

**Fundação Getulio Vargas**  
**Escola de Administração de Empresas de São Paulo**

**PIBIC**

*Os efeitos das crises de 2008 e 2011 sobre os investimentos, o crescimento  
e desenvolvimento econômico brasileiro.*

Prof<sup>a</sup> Celina Ramalho

Thaís Garcia

2013 | 2014

# Sumário

<b>Capítulo I.....</b>	<b>4</b>
INTRODUÇÃO .....	4
Objetivo da Pesquisa.....	5
Referencial Teórico.....	5
Metodologia .....	6
<b>Capítulo II.....</b>	<b>7</b>
CRISES FINANCEIRAS .....	7
2.1 Crise de 2008.....	7
2.2 Crise de 2011.....	8
<b>Capítulo III.....</b>	<b>9</b>
TEORIAS DO CRESCIMENTO ECONÔMICO .....	9
3.1 Contabilidade do Crescimento .....	9
3.2 Teoria Neoclássica .....	10
<b>Capítulo IV.....</b>	<b>13</b>
ANÁLISE DA CONJUNTURA BRASILEIRA .....	13
4.1 Bolsa de Valores e Ibovespa .....	13
4.2 Produto Interno Bruto.....	15
4.3 Composição do PIB.....	16
4.4 Consumo familiar e do governo .....	18
4.5 PIB <i>per capita</i> .....	20
4.6 Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF) .....	21
4.7 Taxa de Investimento e Taxa Básica de Juros (SELIC) .....	22
4.8 Taxa de Poupança.....	23
4.9 Taxa de Poupança e Taxa de Investimento .....	23
4.10 Balanços de Pagamentos .....	24
4.11 Balança Comercial .....	26
4.12 Investimento Estrangeiro Direto .....	27
4.13 Inflação.....	28

<b>Capítulo V</b> .....	<b>31</b>
<b>BRASIL E OS BRICS</b> .....	<b>31</b>
5.1 Variação do PIB .....	31
5.2 Investimento Estrangeiro Direto .....	32
5.3 Formação Bruta de Capital Fixo .....	32
5.4 PIB <i>per capita</i> .....	33
5.5 Conexões Globais.....	34
5.5.1 Política Econômica.....	34
5.5.2 Mudança de cenário .....	36
5.5.3 “Conectando o Brasil” .....	37
<b>CONCLUSÃO</b> .....	<b>41</b>
<b>BIBLIOGRAFIA</b> .....	<b>43</b>
<b>ANEXOS</b> .....	<b>45</b>

---

# Capítulo I

---

## INTRODUÇÃO

Os governos brasileiros, principalmente os que vieram depois do Plano Real, conduziram o país para o caminho do crescimento econômico: o país se tornou a sexta economia mundial, o quarto destino global de investimento de capital produtivo estrangeiro. Essa imagem tornou o país o destino atrativo para diversos investimentos estrangeiros. Apesar desse clima de euforia que cerca a economia brasileira, já existem, devido à crise de 2008, indícios do desaquecimento da economia e de que o cenário externo começa a se resguardar em relação ao Brasil, como por exemplo, a Bovespa, que teve seu pior desempenho em um período de corte de juros desde o começo do Plano Real e o pior índice entre os principais mercados emergentes: uma queda acumulada nos primeiros seis meses de 4% e o pior segundo semestre da década em 2012.

É sobre os efeitos das crises de 2008 e 2011 nos investimentos e o crescimento econômico brasileiro que esse projeto de pesquisa se trata e para conseguir explorá-lo ao máximo é necessária a abordagem de tópicos importantes como PIB, Ibovespa, inflação e Plano Real entre outros que são essenciais para o entendimento da estabilização econômica brasileira e seu crescimento econômico.

O conceito de desenvolvimento econômico permeia todo o projeto de pesquisa. O mais aceito é o conceito de uma vertente de economistas, como Lewis (1955), Nurkse (1944) e Furtado (1974) que consideram o crescimento econômico condição indispensável, apesar de não ser suficiente, para o desenvolvimento econômico. Dessa forma, pode-se analisar que o crescimento econômico é traduzido como uma variação quantitativa monetária e que o desenvolvimento econômico altera de forma qualitativa a vida dos habitantes, do governo e das instituições de determinado país. Pode-se usar a renda *per capita* como indicador do crescimento econômico, mas é necessário cuidado com seus dados, pois se trata de uma média e isso pode ocultar a real distribuição de renda.

Para Chenery (1998), *pode-se considerar que o desenvolvimento econômico é um conjunto de transformações intimamente associadas, que se produzem na estrutura de uma economia, e que são necessárias à continuidade de seu crescimento. Essas mudanças concernem à composição da demanda, da produção e dos empregos, assim*

como da estrutura do comércio exterior e dos movimentos de capitais com o estrangeiro. Consideradas em conjunto, essas mudanças estruturais definem a passagem de um sistema econômico tradicional a um sistema econômico moderno.

## Objetivo da Pesquisa

Em 2009, o Brasil foi tema da *The Economist* com a seguinte manchete na capa: “*Brazil Takes Off*” (“O Brasil decola”) [Anexo 1]. A matéria considerava o Brasil um dos países que tiraria a economia mundial da recessão que a crise de 2008 criou, junto com outros países do BRIC’s, como China e Índia.

Quatro anos depois, a mesma revista lançou outra matéria, cujo título era “*Has Brazil blown it?*” (O Brasil estragou tudo?) [Anexo 2]. O cenário estava completamente diferente: China, Índia, Rússia e Brasil perderam o fôlego do crescimento que apresentavam; seus respectivos PIBs não cresceram nas mesmas taxas e o Brasil apresentava um cenário interno turbulento com estagnação da economia, protestos nas ruas, inflação crescente e um governo cujos gastos não paravam de crescer. A matéria da revista ainda cita que muitos acreditam que o crescimento econômico vivenciado pelo país nos anos antes de 2009, era apenas um “voo de galinha”.

Visto que o país apresentava potencial para manter crescimento sustentável mesmo com a crise de 2008 e que tal cenário mudou tragicamente em menos de quatro anos, o questionamento principal deste trabalho é saber quão profundos e prejudiciais foram os efeitos das crises de 2008 e 2011 para desenvolvimento econômico brasileiro.

## Referencial Teórico

O estudo