da profissão, pois faixas de idade mais elevada têm maior participação que faixas mais jovens; entre os mestres e doutores ocorre o contrário, com

¹ O autor agradece a colaboração de Alison Pablo de Oliveira como Assistente de Pesquisa.

esses dois grupos passando por um processo de rejuvenescimento, mediante incorporação de um maior número de titulados nas faixas etárias mais jovens; em outras palavras, o avanço quantitativo da profissão é relativamente mais forte entre mestres e doutores;

- (g) quanto aos rendimentos médios mensais, os mestres revelaram um forte diferencial de remuneração relativamente à dos economistas graduados, e o doutorado também leva a um aumento adicional, mas menor do que na comparação anterior; na análise do índice de Gini das distribuições de rendimentos, o resultado foi que a menos concentrada é a dos doutores, seguida pela dos mestres e pela dos economistas graduados;

As implicações de política educacional e de gestão das entidades de classe são:

- (a) ao apontar novamente a grande flexibilidade ocupacional, o estudo dá sustentação adicional à proposta do autor, formulada inicialmente em Macedo (1998), de que os cursos de graduação em geral tenham nas instituições de ensino um ciclo básico comum de dois anos, voltado para formação interdisciplinar, para facilitar a adaptação dos seus concluintes ao mercado de trabalho, onde são múltiplas as alternativas ocupacionais;
- b) enquanto esse ciclo básico não vem com alcance geral, sugere-se que as instituições de ensino que têm cursos de Economia e de Administração e/ou de Contabilidade passem a ter um ciclo básico comum a esses cursos, facilitando assim a adaptação de seus egressos a um mercado de trabalho onde frequentemente disputam as mesmas ocupações;
- (c) em particular, entende-se que economistas graduados não podem prescindir de conhecimentos básicos de disciplinas como Administração de Empresas, Finanças, Contabilidade e Marketing, ligadas às ocupações que concentram as oportunidades de trabalho, desempenhadas predominantemente no âmbito empresarial;
- (d) a percepção do autor é de que nesse mercado mais amplo os economistas graduados perdem em competitividade com profissionais formados em Administração e Contabilidade, pois muitos não têm na sua formação educacional disciplinas como as citadas;
- (e) o estudo também mostrou 4.678 economistas graduados, mestres e doutores atuando no magistério superior; ou cerca de 2% do total dos economistas com formação de graduação e pós-graduação, que

é de 258.038; ora, representantes dessa minoria têm enorme influência na definição e administração da estrutura curricular do curso de graduação em Economia; assim, ao tomarem decisões a respeito, deveriam ponderar sobre a realidade ocupacional com que a grande maioria dos economistas se depara no mercado de trabalho;

- (f) o autor também reitera sugestão de que o curso de graduação em Economia passe a oferecer nos dois últimos anos uma especialização em Economia de Empresas e outra em Macroeconomia e Políticas Públicas, para melhor acomodar interesses dos estudantes e a segmentação do seu mercado de trabalho;
- (g) a primeira especialização deve ocorrer sem prejuízo da visão macroeconômica e do papel das políticas públicas, visto esta que também tipifica a profissão, mas aí sem a mesma ênfase recebida da segunda;
- (h) as escolas de Economia e as entidades de classe dos economistas devem refletir sobre o envelhecimento da profissão no nível de graduação, e tomar iniciativas para rejuvenescê-la, como as já citadas, que ampliariam a atratividade do curso, num contexto em que vem caindo o número de cursos de graduação na área e o correspondente número de formandos;
- (i) as mesmas entidades também devem solicitar ao IBGE que seja incluído no questionário mais detalhado de futuros censos um item em que a formação de graduação seja informada no caso dos entrevistados que alcançaram o mestrado e o doutorado;
- (j) mesmo sem essas informações, propõe-se que mestres oriundos de programas de mestrado *stricto sensu* e doutores em Economia também possam se registrar como profissionais nos conselhos regionais da área, ainda que seu curso de graduação seja de outra, o que fortaleceria a profissão, cabendo ao Conselho Federal de Economia propor ao Congresso Nacional as necessárias modificações na legislação pertinente ao assunto;
- (k) as entidades de classe também devem refletir sobre o fato de que um grande número de economistas permanece à margem do registro profissional.

Introdução

Este estudo analisa vários aspectos da inserção do economista no mercado de trabalho. Salvo menção em contrário, todos os dados utilizados são do Censo de 2010, do IBGE. O texto distingue os economistas graduados dos mestres e doutores em Economia, dá destaque especial às ocupações exercidas nesses três casos e foi organizado em quatro seções.

A Seção 1 situa a análise no contexto da literatura brasileira sobre as profissões de nível superior e as ocupações a que levam no mercado de trabalho. No Brasil muito se fala de profissões, mas pouquíssimo das ocupações efetivamente exercidas no mercado de trabalho. Procurando suprir essa carência, o estudo avança por uma linha de pesquisa cujo objetivo, também buscado por outros autores, é o de analisar interações entre as profissões de nível educacional superior e respectivas ocupações, mas até este estudo sem focar especificamente numa profissão². A mesma seção foca nessa linha de pesquisa em termos mais gerais, ou seja, alcançando outras profissões, mas também já colocando em destaque alguns aspectos dos economistas graduados relativamente a profissionais de outras áreas.

A Seção 2 trata especificamente dos economistas graduados e de várias características que revelam. Entre elas a distribuição por regiões e unidades federativas, por gênero, raça ou cor e a adesão ao registro profissional nos conselhos regionais de Economia.

A Seção 3 retorna aos economistas graduados, desta vez em conjunto com mestres e doutores. Algumas características são comparadas dentro desse conjunto, como a distribuição por faixa etária, a remuneração mensal, a dispersão ocupacional e por atividades econômicas.

A Seção 4 resume as conclusões e aponta implicações da análise realizada.

1. Profissões e ocupações: aspectos gerais e dos economistas graduados

Como o termo ocupação é pouco difundido nas análises do mercado de trabalho brasileiro, a Subseção 1.1 trata das diferenças e similaridades entre profissões e ocupações, e a Subseção 1.2 apresenta características da CBO (Classificação Brasileira de Ocupação), entendidas como relevantes para firmar o entendimento do que são as ocupações.

A Subseção 1.3 apresenta resultados de análises anteriores da relação entre profissões e ocupações abrangendo um amplo conjunto de profissões de nível superior. Nessas análises foi examinada a evolução intertemporal da aderência das profissões a suas ocupações “típicas”, estas conforme então definidas para facilitar o tratamento estatístico dos dados com essas aspas já indicando as limitações do critério adotado para sua definição. A Subseção 1.4 aborda a análise mais recente deste autor, baseada em dados dos

quatro censos de 1980 a 2010.³ Ela incluiu 35 profissões e suas ocupações “típicas”.

O objetivo das Subseções 1.3 e 1.4 foi o de apresentar um quadro geral das interações entre profissões e ocupações antes de examinar o caso dos economistas, mas então já mostrando alguns aspectos de seu status no conjunto das demais profissões.

A Subseção 1.5 apresenta um indicador da dispersão ocupacional de 28 profissões onde a de economista se coloca entre as de maior dispersão. A Subseção 1.6 foca em várias ocupações comuns a economistas, administradores e contadores, evidenciando que economistas devem ter formação mais adequada ao exercício dessas ocupações.

1.1 Diferenças e similaridades entre profissão e ocupação⁴

Uma das dificuldades do conceito de ocupação e do seu uso em análises ocupacionais é que no Brasil ele é pouco difundido fora de círculos especializados, como os de administradores de recursos humanos, e os que no governo administram a Relação Anual de Informações Sociais (RAIS) e a Classificação Brasileira de Ocupações (CBO). Assim, começarei pelo conceito de profissão, muito mais conhecido e às vezes até estendido a ocupações equivocadamente chamadas de profissões, conforme se esclarecerá mais adiante nesta subseção.

Profissões são titulações alcançadas com a formação educacional, como, por exemplo, as de bacharel em Direito ou em Economia. Ocupação descreve a atividade que o profissional de fato realiza ao trabalhar, e cujo nome pode coincidir ou não com o de sua profissão, e ser ou não típica dela. Em síntese, a ocupação envolve atributos da atividade exercida, enquanto a profissão é característica própria ou de quem a exerce. Assim, é um atributo pessoal.

Se a pessoa é empregada, a atividade produtiva do empregador define suas necessidades de mão-de-obra e as ocupações que oferece. Trabalhadores autônomos, profissionais liberais e empresários atuam em ocupações ligadas às suas qualificações, aos seus interesses às vezes mutantes, e às oportunidades ocupacionais encontradas, que também podem modificar esses interesses. Em qualquer caso, as ocupações podem ser típicas ou atípicas da profissão escolhida.

A aderência entre uma profissão e sua ocupação típica pode ser total quando, por exemplo, um médico

2 Macedo (1988, 2013 e 2014), Fernandez e Narita (2001), Coradini (2010) e Menezes Filho (2012).

3 Macedo (2014).

4 Esta subseção e as três seguintes resumem trechos de Macedo (2013, 2014).

está ocupado como tal. Noutro extremo, conheço três economistas pós-graduados que hoje trabalham totalmente fora da sua profissão original, um como fotógrafo de projeção nacional, outro como monge budista e o terceiro como praticante de medicina chinesa. Num contexto mais amplo, sei que há muitos engenheiros trabalhando como analistas financeiros ou na fiscalização de tributos municipais, estaduais e federais, bem como em tarefas administrativas em geral.

Pode-se imaginar uma profissão como o tronco de uma árvore na “floresta” do mercado de trabalho. Com seus galhos ela leva a várias ocupações típicas dessa profissão. Mas, às vezes os galhos de um tronco se entrelaçam e se comunicam com os de outro tronco profissional. Assim, quem sobe por um desses troncos pode acabar se posicionando nos galhos ocupacionais de outra árvore.

Na metáfora em que o diploma é imaginado como uma prancha, e que deu título a Macedo (1998), uma pessoa nela se sustenta para surfar num mar de oportunidades ocupacionais, cujas ondas podem levar a ocupações típicas ou atípicas de sua profissão original. Esta questão da tipicidade ocupacional voltará a ser abordada ao longo do texto.

A flexibilidade ocupacional evidentemente amplia o leque de oportunidades de trabalho. A propósito, Webber (1997) aponta que o profissional com maiores chances de sucesso no mercado de trabalho é o especialista generalizante ou eclético. Ou seja, alguém especialista em alguma área, mas capaz de aprender a trabalhar em outras e, assim, de se adaptar a diferentes oportunidades de trabalho, por interesse ou por necessidade.

No Brasil os conceitos se confundem, em particular com ocupações chamadas de profissões. Os exemplos são muitos. Apresentarei apenas um. No seu site, em 11/7/2013, a revista Exame publicou a matéria intitulada “20 profissões do (e com) futuro, segundo especialistas”⁵ Entre elas, várias ocupações, como gestor de ecorrelações, gestor de resíduos, técnico em telemedicina e conselheiro de aposentadoria. Felizmente, em vários casos a matéria informou a formação educacional ou profissional usualmente requerida de cada ocupação, como nesse caso do bioinformacionista: “(...) medicina e especialização em farmácia ou graduação em farmácia e pós em medicina”.

Não se trata de escolher um ou outro conceito, mas de levar ambos em consideração. Como o de profissão

tem uso predominante, cabe ampliar de modo equivalente a utilização do conceito de ocupação, pois diz respeito a um aspecto importantíssimo, as experiências ocupacionais passadas, presentes e futuras de uma pessoa ao longo de sua carreira profissional. Entre outros aspectos, jovens em busca de uma formação profissional precisam conhecer o mundo ocupacional e, dentro dele, a possibilidade de se credenciarem a um leque mais amplo de ocupações, típicas ou atípicas de sua formação educacional, num processo que pode levar inclusive à troca da sua profissão original.

1.2 A Classificação Brasileira de Ocupações (CBO)⁶

Objeto de indispensáveis atualizações – o que contrasta com os cursos e currículos do sistema educacional –, a CBO descreve ocupações existentes no mercado de trabalho do Brasil. O trabalho da CBO recorre a comitês de profissionais que partem da premissa de que a melhor descrição de uma ocupação é a feita por quem efetivamente a exerce, buscando depoimentos dessas pessoas.

A CBO é estruturada em códigos numéricos e respectivos títulos. A descrição de ocupações ocorre no chamado grupo de base ou família ocupacional, onde o código tem quatro dígitos. Por exemplo, o código 1423 agrupa os gerentes de comercialização, marketing e comunicação. Como noutros grupos a CBO descreve resumidamente o trabalho desses gerentes (por exemplo, elaboram planos estratégicos nas áreas em que atuam), e menciona o nível educacional exigido (curso superior), a experiência (quatro a cinco anos), as condições gerais de exercício da ocupação (entre outras, eles trabalham como assalariados e em equipes), e os recursos de trabalho (por exemplo, microcomputadores e periféricos). Com dois dígitos a mais, a CBO lista os títulos ocupacionais ou ocupações específicas da família, como gerente comercial e outros.

Na sua última versão, a de 2010, a CBO apresenta 10 grandes grupos, 48 subgrupos principais, 192 subgrupos, e 607 grupos de base ou famílias, que abrangem 2.511 ocupações, mais os títulos sinônimos, o que mostra a enorme amplitude do universo ocupacional, muito maior do que o profissional. Entre outras curiosidades, a CBO lista a ocupação de profissionais do sexo (código 5198), e de astrólogos e numerólogos (5167). Na versão impressa, a última CBO tem três volumes, totalizando 1.613 páginas.

5 <http://exame.abril.com.br/carreira/noticias/20-profissoes-do-e-com-futuro-segundo-especialistas#1>.

6 <http://www.mteco.gov.br/cbsite/pages/home.jsf>.

1.3 Interações entre profissões e ocupações: análises anteriores

Iniciei o exame da aderência entre profissões e ocupações ao incorporar em Macedo (1998) o já referido conceito de especialista generalizante ou eclético tomado de Webber (1997), e dados que mostravam evidências de flexibilidade ocupacional.

Posteriormente, num trabalho pioneiro, Fernandez e Narita (2001), analisaram, com base nos censos de 1991 e 2000, a evolução da taxa de aderência entre profissões e ocupações típicas nesse período. E para avaliá-la adotaram procedimento que se tornou padrão em estudos subsequentes, como o de Coradini (2011), Menezes Filho (2012) e também em outros trabalhos deste autor sobre o mesmo assunto, sempre voltados para profissões de nível educacional superior.⁷

Com esse procedimento os dados foram analisados da seguinte forma: no questionário detalhado dos censos pergunta-se o curso ou a profissão do entrevistado, e também sua ocupação. E nas análises de aderência entre uma coisa e outra o critério adotado foi o de que a pessoa exercia ocupação típica de sua profissão quando o nome da ocupação declarada coincidia com o da profissão. Por exemplo, médicos que se declaravam ocupados como tais. Ademais, considerou-se exercício de ocupação típica quando o entrevistado declarava que tinha o magistério como ocupação, presumindo-se que lecionava na área da sua profissão. Em seguida, definia-se uma taxa de aderência, não necessariamente com esse nome, medida pela porcentagem das pessoas que declararam exercer tais ocupações típicas relativamente ao total de declarantes de cada profissão.

Concebido desta forma, esse procedimento tende a subestimar a aderência, pois elimina ocupações também típicas da profissão declarada, mas sem coincidência com a designação dela, e que também não são as de professor. Por exemplo, um economista que se declarasse ocupado como auditor fiscal ou analista financeiro não teria essas ocupações contadas como típicas, embora obviamente o sejam.

Em síntese, esse procedimento de identificar ocupações típicas é muito rígido, pois excludente de muitas ocupações também típicas. Este estudo deixará claro que no caso dos economistas o referido procedimento subestima fortemente a aderência da profissão às suas ocupações típicas. Em razão disto, nas referências a estudos anteriores, inclusive deste autor, que não entraram nos detalhes ocupacionais de uma ou mais

profissões, foram usadas neste texto as designações ocupações “típicas” ou “atípicas”, com as aspas indicando a limitação do conceito de tipicidade adotado.

A percepção dessa subestimação foi uma das inspirações deste estudo, que buscou no caso dos economistas uma avaliação mais abrangente da tipicidade ou não de uma ocupação. Quando o interesse se volta para dezenas de profissões, e numa perspectiva essencialmente intertemporal, como o estudo resumido na subseção seguinte, esse mesmo viés estará presente em sucessivos instantes de tempo, e entende-se que não compromete a relevância dos resultados dessa análise intertemporal, ou seja, nesse contexto em que foi realizada.

1.4 A aderência de 35 profissões a suas ocupações “típicas”, de 1980 a 2010⁸

O procedimento descrito na subseção anterior para cálculo da taxa de aderência apresentou os resultados apresentados nos Gráficos 1 e 2. No primeiro foram colocados os dados de 16 profissões que tinham taxa de aderência superior a 50% em 1980; no segundo, os de 19 profissões em que essa taxa de aderência resultou inferior a esse limite no mesmo ano. No censo de 2010 o IBGE excluiu as profissões ligadas aos cursos de Geografia, Educação Física e Geologia, o que impediu a análise das variações de suas taxas na década de 2000. Desses resultados pode-se concluir que:

- (a) há em geral uma tendência de queda da taxa de aderência entre os censos, pois na maior parte dos casos as duas últimas colunas são em média menores que as duas primeiras em cada profissão, principalmente no primeiro gráfico; tal tendência está em parte associada ao descompasso entre o lado educacional e o mundo mais dinâmico das ocupações, pois surgem novas ocupações que absorvem profissionais das formações tradicionais, ampliando-se a contagem desses profissionais em ocupações “atípicas”; além disso, as oportunidades de trabalho podem ter sido mais amplas em ocupações “atípicas”, mesmo que antigas;
- (b) entre os censos de 1980 e 1991 as variações foram predominantemente negativas, totalizando 28 reduções; podem ser explicadas adicionalmente pelo mau desempenho da economia, cujo Produto Interno Bruto (PIB) cresceu à taxa anual média de 3% na década de 1980, pois numa situação como essa, em que a população em idade ativa crescia mais do que hoje, ficava mais difícil encontrar ocupações “típicas”;

7 Macedo (2013 e 2014).

8 Esta subseção resume especificamente a análise de Macedo (2014).

- (c) entre 1991 e 2000, embora o desempenho da economia continuasse insatisfatório, dado que a taxa anual média de crescimento do PIB foi ainda pior, de apenas 1,6%, no Gráfico 1 o resultado não muda significativamente, pois o número de quedas se reduz apenas de 13 para 11; mas há uma grande diferença no Gráfico 2, no qual o número de variações positivas sobe de 2 para 14 da primeira para a segunda coluna de dados, sendo que nelas predominam profissões ligadas ao magistério no ensino básico; sabe-se que nesse período houve grande expansão do ensino fundamental que se tornou universal, o que ampliou a demanda de professores, nas suas respectivas especializações;
- (d) no período 2000 e 2010, quando a taxa anual média de crescimento do PIB cresceu de modo sensível relativamente à da década anterior, subindo para 3,7%, e com menor crescimento da população em idade ativa, no Gráfico 2 se percebe que as variações positivas caíram bastante, de 14 para 8, o que indica um menor impacto da expansão do magistério ocorrido na década anterior; no Gráfico 1, entretanto, as variações positivas aumentaram de 3 para 5, particularmente como resultado do aumento das taxas dos engenheiros, uma profissão cuja demanda em ocupações “típicas” depende muito da taxa de crescimento da economia, o qual está usualmente ligado a investimentos em formação bruta de capital fixo que demandam esses profissionais; ademais, voltando ao Gráfico 2, nota-se que mais duas profissões, com formação em Economia e em Comunicações, também mais ligadas ao desempenho do mercado, tiveram variações positivas ao contrário do que ocorreu nas duas décadas anteriores.

Gráfico 1

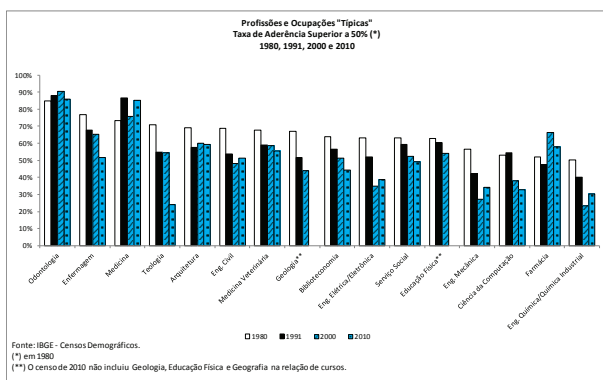
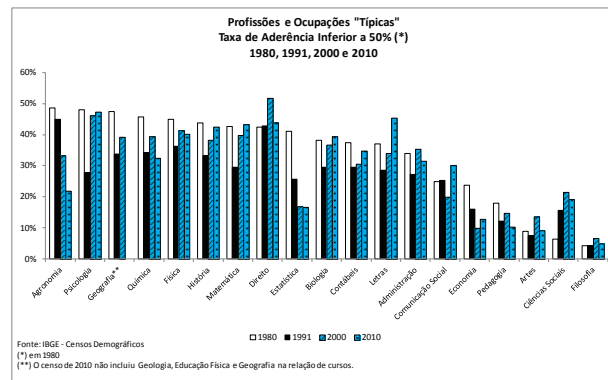


Gráfico 2



Em resumo, os dados indicam que as taxas de aderência têm nessas profissões um comportamento procíclico, ou seja, caem nas fases de menor crescimento e sobem nas de maior expansão. Já as profissões e ocupações mais ligadas à ação de políticas públicas, como as de natureza educacional citadas, podem ter comportamento procíclico ou não dependendo das políticas adotadas. Todas essas oscilações se sobrepõem à já referida tendência geral de queda da taxa de aderência ao longo das três décadas cobertas pelos dados.

1.5 Um indicador da dispersão ocupacional de 28 profissões

Dada a percepção de uma elevada dispersão ocupacional em várias profissões, houve interesse em medi-la de outra forma, com dados do último censo. E por meio de um indicador dessa dispersão, que avalia o número de ocupações exercidas por cerca de 70% dos entrevistados que disseram ter cada uma das profissões listadas na Tabela 1, contando-se da ocupação com maior número entrevistados para as de menor número. De novo vale lembrar que a avaliação se restringe aos profissionais graduados em cada área, e não aos pós-graduados.

Tabela 1
Dispersão Ocupacional
Número de Ocupações que Alcançaram Cerca de 70% dos entrevistados, por Curso de Graduação ou Profissão Declarada - 2010

Curso/Profissão	Número	Curso/Profissão	Número
Odontologia	1	Engenharia Civil	12
Farmácia	2	Matemática	13
Medicina	2	Agronomia	13
Biologia	3	Biblioteconomia	14
Enfermagem	3	Física	17
Artes	4	Contabilidade	21
História	4	Teologia	23
Serviço Social	6	Engenharia Mecânica	25
Sociologia	6	Química	25
Filosofia	7	Engenharia Química	26
Arquitetura	8	Estatística	27
Veterinária	8	Economista	30
Psicologia	10	Administração	35
Direito	11	Engenharia Elétrica	37

As primeiras linhas do lado esquerdo dessa tabela confirmam o que se observa nos meios educacionais, profissionais e ocupacionais do contexto social em que vivemos. Assim, em geral os graduados em Odontologia, Farmácia, Medicina e Biologia têm ocupações efetivamente típicas de sua profissão e não são muitas. Mais à frente, também se sabe socialmente que os formados em Direito alcançam um leque mais amplo de ocupações, como juízes, promotores, delegados, escrivães e são também encontrados como funcionários ou executivos de várias organizações.

Quanto às profissões listadas no lado direito da mesma tabela, particularmente ao seu final, e na mesma linha de percepção, elas também confirmam, por exemplo, que economistas e administradores ocupam um amplo leque de ocupações. Além de trabalharem como tais e no magistério estão também em muitas outras ocupações de organizações públicas e privadas. Ou seja, percebe-se a clara necessidade de levantamentos específicos de cada profissão para conhecer seu leque ocupacional e identificar no detalhe suas ocupações típicas ou atípicas, conforme propõe este estudo no caso dos economistas.

1.6 Ocupações comuns a economistas, administradores e contadores

Antes de centrar a análise nos economistas, e levando em conta que esta seção abordou comparativamente os profissionais de várias áreas, houve interesse em examinar como os graduados em Economia também disputam ocupações comumente exercidas por formados em Administração e Contabilidade, conforme a Tabela 2. Ela abrange 14 ocupações que em geral estão entre as principais exercidas por essas três profissões sendo que a ordenação em termos da porcentagem em cada ocupação foi feita para os graduados em Economia.

No detalhe, a tabela revela que entre os economistas graduados apenas 11,2% trabalhavam especificamente como economistas, e esta é a maior porcentagem entre suas ocupações. Já alguns administradores também se destacavam em ocupações típicas da sua área com destaque para a de analistas de administração e gestão, com 10,3%, e os serviços de escritório em geral com 9,9%. Mas nota-se que em geral as porcentagens de economistas e contadores nessas ocupações também não são as menores em cada caso. Quanto aos graduados em Contabilidade, são os que têm maior concentração ocupacional, com 36,3% deles atuando especificamente como contadores, provavelmente em decorrência das prerrogativas legais da profissão quanto à análise contábil.

Portanto, ressalvados os casos destacados em negrito na Tabela 2, e entre os formados em Administração mais o da segunda porcentagem do que o da primeira, essas três profissões profissionais disputam em larga medida um mesmo conjunto de ocupações, e entende-se que os economistas graduados teriam melhores condições de disputá-lo com uma formação educacional mais abrangente. Ou seja, que também incluísse disciplinas usualmente consideradas como requisito para o exercício de ocupações desse conjunto, como Contabilidade, Administração, Finanças e Marketing.

Da mesma análise decorre também a recomendação de que os cursos de Economia, Administração e Contabilidade tenham um ciclo básico comum que ampliaria para todos os seus estudantes o leque de oportunidades a serem disputadas no mercado de trabalho.

Tabela 2
Graduados em Economia, Administração e Contabilidade e Ocupações Exercidas, 2010 – Em % (*)

Economia	Administração	Contabilidade	Ocupações
11,16%	0,18%	0,18%	Economistas
5,72%	9,89%	6,36%	Serviços de escritório em geral
4,46%	3,29%	2,08%	Gerentes: de bancos, serviços financeiros e seguros
4,34%	2,01%	36,34%	Contadores
3,66%	10,34%	1,49%	Analistas de gestão e de administração
3,18%	2,42%	2,33%	Comerciantes de lojas
3,13%	3,94%	2,23%	Gerentes de comércio atacadistas e varejistas
2,86%	3,54%	1,99%	Dirigentes de administração e de serviços não classificados anteriormente
2,80%	3,49%	1,21%	Dirigentes de vendas e de comercialização
2,74%	1,31%	1,37%	Analistas financeiros
2,42%	1,79%	1,42%	Trabalhadores de serviços estatísticos, financeiros e de seguros
1,99%	3,68%	2,15%	Balconistas e vendedores de lojas
1,79%	1,74%	0,89%	Representantes comerciais
1,75%	2,29%	1,45%	Supervisores de secretaria

(*) Porcentagens ordenadas das maiores para as menores para os graduados em Economia.

2. O economista no mercado de trabalho: mais sobre os graduados

Esta seção apresentará um conjunto bem amplo de informações sobre a inserção do economista no mercado de trabalho. Em face dessa amplitude informativa e das limitações de espaço, optou-se por disponibilizar aos interessados, mediante solicitação via e-mail do autor, mencionado na primeira nota de rodapé deste texto, várias tabelas selecionadas para análise, só excepcionalmente incluindo algumas no próprio texto, em face da maior relevância atribuída a seu conteúdo. De qualquer forma, o texto também resumirá aspectos de tabelas disponibilizadas dessa forma alternativa, com seus títulos listados no Apêndice e iniciados pela letra A.

Os dados utilizados, conhecidos como microdados, vêm do questionário detalhado que o IBGE submete a um subconjunto ou amostra da população recenseada. Assim, cada domicílio selecionado também representa outros domicílios que fazem parte da população alvo, e a cada domicílio desses microdados está associado um fator de expansão ou peso amostral.

Conforme notas metodológicas da mesma instituição, tal peso é obtido por meio do ajuste de um peso inicial, o qual corresponde à fração de domicílios selecionados para a amostra em determinada área geográfica. Nessas condições, todos os dados censitários utilizados foram ponderados pelos respectivos pesos amostrais, de modo a obter estimativas dos parâmetros populacionais de interesse da pesquisa realizada.

2.1 Número, distribuição espacial e situação de domicílio

O Censo de 2010 constatou que 234.287 pessoas declararam ter formação de graduação em Economia como seu maior nível educacional. Esses economistas serão chamados de graduados, para distingui-los dos pós-graduados. Entre os graduados havia 59.346 presumivelmente aposentados ou desempregados.⁹

A Tabela A-1 mostra a distribuição regional dos economistas graduados, com 53,4% deles concentrados na região Sudeste. Os demais estavam distribuídos pelas regiões Sul, Nordeste, Centro-Oeste e Norte, em ordem decrescente: 17,6%, 15,1%, 9,6% e 4,3%, respectivamente. As unidades da federação com maior presença de economistas foram São Paulo, Rio de Janeiro, Paraná, Minas Gerais, Rio Grande do Sul, Distrito Federal e Bahia, nesta ordem, todas com mais de 10 mil

economistas em cada caso, conforme a Tabela A-2.¹⁰ Em conjunto, São Paulo, Rio de Janeiro e Paraná respondem por 53% do total. Na Tabela A-3 estão os 35 municípios com maior número de economistas neles domiciliados.

Quanto à situação do domicílio, em zona rural ou urbana, as Tabelas A-4 e A-5 apresentam essa distribuição por regiões e unidades da federação, respectivamente. Tanto, num como noutro caso ela se revelou fortemente concentrada nas zonas urbanas, com porcentagens perto de 100% na grande maioria dos casos, sendo que no conjunto do país seu valor médio é de 98,7%.

2.2 Gênero, cor ou raça e nacionalidade

Passando às Tabelas A-6 e A-7, de distribuição por gêneros, conforme regiões e unidades da federação, respectivamente, 63,4% dos economistas são homens e as mulheres têm maior presença na região Norte, sendo que no Amapá, Roraima e Pará são maioria, mas pouco superior a 50%; em Tocantins a participação feminina alcança 49,9%.

Quanto à cor ou raça declarada, conforme a Tabela A-8, os recenseados de cor branca predominam em todas as regiões do país, constituindo 78,9% dos que responderam a essa questão, havendo forte participação dos de cor parda nas regiões Norte, Nordeste e Centro-Oeste, com porcentagens de 46,5, 36,1 e 25%, respectivamente. Conforme a Tabela A-9, no Amazonas e no Amapá, eles superam a participação dos economistas de cor branca e têm forte presença em vários outros estados. Os economistas que se declararam de cor preta têm presença superior a 10% só nos estados de Rondônia, Bahia e Amapá, enquanto que os que se declararam de cor amarela têm presença igual ou superior a 4% só nos estados de São Paulo, Mato Grosso do Sul e Paraná.

Sobre a nacionalidade, os dados são apresentados nas Tabelas A-10, por regiões, e A-11, por unidades federativas. A maioria (78,7%) não informou a nacionalidade. Entre os que o fizeram, a grande maioria, 92,6%, é de brasileiros natos ou naturalizados, e a porcentagem de estrangeiros alcança 7,4%. Essa porcentagem é maior na Região Sudeste, onde é de 14,1%. Na Tabela A-11, Amazonas, com 21,7% de estrangeiros, São Paulo, com 18% e Rio de Janeiro, com 12,7% se destacam entre as unidades federativas quanto a este aspecto. A participação de brasileiros naturalizados fica perto de um terço da dos estrangeiros.

9 Esse grupo corresponde àqueles que não responderam à pergunta sobre sua forma de inserção no mercado de trabalho (empregado, empregador e outras). Sobre essas formas de inserção, Ver Tabela 7 na Subseção 3.3.

10 O número de economistas graduados por unidade da federação também será objeto da Tabela 3 (na Subseção 2.3), voltada para outra finalidade. Pela mesma razão a Tabela 5 (Subseção 3.2) apresenta o número de economistas graduados por região.

2.3 Registro profissional nos Conselhos Regionais de Economia

Na Tabela 3 são apresentados números relativos aos economistas recenseados por unidade da federação, aos economistas em condições de voto nos respectivos conselhos regionais de Economia em 2010, e as porcentagens destes últimos relativamente aos do primeiro grupo. Essas porcentagens mostraram o valor médio de 19,3% e grande variância entre as unidades da federação, com a maior porcentagem no Amazonas (34,4%) e a menor no Mato Grosso do Sul (7,3%).

Tabela 3
Relação entre Total de Economistas por Unidade da Federação no Censo e Economistas em Condição de Voto (ECVs) nos Corecons

Unidades da Federação	Economistas (2010) (A)	ECVs-2010 (B)	(B)/(A)
Rio de Janeiro	30.488	9.740	31,9%
Roraima	328	104	31,7%
Amazonas	2.353	742	31,5%
Piauí	1.258	376	29,9%
Rio Grande do Sul	12.530	3.237	25,8%
Acre	514	124	24,1%
Pará	4.661	1.085	23,3%
Tocantins	711	160	22,5%
Amapá	412	91	22,1%
Maranhão	1.844	390	21,1%
Distrito Federal	10.865	2.286	21,0%
Alagoas	1.187	223	18,8%
São Paulo	74.422	13.509	18,2%
Minas Gerais	16.712	2.937	17,6%
Rio G. do Norte	3.850	675	17,5%
Sergipe	2.044	356	17,4%
Mato Grosso	2.850	489	17,2%
Rondônia	990	162	16,4%
Espírito Santo	3.533	517	14,6%
Mato Grosso do Sul	2.355	338	14,3%
Bahia	10.631	1.514	14,2%
Paraná	19.481	2.573	13,2%
Paraíba	3.624	471	13,0%
Santa Catarina	9.179	1.188	12,9%
Ceará	5.281	631	11,9%
Goiás	6.470	633	9,8%
Pernambuco	5.714	510	8,9%
TOTAIS	234.287	45.061	19,23%

Em princípio, a porcentagem média de economistas graduados registrados revela-se pequena, e avaliada com exclusão dos presumivelmente aposentados ou desempregados seria um pouco maior. Vários fatores

influenciam nessa porcentagem, em particular a dispersão ocupacional desses economistas, a ser examinada com maior detalhe na Subseção 3.4. Em muitas ocupações não é exigido dos economistas o registro profissional, e há também o desinteresse em realizar esse registro. Trata-se de resultado que merece atenção das entidades responsáveis por esse registro, pois a ampliação dele as fortaleceria como representativas da profissão.

2.4 Outras características

O Censo de 2010 é muito rico quanto às informações que apresenta sobre outras condições de trabalho dos economistas graduados, mas muitas delas fogem ao escopo deste trabalho. Assim, as tabelas apresentadas no apêndice não esgotam o conjunto de informações disponíveis. Entre outras estão vários aspectos das condições de trabalho como horas trabalhadas, ocupação e desocupação, recebimentos de aposentadorias, pensões e outros rendimentos, e tempo de deslocamento para o trabalho. Na seção seguinte outras características dos economistas graduados serão examinadas.

3. O economista no mercado de trabalho: graduados, mestres e doutores

3.1 Graduados frequentando cursos de pós-graduação

Conforme a Tabela 4, perto de 2.000 economistas graduados frequentavam programas de mestrado e doutorado em Economia, e cerca de 5.700 realizavam cursos de pós-graduação do tipo especialização, revelando assim um interesse por uma formação que vá além da graduação.

Tabela 4
Economistas Graduados Frequentando Cursos de Pós-graduação

Curso	Economistas	Porcentagem do total
Especialização	5.673	75,5%
Mestrado	1.709	22,8%
Doutorado	128	1,7%
Total	7.509	100,0%

Contudo, esse interesse não alcança parcela importante dos economistas. Acredita-se que o mesmo ocorre no caso de outras profissões, pois o desenvolvimento dos programas de pós-graduação é relativamente recente no Brasil. Ademais, também como noutras profissões, a de economista é hierarquizada por titulação, na forma de uma pirâmide. Ou seja, nichos ocupacionais relativamente pequenos exigem o mestrado "stricto sensu" e o doutorado é um nicho ainda mais restrito. Os cursos de especialização, como os de MBAs, são mais difundidos, pois em geral tomam

menos tempo, o processo seletivo quando existe é menos exigente, em geral mais baratos e também mais voltados para ocupações onde atuam os interessados.

O total de mestres e doutores em Economia é apresentado na Tabela 5 segundo sua distribuição por regiões. Como se observa, havia um número considerável de entrevistados que já alcançaram essas duas titulações. No conjunto, elas somam 23.749 pessoas, ou cerca de 10% do total dos que se declararam economistas graduados. A distribuição por unidades da federação é apresentada na Tabela A-12.

Tabela 5
Brasil – Economistas Graduados, Mestres e Doutores em Economia - Totais por Região – 2010

Região	Graduados	Mestres	Doutores	Mestres e doutores
Sudeste	125.155	11.442	3.077	14.519
Nordeste	35.434	2.278	852	3.130
Sul	41.190	2.209	661	2.870
Centro-oeste	22.541	1.789	696	2.485
Norte	9.968	622	123	745
Brasil	234.287	18.340	5.409	23.749

Os dados do censo não permitem identificar a natureza do curso de graduação realizado por esses mestres e doutores, em particular para saber quantos realizaram curso de graduação em outras áreas, questão essa que as entidades de classe dos economistas poderiam sugerir que fosse acrescentada ao Censo de 2020. Mas com aplicação em geral, ou seja, perguntando-se a todos com mestrado e/ou doutorado se o seu curso de graduação foi realizado na mesma área ou em outra.

Propõe-se permitir o registro profissional a todos os mestres e doutores em Economia cujos cursos de graduação foram realizados em outras áreas. Num mestrado em Economia, e refiro-me apenas aos do tipo *stricto sensu*, o estudante costuma cumprir carga didática com dedicação integral que usualmente supera em amplitude e densidade a ministrada em cursos de graduação. Os doutores têm uma formação ainda mais densa e extensa. Além disso, os alunos de pós-graduação passam por exames de qualificação e preparam uma dissertação ou tese para concluir o curso. O acolhimento formal desses profissionais pelas entidades de classe contribuiria para fortalecer a profissão e rejuvenescê-la em termos relativos. A subseção que se segue trata especificamente das distribuições por faixas etárias desses três grupos de titulados.

3.2 Envelhecimento dos graduados e rejuvenescimento dos pós-graduados

Na Tabela 6 estão essas distribuições, Consta-se o envelhecimento dos economistas graduados, pois a

porcentagem na faixa de 45 a 55 anos (24,7%) supera a daqueles entre 35 a 45 anos (21,5%), e esta a do grupo entre 25 a 35 anos de idade (19,1%).

Os dirigentes das entidades de classe da profissão, bem como das instituições de ensino que oferecem cursos de graduação em Economia, precisam refletir sobre esses e tomar iniciativas com vistas ao rejuvenescimento da profissão. Em particular ampliando o interesse por esses cursos na direção já apontada na Subseção 1.6. Conforme dados do Ministério da Educação compilados pelo Cofecon, o número deles vem caindo, de um pico de 284 em 2006, para 269, em 2010, mesmo com a forte expansão dos oferecidos por universidades públicas, que subiram de 92 para 137 entre 2005 e 2010. No mesmo período, as matrículas caíram de 57.161 para 50.440 e já haviam alcançado 65.414, em 2000. Quanto aos concluintes, seu número veio de um pico de 8.115 em 2005 para 6.333 em 2010. O forte contraste entre o número de matrículas e o de concluintes também é indicativo de abandono ao longo do curso, levando-se em conta, evidentemente, a duração deles.

Tabela 6
Brasil - Economistas Graduados, Mestres e Doutores em Economia
Distribuição por Faixas Etárias – 2010

Anos	Graduados		Mestres		Doutores		Total Geral	
	Nº	% do Total	Nº	% do Total	Nº	% do Total	Nº	% do Total
até 25	10.450	4,5%	621	3,4%	57	1,1%	11.128	4,3%
25 a 35	44.773	19,1%	5.200	28,4%	624	11,5%	50.597	19,6%
35 a 45	50.436	21,5%	4.664	25,4%	1.531	28,3%	56.631	21,9%
45 a 55	57.994	24,8%	4.211	23,0%	1.435	26,5%	63.640	24,7%
55 a 65	44.206	18,9%	2.634	14,4%	1.163	21,5%	48.003	18,6%
65 a 75	19.660	8,4%	778	4,2%	459	8,5%	20.897	8,1%
75 +	6.768	2,9%	233	1,3%	141	2,6%	7.142	2,8%
Totais	234.287	100,0%	18.341	100,0%	5.410	100,0%	258.038	100,0%

Situação bem diversa ocorre no caso dos mestres onde o número é maior nas faixas mais jovens. Em particular, vale ressaltar que entre 25 a 35 anos há 28% do total de mestres enquanto que entre os economistas graduados nessa mesma faixa a porcentagem é bem menor, 19,1%.

Quanto aos doutores na mesma faixa a participação é bem menor que nas três de maior idade, mas deve-se levar em conta que o doutorado tem histórico mais recente, e toma mais tempo para ser alcançado. Assim, é possível que na mesma faixa existissem candidatos ao doutorado que ainda o completariam dentro dela. De qualquer forma, as porcentagens caem a partir da faixa

seguinte, o que também indica um rejuvenescimento desse grupo de profissionais. No total, entretanto, o envelhecimento da profissão não chega a ser revertido pela participação dos mestres e doutores dado o seu pequeno número relativamente ao total de graduados.

Em síntese, a conclusão dessa subseção e da anterior é que a questão da idade deveria ser focada sob dois aspectos. Primeiro, a reestruturação do currículo do curso de economia para os economistas graduados, de modo a atrair mais estudantes. Segundo, a permissão de que aos mestres e doutores em Economia com formação distinta na graduação fosse permitido o registro nos conselhos profissionais, o que fortaleceria a profissão pela melhor formação educacional dos pós-graduados, além de contribuir para o rejuvenescimento da categoria como um todo.

3.3 Rendimentos médios mensais e índices de Gini de sua distribuição

Antes de passar a esses rendimentos, cabem duas observações sobre a inserção do economista graduado, no mercado de trabalho. A primeira diz respeito à sua forma de inserção, como empregado, empregador, conta-própria e outras. Essas formas são apresentadas na Tabela 7. Como se percebe, predomina a condição de empregado assalariado, mas uma parcela considerável, de 28,2% do total, atua por conta própria ou na condição de empregadores.

Tabela 7
Economistas Graduados - Formas de Inserção no Mercado de Trabalho

Formas de Inserção	Frequência	Em % dos respondidos	Em % do Total
1- Empregado com carteira de trabalho assinada	91.237	52,2%	38,9%
2- Militar do Exército, Marinha, Aeronáutica, Polícia Militar ou Corpo de Bombeiros	1.022	0,6%	0,4%
3- Empregado pelo regime jurídico dos funcionários públicos	22.251	12,7%	9,5%
4- Empregado sem carteira de trabalho assinada	10.410	6,0%	4,4%
5- Conta própria	32.871	18,8%	14,0%
6- Empregador	16.400	9,4%	7,0%
7- Não remunerado	750	0,4%	0,3%
Em branco (*)	59.346		25,3%
Total	234.287	100%	100%

(*) presumivelmente aposentados e desempregados.

A segunda observação é sobre o fato de que, excluindo as respostas e branco, 94,3% informaram que tinham apenas um trabalho, conforme a Tabela A-13 listada no Apêndice. Em síntese, essas duas observações revelam que os rendimentos analisados a seguir abrangem principalmente economistas graduados

que têm apenas um trabalho, e predominantemente o trabalho assalariado.

A Tabela 8 sintetiza as informações que abrangem os rendimentos médios no trabalho principal dos economistas graduados e daqueles com mestrado e doutorado, bem como o índice de Gini correspondente à distribuição de rendimentos a partir da qual foram calculados os rendimentos médios em cada caso. Na mesma tabela essas informações são também apresentadas no caso do rendimento total mensal.

Tabela 8
Rendimento Médio Mensal Total e do Trabalho Principal em R\$ e Índice de Gini (entre parênteses) dos Graduados, Mestres e Doutores em Economia

Rendimento Médio	Graduados	Mestres	Doutores
Do trabalho principal	4.953 (0,486)	8.975 (0,471)	10.216 (0,393)
Rendimento total	5.904 (0,526)	11.885 (0,541)	12.569 (0,462)

Como era de se esperar pelo efeito usual da educação sobre os rendimentos pessoais, os mestres têm rendimentos médios maiores que os dos graduados e menores que os dos doutores. O maior acréscimo de rendimentos médios se dá com o mestrado. A tabela também mostra que os rendimentos do trabalho principal constituem de longe a maior parcela dos rendimentos totais.

Outro aspecto interessante é que na avaliação destes últimos os índices de Gini têm valores maiores do que os correspondentes às distribuições dos rendimentos do trabalho principal, ou seja, a concentração é maior no caso dos rendimentos totais. Provavelmente isto ocorre porque a possibilidade de rendimentos além daqueles recebidos no trabalho principal é mais aberta aos que já têm maiores rendimentos em cada um dos três casos. Quanto aos menores índices de Gini encontrados entre os doutores nos seus rendimentos totais ou no trabalho principal, uma explicação é a de que, conforme será visto na subseção seguinte, eles têm atuação mais concentrada no âmbito acadêmico, onde os rendimentos são mais homogêneos dentro de uma mesma titulação. Os índices de Gini dos graduados e mestres têm valores bem próximos nos dois tipos de rendimentos.

3.4 Dispersão por atividade econômica e por ocupações

As tabelas 9 e 10 mostram aspectos da dispersão ocupacional dos economistas graduados e dos que têm mestrado e doutorado. Na primeira tabela percebe-se que os graduados têm dispersão ocupacional muito maior do que a dos mestres, e estes a têm maior do que a dos doutores.

Tabela 9
Economistas – Dispersão Ocupacional por Titulação
Universitária e por Número de Ocupações que
Alcançam Cerca de 70% dos Profissionais (*)

Titulação em Economia	Número de ocupações
Graduação	30
Mestrado	16
Doutorado	9

(*) das de maior para as de menor porcentagem.

A Tabela 10 apresenta as principais ocupações dos economistas graduados e pós-graduados, que no caso dos primeiros e dos mestres são as de economistas, sendo que os mestres mostram porcentagem bem maior nessa ocupação. Quanto aos doutores, a principal ocupação é o magistério de nível superior, mas também é expressiva sua ocupação como economistas, na segunda posição.

Tabela 10
Economistas – Principais ocupações
Por Titulação Universitária, em % do Total de
Ocupados

Titulação em Economia	Economistas		Professores de Ensino Superior	
	Número	% do total de ocupados	Número	% do total de ocupados
Graduação	16.478	11,16%*	1.441	0,98%
Mestres	2.362	17,80%*	1.508	11,36%**
Doutores	522	12,19%**	1.729	40,38%*

* Ocupação de maior % na respectiva titulação.

** Segunda ocupação de maior % na respectiva titulação.

No detalhe, a mesma tabela mostra que trabalhavam especificamente como economistas 11,16% dos graduados, 17,8% dos mestres e 12,19% dos doutores. Apenas 0,98% dos graduados trabalhavam no magistério superior, enquanto neste a porcentagem de mestres é significativamente maior (11,36%), e a de doutores se revela bem mais alta (40,38%).

Outro aspecto interessante da Tabela 10 é que os economistas graduados, mestres e doutores atuando no magistério de nível superior alcançam um total de 4.678 economistas-professores, ou cerca de 2% do total dos economistas com formação de graduação e pós-graduação, que é de 258.038, conforme a Tabela 6. Representantes dessa minoria têm grande influência na definição e administração da estrutura curricular do curso de graduação em Economia. Assim, ao tomar decisões a respeito, deveriam ponderar sobre a realidade ocupacional com que os economistas se deparam no mercado de trabalho.

Em síntese, dados examinados nesta e na Subseção 3.2 mostram que a profissão vem avançando não só para uma titulação maior, mas também com maior concentração em ocupações típicas de economistas nos

casos de mestres e doutores. O que era de se esperar, pois a pós-graduação traz maior especialização.

Antes de passar a mais detalhes das ocupações dos profissionais de Economia, a Tabela A-14 leva em consideração a dispersão dos economistas graduados por atividade econômica e a Tabela A-15 a mesma dispersão no caso dos mestres e doutores, tabelas essas que em cada um desses três grupos apresenta as atividades que concentram aproximadamente 70% dos profissionais.

Quanto a essas tabelas, optou-se por disponibilizá-las apenas por e-mail por duas razões. A primeira novamente diz respeito ao seu tamanho relativamente ao espaço disponível. A segunda foi porque se percebeu, como era de se esperar, uma forte correspondência entre atividades econômicas e ocupações exercidas. Conforme assinalado na Subseção 1.1 a ocupação diz respeito à tarefa exercida pelo trabalhador, seja como empregado ou não, sendo assim estreitamente ligada à atividade econômica em que ele atua. Por exemplo, conforme se verá em seguida, entre os economistas graduados há um grande número atuando no setor ou atividade econômica de serviços financeiros. De forma correspondente, há também um grande número de economistas ocupados como gerentes de sucursais de bancos, serviços financeiros e seguros. Assim, e como este estudo tem como um de seus focos principais as ocupações, optou-se por examiná-las com maior detalhe do que as atividades econômicas.

Contudo, como se verá mais à frente, a correspondência entre atividades e ocupações fica mais nítida em setores como o financeiro, enquanto que no caso da administração pública, onde também é marcante a presença de economistas graduados, estes se dispersam por um maior número de ocupações cuja denominação não permite identificar essa presença na administração pública. No caso dos mestres e doutores, algumas ocupações têm denominações que revelam mais claramente a presença nessa mesma atividade.

Resumindo o que se constatou quanto às atividades, a Tabela A-14 mostrou que entre as atividades econômicas onde atuam os economistas graduados têm maior destaque a administração pública e os serviços financeiros. No caso dos mestres, conforme Tabela A-15, de novo se destacam a administração pública e os serviços financeiros, inclusive em suas atividades auxiliares, ao lado da educação superior. Os mestres também demonstram forte atuação em atividades de consultoria em gestão empresarial. Quanto aos doutores, sua presença é marcante na educação superior e, com porcentagens bem menores, eles também se destacam administração pública, nos serviços financeiros e em atividades de consultoria em gestão empresarial.

Passando às ocupações, a Tabela 11 lista as 30 pelas quais se distribuíam 70,22% dos economistas graduados. Conforme já visto anteriormente, em primeiro lugar estão os que declararam ocupação que coincide com o nome da profissão, representando 11,2% dos declarantes. Em segundo vem a de serviços gerais de escritório, originalmente descrita pelo IBGE como de escriturários gerais. Ora, escriturário é hoje um termo pouco utilizado e por isto foi trocado na tabela. Em seguida vêm ocupações do setor financeiro, mais à frente na tabela reforçadas pela

presença de analistas e dirigentes financeiros. Na sequência, estão economistas graduados que se declararam ocupados como contadores, provavelmente indicando casos de dupla titulação.

O exame da mesma tabela dá sustentação adicional à proposta deste autor, já apresentada anteriormente, de que os currículos dos cursos de graduação em Economia sejam reformulados para assegurar a seus egressos mais condições de competir pelas ocupações que predominam no mercado de trabalho.

Tabela 11
Ocupações de Aproximadamente 70% dos Economistas Graduados
Número, Porcentagem e Porcentagem Acumulada

Ocupações	Nº	%	% acumulada
ECONOMISTAS	16.478	11,16%	11,16%
SERVIÇOS DE ESCRITÓRIO EM GERAL	8.448	5,72%	16,88%
GERENTES DE SUCURSAIS DE BANCOS, SERVIÇOS FINANCEIROS E SEGUROS	6.585	4,46%	21,34%
CONTADORES	6.412	4,34%	25,68%
ANALISTAS DE GESTÃO E ADMINISTRAÇÃO	5.398	3,66%	29,34%
COMERCIANTES DE LOJAS	4.691	3,18%	32,52%
GERENTES DE COMÉRCIOS ATACADISTAS E VAREJISTAS	4.621	3,13%	35,65%
DIRIGENTES DE ADMINISTRAÇÃO E DE SERVIÇOS NÃO CLASSIFICADOS	4.218	2,86%	38,50%
DIRIGENTES DE VENDAS ECOMERCIALIZAÇÃO	4.134	2,80%	41,30%
ANALISTAS FINANCEIROS	4.050	2,74%	44,05%
TRABALHADORES DE SERVS. ESTATÍSTICOS. FINANCEIROS E DE SEGUROS	3.574	2,42%	46,47%
BALCONISTAS E VENDEDORES DE LOJAS	2.931	1,99%	48,45%
REPRESENTANTES COMERCIAIS	2.636	1,79%	50,24%
SUPERVISORES DE SECRETARIA	2.579	1,75%	51,98%
SECRETÁRIOS (GERAL)	2.562	1,74%	53,72%
DIRIGENTES DE INDÚSTRIA DE TRANSFORMAÇÃO	2.427	1,64%	55,36%
AGENTES IMOBILIÁRIOS	2.029	1,37%	56,74%
DIRIGENTES FINANCEIROS	1.872	1,27%	58,01%
DIRIGENTES SUPERIORES DA ADMINISTRAÇÃO PÚBLICA	1.831	1,24%	59,25%
PROFESSORES DO ENSINO FUNDAMENTAL	1.822	1,23%	60,48%
AGENTES E CORRETORES DE BOLSA. CÂMBIO E OUTROS SERVS. FINANCEIROS	1.693	1,15%	61,63%
ANALISTAS DE SISTEMAS	1.681	1,14%	62,77%
DIRIGENTES E GERENTES DE SERVS. PROFIS, NÃO CLASSIFICADOS	1.499	1,02%	63,78%
DIRETORES GERAIS E GERENTES GERAIS	1.453	0,98%	64,77%
PROFESSORES DE UNIVERSIDADES E DO ENSINO SUPERIOR	1.441	0,98%	65,74%
AGENTES DA ADMINISTRAÇÃO TRIBUTÁRIA	1.410	0,96%	66,70%
ADVOGADOS E JURISTAS	1.387	0,94%	67,64%
SECRETÁRIOS EXECUTIVOS E ADMINISTRATIVOS	1.351	0,91%	68,55%
AGENTES DE SEGUROS	1.341	0,91%	69,46%
DIRIGENTES DE EMPRESAS DE ABASTECIMENTO, DISTRIBUIÇÃO E AFINS	1.119	0,76%	70,22%

A Tabela 12 apresenta as ocupações que predominam entre mestres e doutores. Entre os mestres, aqueles que se declararam ocupados como economistas também aqui estão em primeiro lugar. Segue-se o magistério de nível superior, ocupações no setor financeiro e a de analistas de gestão e administração e a de contador, mais

típicas dos profissionais com formação em Administração e Contabilidade, respectivamente. Quanto aos doutores, o magistério de nível superior desponta com porcentagem bem superior à mostrada por outras ocupações. Seguem-se as ocupações de analistas financeiros, novamente a de analistas de gestão e os dirigentes financeiros.

Tabela 12
Ocupações de Aproximadamente 70% dos Mestres e Doutores em Economia
Número, Porcentagem e Porcentagem Acumulada

Ocupações	Nº	%	% acumulada
Mestres			
ECONOMISTAS	2.362	17,80%	17,80%
PROFESSORES DE UNIVERSIDADES E DO ENSINO SUPERIOR	1.508	11,36%	29,16%
GERENTES DE SUCURSAIS DE BANCOS. DE SERVIÇOS FINANCEIROS E DE SEGUROS	1.061	8,00%	37,16%
ANALISTAS DE GESTÃO E ADMINISTRAÇÃO	762	5,74%	42,90%
CONTADORES	710	5,35%	48,25%
ANALISTAS FINANCEIROS	582	4,39%	52,64%
ADVOGADOS E JURISTAS	298	2,25%	54,89%
DIRIGENTES E GERENTES DE SERVIÇOS PROFISSIONAIS NÃO CLASSIFICADOS ANTERIORMENTE	249	1,88%	56,77%
DIRIGENTES DE ADMINISTRAÇÃO E DE SERVIÇOS NÃO CLASSIFICADOS ANTERIORMENTE	249	1,87%	58,64%
DIRETORES GERAIS E GERENTES GERAIS	239	1,80%	60,44%
DIRIGENTES SUPERIORES DA ADMINISTRAÇÃO PÚBLICA	230	1,73%	62,18%
DIRIGENTES DE VENDAS ECOMERCIALIZAÇÃO	225	1,69%	63,87%
ESPECIALISTAS EM POLÍTICAS E SERVIÇOS DE PESSOAL E AFINS	221	1,67%	65,54%
PROFESSORES DO ENSINO FUNDAMENTAL	217	1,63%	67,17%
SUPERVISORES DE SECRETARIA	201	1,52%	68,69%
GERENTES DE COMÉRCIOS ATACADISTAS E VAREJISTAS	185	1,39%	70,08%
Doutores			
PROFESSORES DE UNIVERSIDADES E DO ENSINO SUPERIOR	1.729	40,38%	40,38%
ECONOMISTAS	522	12,19%	52,57%
ANALISTAS FINANCEIROS	142	3,32%	55,90%
ANALISTAS DE GESTÃO E ADMINISTRAÇÃO	140	3,26%	59,16%
DIRIGENTES FINANCEIROS	121	2,83%	61,99%
TRABALHADORES DE SERVIÇOS ESTATÍSTICOS. FINANCEIROS E DE SEGUROS	120	2,81%	64,81%
CONTADORES	114	2,67%	67,47%
DIRIGENTES SUPERIORES DA ADMINISTRAÇÃO PÚBLICA	106	2,46%	69,94%
DIRIGENTES DE VENDAS ECOMERCIALIZAÇÃO	97	2,28%	72,21%

Sobre a tipicidade ou não das ocupações exercidas, só excepcionalmente algumas poucas ocupações podem ser

consideradas atípicas, como as de professores no ensino fundamental, advogados e juristas, no caso dos economistas graduados, e elas se repetem entre os mestres. Essas ocupações como advogados e juristas, e também como contadores, provavelmente se explicam por dupla titulação, mas ignoro razões pelas quais houve preferência por declarar titulação na área de Economia. Quanto aos doutores, não há ocupações que possam ser apontadas como típicas, o deve ser resultado da maior especialização desses titulados combinada com oportunidades de trabalho que a valorizam.

Nessas condições, fica evidente quão limitado é o procedimento de considerar como típicas apenas a ocupação de economista e a de professor, mas esta era uma questão cujo

esclarecimento tornava indispensável a realização de estudos como este, que foi ao detalhe das ocupações exercidas no caso dos graduados e pós-graduados em Economia.

5. Resumo das conclusões e implicações da análise realizada

Além de outros aspectos, este estudo constatou que:

- (a) entre os economistas graduados predominavam homens, mas com expressiva participação feminina (36,6%); não brancos constituíam 21,1% dos que declararam sua raça ou cor; a maioria dos graduados atuava em áreas urbanas com forte concentração (71%) nas regiões Sudeste e Sul do país; entre

- os que declararam nacionalidade, o predomínio foi de brasileiros natos ou naturalizados (93,6%);
- (b) com base em dados dos conselhos regionais de Economia, sobre o número de economistas registrados e com direito a voto, foi calculada a proporção entre esse número e o total de economistas graduados recenseados, por unidade da federação, proporção essa que revelou o valor médio de 19,2%, indicando baixo alcance do registro profissional;
 - (c) a análise ocupacional abordou inicialmente o período 1980-2010 e ao examinar a aderência de 35 profissões a suas ocupações “típicas” adotou o procedimento usual de definir tais ocupações de modo restritivo, limitadas àquelas cujo nome coincidia com o da profissão ou a ocupação de professor; concluiu-se que de um modo geral essa aderência cai com o surgimento de novas ocupações ou porque as oportunidades surgem em ocupações “atípicas”; em alguns casos, a aderência oscila na mesma direção do ciclo econômico, e nas profissões ligadas ao magistério de nível fundamental e médio depende de políticas públicas adotadas;
 - (d) ainda nesse contexto mais geral, foi definido um índice de dispersão ocupacional aplicado a 28 profissões, concluindo-se que os economistas graduados mostram grande dispersão, com cerca de 70% deles se distribuindo por 30 ocupações; além disso, em larga medida os economistas disputam ocupações também comuns a graduados em Administração e Contabilidade; mais à frente no texto, concluiu-se também que na sua grande maioria as ocupações dos economistas graduados não podem ser consideradas atípicas de sua profissão;
 - (e) assim, verificou-se ser extremamente limitado o citado procedimento de identificar as ocupações típicas de cada profissão, em razão do que só estudos como este, do detalhe ocupacional de uma profissão, podem apontar casos em que a atipicidade é caracterizada, como a ocupação de professor do ensino fundamental;
 - (f) estendida a análise aos mestres e doutores, e examinada a estrutura etária desse conjunto ampliado, verificou-se que entre os graduados há um envelhecimento da profissão, pois faixas de idade mais elevada têm maior participação que faixas mais jovens; entre os mestres e doutores ocorre o contrário, com esses dois grupos passando por um processo de rejuvenescimento, mediante incorporação de um maior número de titulados nas faixas etárias mais jovens; em outras palavras, o avanço quantitativo da profissão é relativamente mais forte entre mestres e doutores;
 - (g) quanto aos rendimentos médios mensais, os mestres revelaram um forte diferencial de remuneração

relativamente à dos economistas graduados, e o doutorado também leva a um aumento adicional, mas menor do que na comparação anterior; na análise do índice de Gini das distribuições de rendimentos, o resultado foi que a menos concentrada é a dos doutores, seguida pela dos mestres e pela dos economistas graduados;

As implicações de política educacional e de gestão das entidades de classe são:

- (a) ao apontar novamente a grande flexibilidade ocupacional, o estudo dá sustentação adicional à proposta do autor, formulada inicialmente em Macedo (1998), de que os cursos de graduação em geral tenham nas instituições de ensino um ciclo básico comum de dois anos, voltado para formação interdisciplinar, para facilitar a adaptação dos seus concluintes ao mercado de trabalho, onde são múltiplas as alternativas ocupacionais;
- (b) enquanto esse ciclo básico não vem com alcance geral, sugere-se que as instituições de ensino que têm cursos de Economia e de Administração e/ou de Contabilidade passem a ter um ciclo básico comum a esses cursos, facilitando assim a adaptação de seus egressos a um mercado de trabalho onde frequentemente disputam as mesmas ocupações;
- (c) em particular, entende-se que economistas graduados não podem prescindir de conhecimentos básicos de disciplinas como Administração de Empresas, Finanças, Contabilidade e Marketing, ligadas às ocupações que concentram as oportunidades de trabalho, desempenhadas predominantemente no âmbito empresarial;
- (d) a percepção do autor é de que nesse mercado mais amplo os economistas graduados perdem em competitividade com profissionais formados em Administração e Contabilidade, pois muitos não têm na sua formação educacional disciplinas como as citadas;
- (e) o estudo também mostrou 4.678 economistas graduados, mestres e doutores atuando no magistério superior; ou cerca de 2% do total dos economistas com formação de graduação e pós-graduação, que é de 258.038; ora, representantes dessa minoria têm enorme influência na definição e administração da estrutura curricular do curso de graduação em Economia; assim, ao tomarem decisões a respeito, deveriam ponderar sobre a realidade ocupacional com que a grande maioria dos economistas se depara no mercado de trabalho;
- (f) o autor também reitera sugestão de que o curso de graduação em Economia passe a oferecer nos dois últimos anos uma especialização em Economia de Empresas e outra em Macroeconomia e Políticas Públicas, para melhor acomodar interesses dos

estudantes e a segmentação do seu mercado de trabalho;

- (g) a primeira especialização deve ocorrer sem prejuízo da visão macroeconômica e do papel das políticas públicas, visão esta que também tipifica a profissão, mas aí sem a mesma ênfase recebida da segunda;
- (h) as escolas de Economia e as entidades de classe dos economistas devem refletir sobre o envelhecimento da profissão no nível de graduação, e tomar iniciativas para rejuvenescê-la, como as já citadas, que ampliarão a atratividade do curso, num contexto em que vem caindo o número de cursos de graduação na área e o correspondente número de formandos;
- (i) as mesmas entidades também devem solicitar ao IBGE que seja incluído no questionário mais detalhado de futuros censos um item em que a formação de graduação seja informada no caso dos entrevistados que alcançaram o mestrado e o doutorado;
- (j) mesmo sem essas informações, propõe-se que mestres oriundos de programas de mestrado *stricto sensu* e doutores em Economia também possam se registrar como profissionais nos conselhos regionais da área, ainda que seu curso de graduação seja de outra, o que fortaleceria a profissão, cabendo ao Conselho Federal de Economia propor ao Congresso Nacional as necessárias modificações na legislação pertinente ao assunto;
- (k) as entidades de classe também devem refletir sobre o fato de que um grande número de economistas permanece à margem do registro profissional.

Referências Bibliográficas

CORADINI (2010), Odaci L., Titulação escolar, condição de "elite" e posição social. *Revista Brasileira de Educação*, vol.15, no. 43 Janeiro Abril, pp. 45-69.

FERNANDEZ, Reynaldo, e NARITA (2001), Renata Del Tedesco. Instrução superior e mercado de trabalho no Brasil. *Economia Aplicada*, v. 5, n. 1, pp. 7-32, 2001.

MACEDO (1998), Roberto. *Seu Diploma, sua Prancha – como escolher a profissão e surfar no mercado de trabalho*. São Paulo: Saraiva.

MACEDO (2013), Roberto. *O mercado de trabalho dos profissionais de nível educacional superior*, em Pastore, José E. G. (coordenador), *Uma Reflexão sobre as Relações de Trabalho*. Livro em homenagem ao professor José Pastore. São Paulo: LTr.

MACEDO (2014), Profissões de nível educacional superior e suas ocupações no mercado de trabalho: implicações educacionais e para a orientação profissional. *Revista de Economia e Relações Internacionais*, da Fundação Armando Álvares Penteado, vol. 12, nº 24 (Janeiro).

MENEZES FILHO (2012), Naércio *Apagão de Mão de Obra Qualificada? As Profissões e o Mercado de Trabalho Brasileiro entre 2000 e 2010*. São Paulo, Centro de Pesquisas Públicas do INSPER e USP. Disponível em: <http://www.insper.edu.br/wp-content/uploads/2012/10/>

[Apag%C3%A3o-de-M%C3%A3o-de-Obra-Qualificada-Naercio-Menezes-Filho.docx.pdf](#).

WEBBER (1997), Ross A. Imperativos modernos. Fascículo 1 da coleção *Mastering Management* ou *O Domínio da Administração*, publicada pela *Gazeta Mercantil* em edições semanais a partir de 28/8/1997.

Apêndice

“Tabelas que podem ser solicitadas do autor por e-mail”

Tabela A-1 Total de economistas graduados, por região

Tabela A-2 Total de economistas graduados, por unidade da federação

Tabela A-3 35 municípios com maior número de economistas graduados

Tabela A-4 Economistas graduados - Situação do domicílio por Região

Tabela A-5 Economistas graduados - Situação do domicílio por U.da Federação

Tabela A-6 Economistas Graduados - Gênero por Região

Tabela A-7 Economistas Graduados - Gênero por Unidade da Federação

Tabela A-8 Economistas graduados - Cor ou Raça Declarada, por Região

Tabela A-9 Economistas graduados - Cor ou Raça Declarada, por Unidade da Federação

Tabela A-10 Economistas Graduados, por Nacionalidade e Região

Tabela A-11 Economistas Graduados, por Nacionalidade e Unidade da Federação

Tabela A-12 Graduados, mestres e doutores em economia, por Unidade da Federação

Tabela A-13 Quantos trabalhos tinha o economista graduado

Tabela A-14 Atividades econômicas de cerca de 70% dos economistas graduados

Tabela A-15 Atividades econômicas de cerca de 70% dos mestres e doutores em Economia



Roberto Macedo

roberto.macedo@post.harvard.edu

Economista pela USP, mestre e doutor em Economia pela Universidade Harvard (EUA). Foi professor titular, chefe do Departamento de Economia e diretor da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, da USP. É Consultor Econômico e de Ensino Superior.

ARTIGO

Desempenho Macroeconômico e Modelos de Desenvolvimento: a experiência brasileira

Eduardo Costa Pinto
Reinaldo Gonçalves

Introdução

No campo da Macroeconomia a evolução do conhecimento tem como um dos seus principais desafios a relação entre as políticas econômicas e o desempenho macroeconômico, principalmente de curto prazo. No campo da Teoria do Desenvolvimento Econômico um dos maiores desafios é o aprofundamento do conhecimento sobre as relações entre os modelos de desenvolvimento e o desempenho macroeconômico. Esses desafios nos remetem a uma terceira questão: a relação entre os modelos de desenvolvimento, as políticas econômicas e o desempenho macroeconômico. O desafio teórico e empírico implica ir além dos campos da Macroeconomia e da Teoria do Desenvolvimento. Isso significa, portanto, entrar no campo da Economia Política do Desenvolvimento.

Diante disto, o objetivo deste artigo é analisar o desempenho macroeconômico brasileiro em perspectiva histórica, utilizando o instrumental da Economia Política para compreender as relações entre desempenho econômico e modelos de desenvolvimento.

Fases e modelos de desenvolvimento no Brasil

Desde a independência política em 1822, a formação econômica brasileira pode ser dividida em fases distintas (Gremaud, Saes e Toneto, 1996; Lacerda *et alli*, 2000). De modo geral, é possível identificar cinco fases: Economia agroexportadora-escravista (1822-1889); República Velha e hegemonia da cafeicultura (1889-1930); Era Desenvolvimentista e a formação de uma economia industrial (1930-79); Instabilidade, crise e transição (1980-94); e Economia Liberal Periférica (de 1995 em diante). Em cada uma dessas fases pode ser identificado um determinado modelo de desenvolvimento econômico. Nas duas primeiras fases – período monárquico (1850-89) e República Velha (1890-1930) – o país tinha um modelo dependente da expansão das exportações de produtos primários. Esse modelo foi, inicialmente, baseado na mão de obra escrava

(até 1888). Com a proclamação da república em 1889, a dinâmica da economia agroexportadora, sob a hegemonia da cafeicultura baseou-se no trabalho assalariado e beneficiou-se do fluxo imigratório, principalmente, da Europa (Prado Jr., 1943).

A ruptura do modelo agroexportador ocorreu em 1930 (Furtado, 1959, capítulos 30-33). A crise econômica internacional impactou profundamente na economia brasileira. O Brasil tinha enorme vulnerabilidade externa estrutural devido à dependência em relação à exportação de produtos primários (café, algodão, borracha, cacau, açúcar etc.). O golpe de estado em 1930 implicou não somente importantes mudanças políticas como também o início de um novo modelo de desenvolvimento econômico: a Era Desenvolvimentista. Como resultado, durante meio século houve a formação de uma economia industrial moderna. O período 1930-80 é marcado por significativas transformações estruturais no Brasil. A superação da crise do modelo primário-exportador envolveu o processo de substituição de importações e o avanço da urbanização. De fato, houve extraordinário deslocamento dos fatores de produção e da renda do setor primário para os setores secundário e terciário. A modernização brasileira implicou industrialização e urbanização (Oliveira, 1972, pp. 9-36).

Não há dúvida que a evolução da crise econômica internacional foi determinante para a ruptura do modelo primário-exportador em 1930 e para a adoção do Modelo Nacional-desenvolvimentista. Esse modelo tem três diretrizes básicas: substituição de importações; forte intervenção estatal; e preferência revelada pelo capital nacional (público ou privado). Esse modelo estendeu-se até o final dos anos 1970s quando as crises do petróleo e as mudanças nos sistemas monetário e financeiro internacionais impactaram fortemente na economia brasileira (Cano, 1999, pp. 187-206)

Nos anos 1970s o país logrou reduzir sua vulnerabilidade externa estrutural nas esferas produtiva, comercial e tecnológica em função do próprio avanço

do processo de substituição de importações nos setores industrial e energético. Porém, houve grave erro estratégico devido ao endividamento externo ao longo desse período. No início dos anos 1980 a eclosão da crise da dívida externa, principalmente, na América Latina, implicou a ruptura com do modelo Nacional-desenvolvimentista. Um período de forte instabilidade e crise estendeu-se até meados dos anos 1990. É o período da “década perdida”, na realidade, uma década e meia (1980-94). Essa fase foi uma “tempestade perfeita” quanto ao desempenho macroeconômico: baixo crescimento da renda; renda per capita praticamente estagnada; redução do volume de investimentos; desequilíbrio fiscal; déficit externo crônico; e forte pressão inflacionária (hiperinflação).

O processo de ajuste macroeconômico no início dos anos 1990 teve duas consequências importantes. A primeira foi a adoção do Plano Real em 1994 cujo foco era o combate à situação da alta inflação. Esse plano assentou-se, fundamentalmente, em duas diretrizes estratégicas e duas políticas macroeconômicas específicas (Filgueiras, 2000, capítulo 3; Carneiro, 2002, capítulos 7-9). As diretrizes estratégicas foram a liberalização comercial e a liberalização financeira enquanto as políticas macroeconômicas foram a política monetária restritiva (juros altos) e a apreciação cambial. Como resultado, os preços dos produtos comercializados internacionalmente sofreram a influência da redução de medidas tarifárias e não-tarifárias, bem como da apreciação cambial. Com o aumento das importações, os déficits externos passaram a ser cobertos com financiamento externo já que havia um grande diferencial entre as taxas de juro interna e externa.

A segunda consequência do processo de ajuste externo em 1994 foi a adoção de um novo modelo de desenvolvimento (Modelo Liberal Periférico). Na realidade, alguns dos elementos básicos desse modelo já tinham sido introduzidos no final dos anos 1980s e na primeira metade dos anos 1990s (Filgueiras, 2000, capítulo 3; Cano, 1999, capítulo 3; Carcanholo 2005, parte 2; Oliveira, 2012, capítulos 3 e 4).

Modelo Liberal Periférico (MLP), possui como eixos estratégicos (item 1) e características marcantes (itens 2 e 3): (1) a liberalização comercial, produtiva e financeira e a mudanças na forma de intervenção estatal por meio da privatização, reformas da previdência social e desregulamentação dos mercados (notadamente o mercado financeiro e o mercado de trabalho); (2) a dominância da fração bancária-financeira na dinâmica macroeconômica tanto no que diz respeito às formulações/regime e resultados da política macroeconômica como no que se refere à acumulação e distribuição do

excedente econômico entre capital e trabalho e entre frações capitalistas; e (3) aumento da dependência e, conseqüentemente, da vulnerabilidade externa estrutural que amplia a instabilidade macroeconômica no contexto de liberalização.

Segundo Filgueiras e Gonçalves (2007, p. 22), o modelo de desenvolvimento brasileiro adotado a partir de 1995 “é liberal porque é estruturado a partir da liberalização das relações econômicas internacionais na esfera comercial, produtiva, tecnológica e monetário-financeira; da implementação de reformas no âmbito do Estado e da privatização de empresas estatais, que implica reconfigurar a intervenção estatal na economia e na sociedade; e de um processo de desregulação do mercado de trabalho, que reforça a exploração da força de trabalho. O modelo é periférico porque é uma forma específica de realização da doutrina liberal e da sua política econômica em um país que ocupa posição subalterna no sistema econômico internacional [...] em que se caracteriza por significativa vulnerabilidade externa estrutural nas suas relações econômicas internacionais. Por fim, a dinâmica macroeconômica do modelo subordina-se à predominância do capital financeiro e da lógica financeira”.

No que se refere às questões estruturais, o MLP significa transformações fragilizantes: desindustrialização; dessubstituição de importações; reprimarização; maior dependência tecnológica; desnacionalização; perda de competitividade internacional; crescente vulnerabilidade externa estrutural; maior concentração de capital; e dominação financeira. Essas transformações fragilizantes do MLP impõem restrições ao desempenho econômico de longo prazo. Essas restrições implicam tanto instabilidade quanto fraco desempenho macroeconômico (Gonçalves, 2013, capítulo 4).

No que se refere à gestão macroeconômica a questão central é a dominação financeira. Nos termos dessa dominação, podemos afirmar que as políticas monetária e fiscal (financiamento via títulos públicos) transferem, a cada ano, uma massa cada vez maior de recursos para os rentistas nacionais e estrangeiros. As altas taxas de juros funcionam como instrumento de transferência de renda e riqueza dos assalariados e da população em geral para as frações dominantes bancário-financeiras e financeirizadas. Esses processos limitam a acumulação produtiva e causam fraco desempenho macroeconômico.

A Tabela 1 apresenta uma comparação entre as transformações estruturantes do modelo Nacional-desenvolvimentista e as transformações fragilizantes do Modelo Liberal Periférico. Com o risco da simplificação exagerada, pode-se afirmar que há uma “troca

de sinais” no que se refere às questões estruturais próprias a cada modelo.

Tabela 1
Nacional-Desenvolvimentismo versus Modelo Liberal Periférico

Nacional-desenvolvimentismo	Modelo Liberal Periférico
Industrialização	Desindustrialização
Substituição de importações	Dessubstituição de importações
Melhora do padrão de comércio	Reprimarização
Avanço do sistema nacional de inovações	Maior dependência tecnológica
Maior controle nacional do aparelho produtivo	Desnacionalização
Ganhos de competitividade internacional	Perda de competitividade internacional
Redução da vulnerabilidade externa estrutural	Crescente vulnerabilidade externa estrutural
Desconcentração de capital	Maior concentração de capital
Subordinação da política monetária à política de desenvolvimento	Dominação financeira

Fonte: elaboração própria.

Modelos de desenvolvimento e desempenho macroeconômico

Essa seção examina o desempenho macroeconômico de longo prazo da economia brasileira. Dois recortes analíticos complementares são usados: o primeiro refere-se aos distintos modelos de desenvolvimento econômico adotados no Brasil; e o segundo abarca os mandatos presidenciais. Esse segundo recorte é relevante no caso brasileiro já que no sistema político do país o presidente da República tem, historicamente, um papel muito destacado (Hambloch, 1936). De fato, o sistema federativo brasileiro é frágil e, ademais, também é fraco o contrapoder exercido pelo legislativo e pelo judiciário. Ou seja, há uma forte concentração do poder na esfera do executivo, particularmente, no governo federal. Esse invertebramento institucional expressa, muito provavelmente, a própria natureza do sistema político clientelista e patrimonialista que é parte da formação histórica brasileira (Faoro, 1972, pp. 822-832).

Conforme mencionado, de modo geral, é possível identificar cinco fases da economia brasileira: Economia agroexportadora-escravista (1822-1889); República Velha e hegemonia da cafeicultura (1889-1930); Era Desenvolvimentista e a formação de uma economia industrial (1930-79); Instabilidade, crise e transição (1980-94); e Economia Liberal Periférica (de 1995 em diante). Em cada uma dessas fases pode ser identificado um determinado modelo de desenvolvimento econômico.

A Tabela 2 resume os resultados empíricos referentes aos indicadores macroeconômicos do Brasil no

período 1890-2014 segundo as distintas fases da formação econômica do país. Os indicadores, medidos em percentual, são: taxa de variação real do PIB (%); hiato de crescimento econômico (diferença entre a taxa de crescimento da renda per capita do Brasil e a taxa de crescimento da renda per capita do resto do mundo); taxa de variação real do investimento (formação bruta de capital fixo); taxa de inflação (deflator do PIB); fragilidade financeira (relação entre a dívida pública mobiliária federal e o PIB); e vulnerabilidade externa (relação entre a dívida externa e as exportações de bens). Na última coluna há o Índice de Desempenho Macroeconômico (IDM), que varia de zero a 100. Quanto maior o IDM, melhor o resultado. As metodologias e as fontes são apresentadas em Filgueiras e Gonçalves (2007, anexo 2).

Tabela 2
Indicadores macroeconômicos segundo o modelo de desenvolvimento econômico brasileiro: 1890-2014

	PIB var. real (%)	Hiato (%)	Investimento var. real (%)	Inflação (%)	Fragilidade financeira	Vulnerabilidade externa	Índice de desempenho macroeconômico
Economia agroexportadora-escravista (1850-1889)	2,0	-0,95	1,2*	2,0	20,2	61,5	57,6*
República Velha e hegemonia da cafeicultura (1889-1930)	3,5	-0,23	2,1	4,0	13,0	164,3	61,8
Era Desenvolvimentista e a formação de uma economia industrial (1930-79)	6,5	1,75	8,0	22,0	5,0	212,5	66,1
Instabilidade, crise e transição (1980-94)	1,9	-0,97	-1,3	488,1	8,1	377,0	32,8
Economia Liberal Periférica (de 1995 em diante)	3,0	0,12	3,5	11,4	37,8	252,0	44,3
FHC (1995-2002)	2,4	-1,04	1,4	16,9	31,7	395,1	35,6
Lula (2003-10)	4,0	1,34	6,5	8,4	43,0	177,0	52,2
Dilma (2011-14)	2,1	0,04	1,8	6,9	40,1	187,3	45,8
Memorando: Período republicano							
Média	4,4	0,53	4,2	36,1	8,1	212,1	57,5
Mediana	4,5	0,38	7,3	11,0	10,4	228,6	59,4

Fontes e notas: Elaboração própria. Ver Filgueiras e Gonçalves (2007), p. 238-239. (*) estimativas.

O IDM é a média simples das variáveis reduzidas correspondentes a cada um dos indicadores macroeconômicos em cada ano. As variáveis reduzidas (índices) são calculadas com a fórmula: $100 \times [(X - X_{\min}) / (X_{\max} - X_{\min})]$. Para se reduzir o efeito de outliers, optou-se por valores máximos e mínimos que são os 13º maior e o 13º menor de cada série, respectivamente; ou seja, o primeiro e o último decil das séries que têm 125 observações (dados anuais, período 1890-2014). Os dados para cada fase (e mandatos, como visto adiante) são as médias geométricas de cada um dos seis indicadores macroeconômicos. No caso do IDM, adota-se o critério das médias simples já que os 13 piores desempenhos sempre têm nota zero.

A Era Desenvolvimentista (1930-79) é, sem dúvida alguma, aquela em que a economia brasileira teve o melhor desempenho macroeconômico. O IDM na Era Desenvolvimentista é 66,1, o mais elevado no conjunto

das cinco fases. No entanto, dois indicadores da Era Desenvolvimentista têm resultados menos favoráveis: relação dívida externa/exportação (vulnerabilidade externa) e, principalmente, inflação. Vale notar que nessa era a taxa média de inflação é 22,0%, ou seja, o dobro da mediana das taxas de inflação no período 1890-2014. A taxa média secular de inflação (36,1%) é fortemente afetada pela situação de alta inflação (até mesmo, hiperinflação) na fase de instabilidade e crise (1980-94). Esses desequilíbrios são próprios da Era Desenvolvimentista que tem como eixo estruturante o processo de substituição de importações (Furtado, 1967, pp. 252-253).

A pior fase da formação econômica do Brasil é, certamente, o período 1980-94, marcado por instabilidade e crise. Nessa fase o IDM (32,8) é inferior à metade do IDM da Era Desenvolvimentista (66,1). Houve graves desequilíbrios internos: fraco crescimento da renda, estagnação da renda per capita, alta inflação e déficit público. O desequilíbrio externo também era extraordinário tendo em vista o elevado valor relativo da dívida externa.

No que se refere ao Modelo Liberal Periférico (1995-2014) os resultados são claramente desfavoráveis. De modo geral, os indicadores macroeconômicos do MLP estão abaixo das médias e das medianas correspondentes aos indicadores do crescimento da renda, hiato de crescimento e investimento. Por exemplo, a taxa média anual de crescimento do PIB no MLP (1995-2014) é 3,0%, significativamente menor do que a taxa média anual (4,4%) e a mediana das taxas anuais (4,5%) em todo o período em análise (1890-2014). Ademais, os indicadores macroeconômicos do MLP estão acima das médias e das medianas correspondentes aos indicadores de inflação, fragilidade financeira e vulnerabilidade externa. Por exemplo, o indicador de fragilidade financeira (relação dívida mobiliária federal/PIB) é 37,8%, superior à média secular (8,1%) e à mediana das relações anuais (10,4%).

Vale notar que a taxa de inflação é o único indicador em que a média anual no MLP (11,4%) está próxima da mediana (11,0%) da série e é significativamente menor do que a taxa média secular (36,1%). Ou seja, o MLP compara-se favoravelmente aos outros modelos de desenvolvimento econômico somente no quesito inflação. Vale repetir que a taxa média de inflação brasileira é fortemente afetada pelas taxas no período de alta inflação (1980-94).

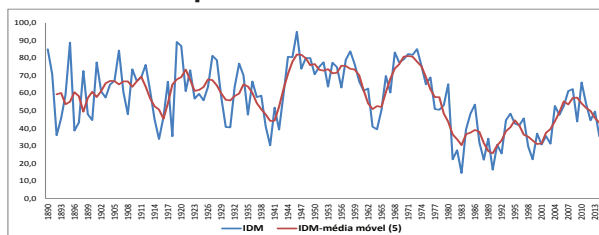
O fraco desempenho macroeconômico do MLP é informado pelo IDM. O IDM do MLP é 44,3; portanto, significativamente menor do que o IDM médio (57,5) e a mediana dos IDMs (59,4) em todo o período. A pior

fase da economia brasileira é, sem dúvida alguma, a fase de instabilidade, crise e transição (1980-94). O MLP é a segunda pior fase da formação econômica do Brasil no período republicano

O MLP é, muito provavelmente, a segunda pior fase em toda a história econômica do Brasil. Os dados históricos para o período monárquico não permitem um análise mais precisa. Não obstante, estimativas apontam para um IDM de 57,6 no período 1850-89, portanto, maior do que o IDM do MLP (44,3).

Na perspectiva histórica, o fraco desempenho comparativo do MLP é visualizado mais facilmente no Gráfico 1. Em termos de tendências de longo prazo, o gráfico evidencia aumento do IDM da proclamação da república em 1889 até o início da Primeira Grande Guerra em 1914. O período entre-guerras é marcado pela volatilidade do IDM. A elevação do IDM é evidente no período 1950-80 (Era Desenvolvimentista). Entretanto, na primeira metade dos anos 1960 os desequilíbrios internos e externos causam queda do IDM. Após o processo de ajuste, a Era Desenvolvimentista revela, uma vez mais, o seu dinamismo econômico, principalmente nos anos 1970. A ruptura dessa Era ocorre em 1979 e partir desse ano houve queda significativa do IDM. O fraco desempenho da economia brasileira é evidente após 1980, tanto na fase de instabilidade e crise (1980-94), como a partir de 1995 com o MLP. Houve, porém, recuperação do IDM na fase ascendente da economia mundial a partir de 2003. Essa recuperação é interrompida e revertida em decorrência do impacto da crise internacional, dos erros da gestão macroeconômica e das fragilidades do MLP (Pinto, 2015, pp. 5-13; Filgueiras, 2015, pp. 6-25; Gonçalves, 2015, pp. 26-47).

Gráfico 1
Índice de Desempenho Macroeconômico: 1890-2014



Fontes: Elaboração própria

Mandatos presidenciais e desempenho macroeconômico

Entretanto, no MLP há distintos resultados quando se consideram os mandatos presidenciais. Esse é, na realidade, o segundo recorte analítico da nossa investigação empírica.

Os indicadores mostram que, de modo geral, o desempenho macroeconômico brasileiro é superior no governo Lula (2003-10) comparativamente aos governos Fernando Henrique Cardoso (1995-2002) e Dilma Rousseff (2011-14). Naturalmente, dada a elevada vulnerabilidade externa da economia brasileira, a conjuntura internacional é determinante da evolução dos indicadores. Sem dúvida alguma, a fase ascendente da economia mundial em 2003-07 reduziu a restrição externa e permitiu melhor desempenho no *front* interno. Por outro lado, os desempenhos macroeconômicos nos governos FHC e no governo Dilma foram negativamente afetados pela conjuntura internacional desfavorável. No governo FHC, cabe mencionar o efeito contágio da crise mexicana em 1994, das crises asiáticas em 1997, da crise russa em 1998 e da crise argentina em 2001. A transmissão dos efeitos da crise financeira global em 2008 estende-se até o final do primeiro governo Dilma. Porém, a questão central é que o impacto da conjuntura internacional sobre a economia brasileira decorre, em grande medida, da própria vulnerabilidade externa estrutural do país, que aumenta ao longo dos anos com a implantação do MLP (Gonçalves, 2013, capítulo 5).

A Tabela 3 mostra os indicadores macroeconômicos em cada mandato presidencial bem como o indicador-síntese (Índice de Desempenho Macroeconômico). Observam-se taxas relativamente altas de crescimento do investimento e, principalmente, da renda no longo período que vai do final dos anos 1920 até o final dos anos 1970. O indicador de hiato de crescimento (ou seja, a velocidade com que o país reduz a diferença entre a sua renda per capita e a renda per capita mundial) é mais expressivo na segunda metade dos anos 1950 e nos anos 1970.

A pressão inflacionária é marcante nos anos 1960 e, principalmente, nos anos 1980 e na primeira metade dos anos 1990. Os desequilíbrios fiscais (dívida interna) que haviam se reduzido ao longo de mais de um século (da proclamação da república em 1889 até o início dos anos 1970), apresentam forte crescimento na fase do MLP. O desequilíbrio externo (dívida externa), por seu turno, tornou-se restrição crescente após a proclamação da república. A moratória e o processo de renegociação permitiram a redução drástica do endividamento externo ao longo dos anos 1930 e 1940. Esse desequilíbrio voltou a aumentar no final dos anos 1950 e no início dos anos 1960. No entanto, a partir de meados dos anos 1970s o endividamento externo tornou-se forte determinante da gestão e do desempenho macroeconômico. A eclosão da crise da dívida externa no início dos anos 1980 foi o principal determinante da fase de instabilidade e crise econômica (1980-94) (Cano, 1999, pp. 206-220).

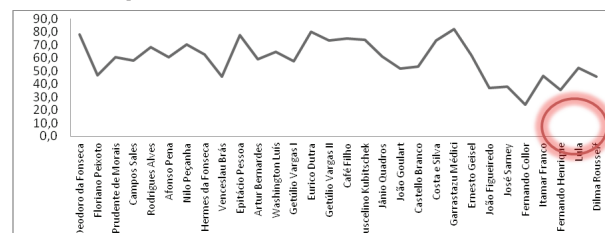
Tabela 3
Indicadores macroeconômicos brasileiros segundo o mandato presidencial: 1890-2014

	Período	PIB var. real (%)	Hiato (%)	Investimento, var. real (%)	Inflação (%)	Fragilidade financeira	Vulnerabilidade de externa	Índice de desempenho macroeconômico
1	Deodoro da Fonseca 11/1889 a 11/1891	10,1	7,1	8,2	17,4	23,4	115,0	77,9
2	Florian Peixoto 11/1891 a 11/1894	-7,5	-9,4	-10,7	14,1	15,5	102,2	46,9
3	Prudente de Moraes 11/1894 a 11/1898	4,6	0,0	-9,4	10,9	13,2	141,4	60,9
4	Campos Sales 11/1898 a 11/1902	3,1	-1,5	-4,5	-10,3	13,1	145,0	57,8
5	Rodrigues Alves 11/1902 a 11/1906	4,7	-0,9	26,5	4,2	13,8	167,5	68,5
6	Alfonso Pena 11/1906 a 6/1909	2,5	-1,5	6,7	-1,6	11,6	188,8	60,7
7	Nilo Peçanha 6/1909 a 11/1910	6,4	0,6	11,9	1,2	11,7	183,9	70,3
8	Hermes da Fonseca 11/1910 a 11/1914	3,5	0,6	-9,3	-4,1	12,5	222,2	62,9
9	Venceslau Brás 11/1914 a 11/1918	2,1	-2,1	-24,3	12,7	13,2	273,9	45,5
10	Epitácio Pessoa 7/1918 a 11/1922	7,5	4,9	46,0	4,6	11,7	179,0	77,6
11	Artur Bernardes 11/1922 a 11/1926	3,7	-1,3	8,3	8,8	11,2	203,2	59,0
12	Washington Luís 11/1926 a 10/1930	5,1	3,4	-1,2	-2,0	9,9	286,5	64,6
13	Getúlio Vargas I 11/1930 a 10/1945	4,3	0,3	4,0	6,5	9,3	333,6	57,7
14	Euclides Dutra 1/1946 a 1/1951	7,6	5,3	17,6	9,3	5,1	54,2	79,9
15	Getúlio Vargas II 1/1951 a 8/1954	6,2	0,2	8,3	17,0	2,6	50,6	73,4
16	Café Filho 8/1954 a 11/1955	8,8	1,2	-3,0	11,5	1,4	90,8	74,9
17	Juscelino Kubitschek 1/1956 a 1/1961	8,1	2,4	9,6	21,5	0,8	204,3	73,9
18	Jânio Quadros 1/1961 a 8/1961	8,6	3,3	-14,2	34,6	0,3	250,0	61,3
19	João Goulart 9/1961 a 4/1964	3,6	-2,0	11,5	63,7	0,2	267,2	51,8
20	Castello Branco 4/1964 a 3/1967	4,2	-2,6	8,5	60,8	0,4	227,0	53,2
21	Costa e Silva 3/1967 a 8/1969	7,8	2,0	11,9	24,4	1,7	201,6	73,7
22	Garrastazu Médici 10/1969 a 3/1974	11,9	5,7	14,9	21,2	4,8	223,9	82,1
23	Ernesto Geisel 3/1974 a 3/1979	6,7	2,7	6,6	38,6	6,5	276,7	62,2
24	João Figueiredo 3/1979 a 3/1985	2,2	-0,7	-3,5	109,1	6,0	350,0	37,0
25	José Sarney 3/1985 a 3/1990	4,5	0,5	4,8	386,3	10,8	399,0	38,0
26	Fernando Collor 3/1990 a 3/1992	-1,2	-3,0	-7,5	1061,2	5,8	377,8	24,2
27	Itamar Franco 10/1992 a 12/1994	5,0	2,9	10,2	2123,0	9,0	351,1	46,5
28	Fernando Henrique 1/1995 a 12/2002	2,4	-1,0	1,4	16,9	31,7	395,1	35,6
29	Lula 1/2003 a 12/2010	4,0	1,3	6,5	8,4	43,0	177,0	52,2
30	Dilma Rousseff 1/2011 a 12/2014	2,1	0,0	1,8	6,9	40,1	187,3	45,8
Memo								
Média		4,4	0,53	4,2	36,1	8,1	212,1	57,5
Mediana		4,5	0,38	7,3	11,0	10,4	228,6	59,4

Fontes: Elaboração própria. Ver Filgueiras e Gonçalves (2007), p. 238-239.

O fraco desempenho comparativo do MLP também é evidenciado no Gráfico 2 que mostra o IDM em cada um dos 30 mandatos presidenciais ao longo do período em análise.

Gráfico 2
Índice de Desempenho Macroeconômico segundo o mandato presidencial: 1890-2014



Fontes: Elaboração própria

Na Tabela 4 os mandatos presidenciais são ordenados (ordem decrescente). Os 30 mandatos podem ser divididos em 3 grupos de 10 segundo o desempenho: ruim ou fraco; razoável ou bom; muito bom ou ótimo. No conjunto dos mandatos com desempenho muito bom ou ótimo, há 6 presidentes na Era Desenvolvimentista e 4 da República Velha. No conjunto dos mandatos com desempenho ruim ou fraco estão todos os 4 presidentes da fase de instabilidade e crise e todos os 3 presidentes do MLP (FHC, Lula e Dilma).

Tabela 4
Indicadores macroeconômicos brasileiros segundo o mandato presidencial, ordem decrescente de desempenho: 1890-2014

	PIB var. real (%)	Hiato (%)	Investimento, var. real (%)	Inflação (%)	Fragilidade financeira	Vulnerabilidade de externa	Índice de desempenho macroeconômico
1 Garrastazu Médici	11,9	5,7	14,9	21,2	4,8	223,9	82,1
2 Eunício Dutra	7,6	5,3	17,6	9,3	5,1	54,2	79,9
3 Deodoro da Fonseca	10,1	7,1	8,2	17,4	23,4	115,0	77,9
4 Epitácio Pessoa	7,5	4,9	46,0	4,6	11,7	179,0	77,6
5 Café Filho	8,8	1,2	-3,0	11,5	1,4	90,8	74,9
6 Juscelino Kubitschek	8,1	2,4	9,6	21,5	0,8	204,3	73,9
7 Costa e Silva	7,8	2,0	11,9	24,4	1,7	201,6	73,7
8 Getúlio Vargas II	6,2	0,2	3,3	17,0	2,6	50,6	73,4
9 Nilo Peçanha	6,4	0,6	11,9	1,2	11,7	183,9	70,3
10 Rodrigues Alves	4,7	-0,9	26,5	4,2	13,8	187,5	68,5
11 Washington Luís	5,1	3,4	-1,2	-2,0	9,9	286,5	64,6
12 Hermes da Fonseca	3,5	0,6	-9,3	-4,1	12,5	222,2	62,9
13 Ernesto Geisel	6,7	2,7	6,6	38,6	6,5	276,7	62,2
14 Jânio Quadros	8,6	3,3	-14,2	34,6	0,3	250,0	61,3
15 Prudente de Moraes	4,5	0,0	-9,4	10,9	13,2	141,4	60,9
16 Afonso Pena	2,5	-1,5	6,7	-1,6	11,6	188,8	60,7
17 Artur Bernardes	3,7	-1,3	8,3	8,8	11,2	203,2	59,0
18 Campos Sales	3,1	-1,5	-4,5	-10,3	13,1	145,0	57,8
19 Getúlio Vargas I	4,3	0,3	4,0	6,5	9,3	333,6	57,7
20 Castello Branco	4,2	-2,6	8,5	60,8	0,4	227,0	53,2
21 Lula	4,0	1,3	6,5	8,4	43,0	177,0	52,2
22 João Goulart	3,6	-2,0	11,5	63,7	0,2	267,2	51,8
23 Floriano Peixoto	-7,5	-9,4	-10,7	14,1	15,5	102,2	46,9
24 Itamar Franco	5,0	2,9	10,2	2123,0	9,0	351,1	46,5
25 Dilma Rousseff	2,1	0,0	1,8	6,9	40,1	187,3	45,8
26 Venâncio Brás	2,1	-2,1	-24,3	12,7	13,2	273,9	45,5
27 José Sarney	4,5	0,5	4,8	386,3	10,8	399,0	38,0
28 João Figueiredo	2,2	-0,7	-3,5	109,1	6,0	350,0	37,0
29 Fernando Henrique	2,4	-1,0	1,4	16,9	31,7	395,1	35,6
30 Fernando Collor	-1,2	-3,0	-7,5	1061,2	5,8	377,8	24,2
Mémo							
Média	4,4	0,63	4,2	36,1	8,1	212,1	57,5
Mediana	4,5	0,38	7,3	11,0	10,4	228,6	59,4

Fontes: Elaboração própria. Ver Filgueiras e Gonçalves (2007), p. 238-239.

Vale notar que os 2 mandatos com melhor desempenho ocorreram na Era Desenvolvimentista em distintos momentos: anos 1940-50 (Dutra) e anos 1970 (Médici). Por outro lado, os 2 mandatos com pior desempenho ocorreram na fase de instabilidade e crise no início dos anos 1990 (Collor) e na inauguração efetiva do MLP em 1995 (FHC).

No subconjunto de mandatos do MLP, FHC ocupa a 29ª posição (penúltima), com desempenho evidentemente medíocre. Dilma Rousseff, por seu turno, ocupa a 25ª posição e Lula a 21ª posição; ou seja, resultados ruins ou fracos.

Não há dúvida que todos os três governantes do MLP tiveram que enfrentar heranças particularmente negativas. FHC herdou extraordinária desestabilização macroeconômica nos *fronts* interno e externo, principalmente, a situação de alta inflação. Essa situação foi revertida a um custo muito elevado, inclusive, a desestabilização macroeconômica decorrente do baixo crescimento do investimento e da renda, aumento do desemprego, elevação extraordinária da dívida pública e fortes desequilíbrios externos (balanço de pagamentos e passivo externo). Durante o governo FHC a desestabilização foi ampla e profunda e o país recorreu ao FMI em 1998 e 2001. Não há como negar que essa desestabilização foi a “herança maldita” de FHC para Lula. A manutenção do acordo com o FMI durante o primeiro governo Lula expressa, de um lado, a vontade desse governo manter as regras do jogo e, de outro, a própria fragilidade da economia brasileira.

A fase ascendente da economia mundial afrouxou a restrição externa e permitiu a redução dos desequilíbrios conjunturais a partir de 2003. Entretanto, o MLP continuou se ampliando e aprofundando durante o governo Lula. Em conseqüência, houve aumento da vulnerabilidade externa estrutural da economia brasileira (Gonçalves, 2013, capítulo 5). Além das transformações desestruturantes (desindustrialização, reprimarização das exportações, aumento do passivo externo, etc.), houve ainda erros graves de política econômica (apreciação cambial, expansão extraordinária do crédito, desoneração fiscal, etc.). Essas transformações desestruturantes e os erros de política econômica fazem parte da “herança maldita” de Lula para o governo Dilma Rousseff. Nesse governo, essa herança é agravada não somente pelo impacto da conjuntura internacional desfavorável e pelos erros na política econômica (política fiscal, política de crédito, política cambial, etc.) como também pela continuação das transformações fragilizantes próprias ao MLP (Pinto, 2015, pp. 5-13; Filgueiras, 2015, pp. 6-25; Gonçalves, 2015, pp. 26-47). No que se refere ao desempenho macroeconômico o resultado medíocre não surpreende.

Conclusão

O fundamento analítico básico desse artigo é que o modelo de desenvolvimento configura as políticas econômicas e afeta o desempenho macroeconômico. A análise empírica foca na formação econômica brasileira no período republicano.

O MLP caracteriza-se pela combinação dos seguintes fatores: (i) liberalização comercial, produtiva e financeira; (ii) privatização, reformas da previdência social e desregulamentação dos mercados; (iii) dominância da fração bancária-financeira na dinâmica macroeconômica; e (iv) vulnerabilidade externa estrutural, que amplia a instabilidade macroeconômica no contexto de liberalização.

No que se refere às questões estruturais, o MLP significa transformações fragilizantes: desindustrialização; dessubstituição de importações; reprimarização; maior dependência tecnológica; desnacionalização; perda de competitividade internacional; crescente maior concentração de capital; dominação financeira; E vulnerabilidade externa estrutural. As transformações fragilizantes do MLP impõem restrições ao desempenho econômico de longo prazo. Essas restrições implicam tanto instabilidade quanto fraco desempenho macroeconômico. A questão central é que a vulnerabilidade externa estrutural é determinante da instabilidade e do fraco desempenho macroeconômico.

A análise empírica mostra que a fase atual de vigência do MLP é a segunda pior da história econômica do

país. No conjunto dos mandatos presidenciais com desempenho ruim ou fraco estão todos os 4 presidentes da fase de instabilidade e crise (1980-94) e todos os 3 presidentes do MLP (FHC, Lula e Dilma). Os 2 mandatos com pior desempenho ocorreram na fase de instabilidade e crise no início dos anos 1990 (Collor) e na inauguração efetiva do MLP em 1995 (FHC). No subconjunto de mandatos do MLP, FHC ocupa a 29ª posição (penúltima), com desempenho evidentemente medíocre. Dilma Rousseff, por seu turno, ocupa a 25ª posição e Lula a 21ª posição; ou seja, resultados medíocres, ruins ou fracos.

Certamente, a melhora da conjuntura econômica internacional e a correção dos erros da política econômica são condições necessárias para a reversão do quadro de desempenho macroeconômico medíocre (FHC), ruim (Dilma) e fraco (Lula). Entretanto, vale destacar, essas mudanças conjunturais somente terão efeitos duradouros e de longo prazo se forem acompanhadas por transformações estruturais. Não se trata, aqui, de reformas pontuais referenciadas à tributação, previdência ou ao mercado de trabalho. Muito pelo contrário, essas transformações significam, na prática, a ruptura com o MLP. A agenda de ruptura é ampla. Para ilustrar, algumas questões estruturais: deslocamento da fronteira de produção na direção do setor primário-exportador; vulnerabilidade externa estrutural; dominação financeira; concentração da riqueza; e desigualdade funcional da renda.

Referências Bibliográficas

CANO, Wilson. *Soberania e Política Econômica na América Latina*. São Paulo: Unesp, 1999.

CARCANHOLO, Marcelo. *A Vulnerabilidade Econômica do Brasil*. São Paulo: Ideias & Letras, 2005.

CARNEIRO, Ricardo. *Desenvolvimento em Crise*. São Paulo: Unesp, 2002.

FAORO, Raymundo. *Os Donos do Poder*. São Paulo: Globo, 3ª edição 2001 (1972).

FILGUEIRAS, Luiz. "Notas para a análise de conjuntura". *Texto para Discussão 015/2015*, Instituto de Economia, Universidade Federal do Rio de Janeiro, 2015, pp. 14-25. Disponível: www.ie.ufrj.br.

FILGUEIRAS, Luiz. *História do Plano Real*. São Paulo: Boitempo, 2000.

FILGUEIRAS, Luiz; Gonçalves, Reinaldo. *A Economia Política do Governo Lula*. Rio de Janeiro: Contraponto, 2007.

FURTADO, Celso. *Formação Econômica do Brasil*. São Paulo: Editora Nacional, 10ª edição 1970 (1959).

FURTADO, Celso. *Teoria e Política do Desenvolvimento*. São Paulo: Editora Nacional, 4ª edição 1971 (1967).

GONÇALVES, Reinaldo. "Por que a esquerda tem mais razões do que a direita para ser a favor do impedimento de Dilma

da punição de Lula?" *Texto para Discussão 015/2015*, Instituto de Economia, Universidade Federal do Rio de Janeiro, 2015, pp. 26-47. Disponível: www.ie.ufrj.br.

GONÇALVES, Reinaldo. *Desenvolvimento às Avessas*. LTC: Rio de Janeiro, 2013.

GREMAUD, Amaury Patrick; Saes, Flávio A. M. de; Toneto Júnior, Rudinei. *Formação Econômica do Brasil*. São Paulo: Atlas, 1997.

HAMBLOCH, Ernest. *Sua Majestade o Presidente do Brasil*. Brasília: Senado Federal, 2000 (1936).

LACERDA, Antonio C. de et ali. *Economia Brasileira*. São Paulo: Saraiva, 2000.

OLIVEIRA, Fabrício A. de. *Política Econômica, Estagnação e Crise Mundial: Brasil, 1980-2010*. Rio de Janeiro: Beco do Azougue, 2012.

OLIVEIRA, Francisco de. *Crítica à Razão Dualista*. Petrópolis: Vozes, 4ª edição 1981 (1972).

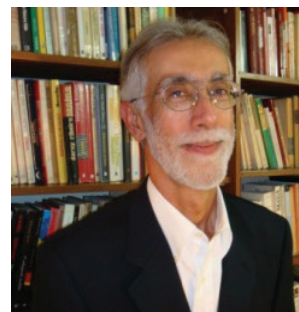
PINTO, Eduardo C. "Dilma: de "coração valente" à "presidenta acuada"". *Texto para Discussão 015/2015*, Instituto de Economia, Universidade Federal do Rio de Janeiro, 2015, pp. 5-13. Disponível: www.ie.ufrj.br.

PRADO JR., Caio. *História Econômica do Brasil*. São Paulo: Brasiliense, 4ª edição 1956 (1943).



Eduardo Costa Pinto
eduardo.pinto@ie.ufrj.br

Professor do Instituto de Economia da Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ). Doutor em Economia pela UFRJ (2010); Mestre em Economia pela UFBA (2005); Graduado em Administração pela UFBA (2002).



Reinaldo Gonçalves
reinaldogoncalves1@gmail.com

Professor do Instituto de Economia da Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ). Professor titular Economia Internacional (IE-UFRJ), Livre-docente (FEA-UFRJ), Ph.D (*University of Reading*, Inglaterra), Mestre em Economia (EPGE-FGV); Mestrado em Engenharia de Produção (COPPE); Bacharel Economia (FEA-UFRJ).

ARTIGO

A Credibilidade da Autoridade Monetária Brasileira entre 1999 e 2015

Geovana Lorena Bertussi
Gustavo José de Guimarães e Souza
Marconi Edson Borges Machado

1. Introdução

A procura pela estabilidade de preços gerou, por muito tempo, a busca por mecanismos que reduzissem a discricionariedade da Autoridade Monetária na condução de sua política econômica. Havia a necessidade de uma estrutura que permitisse a redução das taxas de juros e o controle dos níveis gerais de preços. Sob a teoria da utilização de regras pelo *polycymer* na sua tomada de decisões, o Regime de Metas de Inflação (RMI) surgiu como uma alternativa.

O desenvolvimento de mecanismos que possam melhorar a crença dos agentes econômicos na capacidade da Autoridade Monetária (AM) de conduzir sua política é ponto central em seu esforço de lograr êxito nas ações empreendidas a fim de conquistar, perante o público, a credibilidade. Diante dessa necessidade, inúmeros países adotaram, a partir da década de 1990, o RMI como regime monetário. No caso brasileiro, o regime foi adotado em meados de 1999, após o abandono da âncora cambial.

Conforme propõem de Mendonça e de Guimarães e Souza (2007), a principal característica das metas de inflação é estabilizar os preços, fazendo com que converjam para a meta as expectativas de inflação dos agentes econômicos. Logo, a expectativa do público tem papel central no RMI e, conseqüentemente, na credibilidade da política monetária. Faz-se, portanto, necessário o estudo da credibilidade da AM para o entendimento da condução e do desempenho do arcabouço conhecido como Regime de Metas de Inflação.

Tendo em vista o contexto atual pelo qual passa a economia brasileira – baixo crescimento, aumento da inflação, aumento do desemprego, queda dos investimentos, déficits comerciais, e complicada situação fiscal do governo, o objetivo deste trabalho é analisar a credibilidade e a reputação da AM brasileira entre os anos de 1999 a 2015, utilizando como base o trabalho de Mendonça e de Guimarães e Souza (2007).

Além desta introdução, o presente trabalho conta com mais quatro seções. A seção 2 trata dos aspectos

teóricos a respeito da credibilidade da AM. A seção 3 aponta a respeito dessa credibilidade no Brasil. Na seção 4, calculamos os índices de credibilidade para o caso brasileiro. E, por fim, as principais conclusões são apresentadas na seção 5.

2. Credibilidade da Autoridade Monetária

O debate a respeito da importância da política monetária ganhou força com a contribuição de Friedman e Schwartz (1963). Eles reviram de maneira exaustiva as evidências sobre a política monetária e a relação entre moeda e produto nos Estados Unidos ao longo de um século (1867-1960). A conclusão foi além da importância da política monetária. Sublinharam que os movimentos da moeda explicavam a maior parte das flutuações do produto, indicando, também, a Crise de 1929 como consequência de um grande erro de política monetária: uma restrição de liquidez que o Fed poderia ter evitado.

Adicionalmente, outro debate se dava sobre o papel da política econômica. Friedman (1968) advogou o uso de regras simples como meio para estabilizar o produto em vez do uso de políticas discricionárias. Nesse contexto, as ideias monetaristas ganharam força e passaram a influenciar a condução da política monetária em vários países. Sob essa ótica, as Autoridades Monetárias deveriam ter como objetivo o controle de variáveis nominais, cabendo à política monetária impedir que a moeda se tornasse uma fonte de distúrbio econômico.

Dadas as mudanças nas concepções a respeito das políticas econômicas, Kydland e Prescott (1977) consolidaram o argumento de que a adoção de regras seria a melhor forma de conduzir a política monetária, dotando-a de credibilidade diante do problema de inconsistência temporal das políticas econômicas.

Assim, reconhecendo que a política monetária tem efeito sobre variáveis reais no curto prazo, adotou-se o Regime de Metas de Inflação (RMI) como política monetária para o alcance da credibilidade que permite

a “redução das incertezas dos agentes com um custo menor em termos de emprego e renda” (Bernanke e Mishkin, 1997).

Bernanke e Mishkin (1997) consideram que a utilização do RMI tem como vantagem trazer maior transparência e coerência política, sendo mais flexível a acomodações de ações que a política monetária discricionária. Para esses autores, tendo em vista que as eleições podem fazer do político um curto prazista em suas decisões, ignorando os resultados de longo prazo, as metas de inflação permitem que, em decorrência de sua clareza e *accountability*, sejam analisados as possíveis decisões e suas consequências. Caberia a todos, portanto, a percepção dos resultados e das consequências de suas escolhas. Essa afirmação induz à percepção de que a condução de política por meio de regras mitiga, em parte, possíveis inconsistências no tempo, pois impede ações oportunistas do *policymaker*.

A credibilidade é requerida, sobretudo, no sentido de reduzir os custos da Autoridade Monetária no esforço de manter o poder de compra da moeda, ancorando as expectativas dos agentes. Com o advento do regime de metas no início dos anos 1990, houve um paulatino reconhecimento de que sua adoção, além de reduzir o problema da inconsistência temporal, resultado de ações discricionárias, aumentou a transparência e melhorou a comunicação com os demais agentes econômicos, fundamentos cruciais para o sucesso da política monetária.

De Mendonça (2004) considera que, para que a credibilidade seja adquirida, é necessário aos agentes econômicos acreditarem na implementação exitosa da política anunciada. O anúncio da política a ser adotada só contará com credibilidade se houver uma baixa probabilidade de ocorrência de inconsistência temporal. Com o passar do tempo, caso o Banco Central atinja com sucesso as metas anunciadas, os agentes econômicos irão acreditar no alcance da meta futura. Estaria demonstrada a conquista de reputação pela AM e, por conseguinte, o incremento em sua credibilidade.

3. Credibilidade da Autoridade Monetária no Brasil

A partir dos anos 1970, na tentativa de conter picos inflacionários brasileiros, a taxa de juros foi utilizada como meio de conter a expansão de crédito

e, assim, diminuir os agregados monetários, controlando em parte a expansão da oferta monetária e colocando em prática o regime monetário de metas de agregado monetários (Carneiro Netto e Fraga Neto, 1984)¹.

A inflação brasileira na década de 1980 e início da década de 1990 apresentava sinais de descontrole. Os Planos Econômicos, que eram postos em prática a cada novo Ministro da Fazenda empossado, **não eram capazes de conter o processo inflacionário**. O fracasso sucessivo dos planos econômicos no Brasil apenas chegariam ao fim com o *impeachment* do Presidente Collor e a sucessão de Itamar Franco em 1992, que após três trocas de Ministros da Fazenda, indicou Fernando Henrique Cardoso para o cargo, ainda em 1993. Sob três fundamentos básicos - ajuste fiscal, reforma monetária e ajuste de preços relativos - o Plano Real controlou a inflação brasileira, ainda que para alguns, a elevados custos. A utilização altas taxas de juros, que funcionariam como âncora monetária, bem como para dar suporte à manutenção da âncora cambial, teve impactos deletérios sobre a taxa de crescimento e sobre os investimentos da economia.

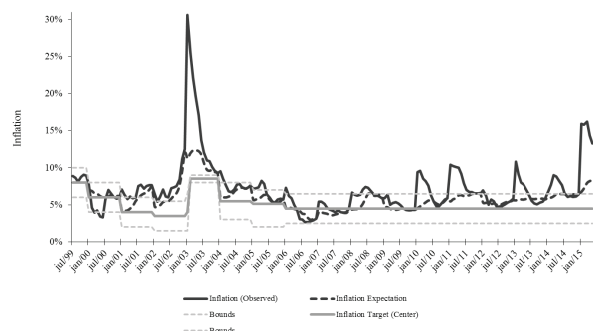
Com as crises da Ásia e da Rússia em 1997 e 1998, respectivamente, a elevação da taxa de juros foi insuficiente para conter a fuga de capitais e, por sua vez, não foi capaz de sustentar o câmbio valorizado. Houve então uma intensa depreciação do Real e o Banco Central do Brasil (BCB), novamente, no intuito de evitar uma elevação da inflação, recorreu ao aumento da taxa básica de juros, a fim de reestabelecer a estabilidade econômica. Dessa forma, a introdução forçada do regime flexível de câmbio salientou a necessidade de um instrumento que pudesse demonstrar o compromisso do país com o controle inflacionário. Havia a necessidade de um mecanismo que permitisse a redução da elevada taxa de juros praticada no país à época e, ainda assim, mantivesse a inflação sob controle. Nesse contexto, em julho de 1999, adota-se oficialmente o RMI, pelo BCB.

Na Figura 1, apresentam-se as trajetórias da inflação, da expectativa e das metas para todo o período após o advento do RMI até maio de 2015. Na figura 1 é possível observar como o desempenho têm sido heterogêneo ao longo dos anos. Se tomarmos os dados mês a mês, a AM ficou fora dos intervalos em diversos momentos da história recente².

2 Esse regime foi bastante usado em grande parte das economias a partir da década de 1970 conforme propunha os escritos do monetarista Milton Friedman (1968).

3 Vale lembrar que no Brasil o RMI é avaliado em termos de ano-calendário. Portanto, a meta é a do ano fechado, ou seja, a inflação de 12 meses no final de dezembro, e não a inflação acumulada em 12 meses, mês a mês.

Figura 1
Trajatória da Inflação, Expectativas e Metas
(IPCA Anualizado, em %)



Desde a implantação do RMI como política de controle inflacionário, poucos estudos têm sido apresentados para análises da credibilidade da AM brasileira. Dentre esses, destacamos: Sicsú (2002) e de Mendonça (2004) ambos para o período entre 2000 a 2002, de Mendonça e de Guimarães e Souza (2007) para o período entre 2000 e 2006 e de Mendonça e Inhudes (2010) para o período de 1994 a 2006. De Mendonça e de Guimarães e Souza (2007) testam quatro índices de credibilidade (os índices IC_{CK} , IC_S , IC_M , IC_A) e três índices com base em reputação³.

Dessa forma, o presente trabalho emprega o estudo elaborado por de Mendonça e de Guimarães e Souza (2007), que revisou índices recorrentemente utilizados na literatura e propôs novos, para entender a dinâmica da credibilidade e a reputação nos anos recentes. Assim, nosso objetivo é replicar a avaliação conduzida por esses autores com alguns daqueles índices de credibilidade e reputação, ampliando o período de análise a partir de 2006. Portanto, usaremos abordagem semelhante, mas com a importante contribuição de trazer as informações para o período recente, acrescentando à análise original informações de 2007 a 2015. Atualmente, a análise de credibilidade e de reputação da AM brasileira é de suma importância em um contexto de deterioração das principais variáveis macroeconômicas e de falta de confiança dos agentes, como a observada no Brasil.

4. Uma Atualização dos Índices de Credibilidade e Reputação no Brasil

Para analisar o comportamento dos índices de credibilidade e reputação na economia brasileira, utilizamos o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) como medida de inflação. Esse foi o índice adotado pelo Banco Central do Brasil como referência para conduzir o

Regime de Metas de Inflação desde 1999. As metas estabelecidas pela Autoridade Monetária, bem como os respectivos intervalos de tolerância, são aqueles definidos e publicados pelo Conselho Monetário Nacional (CMN).

As metas são apresentadas por meio de resoluções do CMN e podem vir a sofrer alterações mesmo após sua publicação. Foram os casos dos anos de 2003 e 2004. As resoluções normalmente são publicadas com dois anos de antecedência em relação ao ano de cumprimento da meta. Para 2003, a mudança da meta ocorreu primeiramente pela Resolução nº 2.972/2002 e posteriormente, no início de 2003, por meio da Carta Aberta do Presidente do Banco Central ao Ministro da Fazenda.

Tabela 1 – Metas de Inflação, Tolerância das Margens, Normas que a Definiram e o IPCA Observado no Respectivo Ano

Ano	Meta de Inflação (%)	Margem de Tolerância (p.p.)	Norma	IPCA no ano (%)
1999	8,00	2	Resolução nº 2.615/1999	8,94
2000	6,00	2	Resolução nº 2.615/1999	5,97
2001	4,00	2	Resolução nº 2.615/1999	7,67
2002	3,50	2	Resolução nº 2.744/2000	12,53
2003 ^a	3,25	2	Resolução nº 2.842/2001	9,30
	4,00	2,5	Resolução nº 2.972/2002	
	8,50	0,5	Carta Aberta Ministro Fazenda	
2004 ^a	3,75	2,5	Resolução nº 2.972/2002	7,60
	5,50	2,5	Carta Aberta Ministro Fazenda e Resolução nº 3.108/2003	
2005	4,50	2,5	Resolução nº 3.108/2003	5,69
	5,10	2,5	Ata da 100ª reunião do Copom 9/2004	
2006	4,50	2	Resolução nº 3.210/2004	3,14
2007	4,50	2	Resolução nº 3.291/2005	4,46
2008	4,50	2	Resolução nº 3.378/2006	5,90
2009	4,50	2	Resolução nº 3.463/2007	4,31
2010	4,50	2	Resolução nº 3.584/2008	5,91
2011	4,50	2	Resolução nº 3.748/2009	6,50
2012	4,50	2	Resolução nº 3.880/2010	5,84
2013	4,50	2	Resolução nº 3.991/2011	5,91
2014	4,50	2	Resolução nº 4.095/2012	6,41
2015	4,50	2	Resolução nº 4.237/2013	9,29 ^b
2016	4,50	2	Resolução nº 4.345/2014	5,58 ^b
2017	4,50	1,5	Resolução nº 4.419/2015	4,70 ^b

Fonte: Banco Central do Brasil.

Notas: Os valores sombreados são aqueles utilizados no trabalho.

^a Nesses anos houve mudança da meta por meio da Carta Aberta do Presidente do Banco Central ao Ministro da Fazenda.

^b Mediana das expectativas dos agentes em 04/09/2015 (BCB, Focus).

4 Para detalhes a respeito de cada um dos índices de credibilidade e reputação, suas características e fórmulas de cálculo, ver de Mendonça e de Guimarães e Souza (2007).

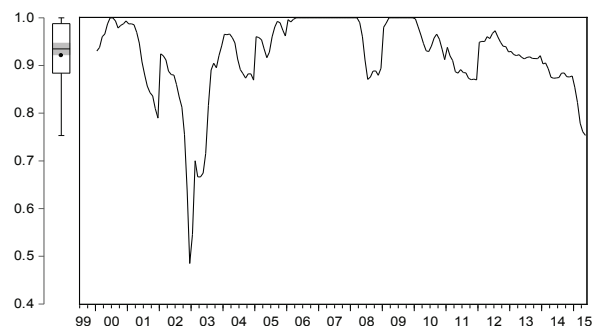
Listamos na Tabela 1 todas as metas previstas para os anos que analisaremos no presente trabalho. Sombreamos os valores que utilizaremos neste estudo para os anos de 2003 e 2004 em virtude da sua multiplicidade. Para 2003, tendo em vista que Carta Aberta que alterou a meta foi publicada apenas no final do mês de janeiro, utilizaremos a meta de 4% para janeiro e de 8,5% para o restante do ano. Como não há referência de margem de tolerância para essa meta, nós estipularemos um valor de 0,5%, por considerar que essa margem, diante do valor da meta, mostra-se razoável, do mesmo modo considerado por de Mendonça e de Guimarães e Souza (2007).

A mensuração dos índices foi feita com base nos dados do BCB disponíveis no *Sistema de Expectativas de Mercado*⁵. As metas de inflação também foram obtidas no site do BCB, e o IPCA foi obtido no site do IBGE. A expectativa de inflação diária, anualizada, diz respeito à esperança do valor no final do contrato, ou seja, em 31 de dezembro de cada ano. Para tanto, foi obtida a média mensal das expectativas diárias anualizadas. Enquanto isso, os dados do IPCA do IBGE estão anualizados com base nos valores mensais obtidos. A base de dados original contempla o período de julho de 1999 a maio de 2015, isto é, 191 observações mensais.

Nos casos dos índices de reputação, os quais consideram o histórico da inflação passada, a análise é feita observando-se toda a reputação criada pela Autoridade no decorrer do tempo. A média leva em conta o período decorrido, ou seja, o valor do índice no mês de dezembro de 2012, por exemplo, estará levando em conta a reputação da Autoridade no ano de 2005, com o mesmo peso, no caso do IC_{RM} ou com menor peso, no caso do IC_{RP} . Para o IC_{RMM} por se tratar de média móvel, o número de defasagens a ser utilizado fica a critério dos autores. No nosso caso, utilizamos seis defasagens. Nesse sentido, no exemplo anterior, o peso para a informação de 2005 seria zero.

No Gráfico 1 apresentamos a trajetória do IC_{CK} desde janeiro de 2000 a maio de 2015. Todos os índices calculados estão enquadrados nesse período. O valor médio para o índice é de 0,942, demonstrando que há um desempenho satisfatório da credibilidade da Autoridade Monetária nos termos do índice proposto por Cecchetti e Krause.

Gráfico 1
Trajectoria IC_{CK}



Em virtude da ampla margem concedida pelo índice para haver perda de credibilidade (20% de inflação) e da ausência de critérios internos para os casos em que a inflação esteja abaixo da meta, é de se esperar que o resultado do índice seja bastante positivo, conforme observado.

Ainda assim, destacamos a baixa credibilidade atribuída pelo IC_{CK} ao período que compreende os anos de 2001, 2002 e 2003, que atingiu uma média de 0,831 no período. Notadamente, nesse período, a perda de credibilidade pode ser atribuída às dificuldades econômicas enfrentadas pelo país, com destaque, para o ataque terrorista às torres gêmeas nos Estados Unidos, para a crise do setor energético brasileiro (gerando racionamento de energia e encarecimento do valor desse insumo) e para a Crise da Argentina. Em 2002, apesar do início de um novo contrato com os agentes econômicos e a retomada da confiança, no segundo semestre a expectativa de vitória de um candidato de esquerda para Presidência da República⁶ erodiu a credibilidade da Autoridade Monetária. Os agentes anteciparam as expectativas e os resultados sobre os índices foram claros. O índice em dezembro atingiu o valor de 0,485, menor valor da série, com média de 0,816 no ano. Em 2003, não houve melhora da perspectiva dos agentes econômicos. Assumia a Presidência do país o Partido dos Trabalhadores. A média de credibilidade para esse ano foi de 0,778, a menor da série.

Apesar da alta média obtida pelo IC_{CK} , resultado também das peculiaridades da estrutura interna supracitadas, ressaltamos, que para os anos de 2008, ano do surgimento da crise internacional emanada de *Wall Street*, e para os anos de 2011 a 2015, período do primeiro mandato da Presidente Dilma Rousseff a credibilidade teve tendência descendente. O último ano do primeiro

⁵ Disponível no site: <https://www3.bcb.gov.br/expectativas/publico/consulta/serieestatisticas>. Acessado em: 1 de maio de 2015.

⁶ Mais informações a respeito do "Efeito Lula" e os motivos de seu acontecimento, ver Leitão, M. (2011). *Saga Brasileira – a longa luta de um povo por sua moeda*. Editora Record, Rio de Janeiro, Capítulo 19 "O inesperado faz uma surpresa".

mandato (2014) é caracterizado por uma média abaixo da média dos quinze anos (0,883). Ademais, a média de todo o primeiro mandato da Presidente (0,911) é menor que a média do período de início da crise internacional de 2008/2009 (0,959).

Os dois índices a seguir, IC_S e IC_M , seguem os mesmos critérios. No entanto, o segundo não admite valores negativos em virtude da normalização realizada. A similaridade entre os índices IC_S e IC_M está representada no comportamento dos gráficos a seguir (Gráficos 2 e 3, respectivamente). Sendo assim, para valores positivos, os índices apresentam o mesmo resultado, diferenciando-se pelos valores negativos admitidos pelo IC_S . Nesses casos, o IC_M adquire, como menor valor possível, valor zero. Observamos, por exemplo, a nítida perda de credibilidade no triênio 2001, 2002 e 2003 (média de -1,266 nesse período), na crise econômica de 2008/2009 (0,641) e durante o todo o primeiro Governo Dilma (0,31).

Diferentemente do $IC_{CK'}$, o IC_S não revelam um desempenho satisfatório da credibilidade da Autoridade Monetária. Em virtude da possibilidade de obtenção de valores negativos, a média é de 0,173 para os quinze anos em análise, onde 1 é o valor máximo e não há valor mínimo. Valores negativos são recorrentes no triênio 2001, 2002 e 2003 reaparecendo no ano de 2011, primeiro ano de mandato de Dilma Rousseff. A média no primeiro mandato da Presidente é a menor em todo o período de avaliação. Mas a média do seu último ano do primeiro mandato é quase zero, alcançado a marca de 0,094. Essa diferença com o IC_{CK} ocorre, sobretudo, em virtude da ausência de limites mínimos para a credibilidade. Excluído o período referente ao triênio da crise, a média sobe para 0,537, representação do efeito dos valores negativos na média do triênio. Veja o comportamento do IC_S no Gráfico 2.

Sob essa perspectiva o IC_M , representado no Gráfico 3, procura readequar o IC_S no intuito de melhorar sua sensibilidade. Dessa forma, o índice de Mendonça (2004) atinge o valor médio 0,46 no período, resultado pouco satisfatório, a nosso ver, para a credibilidade da Autoridade Monetária. Os valores para o primeiro Governo da Presidente Dilma são idênticos àqueles obtidos no IC_S .

As grandes variações apresentadas por esses dois índices demonstram a rigidez na mensuração da credibilidade. O IC_M e o IC_S só atingem máxima credibilidade quando a expectativa de inflação é idêntica à meta estabelecida pela autoridade, fato raro na análise.

Gráfico 2
Trajetória IC_S

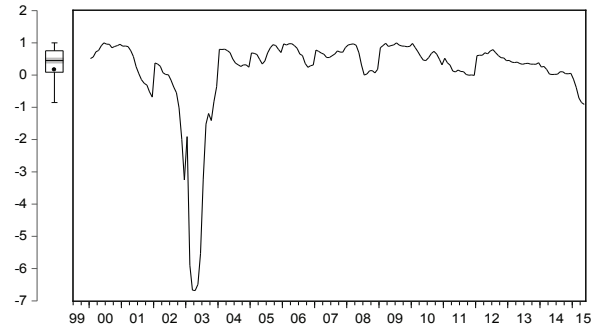
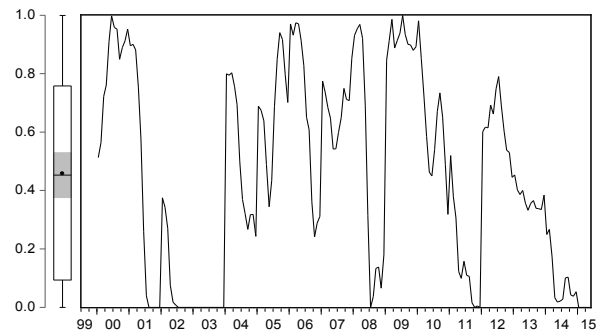


Gráfico 3
Trajetória IC_M



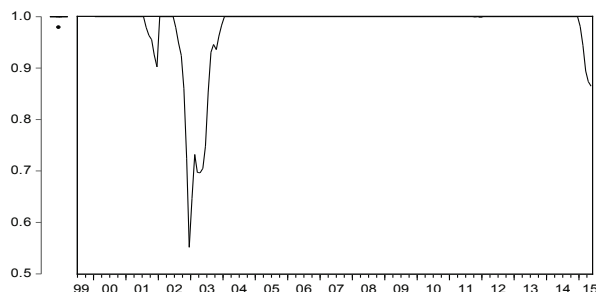
Na contramão da rigidez proposta pelo índice de Sicsú (2003) e de Mendonça (2004), o IC_A proposto por de Mendonça e de Guimarães e Souza (2007) tem maior flexibilidade ao considerar credibilidade máxima mesmo quando não há expectativa para o cumprimento da meta. Nesse sentido, o índice apresenta um excelente desempenho da credibilidade da Autoridade, obtendo-se uma média de 0,981 para os quinze anos em análise. O menor valor obtido para o IC_A foi no mês de dezembro de 2002, alcançando 0,552. Retirando-se o triênio 2001, 2002 e 2003 (que tem média de 0,904) da análise, a média do índice chega a 1,00. Para o primeiro Governo Dilma, o valor obtido também é de total credibilidade (1,00), obtendo-se credibilidade total, no último ano de mandato.

Conforme mencionado, entre os motivos que favorecem o desempenho desse índice está a plena credibilidade para os casos em que a inflação encontra-se dentro dos limites inferior e superior da meta, gerando perda de credibilidade apenas em situações extremas, de expectativa de inflação acima de 20% ou abaixo de 0%. Consideramos, portanto, esses os motivos da elevada credibilidade captada pelo índice, inclusive nos anos da crise internacional e do primeiro Governo Dilma. Todavia, mesmo considerando que há credibilidade plena dentro do intervalo da meta de inflação, no período recente o índice também demonstra a perda de credibilidade da condução da política monetária no Brasil.

O IC_A se aproxima mais dos resultados obtidos pelo IC_{CK} em virtude dos critérios adotados para a completa perda de credibilidade (apenas com altas taxas de inflação).

Tendo em vista que não houve desrespeito desde 2003 aos limites da meta de inflação no Brasil, o resultado obtido para o período de quinze anos foi elevado, aproximando-se muito do valor de credibilidade máxima (1,00). Abaixo apresentamos o Gráfico 4, com o Índice Ajustado.

Gráfico 4
Trajetória IC_A



Os próximos índices de credibilidade são construídos com base em reputação. Ou seja, a credibilidade tem como insumo a reputação da Autoridade Monetária, adquirida com o passar do tempo.

Sob essa perspectiva, foram sugeridos três novos índices de credibilidade: IC_{RM} , IC_{RP} e IC_{RMM} (de Mendonça e de Guimarães e Souza, 2007). Esses índices se diferenciam dos demais já apresentados quanto à sensibilidade à informação passada. O IC_{RM} não pondera com base na proximidade da reputação adquirida, seu resultado é obtido pela soma de todas as reputações anteriores ao período atual (período t). Neste trabalho, a reputação é calculada desde a introdução do RMI na política monetária, julho de 1999. Enquanto o IC_{RM} considera toda a informação disponível da mesma forma, o IC_{RP} pondera de modo a dar menos peso às observações mais distantes do período atual. Consequentemente, observações mais próximas de t têm mais peso. O IC_{RMM} calcula apenas pelo passado recente, ou imediato, considerando, no presente trabalho, o valor de seis períodos (defasagens), inclusive o mês em análise, supondo, portanto, uma memória curta dos agentes econômicos no Brasil.

Por um lado, a credibilidade é uma análise ancorada em expectativas. Conforme relatado nos índices já apresentados, ela é construída sobre a expectativa, sobre o que está por vir. É uma variável que olha para frente, “*forward-looking*”. Por outro lado, a reputação é construída observando-se o desempenho obtido pela Autoridade Monetária no cumprimento da meta estabelecida, não se utiliza de expectativas, mas sim da informação sobre a inflação efetivamente ocorrida. Por isso, consideramos a reputação uma variável “*backward-looking*”. Utiliza-se o passado para construir o índice de reputação do *policymaker*. Logo,

a reputação pode ser considerada insumo da credibilidade. Para de Mendonça e de Guimarães e Souza (2007, p.253): “(...) Bancos Centrais com pouca ou nenhuma reputação enfrentariam limitações para a condução da política monetária porque suas políticas seriam não-críveis *ex ante*.”

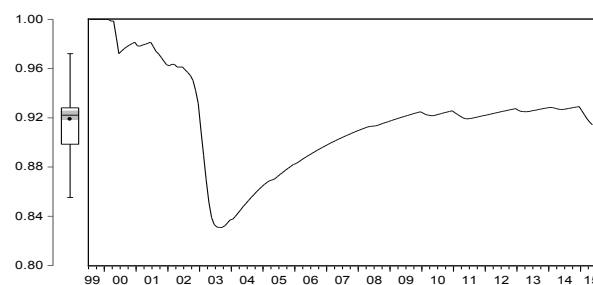
Dessa forma, é possível criar um índice de reputação para avaliar a credibilidade da Autoridade Monetária mesmo na ausência de variáveis sobre expectativa de agentes do mercado ou na falta de qualidade e representatividade das expectativas existentes.

Os três próximos índices, IC_{RM} , IC_{RP} e IC_{RMM} , utilizam-se da soma da reputação ao longo do tempo para obter a credibilidade, e variam entre credibilidade máxima (1) e ausência de credibilidade (0). A reputação é calculada com base em um índice semelhante ao IC_A , que chamaremos de IC_R . A diferença fundamental do IC_R está na utilização da inflação passada ao invés de expectativas dos agentes econômicos. Sobre essa premissa, iremos apresentar os resultados dos três índices de reputação.

A reputação pode ser obtida diariamente, se houver disponibilidade de índice de preços diários. Em nosso caso, a reputação será medida mês a mês, com base no IPCA anualizado.

O primeiro índice em tela baseado na reputação é o IC_{RM} que utiliza das reputações do mês em análise e dos meses anteriores, sem limites de anterioridade. Esse índice não será zerado, o que significa que, a cada ano, a reputação da Autoridade Monetária será levada em consideração no ano seguinte a fim de se obter o índice de credibilidade. Ou seja, em 2015 estaremos levando em consideração a reputação do BCB na condução da política monetária desde a instituição do RMI, em julho de 1999. No Gráfico 5 está representado o comportamento do Índice de Credibilidade com base na reputação média (IC_{RM}).

Gráfico 5
Trajetória IC_{RM}



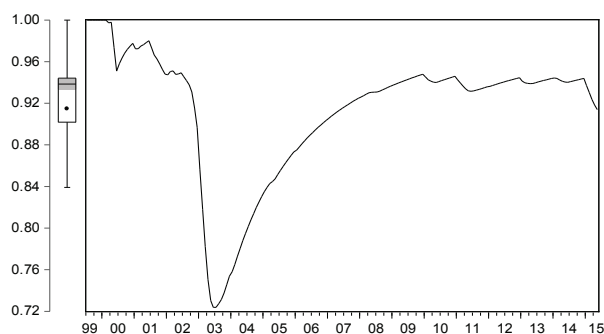
O índice apresenta grande perda relativa de credibilidade no ano de 2003, quando atinge o menor valor (0,831 em setembro). De 2004 a 2015, a evolução é bem comportada. Nem mesmo no período do auge da crise internacional, em 2008/2009, o índice captura grande perda de credibilidade da Autoridade Monetária. No entanto, há uma relativa oscilação na credibilidade a

partir de 2011, que está relacionada ao aumento da inflação anualizada, que ultrapassou os 10% por quatro meses consecutivos. Em virtude da média levar em consideração todo o período passado, a suavização do índice fica nítida e a perda de credibilidade da Autoridade é sutil. A média do primeiro Governo Dilma é de 0,925, acima da média dos mais de quinze anos em análise (quinze anos e seis meses), que é de 0,920. A média para o período referente ao triênio 2001, 2002 e 2003 é de 0,927. Logo, percebemos o IC_{RM} amortecer a queda da credibilidade em virtude da amplitude do período de reputação que leva em consideração.

O IC_{RP} calcula a credibilidade pela reputação ponderada. A reputação é pesada de maneira decrescente à medida que se afasta do período atual (t). Maior valor é atribuído ao mês em investigação, decrescendo sua importância, linearmente, na medida em que se afasta de t . Ainda assim, seu comportamento é semelhante àquele obtido pelo IC_{RM} apresentando maiores inflexões em períodos de inflações tendentes a descumprir a meta. A partir de 2002, há uma tendência descendente mais abrupta do que aquela apresentada por IC_{RM} resultado da atribuição de peso distinto para períodos diferentes. Em 2003, o índice assume valores abaixo de 0,75 (0,730), nos meses de maio a novembro, obtendo a média de 0,757, perante a média de 0,914 de todo o período analisado.

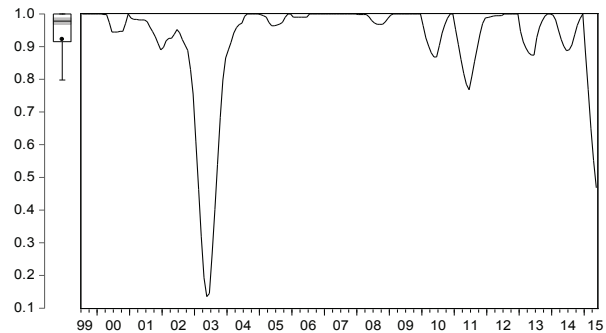
Sem o ano de 2003, a média alcança 0,925. Em virtude dos altos valores da inflação anualizada, a credibilidade do primeiro mandato da Presidente Dilma apresenta uma boa média, de 0,940. O Gráfico 6 consolida o comportamento do índice no período analisado.

Gráfico 6
Trajetória IC_{RP}



O último índice com base na reputação, o IC_{RMM} calcula a credibilidade transformando informações passadas e presentes segundo a média aritmética móvel da reputação dos últimos cinco períodos de defasagem (d) imediatamente anteriores mais o período atual (seis defasagens no total). O Gráfico 7 apresenta o comportamento do índice.

Gráfico 7
Trajetória IC_{RMM}



Em virtude do reduzido número de defasagens utilizado (em relação ao número extremamente maior dos outros dois índices com base em reputação), os resultados são semelhantes aos índices “puros” de credibilidade. O comportamento no ano de 2003 apresenta baixa credibilidade (média de 0,452), com pequenas oscilações em 2005 e 2008 e fortes oscilações de 2010 em diante. A média do índice, resultado da ponderação de um período menor de tempo, faz com que o valor do período em análise (quinze anos e seis meses nos casos da utilização da reputação) chegue a 0,929, menor do que aquela obtida em IC_{RP} . Ressaltamos ainda a menor penalização do índice no período de 2011 a 2015, apesar de o índice alcançar valores menores do que aqueles obtidos no estouro da crise de 2008/2009. A média é de 0,939, acima da média total do índice. Além de 2003, o IC_{RMM} alcança valores abaixo de 0,8 em duas ocasiões, em maio e junho de 2011, período em que quatro períodos das seis defasagens apresentam inflação anualizada acima de 10%.

Observamos assim que, dos três índices que utilizam a reputação na construção da credibilidade, apenas IC_{RMM} apresenta trajetória semelhante aos índices de credibilidade tradicionais, enquanto o IC_{RM} e o IC_{RP} apresentam um comportamento “amortecido” em virtude da memória ampla dos agentes pressuposta na defasagem de reputações utilizada, impedindo que haja repentinas inflexões.

Vale lembrar que, apesar do comparativo entre os índices ser ilustrativo das diferenças metodológicas de cada um, a trajetória de cada índice deve ser considerada em relação a ele mesmo para se compreender a dinâmica da credibilidade e reputação no Brasil. Assim, uma variação de 1 p.p. em um índice pode ter significado maior que uma variação de 10 p.p. em outro.

Contudo, pela análise conjunta de todos os índices, é possível ratificar a perda de credibilidade atual da condução da política monetária no Brasil e corroborar como uma *proxy* da redução da confiança dos agentes nas políticas econômicas recentes.

Conclusão

Ao observar o comportamento dos índices experimentados, podemos concluir que a Autoridade Monetária brasileira passa por um período crítico de credibilidade nos primeiros cinco anos após a implementação do Regime de Metas de Inflação. O triênio 2001, 2002 e 2003 foi quase unanimemente repercutido como um período de baixa credibilidade. No IC_A , a média para esse período atingiu valores acima de 0,9, enquanto obteve 0,923 e 0,888 no IC_{RM} e IC_{RP} , respectivamente. No entanto, alcançou-se um vale de 0,15 no IC_M e de -1,266 no IC_S , bem como a média de 0,77 no IC_{RMM} . Alguns dos motivos que podem justificar esses resultados, no ano de 2001, é o ataque terrorista às torres gêmeas nos Estados Unidos, a crise do setor energético brasileiro e a Crise da Argentina. Em 2002, apesar do início de um novo contrato com os agentes econômicos, a expectativa de vitória de um candidato de esquerda para a Presidência da República contribuiu enormemente para o aumento da inflação observada e de suas expectativas para o futuro, levando à erosão da credibilidade da Autoridade Monetária. Em 2003, assumia a Presidência do país o Partido dos Trabalhadores. A ausência de fatos sobre a forma de condução de sua política econômica impedia a tomada de decisões dos agentes, enquanto não houvesse uma sinalização objetiva do novo Ministro da Fazenda, Antonio Palocci.

Outro período que merece atenção é o primeiro governo da Presidente Dilma, de 2011 a 2014. Houve nítida perda de credibilidade em IC_{CK} , IC_S , IC_M e grande oscilação em IC_{RMM} . Esse resultado pode ser consequência da forma de implementação de política econômica feita pela Presidente, na qual foram adotadas medidas de viés de curto prazo, com o foco no incentivo ao consumo, sem, no entanto, atacar problemas profundos do país, como o gargalo de produtividade, de infraestrutura e de mercado fechado e protegido, fato que gerou pressões inflacionárias que não se dissipam facilmente e que ajudaram a abalar a credibilidade da Autoridade Monetária, conforme observado nos índices apresentados. Apesar do IC_A não punir a credibilidade da primeira administração Dilma Rousseff, ele, como todos os demais índices, demonstra uma perda de credibilidade considerável ao longo desse início de segundo governo.

Essas quedas de credibilidade devem ser sempre compreendidas como algo emblemático para a economia, pois menor credibilidade exige maiores esforços sobre o instrumento de política da Autoridade Monetária, a taxa de juros. A perda na credibilidade provoca uma maior expectativa de inflação para o futuro e, conseqüentemente, eleva a perspectiva de uma maior taxa de juros. A necessidade de uma maior variação na SELIC para manter desvios menores de inflação significa maiores custos para toda a sociedade,

em virtude de um maior arrefecimento da demanda, diminuição da atividade econômica, impactando diretamente o crescimento econômico e os níveis de investimento do país.

Referências Bibliográficas

- BERNANKE, B. S. e MISHKIN, F. S. **Inflation Targeting: A New Framework for Monetary Policy?** *Journal of Economic Perspectives*, American Economic Association, vol. 11(2), January, 1997.
- CARNEIRO NETTO, D. D. e FRAGA NETO, A. **Variáveis de crédito e endogeneidade dos agregados monetários: nota sobre a evidência empírica nos anos 70.** *Pesquisa e Planejamento Econômico*. V. 14, nº 1, abril, 1984.
- de MENDONÇA, H. F. **Mensurando a credibilidade do regime de metas inflacionárias no Brasil.** *Revista de Economia Política*, v. 24, n. 3 (95), p. 344-350, jul.-set. 2004.
- de MENDONÇA, H. F. e de GUIMARÃES e SOUZA, G. J. **Credibilidade do regime de metas para inflação no Brasil.** *Pesquisa e Planejamento Econômico*. V. 37, nº 2, agosto, 2007.
- de MENDONÇA, H. F. e INHUEDES, A. **Transparência do Banco Central: uma análise do para o caso brasileiro.** *Revista de Economia Política*. V. 30, nº 1, março, 2010.
- FRIEDMAN, M. **The Role of Monetary Policy.** *The American Economic Review*, V. LVIII, nº 1, march, 1968.
- FRIEDMAN, M.; SCHWARTZ, A. J. **A monetary history of the United States, 1867-1960.** Princeton, NJ: Princeton University Press, 1963a.
- KYDLAND, F. E.; PRESCOTT, E. C. **Rules rather than discretion: the inconsistency of optimal plans.** *Journal of Political Economy*, v. 85, n. 3, p. 473-492, 1977.
- SICSÛ, J. **Expectativas inflacionárias no regime de metas de inflação uma análise preliminar do caso brasileiro.** *Economia Aplicada*. V. 6, nº4, 2002.



Geovana Lorena Bertussi
geovanalorena@gmail.com

Economista Conselheira do Corecon-DF e Professora do Departamento de Economia da Universidade de Brasília (UnB).



Gustavo José de Guimarães e Souza
gustavojgs@gmail.com

Gustavo é doutor em economia e professor-pesquisador na Universidade Católica de Brasília, Universidade Federal de Goiás e Fundação Universidade de Brasília.



Marconi Edson Borges Machado
marconieb@gmail.com

Graduado em Ciência Política e Ciências Econômicas pela Universidade de Brasília e atualmente exerce o cargo de Gerente de Relações Institucionais na Confederação Nacional das Instituições Financeiras (CNF).

ARTIGO

Setor Elétrico: por uma abordagem multidisciplinar

maio/agosto de 2015

Camila Schoti
Paulo Pedrosa

A construção de uma usina hidrelétrica, sua interligação ao sistema de transmissão e distribuição e estes, finalmente, aos consumidores finais, permitindo fazer chegar em praticamente todas as residências, comércio e indústrias do país a energia produzida, é tarefa fundamentalmente de engenheiros. Seu trabalho na formação do Sistema Elétrico Brasileiro, o SEB, foi primordial. A construção de barragens e usinas que se destacam globalmente, a operação centralizada de um complexo sistema interligado e o atendimento de uma demanda que cresce à taxa média de 4% ao ano são motivo de orgulho para o País.

Para além das questões eminentemente técnicas relativas ao planejamento da expansão do sistema e da construção de usinas de geração a partir de diferentes fontes energéticas, sempre foi atribuída para a engenharia nacional uma tarefa de igual dimensão: como operar este sistema mantendo elevados padrões de segurança, garantindo a qualidade do fornecimento e buscando custos módicos em diferentes situações de comportamento da demanda e da oferta – com os desafios e incertezas de uma economia que tem crescido algo entre 7% e -2% ao ano nos últimos anos. Soma-se a esse desafio uma oferta energética que flutua com o regime de chuvas que abastecem os reservatórios das hidrelétricas e que está também submetida a todo tipo de incertezas do clima global, entre elas as associadas ao fenômeno “El Niño”.

A partir do problema, os engenheiros nacionais se tornaram uma referência global na construção de imensos projetos de geração e enormes linhas de transmissão, e na operação dos sistemas elétricos, aplicando o melhor de seus conhecimentos e ferramentas para descrever e modelar os problemas a serem enfrentados e para construir as estruturas físicas e as lógicas que buscassem as melhores soluções e aos menores custos projetados.

Mas o setor elétrico não é um fim em si mesmo. Faz parte de um universo muito mais amplo de relações econômicas, composto por diversos mercados que se distribuem entre todas as etapas de inúmeras cadeias produtivas de bens e serviços do país. E como todos estes mercados, também está sujeito aos princípios básicos da Economia (e às consequências de se

ignorá-los ou desconhecê-los).

A construção de um sistema físico complexo não é, portanto, suficiente para garantir seu melhor funcionamento ou sua máxima geração de valor para a economia, é necessário atentar também às demais interfaces deste sistema com o universo do qual ele faz parte, interfaces essas que se dão via relações comerciais e econômicas.

Por isso, neste artigo, economista e engenheiro argumentarão que, apesar das falhas de mercado inerentes ao setor, é possível evitar um conjunto de ineficiências econômicas apenas oferecendo aos agentes do mercado de energia as condições adequadas para suas decisões comerciais e econômicas através de mecanismos básicos presentes em outros mercados. E que, com a soma dos conhecimentos das duas disciplinas, poderemos ter um setor mais eficiente e seguro e que traga uma contribuição ainda maior para o País, permitindo que uma vantagem comparativa que temos, com o acesso a fontes renováveis, nacionais e de baixo custo potencial, se torne uma efetiva vantagem competitiva da economia brasileira.

Mais ainda, pretende-se provocar a discussão de que a atribuição de maior poder aos consumidores e também de maior responsabilidade na tomada de decisões de consumo é uma tendência inescapável. Tendência esta que vem se sobrepondo às soluções impostas e centralizadas a partir do avanço das novas tecnologias, como a das redes inteligentes que, aliás, não se popularizarão nem produzirão seus efeitos virtuosos se não tivermos consumidores inteligentes, informados e que possam reagir a sinais de preço também inteligentes.

Com isso, o “Setor Elétrico”, como é conhecido no País, ficará o setor que já é referência nos patamares da eficiência elétrica na produção de energia e da eficiência energética, com a integração de diferentes fontes de produção em diferentes subsistemas, avançaria para o plano da eficiência econômica, integrando a produção e o consumo de energia. Assim a energia não seria apenas armazenada em reservatórios, mas também, por exemplo, estocada na forma de produtos energointensivos cuja produção poderia acompanhar as flutuações do mercado de energia, ajudando a

modulá-las em benefício de todos. E o “Setor Elétrico”, como é conhecido no País ficaria mais parecido com o resto da economia, mais próximo de ser percebido como a “Indústria da Energia” e mais integrado com as cadeias produtivas nacionais. Ao fazê-lo, passará a lidar com seus usuários como clientes e parceiros e não, como algumas vezes pode ser percebido, como um problema a ser superado. Para tanto, os próprios mantras que movem o setor precisarão ser revisitados como o que professa que a *“energia mais cara é a que não existe”* e que tem justificado inúmeros sobrecustos para a nossa produção. Para a indústria obviamente a energia tem uma utilidade e valor diferente para cada processo produtivo e a *“energia mais cara é aquela cujo preço não cabe nos custos de produção”*.

Por fim, o texto busca promover uma reflexão sobre os efeitos econômicos negativos das escolhas de políticas que tem sido feitas no setor elétrico, que, com uma visão de protegê-los, tem privilegiado a modicidade dos pequenos consumidores (regulados e de baixa tensão) em detrimento da indústria, à custa dela, particularmente na indústria de base e que tem na energia um insumo estratégico.

O valor dos contratos

Nas diversas cadeias produtivas de uma economia, cada agente precisa desenvolver o conhecimento sobre o comportamento dos preços de seus insumos e produtos, e se proteger com contratos, cujo prazo varia conforme seu apetite pelo risco, assumindo as consequências de suas decisões. E o sucesso ou fracasso dessa gestão determina o sucesso ou fracasso de cada empresa no ambiente em que atua. No caso do setor elétrico, essa lógica não se aplica integralmente, primeiro porque o preço – tanto o de curto como o de longo prazo – sofre toda sorte de interferências, dificultando sua previsão e segundo porque parte da informação que deveria estar contida nos preços foi deslocada para encargos setoriais – também incertos e contra os quais os contratos não conseguem proteger os consumidores. E, com isso, são criadas toda sorte de subsídios e comportamentos oportunistas.

Os contratos de energia, como qualquer outro contrato, estabelecem as relações comerciais e econômicas entre os agentes do setor. Preços, montantes, prazos, condições gerais e específicas e demais parâmetros de contratação são estabelecidos entre geradores, comercializadores e consumidores para que estes possam, com a antecipação necessária, tomar suas decisões de produção e consumo.

Sob o ponto de vista do grande consumidor de energia, o contrato tem a importante função de oferecer a garantia de suprimento a um custo previamente

estabelecido. Se pudesse ser resumido em uma única palavra, talvez ela fosse “previsibilidade”.

No Brasil, existem dois ambientes de contratação de energia: o Ambiente de Contratação Regulada (ACR) e o Ambiente de Contratação Livre (ACL). No primeiro ambiente estão todos os consumidores de menor porte, sobretudo consumidores residenciais e comerciais, que têm como procuradores para a contratação da energia o Poder Executivo. Este realiza leilões de compra de energia para as distribuidoras, que a entrega aos seus consumidores pelo exato preço que pagaram por ela, a partir da decisão de aquisição do governo, que “assina” os contratos em nome de todos os consumidores do ACR. No segundo ambiente, consumidores de maior porte, sobretudo indústrias, são responsáveis pela aquisição da energia que consomem. Podem fazer isso por meio de leilões privados, negociações diretas ou de um comercializador.

No ACL, existem duas possibilidades de contratação de energia: adquiri-la através de contratos de médio e longo prazo, no qual as condições são previamente estabelecidas por um determinado período de tempo, ou adquiri-la em contratos de curto prazo, que no limite podem ser de um mês e referentes ao consumo já realizado. Tais contratos, no Mercado de Curto Prazo (MCP), seriam equivalentes ao valor do chamado PLD (Preço de Liquidação de Diferenças), que flutua semanalmente seguindo cálculos de modelos matemáticos e serve para ajustes entre o produzido e o contratado, somado a um “prêmio de lastro” que reflete a capacidade de cada produtor em contribuir para a produção total do sistema.

A opção por contratos de médio e longo prazo oferece mais previsibilidade e estabilidade de custos, isto é, esses contratos reduzem o risco de quem os adquire, mas não necessariamente reduzem o custo médio de aquisição da energia. Já a aquisição de energia no MCP implica em maior volatilidade e imprevisibilidade, aumentando os riscos de quem opta por essa modalidade. Ao mesmo tempo, no MCP é possível adquirir energia a preços bastante baixos quando a energia que está sendo gerada tem um custo de produção inferior, o que ocorre quando a hidrologia é favorável. Embora a regulação do setor elétrico incentive uma exposição nula ao mercado de curto prazo, a escolha de cada consumidor por cada tipo de contrato dependerá de sua estratégia de maximização de resultados e de seu perfil.

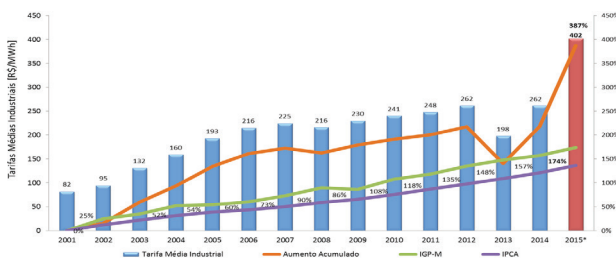
No caso dos grandes consumidores, por exemplo, observa-se um perfil de contratação de médio e longo prazo, pois a energia é parte relevante do custo de produção e a volatilidade inerente ao MCP somada à incerteza adicional agregada por uma série de intervenções, tornam os riscos de uma exposição incompatíveis aos seus negócios. Assim, a previsibilidade (além de, é

claro, custos competitivos) é um atributo fundamental na sua decisão de compra de energia.

Mas o que se observa no setor elétrico brasileiro é – além da escalada de preços em níveis sistematicamente superiores à inflação – a falta de previsibilidade em relação aos custos com energia mesmo nos casos em que é feita a contratação de longo prazo.

Os consumidores têm contratos para compra de energia (geração), transmissão e distribuição, e custo o custo final da energia reflete a soma destas três parcelas, sobre as quais se acrescenta uma quarta, a de encargos setoriais¹. O gráfico a seguir ilustra a evolução destes custos com energia para a indústria brasileira do Ambiente de Contratação Regulado².

Figura 1
Evolução do custo da energia para a indústria no Brasil (Tarifas sem impostos)



Fonte: Até 2014, ANEEL. Projeção 2015, TR Soluções)

É possível constatar que, desde 2001, as tarifas de energia para a indústria aumentaram quase que duas vezes mais do que a inflação no País no mesmo período, atingindo patamar historicamente muito elevado. Estudo da consultoria econômica Ex Ante aponta que o ritmo de crescimento dos custos da energia elétrica foi muito superior ao dos preços dos insumos industriais produzidos pelos setores intensivos em energia. Para o segmento de fundição, por exemplo, o aumento acumulado do custo unitário com energia elétrica ficou 123,7% acima da inflação dos preços industriais. Na indústria de cimento, o aumento acumulado do custo unitário com eletricidade foi de 515% entre 2000 e 2013, sendo que o preço médio do cimento para o produtor caiu 22,5% nesse mesmo período. Para a indústria do alumínio, o custo unitário com energia elétrica adquirida de distribuidoras elevou-se à taxa de 10,6% ao ano entre 2001 e 2013, acumulando crescimento de 237%. Segundo a Pesquisa Industrial Anual do IBGE, o principal produto da metalurgia do alumínio, que é o metal primário, teve elevação de preço de apenas 23,3% nesse período, ou 1,8% ao ano.

1 Proinfra, EER, P&D, ONS, TFSEE, ESS e CDE.

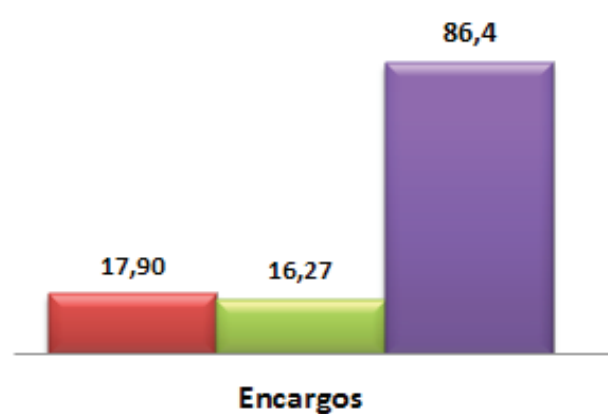
2 O ACR representa 76% do mercado brasileiro de energia elétrica.

3 Idem nota nº 2.

Entre os anos de 2014 e 2015, também houve um acréscimo bastante significativo no custo da energia para a indústria (bem como para os demais consumidores) e veremos que esse aumento afetou todos os consumidores, independente de sua estratégia de contratação, de curto, médio ou de longo prazo.

Veremos que uma das causas para esse aumento em particular são alguns encargos setoriais. O gráfico a seguir apresenta a evolução recente do custo dos encargos³ para todos os consumidores, evidenciando que, independentemente da decisão de adquirir um contrato de médio ou longo prazo, o consumidor teve que arcar com um custo significativamente maior de energia em decorrência da evolução dos encargos, que refletem políticas públicas e de operação do sistema bastante discricionárias e imprevisíveis.

Figura 2
Evolução dos encargos - 2013 a 2015 em R\$/MWh - (Tarifas sem impostos)



Fonte: Até 2014, ANEEL. Projeção 2015, TR Soluções)

Neste artigo, chamamos a atenção para dois dos mais custosos encargos: a Conta de Desenvolvimento Energético (CDE) e o Encargo do Serviço de Sistemas (ESS).

A CDE agrega nove fontes de despesas que somarão R\$ 25 bilhões neste ano, sendo que, destes, cerca de R\$ 10 bilhões representam política públicas ou sociais que serão financiadas integralmente com recursos dos consumidores de energia elétrica. Além deles, outros R\$ 8 bilhões, decorrentes da cobertura dos custos adicionais de energia nos sistemas isolados, têm também natureza de política pública de desenvolvimento regional.

Apenas esse encargo, que recentemente sofreu uma redistribuição de seus custos entre os diversos consumidores do País, criando novo subsídio cruzado em desfavor da indústria, gerará um impacto adicional para

os associados da ABRACE da ordem de R\$ 3 bilhões em 2015. O aumento da quota dos consumidores é da ordem de 1.182%, e o encargo passou de R\$ 4,80 em 2014 para R\$ 59,09 /MWh nas regiões Sul, Sudeste e Centro-Oeste.

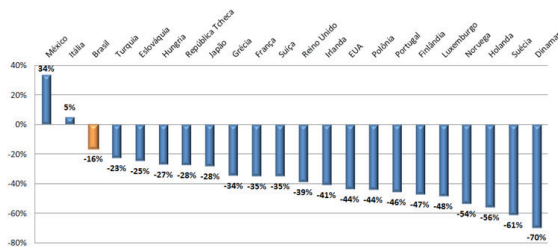
A CDE não é um encargo destinado a indicar sinalização de preço, isto é, excesso ou escassez de energia, aos consumidores. Tampouco reflete apenas custos associados à autossuficiência do setor elétrico. Trata-se, em parte, de um veículo de arrecadação para realização de políticas públicas, sociais, de desenvolvimento regional, e energético.

Além disso, na medida em que os custos das políticas atingem proporcionalmente mais as grandes indústrias, porque estão indexados ao consumo de energia, terminam por promover dois efeitos negativos: (i) ou são incorporados ao custo final da produção, chegando aos consumidores finais multiplicados por novos custos, inclusive fiscais ou (ii) simplesmente tiram a competitividade da produção.

Uma possível solução para corrigir a falta de previsibilidade em decorrência dos encargos associados a políticas públicas e sociais seria a alocação dos custos dessas políticas para todos os contribuintes, sendo seu custeio feito pelo Tesouro Nacional. Na parcela que se refere às despesas e subsídios internos ao setor elétrico, poder-se-ia aplicar o conceito de realismo tarifário, que vem sendo adotado pela nova gestão do Ministério da Fazenda em outros segmentos. Neste caso, os grandes consumidores, que hoje pagam proporcionalmente mais encargos do que os consumidores de baixa tensão seriam onerados em proporção equivalente aos demais consumidores.

Tal alteração teria impacto, inclusive, na relação de competitividade com outras economias, que tendem a oferecer energia a custos relativamente menores para seus grandes consumidores, conforme ilustra o gráfico a seguir, em que comparamos a relação entre o custo da energia para consumidores de alta e baixa tensão em diversos países.

Figura 3
Diferença percentual entre as tarifas de alta e baixa tensão em países da OCDE

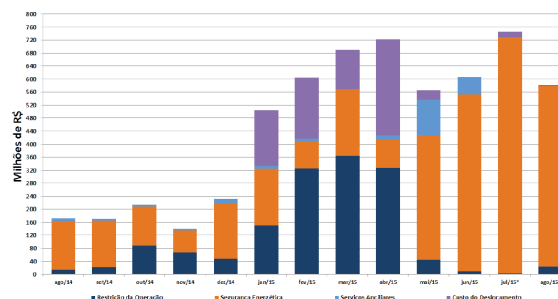


(Fonte: IEA (2014), ANEEL e TR Soluções. Não considera impostos.)

No que diz respeito aos encargos gerados a partir da operação discricionária do sistema elétrico, seria possível mitigá-los a partir de aprimoramentos aos modelos computacionais que determinam o despacho das usinas geradoras de energia e o preço equivalente ao preço spot do MCP, o PLD. Aprimoramentos fariam com que o PLD representasse de forma mais realista as políticas operativas do Operador Nacional do Sistema (ONS), isto é, internalizando no modelo os custos de usinas que hoje ofertam energia ao mercado a partir de decisões exógenas ao modelo pelo ONS.

Para se ter ideia da dimensão do problema, além dos custos associados aos contratos de energia de médio e longo prazo firmados pelos consumidores, até agosto deste ano o custo total do encargo foi de R\$ 6,8 bilhões⁵. O gráfico a seguir ilustra o custo total mensal do encargo desde agosto de 2014.

Figura 4
Evolução mensal do Encargo de Serviço do Sistema – ESS



(Fonte: Abrace)

Tais custos são de baixa previsibilidade, sobretudo no médio e longo prazo, e diminuem o valor dos contratos de energia e seu papel de proteção contra a variação de custos, além de não oferecem o sinal adequado tanto para consumidores com contratos de longo prazo, como para consumidores expostos ao curto prazo, o que, por sua vez, afeta o sinal para a expansão da oferta de energia.

Este ponto nos leva a discutir o próximo mecanismo básico de mercado, que poderia contribuir para corrigir algumas das distorções que enfrentamos hoje.

O sinal de preço

O PLD, que mencionamos na seção anterior, sofre influência de variáveis relacionadas à hidrologia, como vazões e nível de armazenamento dos reservatórios, pelo montante gerado por usinas de todos os tipos,

⁵ Estimativa Abrace para o ESS de Segurança Energética; ESS de Restrição da Operação e Custo do Descolamento entre o CMO e o PLD.

pelo consumo tanto do ACR como do ACL, pelo intercâmbio de energia entre diferentes regiões do país e outras de menor impacto.

De modo muito simplificado, apenas para facilitar a compreensão do leitor que não é do setor, mantendo-se as demais variáveis constantes, um aumento da hidrologia, por exemplo, tende a gerar uma redução do PLD (preço) e, conseqüentemente, um aumento do consumo⁶. De maneira análoga, uma redução da hidrologia tende a aumentar o PLD (preço) e a causar uma redução do consumo. Mas como o consumo também afeta o preço (e o armazenamento dos reservatórios de água das hidrelétricas), as variações de consumo citadas nos exemplos anteriores poderão, no período seguinte, afetar o armazenamento e o preço, e assim sucessivamente.

Neste caso, o princípio básico não observado, ou não inteiramente observado no mercado brasileiro, é a falta de sinal de preço. Isto é, a maioria dos consumidores não observa as variações no preço da energia. Isto porque, até 2014, a fatura de energia do consumidor do ACR, diferentemente do consumidor do ACL, refletia apenas o valor dos contratos assinados pelo governo em seu nome e eram reajustadas anualmente, quando, eventualmente, incorporava os custos decorrentes da oscilação do PLD meses anteriores.

Isso significava que, ainda que a hidrologia fosse desfavorável (como de fato ocorreu em 2014), o que geraria um aumento do custo de geração da energia, os consumidores do ACR, que correspondem a 76% do consumo⁷ do país, não saberiam e não teriam a opção de, por exemplo, economizar energia.

E, de fato, foi isso que se verificou naquele ano, quando houve uma forte retração do consumo do ACL, da ordem de 7,2%⁸, que observa as variações no custo da energia, ao mesmo tempo em que o consumo do ACR aumentou em 2,6%, inadvertido do custo em que iria incorrer no ano seguinte.

Assim, a primeira contribuição acerca do sinal de preço diz respeito a informar a todos os consumidores e em tempo real o custo marginal de geração de energia. Esta informação permitirá aos consumidores tomarem melhores decisões sobre consumo, economizando naqueles momentos em que o custo está elevado e, conseqüentemente, contribuindo para custos menores no futuro na medida em que essa decisão afeta o consumo e o nível de armazenamento dos reservatórios

que, como vimos também afeta o preço spot. Medidas neste sentido foram adotadas no início deste ano, com a implantação das chamadas Bandeiras Tarifárias na conta de energia. O mecanismo, que pode ser considerado um aprimoramento, acrescenta mensalmente um pequeno custo adicional e fixo na fatura de energia dos consumidores do ACR a depender do custo de geração da energia atual. Ainda assim, é possível avançar mais, tornando-o mais aderente ao real custo marginal de geração de energia ou, ainda, com variações mais próximas daquela observadas no mercado de curto prazo.

A segunda contribuição refere-se a um mecanismo de mercado talvez ainda mais forte que o sinal de preço. Trata-se da criação de programas de reação da demanda, que consistem em entender um grande consumidor como um gerador negativo, isto é, que libera energia para o sistema elétrico deixando de consumir e sendo remunerado por isso. A lógica por trás desse tipo de mecanismo, adotado em diversos países, é a seguinte: se é preciso gerar uma térmica de, digamos, R\$ 800/MWh para atender a uma demanda marginal de 100 MWmed, porque não pagar, digamos, R\$ 700/MWh para um grande consumidor deixar de consumir e, com isso, evitar o acionamento da térmica? Além dos benefícios em termos de redução de emissão de CO₂, nosso exemplo, que refere-se a montantes muito pequenos quando comparados ao potencial do setor, geraria uma economia de R\$ 7,2 milhões para o conjunto de consumidores.

Considerações finais

O País vive um momento muito especial em que precisa recuperar o ambiente de confiança para o investimento e a produção. A questão industrial, cujo nível de participação no PIB regrediu aos patamares da década de 1940, e a energética, que reflete um momento de grande incerteza, estão no centro do problema – e de sua possível solução.

Os sinais claros de esgotamento das soluções que talvez tenham balizado a economia brasileira há mais de meio século, com o esgotamento do papel do Estado como promotor, protetor e grande agente da economia, além de seu principal financiador, exigem novas abordagens e posturas.

Para o setor elétrico, isso passa por um maior papel para a lógica econômica e para os agentes de mercado, com a valorização da informação do preço, dos

6 Até a implementação do mecanismo de Bandeiras Tarifárias no início deste ano, o comportamento da demanda do consumidor regulado, em relação às variações no preço de energia era, praticamente, inelástico, uma vez que o aumento dos custos da distribuidora era repassado a estes consumidores com periodicidade anual.

7 Câmara de Comercialização de Energia Elétrica - CCEE. Info Mercado Semanal. 2ª Semana Operativa de Setembro de 2015.

8 Variação do consumo entre Julho de 2014 e Julho 2013.

contratos e o fim de um conjunto de subsídios e ineficiências que têm causado grandes perdas à competitividade e à economia nacional.

Estes subsídios, muitas vezes justificados como mecanismos de proteção dos pequenos consumidores, terminam por prejudicá-los porque seus efeitos oneram as bases das cadeias nacionais e terminam por ser pagos pelos próprios consumidores somados a margens e sobrecustos, inclusive fiscais, que se acumulam ao longo das etapas de produção. Ou pior, pagos a partir da redução da produção e, conseqüentemente, dos salários. Este tipo de política reduz a competitividade da indústria nacional e o País perde investimentos, empregos e a arrecadação para os governos.

Para reverter esse processo, o setor precisará ser capaz de oferecer, por meio do fortalecimento da confiança no ambiente de seu mercado e de seus contratos, a previsibilidade necessária para as decisões de produção e preços que reflitam o potencial brasileiro, que é, inegavelmente, extraordinário. É preciso permitir que tanto consumidores como produtores enxerguem o real custo da energia, que eles próprios, ao tomarem suas decisões de consumo ou produção a partir de informações mais completas, conduzam o mercado a equilíbrio mais estável e eficiente que aquele que tem decorrido de políticas públicas demasiadamente intervencionistas.

Custos e riscos devem ser alocados de forma eficiente àqueles que deram causa a tais custos, aqueles que optaram por incorrer nos riscos e/ou têm melhores condições de gerenciá-los. Subsídios precisam ser revistos e é preciso avaliar qual a melhor forma de aplicá-los, quem recebe e por qual motivo, esperando-se quais resultados, e quem pagará por eles.

De qualquer maneira, a ampliação dos mecanismos de mercado, com sinal de preço mais forte, liberdade

para inovação comercial e adoção de tecnologias mais recentes, bem como a atribuição de maior responsabilidade aos agentes, consumidores ou produtores, oferecendo a eles informações mais completas e contratos mais confiáveis, poderiam levar a um caminho onde as escolhas feitas de forma exógena ao setor gerariam custos globais menores, fazendo com que o impacto de políticas públicas seja menos relevante.



Camila Schoti
Camila@abrace.org.br

Coordenadora das áreas de Energia Elétrica, Gás Natural e Economia da ABRACE – Associação Brasileira dos Grandes Consumidores Industriais de Energia e Consumidores Livre. Mestre em Economia pela Universidade de Brasília e Bacharel em Ciências Econômicas pela Universidade Mackenzie, fez cursos de extensão nas áreas de Microeconomia e Econometria na Universidade de Harvard, EUA, e de Regulação de Serviços Públicos de Energia no *European University Institute*, Itália.



Paulo Pedrosa
paulopedrosa@abrace.org.br

Presidente-Executivo da ABRACE - Associação Brasileira de Grandes Consumidores Industriais de Energia e de Consumidores Livres - desde agosto de 2010. O executivo atuou nos cinco anos anteriores como presidente da Associação Brasileira dos Comercializadores de Energia (Abraceel). Também foi diretor da Agência Nacional de Energia Elétrica (Aneel). Engenheiro mecânico formado pela Universidade de Brasília (UnB), Pedrosa tem especialização em turbinas hidráulicas e projetos de PCHs, além de MBA pela Fundação Instituto de Administração (FIA-USP).

**CARTEIRA
PROFISSIONAL
VENCENDO?
FIQUE ATENTO.**



Muth e as Expectativas Racionais

Fritz Barros

Foi fecunda, nesta geração de economistas, a hipótese das expectativas racionais. A ideia nasceu com Muth¹ em 1961. Só foi introduzida na teoria econômica na década de 1970.

Convém estabelecer um princípio, denominado princípio de Muth, ou princípio das expectativas racionais.

“A variável endógena e a expectativa dessa variável devem ser determinadas no mesmo modelo”

Esse é o princípio da racionalidade. Ou seja, se num sistema de equações há uma variável, por exemplo, p_t o preço corrente em t , e outra variável, por exemplo, p_t^e representando o preço esperado no instante t , essas variáveis têm que ser determinadas no mesmo sistema de equações. É irracional determinar uma num modelo e outra, em outro.

I – Pré-Requisitos

O pré-requisito para o entendimento do texto é o conceito de operador linear idempotente. A expectativa (E) tem essas propriedades. Assim E

1—é operador, isto é, transforma R em R .

2— $E c = c$, c constante

3— é linear, portanto, operador linear, isto é,

$E(ax + by) = a Ex + b Ey$, sendo a e b constantes; x e y , variáveis.

4—é idempotente, portanto $E^n = E$, para todo $n > 0$.

5—Se $x \in I_t$, I_t conjunto de informações em t , então $EE(y|I_t) = EE(y|x) = EE_x y = Ey$

As quatro primeiras propriedades permitirão o cálculo das expectativas racionais. A última exige que o estimador seja não tendencioso.

II-O Modelo de Muth

São três equações linearmente independentes:

$$C_t = -\beta p_t \quad (\text{demanda})^2$$

$$P_t = \gamma p_t^e + u_t \quad (\text{oferta})$$

$$P_t = C_t \quad (\text{equilíbrio de mercado})$$

onde: P_t representa o número de unidades produzidas no período t ; C_t representa a quantidade consumida; p_t representa o preço no período t .

p_t^e representa o preço esperado a prevalecer durante o período t com base em informações até o período $(t-1)$.

u_t é um termo de erro representando, digamos, variações na produção pelo clima.

Todas as variáveis são desvios do valor de equilíbrio; os parâmetros são positivos.

III- Considerações

O modelo tem, no instante t , três equações, portanto, só pode explicar três variáveis endógenas. São elas: C_t , p_t e P_t . A solução consiste em expressar essas variáveis em função das exógenas (u_t , p_t^e) e dos parâmetros do modelo (β, γ).

Ainda está exógena p_t^e . Para torná-la endógena, precisamos de mais uma equação. Assim adotaremos o princípio da racionalidade. Para isso tornaremos p_t^e endógena pelo operador E :

$$p_t^e = E p_t \quad (\text{invertemos, Muth, escreveu } E p_t = p_t^e)^3.$$

Todos os parâmetros são positivos. Atente-se que estão datadas no mesmo instante em t . Não há defasagens no tempo das variáveis. Mas o modelo não é estático, pois o operador E atua no final do período $t-1$.

Segundo Muth, racional é, dado o modelo, tornar endógena a variável que representa a expectativa. E o fez com maestria dos prêmios Nobel, por expectativas condicionadas à variável tempo.

Se essas variáveis se ligam por uma distribuição normal múltipla, a relação entre elas será linear.

Todas as variáveis são aleatórias, inclusive as exógenas. Uma observação sobre variáveis aleatórias. Elas têm duplo sentido. Um antes de serem conhecidas e outro após se realizarem. É o conceito ex-ante e ex-post da amostra. Por exemplo, a média amostral antes de a amostra se realizar é variável proveniente de população e, após a realização, é número real, ou seja, constante. O operador E separa este fato pelo tempo. Se E é calculado em $t-1$, todas as variáveis neste instante e antes dele são números reais. A partir de $t-1$, variáveis provenientes de população com média e variância finita.

1 John, F. Muth, Rational Expectations and Theory of Price Movements, Econometrica, volume 29, Nº 3 (July, 61), pp. 315-335

2 A curva de demanda é homogênea de grau zero nos preços e na renda. A de oferta, no preço do produto e preços do insumo. No presente caso os consumidores e ofertantes não estão maximizando nem utilidade e nem lucros.

3 Hipótese clássica. As expectativas poderiam ser obtidas, p.e., dos próprios ofertantes. Calcular-se-iam a mediana ou a moda das respostas. Também seria racional, mas não no sentido de Muth, pois foram obtidas fora do modelo.

IV-Solução

Vamos resolver como Muth, por substituição. Então, para atender a condição de equilíbrio do mercado no instante t , igualam-se as quantidades da oferta e da demanda. Também substituindo p_t^e por $E p_t$ obtém-se:

$$p_t = -\frac{\gamma}{\beta} E p_t - \frac{1}{\beta} \mu_t \quad (1)$$

Essa equação tem uma variável endógena p_t e parâmetros conhecidos ($\beta\gamma$) e uma exógena (μ_t). Há portanto uma endógena e uma equação. Logo, é possível resolvê-la, isto é, expressar a endógena em função das exógenas e dos parâmetros. Ela ainda não é solução, pois a endógena p_t está expressa em função dela mesma pela função E .

Para resolvê-la, é comum, como fez Muth, entrar com operador de expectância na equação e obter o resultado. **Não faremos assim. Inverteremos. Entraremos com p_t na função E .** Ou seja, a equação do entrará no operador E infinitas vezes. Desse processo, obteremos a solução.

Após substituir o p_t pela primeira vez ($n=1$):

$$\begin{aligned} p_t &= -\frac{\gamma}{\beta} E \left(-\frac{\gamma}{\beta} E p_t - \frac{1}{\beta} \mu_t \right) - \frac{1}{\beta} \mu_t \\ &= \left(\frac{\gamma}{\beta} \right)^2 E^2 p_t + \frac{\gamma}{\beta^2} E \mu_t - \frac{1}{\beta} \mu_t \end{aligned}$$

O valor de p_t não se alterou. Ou seja, p_t é ponto fixo⁴ do operador E . Substituindo no operador E pela segunda vez ($n=2$)

$$\begin{aligned} &= \left(\frac{\gamma}{\beta} \right)^2 E^2 \left(-\frac{\gamma}{\beta} E p_t - \frac{1}{\beta} E \mu_t \right) + \frac{\gamma}{\beta^2} E \mu_t - \frac{1}{\beta} \mu_t \\ &= -\left(\frac{\gamma}{\beta} \right)^3 E^3 p_t - \frac{\gamma^2}{\beta^3} E^2 \mu_t + \frac{\gamma}{\beta^2} E \mu_t - \frac{1}{\beta} \mu_t \end{aligned}$$

Após n substituições

$$p_t = (-1)^{(n+1)} \left(\frac{\gamma}{\beta} \right)^{(n+1)} E^{(n+1)} p_t + \left[(-1)^{(n+1)} \frac{\gamma^n}{\beta^{(n+1)}} E^n \mu_t + \dots - \frac{\gamma^2}{\beta^3} E^2 \mu_t + \frac{\gamma}{\beta^2} E \mu_t \right] - \frac{1}{\beta} \mu_t$$

Se admitirmos que $0 < \frac{\gamma}{\beta} < 1$, teremos duas consequências. Lembrando que o operador E é idempotente, $E^n \mu_t = E \mu_t$:

$$p_t = (-1)^{(n+1)} \left(\frac{\gamma}{\beta} \right)^{(n+1)} E p_t + \left[(-1)^{(n+1)} \frac{\gamma^n}{\beta^{(n+1)}} E \mu_t + \dots - \frac{\gamma^2}{\beta^3} E \mu_t + \frac{\gamma}{\beta^2} E \mu_t \right] - \frac{1}{\beta} \mu_t$$

Após infinitas interações:

1- a primeira parcela tenderá para zero.

2- o termo entre colchetes é a soma de uma progressão geométrica⁵ de razão $-\frac{\gamma}{\beta}$, portanto converge, pois, por hipótese, $\frac{\gamma}{\beta} < 1$. O primeiro termo é $\frac{\gamma}{\beta^2}$. Por isso,

$$\left[(-1)^{(n+1)} \frac{\gamma^n}{\beta^{(n+1)}} + \dots - \frac{\gamma^2}{\beta^3} + \frac{\gamma}{\beta^2} \right] E \mu_t = \frac{\gamma}{\beta(\beta+\gamma)} E \mu_t$$

Logo,

$$p_t = \frac{\gamma}{\beta(\beta+\gamma)} E \mu_t - \frac{1}{\beta} \mu_t \quad (2)$$

Esse é o resultado do modelo em função dos choques.

Todo modelo de expectativas racionais pode ser resolvido dessa forma⁵.

Conclui-se de (2) que:

$$E p_t = \left[\frac{\gamma}{\beta(\beta+\gamma)} - \frac{1}{\beta} \right] E \mu_t$$

$$E p_t = -\frac{1}{\beta+\gamma} E \mu_t \quad (3)$$

Assim, o modelo determinou p_t e seu estimador $E p_t$ e são diferentes. Expectativas racionais não implicam previsões perfeitas.

O estimador é não tendencioso, isto é, $E(p_t - E p_t) = E(I-E) p_t = 0$. Lê-se a expectância do inesperado de p_t é zero. Ou seja:

$$p_t - E p_t = (I-E) p_t = \left[\frac{\gamma}{\beta(\beta+\gamma)} E \mu_t - \frac{1}{\beta} \mu_t \right] - \left[-\frac{1}{\beta+\gamma} E \mu_t \right],$$

onde I é o operador identidade. Logo

$$(I-E) p_t = \frac{\gamma}{\beta(\beta+\gamma)} E \mu_t + \frac{1}{\beta+\gamma} E \mu_t - \frac{1}{\beta} \mu_t$$

$$= \left[\frac{\gamma}{\beta(\beta+\gamma)} + \frac{1}{\beta+\gamma} \right] E \mu_t - \frac{1}{\beta} \mu_t$$

$$= \frac{1}{\beta} E \mu_t - \frac{1}{\beta} \mu_t \quad (4)$$

Então:

$E(I-E) p_t = 0$, para todo p_t

V- Solução "para frente"⁶

A solução admitiu que $0 < \frac{\gamma}{\beta} < 1$. Em caso contrário ($\frac{\gamma}{\beta} > 1$), obteremos outra solução, a chamada "solução para frente", não destacada por Muth.

Muth também poderia verificar como o operador, em $t-1$, se relaciona com o ainda desconhecido $E p_t$. Ou seja, da condição de equilíbrio do mercado poderia calcular $E p_t$ em função do próprio p_t de (1),

$$E p_t = -\frac{\beta}{\gamma} p_t + \frac{1}{\gamma} \mu_t \text{ ou seja é função inversa de } p_t.$$

Como antes, vamos operar E pela primeira vez. Por p_t estar um período adiante de $E p_t$, esta solução é chamada "para frente". Submeteremos $E p_t$ ao operador E .

$$\begin{aligned} E E p_t &= E \left(-\frac{\beta}{\gamma} p_t + \frac{1}{\gamma} \mu_t \right) \\ &= -\frac{\beta}{\gamma} E p_t + \frac{1}{\gamma} E \mu_t \end{aligned}$$

4 se $x=f(x)$, então x é ponto fixo. A função nada fez em x .

5 Se $S=a+aq+aq^2+\dots+aq^n$, $|q|<1$, e se n tende para o infinito, $S = \frac{a}{1-q}$

6 Acontece que a álgebra se torna trabalhosa. Alternativas simplificadoras são encontradas por fatoração de polinômios.

7 Esse tópico é apenas para lembrar que toda equação a diferença tem duas soluções para cada raiz. Uma "para trás" e outra "para frente". Ou a raiz ou seu inverso é menor que um.

Substituindo

$$E^2 p_t = -\frac{\beta}{\gamma} \left(-\frac{\beta}{\gamma} p_t + \frac{1}{\gamma} \mu_t \right) + \frac{1}{\gamma} E \mu_t$$

$$= \left(\frac{\beta}{\gamma} \right)^2 p_t - \frac{\beta}{\gamma^2} \mu_t + \frac{1}{\gamma} E \mu_t$$

Tornando a substituir

$$E^3 p_t = \left(\frac{\beta}{\gamma} \right)^2 \left(-\frac{\beta}{\gamma} p_t + \frac{1}{\gamma} \mu_t \right) - \frac{\beta}{\gamma^2} E \mu_t + \frac{1}{\gamma} E \mu_t$$

$$= (-1)^3 \frac{\beta^3}{\gamma^4} p_t + \frac{\beta^2}{\gamma^3} E \mu_t - \frac{\beta}{\gamma^2} E \mu_t + \frac{1}{\gamma} E \mu_t$$

O mesmo padrão é observado.

Teremos novamente duas consequências:

1 – o termo emconvergirá para zero

2 – a soma convergirá.

A solução fica para o leitor, pois é semelhante à anterior.

VI – Projeção ortogonal

Toda solução convergente verifica a seguinte identidade. Por exemplo, para p_t :

$$p_t \equiv E p_t + [I - E] p_t .$$

I é o operador identidade. Essa identidade é interpretada como a soma da parte esperada de p_t e da não esperada de p_t . Ou seja, $E p_t$ é projeção ortogonal de. Somente o inesperado desviará p_t de $E p_t$. Substituindo, de (2),(3) e (4):

$$\left[\frac{\gamma}{\beta(\beta + \gamma)} E \mu_t - \frac{1}{\beta} \mu_t \right] = \left[-\frac{1}{\beta + \gamma} E \mu_t \right] + \left[\frac{1}{\beta} E \mu_t - \frac{1}{\beta} \mu_t \right]$$

$$= \left[-\frac{1}{\beta + \gamma} E \mu_t + \frac{1}{\beta} E \mu_t \right] - \frac{1}{\beta} \mu_t$$

$$= \left[-\frac{\beta}{\beta(\beta + \gamma)} E \mu_t + \frac{(\beta + \gamma)}{\beta(\beta + \gamma)} E \mu_t \right] - \frac{1}{\beta} \mu_t$$

$$= \frac{\gamma}{\beta(\beta + \gamma)} E \mu_t - \frac{1}{\beta} \mu_t$$

VII-Expectativas racionais e séries temporais

Expectativas racionais associam-se às séries temporais desde Muth. Atente que é desconhecido em $t-1$. Precisa ser estimado para a determinação do preço.

A série sugerida por Muth foi a mais famosa delas: o choque atual é a soma do (e_t) com os choques passados, isto é:

$$\mu_t = \sum_{i=0}^{\infty} e_{t-i} . i = 0, 1, 2, \dots$$

Ademais, e_{t-i} é, para todo $i=0, 1, 2, \dots$,

1 – normal com média zero.

2 – $E e_i e_j = 0$ se $j \neq i$ e $E e_i e_j = \sigma^2$ se $i = j$

Assim, de (2), substituindo μ_t ,

$$p_t = \frac{\gamma}{\beta(\beta + \gamma)} E \sum_{i=0}^{\infty} e_{t-i} - \frac{1}{\beta} \sum_{i=0}^{\infty} e_{t-i}$$

Convém separar as constantes até $t-1$:

$$p_t = \frac{\gamma}{\beta(\beta + \gamma)} E e_t + \frac{\gamma}{\beta(\beta + \gamma)} \sum_{i=1}^{\infty} e_{t-i} - \frac{1}{\beta} e_t - \frac{1}{\beta} \sum_{i=1}^{\infty} e_{t-i}$$

Em $t-1$, $E e_t = 0$, então

$$p_t = \left[\frac{\gamma}{\beta(\beta + \gamma)} - \frac{1}{\beta} \right] \sum_{i=1}^{\infty} e_{t-i} - \frac{1}{\beta} e_t$$

Logo

$$p_t = -\frac{1}{(\beta + \gamma)} \sum_{i=1}^{\infty} e_{t-i} - \frac{1}{\beta} e_t \quad (5)$$

$$E p_t = -\frac{1}{(\beta + \gamma)} \sum_{i=1}^{\infty} e_{t-i} \quad (6)$$

Essa é a forma de expressar o preço e a $E p_t$ em termos dos choques. Todos até $t-1$ são conhecidos. Atente que, se β for grande, o e_t (desconhecido em $t-1$, mas exógeno), pouco afetará a estimativa do preço corrente.

Muth associou $E p_t$ aos preços passados

Propôs a série

$$E p_t = \sum_{j=1}^{\infty} v_j p_{t-j} \quad (7)$$

Ou seja, de (6) e (7),

$$\sum_{j=1}^{\infty} v_j p_{t-j} = -\frac{1}{(\beta + \gamma)} \sum_{i=1}^{\infty} e_{t-i} \quad (8)$$

Essa equação tem, quando substituído os p_t expressos em função dos erros, uma variável endógena (v_j) para cada j . O número de equações é igual ao número de endógenas, portanto v_j fica determinado. A solução está no apêndice I. Eis o resultado:

$$v_j = \frac{\beta}{\gamma} \left[\frac{\gamma}{(\beta + \gamma)} \right]^j, \text{ para } j=1, 2, \dots, j$$

Portanto, substituindo em (7),

$$E p_t = \frac{\beta}{\gamma} \sum_{j=1}^{\infty} \left[\frac{\gamma}{(\beta + \gamma)} \right]^j p_{t-j}$$

Temos uma série temporal de média geométrica de pesos decrescentes gerada no próprio modelo. **Ela é endógena.** Assim, substituindo em (5)

$$p_t = \frac{\beta}{\gamma} \sum_{j=1}^{\infty} \left(\frac{\gamma}{(\beta + \gamma)} \right)^j p_{t-j} - \frac{1}{\beta} e_t$$

Nada impede que se postule outras formas funcionais para $E_t p_t$, em função dos preços passados. O importante é haver, para cada j , um só parâmetro, pois temos uma só equação.

VIII-Conclusão

Para calcular expectativa racional, no sentido de Muth, é preciso inseri-la no mesmo modelo (mesmas equações) da variável que ela pretende estimar. A expectativa racional é endógena ao modelo, tal qual a variável por ela estimada.

Expectativa racional é um princípio. Linearidade não é condição necessária para obter expectativas racionais.

Por causa dos teoremas dos valores médios, os estatísticos prestigiam a distribuição normal. Para uma variável ter distribuição normal ela precisa variar de menos infinito a mais infinito. No entanto, a altura das pessoas, sempre de valor positivo, por exemplo é tratada na estatística como tendo distribuição normal. Esse fato não invalida o estimador da altura média pela normal. É uma aproximação que altera apenas o valor do intervalo de confiança do parâmetro populacional. O estimador é não viesado. Convém truncar a distribuição normal. Assim, diminui-se o intervalo de confiança do estimador, para o mesmo nível de confiança.

No presente modelo, os produtores continuarão com suas expectativas com relação aos preços futuros e tomando decisões quanto as suas próprias convicções. Mas terão de se comportar como se conhecessem o modelo e o estimassem racionalmente. Assim não cometerão erros sistemáticos permitindo que especuladores **sempre** ganhem. Também evitarão mercado de expectativas, ou seja, compras e vendas das mesmas.

As equações podem ser insatisfatórias para a formação do preço e, **consequentemente**, para a formação racional das expectativas. É o modelo que importa.

Apêndice I

Vamos determinar os v_i da equação (5). Limitaremos nosso conjunto de erros a $k=2$; então, de (2),

$$p_t = -\frac{1}{(\beta + \gamma)} \sum_{i=1}^{k=2} e_{t-i} - \frac{1}{\beta} e_t$$

Logo,

$$p_{t-1} = -\frac{1}{\beta + \gamma} \sum_{i=1}^{k=2} e_{t-i-1} - \frac{1}{\beta} e_{t-1} = -\frac{1}{\beta + \gamma} e_{t-2} - \frac{1}{\beta} e_{t-1}$$

$$p_{t-2} = -\frac{1}{\beta} e_{t-2}$$

De (5), com $k=2$,

$$\sum_{j=1}^{k=2} v_j p_{t-j} = -\frac{1}{(\beta + \gamma)} \sum_{i=1}^{k=2} e_{t-i}$$

$$v_1 p_{t-1} + v_2 p_{t-2} = -\frac{1}{\beta + \gamma} (e_{t-1} + e_{t-2})$$

Substituindo p_{t-1} e p_{t-2} ,

$$v_1 \left[-\frac{1}{\beta + \gamma} e_{t-2} - \frac{1}{\beta} e_{t-1} \right] + v_2 \left[-\frac{1}{\beta} e_{t-2} \right] = -\frac{1}{\beta + \gamma} (e_{t-1} + e_{t-2})$$

Igualando os termos do mesmo tempo,

$$v_1 \left[-\frac{1}{\beta} \right] e_{t-1} = -\frac{1}{\beta + \gamma} e_{t-1}$$

$$v_1 \left[-\frac{1}{\beta + \gamma} e_{t-2} \right] + v_2 \left[-\frac{1}{\beta} e_{t-2} \right] = -\frac{1}{\beta + \gamma} e_{t-2}$$

Resolvendo para v_1 , $v_1 = \frac{\beta}{\beta + \gamma}$

Substituindo v_1 e operando,

$$\frac{\beta}{\beta + \gamma} \left[-\frac{1}{\beta + \gamma} e_{t-2} \right] + v_2 \left[-\frac{1}{\beta} e_{t-2} \right] = -\frac{1}{\beta + \gamma} e_{t-2}$$

$$-\frac{\beta}{(\beta + \gamma)^2} - \frac{v_2}{\beta} = -\frac{\beta + \gamma}{(\beta + \gamma)^2}$$

$$-\frac{v_2}{\beta} = -\frac{\gamma}{(\beta + \gamma)^2}$$

$$v_2 = \frac{\beta \gamma}{(\beta + \gamma)^2}$$

Logo,

$$v_2 = \frac{\gamma}{(\beta + \gamma)} v_1$$

Temos uma equação a diferenças em v , cuja solução é:

$$v_i = \left[\frac{\gamma}{(\beta + \gamma)} \right]^{i-1} v_1$$

Substituindo v_1 ,

$$v_i = \left[\frac{\gamma}{(\beta + \gamma)} \right]^{i-1} \frac{\beta}{\beta + \gamma}$$

Multiplicando e dividindo por γ

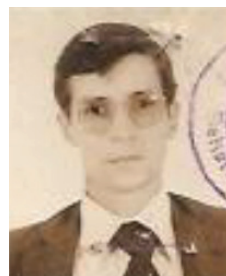
$$v_i = \frac{\beta}{\gamma} \left[\frac{\gamma}{(\beta + \gamma)} \right]^i$$

Referências Bibliográficas:

Muth, John F., 1961, July - "Rational Expectations and the Theory of Price Movements" *Econometrica*, Vol. 29, nº 3, pp. 315-335

Meyer, Paul L. - "Probabilidade, Aplicações à Estatística" - 2 ed. (1983) Rio de Janeiro, LTC.

Simonsen, M. H. 1983 - "Dinâmica Macroeconômica" - São Paulo, McGraw-Hill do Brasil.



Fritz Barros

barrosfritz@gmail.com

Economista do Corecon-DF. Foi professor da UDF e FGV, além de histórico curso preparatório para a Anpec.

ARTIGO

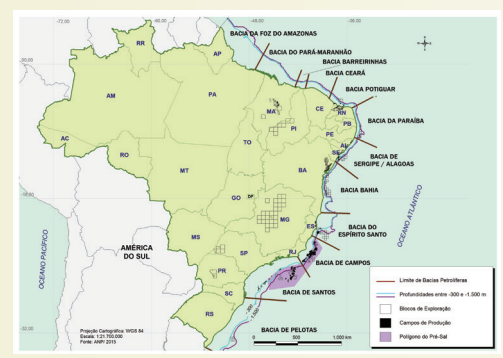
Políticas de inovação no Brasil (Petrobras, Embraer e Embrapa): erros e acertos

José Eustáquio Ribeiro Vieira Filho

Toda política nacional de inovação deve ser capaz de constituir um ambiente institucional formador de novos conhecimentos. Sob esse ângulo, no Brasil, a indústria do petróleo, o setor de aeronaves e o agronegócio são casos bem sucedidos situados na fronteira tecnológica internacional. A crise econômica associada à corrupção na Petrobras, contudo, remete à seguinte pergunta: deve o Estado ser produtor? A Polícia Federal estimou em R\$ 19 bilhões o prejuízo da estatal, mas o orçamento da Embrapa (2,7 bilhões), o plano de investimento da Embraer (2,6 bilhões) e as três modalidades do programa de capacitação da Petrobras (3,6 bilhões), somados não ultrapassam tal estimativa.

Criada em 1953, a Petrobras se destacou na exploração de petróleo em águas profundas desde 1980 e seu monopólio produtivo, quebrado em 1997, alavancou os programas de capacitação. Em 1955, a produção nacional em relação ao consumo total representava apenas 7,3%. Posteriormente, através da reformulação do Cenpes (centro de pesquisa) em 1966, redirecionaram-se os investimentos para a produção *offshore*, notadamente nas bacias de Campos e Santos e, em 1986, com expectativas positivas de produção, a empresa investiu 1% da receita em P&D, considerado o maior programa tecnológico da história brasileira. O reconhecimento veio em 1992 pelo prêmio mais importante do setor - *Distinguished Achievement Award*. Em 2001, a empresa foi novamente agraciada pela liderança na exploração de petróleo em águas ultra profundas. A autossuficiência produtiva foi atingida em 2006, momento em que a produção foi superior ao consumo. No ano de 2007, a Petrobras anunciou a descoberta do polígono do Pré-Sal (ver Fig.1).

Figura 1 - Produção de petróleo offshore brasileira, incluindo o polígono do Pré-Sal.



Fonte: Elaboração do autor.

O fomento à indústria aeronáutica iniciou-se em 1946, com a criação do CTA, centro técnico destinado a “pensar o setor”. Em 1950, criou-se o ITA, escola de engenharia para capacitar pessoal. Em 1965, instituiu-se o IPD, instituto de pesquisa que desenvolveria programas experimentais, um deles o projeto do avião Bandeirante (Fig.2). Este projeto daria origem à Embraer, fundada em 1969. No início, além de produzir o Bandeirante, a Embraer buscou licenciar projetos e estabelecer parcerias estrangeiras, com o objetivo de conquistar maturidade industrial. Na crise de 1980, o orçamento drasticamente cortado acelerou a privatização, ocorrida em 1994. Com gestão privada, a Embraer tornou-se o terceiro maior fabricante de jatos comerciais, sendo líder no mercado de aeronaves com até 120 lugares.

Figura 2 – Primeiro voo do EMB 110 Bandeirante em 22 de outubro de 1968.

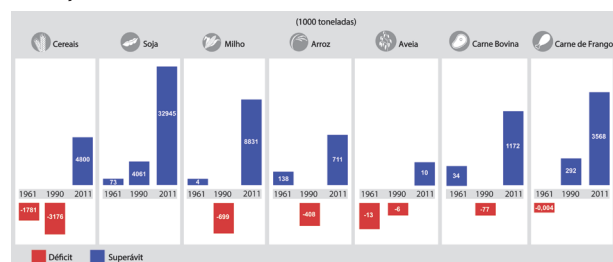


Fonte: Embraer.

O agronegócio intensivo em conhecimento foi organizado com a criação da Embrapa em 1973. Em 1960, o Brasil era, incredivelmente, um país importador de alimentos e quando não baixo produtor, tais como nas produções de cereais, soja, milho, arroz, aveia, carne bovina e de frango (ver Fig.3). Porém, a correção de acidez transformou o Cerrado (cerca de 22% da superfície do território nacional) em terras aráveis. A expansão agrícola exigiu a “tropicalização” da soja e a inoculação de bactérias na semente buscou capturar nitrogênio do solo, permitindo mais produção com menos fertilizantes. Como resultado, o preço marginal da terra caiu e a mecanização se expandiu. Ressalte-se que a soja é um insumo importante na produção de carnes e, ademais, a melhoria das pastagens e os

cruzamentos genéticos multiplicaram o rendimento pecuário global, elevando o peso e reduzindo o tempo médio de abate por animal. As inovações induzidas institucionalmente foram decisivas para tornar o Brasil um grande exportador líquido de alimentos.

Figura 3 – Saldo comercial (em 1000 toneladas) de produtos do agronegócio (cereais, soja, milho, arroz, aveia, carne bovina e carne de frango) nos anos de 1961, 1990 e 2011.



Fonte: FAO.

Quais lições podem ser extraídas? O fomento de qualquer atividade deve ser precedido de uma construção institucional. Todo planejamento necessita definir objetivos claros e, nestes casos citados, a redução da dependência externa foi meta bem acertada. O Estado deve regular e fomentar, mas não interferir nas decisões microeconômicas. A Embrapa nasceu para ser privatizada. A Embrapa se propôs à geração

de pesquisa em contraposição à venda de tecnologia, sendo o agronegócio um dos setores com menor intervenção estatal. Porém, o controle do governo na Petrobras se mostrou um fracasso. A política de conteúdo nacional inviabilizou a competitividade, o controle do preço da gasolina reduziu a lucratividade e os recursos desviados restringiram a capacidade de investimento no polígono do Pré-Sal. De forma conclusiva, pode-se mencionar que ambientes institucionais que ligam a produção às redes de conhecimento são centrais na dinâmica de inovação, desde que os sinais de mercado não sejam distorcidos pelo setor público. O Estado precisa aprender com os erros e acertos destas experiências, no intuito de planejar as políticas de inovação tecnológica no Brasil.



**José Eustáquio
Ribeiro Vieira Filho**
jose.vieira@ipea.gov.br

Doutor em economia pela Unicamp e mestre pela UFV, é pesquisador do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Ipea).

Excelência

IBMEC

ESSA É A DIFERENÇA. PÓS-GRADUAÇÃO IBMEC.

QUANDO SE ESTÁ PREPARADO NÃO EXISTE SORTE, MAS OPORTUNIDADE.

15% de desconto para os economistas registrados no conselho.

INSCRIÇÕES ABERTAS

ARTIGO

Fatos e versões sobre a política fiscal

Sérgio Wulff Gobetti
Rodrigo Octávio Orair

1. O mito da ganância e o erro da política fiscal

Um dos grandes problemas que acometem a popularização do debate econômico, essencial e salutar nas democracias, é o risco de que temas complexos e polêmicos sejam tratados sob uma ótica demasiado simplista. Geralmente por influência de ideólogos que querem tornar suas visões mais aceitáveis, mas também pela força que o senso-comum exerce no mundo político.

Em 2003, por exemplo, o ex-presidente Luiz Inácio Lula da Silva justificou o ajuste fiscal que promovia com uma analogia à economia doméstica: o governo, como uma família, não poderia gastar mais do que ganha, sob pena de falir. Isso é verdade? O cidadão comum – o metalúrgico ou o engenheiro – haverá de dizer que sim, é claro! Mas a teoria econômica, ou uma parte dela pelo menos, nos ensina que a economia capitalista é mais complexa e não está sujeita às mesmas restrições que limitam o gasto de uma família comum.

O economista polonês Michal Kalecki, por exemplo, tem uma frase famosa – e bastante simples, aliás – que diz muito sobre a questão: “Os trabalhadores gastam o que ganham, mas os capitalistas ganham o que gastam”. O que ele queria dizer é que os tomadores de decisões de gasto estão inseridos de maneira distinta na dinâmica de uma economia capitalista. A dona de casa que gerencia a economia doméstica tem pouco acesso ao crédito, e seus rendimentos provêm do trabalho ou de benefícios previdenciários e assistenciais que recebe junto com seus familiares. Quase tudo é gasto em bens e serviços, há pouca margem para ajustar o orçamento doméstico e o pouco que se pode ajustar terá impacto irrisório sobre a economia.

Essa situação é completamente diferente das decisões de investimentos de empresários e executivos das grandes empresas. Suas decisões de gasto envolvem a contratação de inúmeros trabalhadores e aumentam o volume de bens e serviços produzidos. Independentemente de serem financiados por meio de endividamento, como geralmente o são, por sinal. E é esse gasto que dinamiza a geração de renda na economia, inclusive o próprio o lucro.

De maneira semelhante, as decisões de gasto público podem ditar os rumos do sistema econômico. Não somente porque os investimentos e a oferta de serviços públicos são alguns dos principais determinantes da renda agregada da economia, mas também porque as decisões das autoridades fiscais e monetárias influenciam decisivamente a distribuição dessa renda. O governo pode alterar a fatia da renda de cada classe social quando decide conceder benefícios fiscais aos empresários, alterar a taxa de juros que remunera os detentores de títulos da dívida pública ou os benefícios sociais que compõem o orçamento doméstico.

O governo também pode se endividar para gastar, desde que canalize esse gasto para despesas mais propensas a

estimular o desenvolvimento econômico, de modo que a dívida não se converterá em um fardo tão pesado para a sociedade – o que depende da taxa de juros, mas não apenas dela, como veremos.

Na última década e meia, por exemplo, o endividamento público brasileiro foi sensivelmente reduzido, passando de 60% do PIB em 2002 para 31% do PIB em 2013, só crescendo em 2014, para 34% do PIB, quando o governo registrou um déficit primário de 0,59% do PIB. Foi a primeira vez em 16 anos que os gastos primários (exclusive juros) não couberam na receita, embora a tendência de queda gradual nos resultados primários – fruto de uma política de flexibilização fiscal – seja anterior e remonte a 2006.

O observador mais afoito tende a ver essa queda do resultado primário e, principalmente o déficit de 2014, como um claro sinal da “ganância” promovida pelo governo, sobretudo no ano de eleições. Alguns cidadãos de boa fé acreditam inclusive que o inchaço da máquina pública, por servidores ou cargos de confiança, seja o responsável pela situação que vivemos. Entretanto, uma análise mais qualificada dos dados desmonta esse mito, em várias das suas dimensões. Quais são estes dados?

- 1) A despesa do governo vem crescendo a um ritmo elevado e incrivelmente estável (acima do PIB) há mais tempo, antes mesmo da flexibilização fiscal posta em marcha a partir de 2006, inclusive nos períodos de ajuste fiscal. As taxas médias de crescimento do gasto dos últimos quatro governos, conforme vemos na tabela 1, foram: FHC II (3,9%), Lula I (5,2%), Lula II (4,9%) e Dilma I (4,2%).
- 2) O principal fator por trás do crescimento das despesas na esfera federal não são os gastos com pessoal. Estes crescem sistematicamente abaixo do PIB e tiveram sua menor taxa de expansão justamente no último quadriênio (0,2%), ao contrário do que ocorre, por exemplo, nos estados e municípios, onde o gasto com salários e aposentadorias de servidores tem crescido a 5,5% ao ano, independentemente da coloração partidária do governante.
- 3) O motor do gasto federal tem sido os benefícios sociais (aposentadorias e pensões do INSS, benefícios a idosos e deficientes, seguro-desemprego, bolsa família etc), que hoje consomem metade do gasto da União (mais de R\$ 500 bilhões) e crescem a taxas sistematicamente superiores ao PIB pelo menos desde 1999, por influência principal de fatores demográficos, da formalização e dos direitos consagrados na Constituição e, secundariamente, pela política de valorização do salário mínimo.
- 4) A despeito de gastos elevados, o governo conseguiu manter resultados fiscais positivos na última década e meia pelo aumento da carga tributária (1999-2005) ou pelo crescimento mais acelerado do PIB (2006-2011). Contudo,

desde 2012, com a combinação de baixas taxas de crescimento econômico e desonerações tributárias, os resultados fiscais pioraram significativamente, mesmo que a taxa de expansão das despesas tenha inclusive caído um pouco.

Resultado que não se altera qualitativamente quando incluímos no cálculo algumas rolagens de pagamentos e subsídios que não integram a conta do resultado primário, como aqueles operados por meio do BNDES. Nesse caso, o que mais se modifica é a taxa de crescimento das despesas no governo Lula II, que sobe de 4,9% para 5,2%, mantendo-se quase inalterada a taxa de crescimento do governo Dilma I.

Tabela 1
Taxas de crescimento das receitas e despesas primárias do governo central, por período de governo.

Discriminação	Taxa nominal				Taxa real			
	1999-2002	2003-2006	2007-2010	2011-2014	1999-2002	2003-2006	2007-2010	2011-2014
Receita total	14.9%	14.1%	11.7%	9.3%	6.5%	4.8%	3.6%	2.2%
Despesa total	12.1%	14.6%	13.1%	11.4%	3.9%	5.2%	4.9%	4.2%
Pessoal	12.6%	10.4%	12.1%	7.2%	4.4%	1.3%	4.0%	0.2%
Benefícios Sociais	14.3%	18.7%	12.6%	12.5%	5.9%	9.0%	4.4%	5.2%
Custeio e capital	8.3%	12.2%	15.2%	13.3%	0.4%	3.0%	6.8%	6.0%
Custeio	9.7%	11.5%	13.2%	12.7%	1.7%	2.4%	5.0%	5.4%
Investimento	8.4%	5.7%	30.8%	6.4%	0.5%	-3.0%	21.4%	-0.5%
Inversões e subsídios	-2.7%	31.5%	-0.6%	35.2%	-9.8%	20.7%	-7.8%	26.4%
Taxa Cresc. PIB	-	-	-	-	2.3%	3.5%	4.5%	2.1%

Fonte: Gobetti, S. W.; Orair, R. O. *Flexibilização fiscal: Novas evidências e desafios*. Texto para Discussão n. 2132. Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA), 2015.

Isso significa que o gasto não foi elevado substancialmente nos últimos quatro anos? Não, não significa. Contudo, as evidências apontadas servem para relativizar a impressão que se disseminou, mesmo entre os especialistas em finanças públicas, de que o último governo teria sido particularmente irresponsável com o nível de gasto público e expandido demais os gastos.

Como argumentaremos adiante, o problema não passa tanto por quanto o governo gastou, mas como gastou e também como desonerou. E pelo insucesso dessa política em manter o crescimento econômico, resultando em uma taxa de expansão do PIB que despencou de 4,55% ao ano entre 2007 e 2010 para 2,13% entre 2011 e 2014. O efeito da desaceleração econômica sobre os indicadores fiscais é conhecido: as receitas caem mais acentuadamente do que a produção, enquanto as despesas e seu ritmo de crescimento são mais rígidos. Resultando em menor receita em proporção do PIB e maior despesa em proporção do PIB. É basicamente isso que explica, como salientamos, porque um superávit primário superior a 2% do PIB em 2011 se deteriorou para déficit de 0,59% do PIB em 2014.

Quais fatores estariam por trás dessa acentuada desaceleração econômica? Não podemos negligenciar os maiores obstáculos ao crescimento na fase de grande recessão que sucedeu a crise internacional de 2008. A conjuntura desfavorável levou à revisão de projetos de investimentos em escala global e à intensificação da concorrência pelos poucos mercados domésticos que permaneceram mais dinâmicos, o que acentuou as restrições externas ao crescimento que haviam sido relaxadas durante o boom do superciclo das commodities.

Se observarmos o crescimento econômico do Brasil das últimas duas décadas, como apresentado na tabela 2, verificamos

que, exceto no quadriênio 2007-2010, o país sempre cresceu abaixo da média mundial, em uma posição que varia das 29% a 35% piores taxas entre cerca de 180 países com informações disponíveis no banco de dados do FMI. A economia brasileira se notabilizou por uma performance medíocre em termos comparativos por quase todo período pós-Plano Real. Mas há que se ressaltar que o quadriênio 2011-2014 é aquele no qual a economia mundial menos cresceu.

Tabela 2
Ranking de crescimento do PIB por países: taxas reais de crescimento médio.

Países	1995-1998	1999-2002	2003-2006	2007-2010	2011-2014
Argentina	3.58% (55)	-4.94% (99)	8.87% (11)	5.07% (28)	3.09% (51)
Brasil	2.58% (75)	2.29% (71)	3.5% (72)	4.55% (37)	2.13% (68)
Chile	6.9% (11)	2.3% (70)	5.57% (40)	3.25% (52)	4.35% (40)
China	9.48% (5)	8.36% (4)	11.02% (5)	10.88% (3)	8.05% (5)
Colômbia	2.8% (73)	0.68% (88)	5.16% (47)	4% (43)	5.03% (30)
Alemanha	1.59% (85)	1.72% (82)	1.17% (91)	0.57% (80)	1.57% (78)
Grécia	3.39% (58)	3.48% (48)	4.55% (57)	-1.75% (97)	-4.71% (98)
Índia	6.33% (13)	5.31% (20)	8.58% (11)	8.08% (9)	6.47% (12)
Itália	1.77% (84)	1.82% (78)	1.17% (92)	-0.88% (94)	-1.09% (96)
Coréia do Sul	4.23% (39)	8.02% (8)	4.23% (59)	3.85% (45)	3.04% (52)
México	2.81% (72)	1.85% (78)	3.43% (74)	1.17% (74)	2.89% (56)
Portugal	3.75% (51)	2.59% (65)	0.79% (94)	0.38% (82)	-1.66% (97)
África do Sul	2.64% (75)	3.23% (53)	4.59% (56)	2.48% (61)	2.29% (62)
Espanha	3.72% (52)	4.17% (35)	3.56% (70)	0.3% (84)	-0.65% (95)
Reino Unido	2.81% (72)	3.01% (58)	3.15% (77)	-0.08% (87)	1.74% (76)
EUA	3.86% (48)	2.87% (61)	3.15% (78)	0.29% (85)	1.93% (73)
Mundo - Média	4.1%	3.82%	5.15%	3.52%	3.37%

Fonte: Elaboração própria com dados do *World Economic Outlook Database* do FMI extraído em 06/11/2015.

Ainda assim, o argumento da crise internacional não contribui para explicar todo o diferencial de desempenho entre os quadriênios 2007-2010 e 2011-2014. Nos dois períodos a economia mundial cresceu, em média, a taxas muito próximas, ao mesmo tempo em que a taxa de crescimento da economia brasileira caiu pela metade. O Brasil atravessou relativamente bem a pior fase da crise internacional em 2008 e 2009 e, na contramão das tendências mundiais, manteve dinamismo econômico ao longo de quase todo o quadriênio 2007-2010, galgando várias posições no ranking de crescimento dos países. Esse quadro foi totalmente revertido no último quadriênio e caminha para ser ainda pior no atual.

As questões que se colocam nesse contexto são: onde o governo errou para que a economia tenha mergulhado tão profundamente na recessão do quadriênio 2011-2014 depois do desempenho extraordinário durante 2007-2010? A causa principal teria sido o aprofundamento do ciclo de expansão fiscal, como argumentam alguns economistas?

Nossa opinião é que nem as condições externas nem o expansionismo fiscal em si explicam a crise econômica e fiscal em sua plenitude. Como vimos, por um lado o cenário externo já era adverso desde a crise de 2008. Por outro lado, o ritmo de expansão do gasto não se alterou muito nos dois quadriênios, mesmo se nos atermos a analisar as chamadas despesas discricionárias de custeio e capital. Contudo, houve uma mudança crucial na condução da política econômica que emerge da análise da política fiscal e da tabela 1 que apresentamos anteriormente.

Enquanto no quadriênio 2007-2010 o espaço fiscal foi canalizado prioritariamente para investimentos públicos, que cresceram a taxas reais de 21,4% ao ano; no quadriênio 2011-2014 os investimentos permaneceram parados e, em compensação, o governo elevou significativamente os subsídios, como os do Minha Casa Minha Vida e os do BNDES, além das desonerações tributárias.

A inflexão no mix da política fiscal tem duas razões: uma pragmática e outra estratégica. A pragmática está relacionada a uma percepção de que a execução de investimentos é mais lenta na esfera pública do que na privada, e em 2011 tivemos o escândalo do DNIT, que agravou essa situação. A estratégica diz respeito a uma visão de que, oferecendo estímulos suficientes ao setor privado, via desonerações ou subsídios, alavanca-se o investimento e o crescimento. Ou seja, a mudança na política fiscal envolveu uma constatação e uma aposta: diante da dificuldade de continuar expandindo os investimentos públicos, o governo acreditou que promoveria o crescimento econômico via incentivos aos investimentos privados – a chamada agenda FIESP, segundo definição da economista Laura Carvalho.

A aposta foi alta. O governo renunciou volumes significativos de receitas nos últimos quatro anos (R\$ 23 bilhões anuais apenas com a desoneração da folha), injetou cerca de R\$ 17 bilhões anuais no Minha Casa Minha Vida e multiplicou por quatro o volume de empréstimos ao BNDES, com subsídios que, em 2014, perfizeram R\$ 21 bilhões. O resultado foi que o investimento privado não cresceu e inclusive decaiu.

Voltemos ao economista Michal Kalecki, que, em um artigo seminal, introduziu a discussão de ciclos políticos na teoria econômica, mostrando como, nos períodos recessivos, quando se reduz a oposição a uma política de gasto baseada no déficit público pelo bloco de interesses do “mercado” e seus teóricos, também se consolida uma visão de que a intervenção deve ocorrer preferencialmente via estímulos aos investimentos privados. Entretanto, Kalecki argumenta que este caminho não é o mais adequado para reativar a economia, quando comparado com a alternativa de acelerar investimentos públicos e estimular o consumo das massas, e ainda possui uma dificuldade prática porque a reação dos empresários será incerta. Se a recessão é profunda, os empresários podem formar uma visão muito pessimista sobre o futuro e as medidas tenderão a ter apenas um pequeno efeito ou nenhum efeito sobre o investimento. O mais curioso é que o texto foi publicado em 1942. Infelizmente, aprendemos muito pouco com as lições do passado.

2. A situação fiscal brasileira e o nó da gestão macroeconômica

Alguns dos principais indicadores fiscais passaram a se deteriorar muito rapidamente no Brasil desde 2013. Isso vem reforçando a visão do senso-comum, de que o governo gasta muito e mal (a famigerada “gastança”) e isso acaba resultando em crescente endividamento. Será?

O tema não é simples. A trajetória da dívida pública responde a uma interação muito complexa entre as diversas políticas macroeconômicas: cambial, creditícia, monetária e fiscal. Por isso, é importante avaliar o quanto da deterioração fiscal está mais relacionada ao resultado primário – isto é, ao descompasso entre as receitas e despesas primárias (exclusivo os juros) –, que capta aspectos mais diretos da política fiscal propriamente dita, e o quanto se deve a questões mais gerais da gestão macroeconômica.

Antes disso, vale analisar brevemente a situação fiscal brasileira em termos comparativos para identificar idiosincrasias e também aqueles aspectos que se assemelham às tendências prevalentes na maior parte dos países que também estão

passando por uma deterioração fiscal na atual fase de grande recessão. O que se pode concluir a partir dessa análise?

- 1) A dívida líquida no Brasil alcançou 33,2% do PIB em 2015, que é um valor inferior à média mundial.¹ Porém, a dívida bruta é elevada em termos comparativos e se deteriorou nos últimos anos. A projeção de dívida bruta de 66% do PIB aproximará o Brasil dos 29% países mais endividados no mundo. Há uma tendência de aumento das dívidas brutas no mundo como um todo, mas isso ocorreu com maior velocidade no Brasil após 2013.
- 2) O Brasil não dista muito das tendências mundiais em termos de resultado primário. O país possui resultados primários superiores à maioria dos países, apesar da conversão do superávit primário de 1,8% do PIB em 2013 para déficits em 2014 e 2015. Constatação que não modifica muito se for adotada uma previsão mais pessimista de déficit primário de 1% do PIB para 2015. Em parte porque no resto do mundo também está prevalecendo uma deterioração nos resultados primários: em média, as projeções apontam para aumento dos déficits de 0,7% do PIB em 2013 para 3% em 2015.
- 3) O cenário é completamente distinto quando analisamos o resultado nominal, que inclui a conta de juros, cujo déficit no Brasil deve triplicar de 3,1% do PIB em 2013 para 9,3% do PIB em 2015, o dobro da média mundial. A se confirmarem as atuais projeções, o Brasil passará a figurar entre os países com maiores déficits nominais. No resto do mundo, o volume de juros está relativamente estabilizado em um baixo patamar (em média, cerca de 1,5% do PIB) e a deterioração nos resultados nominais está sendo puxada pelas já mencionadas quedas nos resultados primários. Já no Brasil ocorre um fenômeno muito peculiar: a conta de juros deve saltar de 4,8% do PIB em 2013 para 8,9% do PIB em 2015 e responde pela maior parte da deterioração no resultado nominal. Sob tais projeções, o setor público brasileiro assumirá a dianteira mundial em termos de maior despesa de juros em 2015 como proporção do PIB.

Tais constatações nos levam a pelo menos dois questionamentos sobre as idiosincrasias brasileiras: o que explica a diferença entre baixo nível de endividamento líquido e elevada dívida bruta? Como é possível um governo com baixo nível de endividamento líquido vir a ter a maior conta de juros entre todos os países do planeta?

Para responder ao menos parcialmente estas questões, será necessário apresentar alguns conceitos e mecanismos de interação das políticas macroeconômicas, o que procuraremos fazer de maneira didática. A dívida bruta é o total das dívidas do governo, principalmente os títulos públicos emitidos pelo Tesouro Nacional. A dívida líquida corresponde à diferença entre a dívida bruta e os ativos que o governo possui, como as reservas internacionais e os créditos junto ao BNDES.

Quando o governo vai ao mercado de câmbio e troca reais por dólares que passarão a compor suas reservas ou quando empresta recursos ao BNDES a juros subsidiados para financiar os investimentos privados, como fez amplamente nos últimos anos, ele aumenta a quantidade de moeda ou liquidez da economia. Pela maneira como opera nossa política monetária, o Banco Central vende títulos públicos do Tesouro Nacional em troca dessa moeda adicional para enxugar a liquidez. Isto

¹ Todas as referências ao longo desta seção de estatísticas fiscais brasileiras em 2015 são valores acumulados em 12 meses até setembro para variáveis de fluxo ou a posição em setembro desse ano para variáveis de estoque.

porque a política de combate à inflação no Brasil está muito focada no controle da liquidez via compra e venda de títulos públicos de curtíssimo prazo pelo Banco Central nas chamadas operações compromissadas.

Tabela 3
Ranking dos indicadores de endividamento público por países: participação em (%) do PIB.

Países	Dívida bruta			Dívida líquida		
	2013	2014	2015	2013	2014	2015
Argentina	40.2% (51)	45.3% (54)	52.1% (56)	nd	nd	nd
Brasil	53.3% (65)	58.9% (69)	66% (71)	31.5% (46)	34.1% (47)	33.2% (39)
Chile	12.8% (8)	15.1% (9)	18.1% (8)	-5.7% (13)	-4.4% (12)	-2.1% (12)
China	39.4% (49)	41.1% (47)	43.2% (43)	nd	nd	nd
Colômbia	37.8% (43)	44.3% (52)	50.9% (54)	27% (41)	33.8% (46)	41.5% (52)
Alemanha	77% (82)	74.6% (80)	70.7% (76)	53.1% (70)	51.4% (65)	48.4% (59)
Grécia	175% (99)	177.1% (99)	196.9% (99)	172.1% (100)	175% (100)	194.1% (100)
Índia	65.8% (76)	66.1% (74)	65.3% (70)	nd	nd	nd
Itália	128.5% (97)	132.1% (98)	133.1% (98)	109.6% (96)	112.6% (96)	113.5% (95)
Coreia do Sul	34.5% (39)	36% (38)	38.2% (36)	33.9% (49)	35.4% (50)	37.7% (49)
México	46.4% (59)	49.8% (58)	52% (55)	40.4% (60)	43.4% (58)	45.6% (57)
Portugal	129.7% (97)	130.2% (97)	127.8% (97)	119% (97)	120.3% (97)	120.6% (97)
África do Sul	43.3% (54)	46% (55)	48.4% (52)	37.6% (55)	41% (55)	43.9% (53)
Espanha	92.1% (90)	97.7% (90)	98.6% (91)	58.8% (74)	62.6% (73)	64.8% (73)
Reino Unido	87.3% (87)	89.4% (88)	88.9% (86)	78.7% (88)	80.9% (89)	80.3% (87)
EUA	104.8% (95)	104.8% (93)	104.9% (93)	80.8% (90)	80.1% (87)	79.9% (86)
Mundo - Média	49.16%	51.27%	54.32%	30.42%	32.09%	34.92%

Fonte: Elaboração própria com dados do BCB e do *World Economic Outlook Database* do FMI extraído em 06/11/2015.

Tabela 4
Ranking dos indicadores de resultado fiscal por países. Em participação (%) do PIB.

Países	Resultado nominal			Resultado primário		
	2013	2014	2015	2013	2014	2015
Argentina	-2% (41)	-2.7% (45)	-4.9% (69)	-0.7% (40)	-1% (48)	-2.5% (62)
Brasil	-3.1% (57)	-6.2% (87)	-9.3% (90)	1.8% (15)	-0.6% (37)	-0.4% (29)
Chile	-0.5% (23)	-1.5% (31)	-3.3% (50)	-0.4% (33)	-1.4% (55)	-3.1% (73)
China	-1.1% (29)	-1.2% (28)	-1.9% (30)	-0.6% (37)	-0.6% (38)	-1.4% (45)
Colômbia	-0.9% (27)	-1.8% (35)	-3.1% (45)	1.2% (19)	0.3% (25)	-0.2% (23)
Alemanha	0.1% (19)	0.3% (17)	0.5% (9)	1.8% (15)	1.7% (14)	1.7% (8)
Grécia	-2.9% (56)	-3.9% (66)	-4.2% (62)	1% (21)	0% (27)	-0.5% (30)
Índia	-7.6% (92)	-7% (89)	-7.2% (86)	-3.1% (77)	-2.5% (70)	-2.8% (68)
Itália	-2.9% (56)	-3% (50)	-2.7% (40)	1.7% (17)	1.4% (17)	1.3% (10)
Coreia do Sul	0.6% (16)	0.8% (15)	-0.5% (13)	-0.2% (31)	-0.1% (29)	-1% (39)
México	-3.7% (62)	-4.6% (74)	-4% (59)	-1.2% (51)	-1.9% (63)	-1.2% (42)
Portugal	-4.8% (75)	-4.5% (73)	-3.1% (45)	0.1% (27)	0.5% (24)	1.7% (8)
África do Sul	-4.1% (69)	-3.8% (64)	-4.1% (61)	-1.1% (49)	-0.7% (40)	-0.8% (35)
Espanha	-6.8% (88)	-5.8% (83)	-4.4% (65)	-4% (84)	-2.9% (76)	-1.8% (52)
Reino Unido	-5.7% (82)	-5.7% (81)	-4.2% (63)	-4.4% (87)	-3.8% (82)	-2.6% (65)
EUA	-4.7% (73)	-4.1% (69)	-3.8% (55)	-2.7% (72)	-2% (64)	-1.8% (52)
Mundo - Média	-1.89%	-2.46%	-4.45%	-0.7%	-1.16%	-2.99%

Fonte: Elaboração própria com dados do BCB e do *World Economic Outlook Database* do FMI extraído em 06/11/2015.

Outra alternativa é que o Tesouro Nacional emita títulos públicos para financiar a aquisição dos ativos, que normalmente são títulos de melhor qualidade em termos de prazos e custos. O Tesouro se antecipa e evita que o Banco Central ofereça títulos de curtíssimo prazo no mercado. Sob ambas alternativas, o resultado da decisão do governo de ampliar suas reservas internacionais ou capitalizar o banco público terá como contrapartida o aumento da dívida pública. Daí a explicação para o paradoxo: o governo nos últimos anos reduziu substancialmente sua dívida líquida por meio de superávits primários, mas simultaneamente aumentou a dívida bruta para acumular ativos.

Essa estratégia possui vários méritos como, por exemplo, a redução da vulnerabilidade externa do setor público, ao converter sua posição para credor em moeda estrangeira, ou a viabilização do financiamento de projetos de investimentos num momento em que o mercado financeiro privado se retraía. Mas não devemos negligenciar seus elevados custos e excessos. O país passou a dispor de um volume expressivo de

reservas internacionais, que alcançou R\$ 1.455,6 bilhões em 2015 (ou US\$ 361,4 bilhões) e é remunerado pelas baixíssimas taxas de juros vigentes no mercado internacional, além de R\$ 522,7 bilhões de créditos junto ao BNDES, que paga ao Tesouro algo próximo a 5,3% ao ano. Sua contrapartida é o aumento equivalente da dívida pública que é captada a um custo médio muito mais alto, ao redor de 13%, e que pouco se modificou nos últimos anos.

A estratégia de acumulação simultânea de ativos e passivos, com grande diferencial de rentabilidade entre eles, explica boa parte da elevada conta de juros. As estimativas do custo de oportunidade, que consideram os diferenciais entre as remunerações dos ativos e de uma carteira equivalente com a composição média dos títulos da dívida pública, devem alcançar 2,4% do PIB em 2015 para manutenção das reservas internacionais e 0,7% do PIB no caso dos empréstimos ao BNDES.

Mas ainda estamos longe do total de 8,9% do PIB em juros. Para avançar nessa análise precisamos compreender um pouco melhor a maneira como opera a política cambial. A economia brasileira, assim como boa parte dos países do mundo, passou a conviver com grandes oscilações e pressões por desvalorização da moeda nacional desde meados de 2013. Em última instância, isso reflete um período turbulento dos mercados internacionais com deslocamento da demanda dos investidores para o dólar, impondo-se uma série de dificuldades para os Bancos Centrais. Como lidar com tais dificuldades?

Uma alternativa seria fazer intervenções no mercado cambial à vista. O Banco Central do Brasil atende à demanda por dólares vendendo suas reservas internacionais e, assim, procura evitar os excessos de volatilidade e desvalorização da moeda nacional. Qual seria a implicação desta estratégia sobre o endividamento público? Depende. Os efeitos sobre a dívida líquida podem até mesmo ser nulos se os reais que o Banco Central receber em troca dos dólares forem utilizados para resgatar títulos da dívida pública. A queda no volume de ativos (reservas) seria compensada pelos passivos (dívida pública) e teríamos inclusive uma redução da dívida bruta porque os títulos públicos foram resgatados. Mas esta situação é pouco provável. O resultado final será incerto porque depende da estratégia do Banco Central, do comportamento dos agentes do mercado financeiro e da trajetória das variáveis macroeconômicas.

Não foi o que ocorreu no Brasil entre 2013 e 2015, quando o nível de reservas permaneceu praticamente estabilizado em torno de US\$ 360 bilhões. Talvez prevendo que o período de turbulências se prolongaria por muitos anos, o Banco Central optou por não queimar suas reservas e fazer amplo uso de um instrumento alternativo: as operações de swap cambial.

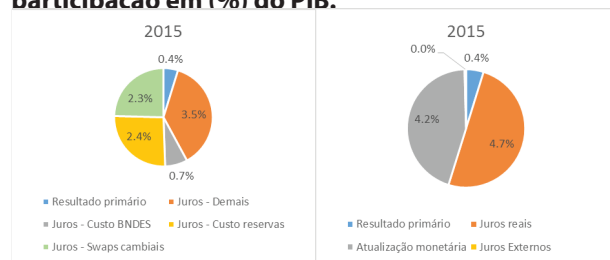
O termo swap significa permuta e, simplificada, o que o Banco Central faz são contratos com os agentes do mercado em que se compromete a pagar a variação da taxa de câmbio e em troca recebe uma taxa de juros pós-fixada que é próxima da Selic. O ganho ou perda de cada um dependerá do diferencial entre a taxa de juros e a variação cambial ao longo do período estabelecido no contrato. O Banco Central incorrerá em prejuízos se o real desvalorizar muito e este diferencial for negativo; e caso contrário terá ganhos nas operações de swap.

Este instrumento será vantajoso para bancos ou empresas endividadas em dólar que transferem seu risco

cambial ao Banco Central num contexto de desvalorização e volatilidade da moeda nacional. Além dos especuladores que podem captar recursos no mercado internacional a taxas reduzidas, o que não tem sido tão difícil porque vários países estão praticando juros reais negativos, e, após se protegerem por swaps cambiais ou instrumentos equivalentes, aplicá-los às altas taxas do mercado doméstico no Brasil.

Por meio dos leilões de swaps cambiais, o Banco Central influencia na cotação da taxa de câmbio ao deslocar parte da demanda dos agentes por dólares, protegendo-os da desvalorização do real, ou até mesmo estimular a entrada de capitais externos especulativos. Mas também fica muito exposto e suscetível a perdas se o real se desvalorizar muito. Foi justamente o que aconteceu. A desvalorização do real superou 100%, quando a cotação saiu de aproximadamente 2 R\$/US\$ em meados de 2013 para mais de 4 R\$/US\$ em 2015, e o saldo das operações de swaps cambiais gerou prejuízos de R\$ 131,9 bilhões ou 2,3% do PIB que estão contabilizados na conta de juros.

Figura 1
Componentes do déficit nominal do setor público: participação em (%) do PIB.



Fonte: Elaboração própria a partir dos dados do BCB.

O mais interessante a se observar é que, somando-se os custos de oportunidade da manutenção das reservas internacionais e dos créditos aos BNDES com o resultado das operações de swaps cambiais, chegamos a 5,4% do PIB em 2015. É claro que esta análise é muito simples. A rigor, a avaliação da política cambial deveria considerar eventuais benefícios indiretos da menor volatilidade cambial e da redução da fragilidade externa da economia brasileira. Assim como os retornos indiretos dos empréstimos ao BNDES em termos de dividendos pagos ao Tesouro e maior crescimento econômico. Porém é útil para ilustrar a ordem de grandeza dos valores. Chegamos a mais da metade dos 8,9% do PIB da conta de juros e do déficit nominal de 9,3% do PIB, e quase não falamos explicitamente do resultado primário ou da política fiscal propriamente dita.

Mesmo os 3,5% do PIB restantes de juros também guardam correlação com as políticas macroeconômicas mais gerais porque são influenciados pelas altas taxas de juros praticadas no mercado interno. A título de comparação, as estimativas da taxa de juros implícita da dívida pública (que nada mais é do que a taxa média de juros nominais incidente sobre a dívida líquida) em países emergentes com nível de endividamento que supera 40% do PIB são da ordem de 2,6% na Colômbia, 2,7% na África do Sul e 3,3% no México, após se descontar a taxa média de inflação no ano de 2015. Na verdade, a maioria dos países vem operando com diferenciais entre taxa implícita e inflação menores do que estes e em muitos casos negativos.

No Brasil, o custo médio da dívida mobiliária interna alcançou 13,7% neste ano e, após descontada a inflação média de 8,1%, provê um ganho real de 5,6% aos detentores de títulos públicos. Tal custo é bastante elevado e contribui para explicar o patamar da taxa de juros implícita da dívida pública líquida no Brasil, juntamente com os subsídios ao BNDES e as reservas e swaps cambiais. A taxa implícita manteve-se próxima de 15% na maior parte da última década e, em média, está rondando a casa de incríveis 25% no ano 2015.

É difícil explicar as razões para os elevados níveis de taxas de juros no Brasil. Estas passam pela estrutura oligopolizada do mercado financeiro e uma cultura curto prazista que se formou pelo menos desde o período de hiperinflação; até o modos operandi da política monetária, que utiliza a taxa Selic como principal (e quiçá o único) instrumento de controle da inflação. Mais fácil é apontar suas consequências, como o elevado custo médio da dívida mobiliária interna. Por exemplo, uma simulação simples indica que uma redução de apenas 3 pontos percentuais deste custo geraria uma economia para os cofres públicos da ordem de 1,8% do PIB na conta de juros.

Em suma, é preciso desatar o nó da gestão macroeconômica se o objetivo for equacionar os problemas fiscais. A ideia que se disseminou no Brasil de que ao governo só compete controlar os gastos primários, não havendo nenhum limite para os custos fiscais das demais políticas macroeconômicas, deve ser revista sob pena de continuarmos “enxugando gelo”, como criticou anos atrás uma certa ex-ministra do governo Lula ao se referir à proposta de ajuste fiscal de um ex-ministro da Fazenda. Mesmo porque desatar o nó da gestão macroeconômica envolve, entre outros desafios, remover alguns dos obstáculos estruturais ao crescimento da economia brasileira, como os juros altos e a precariedade dos mecanismos de financiamento do investimento de longo prazo. Sem crescimento fica muito mais difícil promover qualquer ajuste fiscal, como argumentaremos mais adiante.

3. Perspectivas e limitações para o ajuste fiscal em 2015 e em 2016

A análise empreendida até aqui mostrou, por um lado, que o equacionamento dos problemas fiscais não depende apenas do resultado primário e que a piora dos resultados primários se deve em grande parte à profunda desaceleração econômica e dificilmente será revertida se a economia continuar em recessão. É inegável, por outro lado, que não se pode sustentar indefinidamente a trajetória de crescimento da despesa acima do PIB. Mesmo que se revertam as desonerações tributárias e se promovam alguns ajustes possíveis e desejáveis na estrutura tributária brasileira, porque isso implicaria mais endividamento sendo rolado a uma elevada taxa de juros.

Contudo, é preciso estabelecer uma estratégia que ao mesmo tempo permita controlar o gasto público no médio prazo, mas no curto prazo não agrave ainda mais a situação econômica e o denominador dos indicadores fiscais – o PIB. Em 2015, por exemplo, apesar de todo o esforço do governo para reduzir as despesas, que já chega a 3,4% em termos reais, as receitas despencaram e o déficit ficou ainda maior. Ou seja, o corte de gasto em conjunturas como a de 2015 não é garantia de melhores indicadores fiscais e, em alguns casos, pode inclusive piorar as contas públicas, como quando processado com interrupção de investimentos públicos e contingenciamento de verbas para saúde e educação.

Em 2015, por exemplo, os investimentos públicos já sofreram queda de 33% no nível federal, o gasto de custeio caiu 5,7%, e o governo não logrou a melhoria das expectativas dos agentes econômicos que justificaria esse ajuste com vistas a retomar o crescimento. Pelo contrário, a economia real só piorou desde o início do ano e as expectativas se deterioraram, apesar de toda a austeridade fiscal manifestada e praticada.

Portanto, embora o aumento do gasto não seja garantia suficiente para sustentar o crescimento, como indica nossa experiência recente, o corte do gasto também não garante o equilíbrio fiscal, sendo necessário pensar o problema fiscal e econômico em outros termos. Na atual conjuntura, é pouco razoável crer na possibilidade de um equilíbrio fiscal com baixo crescimento, o que implica que, no curto prazo, deveríamos no mínimo manter o investimento público estabilizado e sinalizar uma reforma fiscal de médio prazo que contribuisse para controlar a despesa, aumentar a receita e, principalmente, melhorar a estrutura tributária. Esta sim capaz de alterar as expectativas dos agentes econômicos.

Pelo lado da despesa, o desafio não é nada simples. Como assinalamos, o componente da despesa que mais cresce e de modo sistemático, há pelo menos 16 anos, são os benefícios sociais – uma média superior a 5% ao ano. É evidente que a estrutura de proteção social que se assentou sobre esses gastos contribuiu em muito para o crescimento econômico inclusivo da última década, mas tem seus limites, tanto em termos de efeito redistributivo, quanto de estímulo econômico, o que torna sua sustentabilidade fiscal ainda mais problemática.

Definitivamente não temos uma fórmula sobre o que fazer para acomodar esse gasto, mas arriscamos dizer o que não deve ser feito. Em primeiro lugar, não achamos que a solução passe pela supressão de direitos sociais básicos consagrados na Constituição. É necessário corrigir distorções, eliminar privilégios injustificáveis e procurar alternativas complementares de distribuição de renda (como a progressividade tributária), mas sempre com o objetivo de aperfeiçoar e não regredir no Estado de bem-estar social.

Por outro lado, também existe margem para melhorar a qualidade do chamado gasto de custeio, reavaliando alguns programas que foram criados ou tiveram significativo reforço orçamentário nos últimos anos e que, talvez, não estejam proporcionando os retornos esperados. Por fim, é necessário revisar e reduzir substancialmente o esquema de subsídios tributários e creditícios do governo federal, e impor limites à expansão do gasto de pessoal, sobretudo nos demais poderes de Estado, que muitas vezes se utilizam de sua autonomia financeira para ampliar privilégios.

Do lado das receitas, é preciso pensar numa reforma que tenha como finalidade não apenas elevar a arrecadação, mas principalmente melhorar a composição da carga tributária. De modo a tornar o sistema de impostos mais justo e mais eficiente ao mesmo tempo. A ideia de que equidade e eficiência são objetivos antagônicos levou o Brasil, por recomendação do mainstream econômico, a construir um verdadeiro Frankenstein tributário nas últimas décadas. Multiplicando os impostos sobre o consumo ao mesmo tempo em que isentava lucros e dividendos distribuídos a acionistas, imaginando que isso estimularia o investimento.

A experiência das economias desenvolvidas mostra que, ao contrário do que é feito no Brasil, os lucros devem ser

tributados de modo mais equilibrado entre empresas e pessoas físicas. Em média, os países da OCDE tributam o lucro da empresa em 25% e o lucro distribuído aos acionistas em mais 24%. No Brasil, o lucro da empresa é tributado em até 34%, mas o dividendo recebido pelos acionistas está totalmente isento. Além disso, a carga brasileira está muito concentrada em tributos indiretos sobre bens e serviços (cerca de metade do total) que são regressivos, enquanto na média das economias da OCDE há menor peso desse tipo de tributos (apenas um terço da carga) e maior peso da tributação direta e progressiva.

Então, é importante iniciar uma reforma tributária que aproxime o sistema de tributação àquele vigente no mundo desenvolvido, ao invés de recorrer a velhas fórmulas (como as da CPMF, tributo regressivo e cumulativo) que nos distanciam ainda mais de um modelo mais progressivo e eficiente. Tema este que deixamos para tratar em mais detalhes em um novo artigo.



Sérgio Wulff Gobetti

Doutor em Economia, técnico de planejamento e pesquisa do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Ipea).



Rodrigo Octávio Orair

Mestre em Economia, técnico de planejamento e pesquisa do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Ipea) e do International Policy Centre for Inclusive Growth (IPC-IG).

REUNIÃO DO GRUPO DE CONJUNTURA


A Comissão de Política Econômica (CPE)
convida para encontros mensais do
Grupo de Conjuntura sobre temas atualizados.



Acesse e saiba mais:
corecondf.org.br

Contato: (61) 3223-1429
corecondf@corecondf.org.br





**O CRESCIMENTO
DE UMA NAÇÃO,
PASSA PELAS MÃOS
DE UM GRANDE
PROFISSIONAL.**

13 DE AGOSTO | DIA DO ECONOMISTA

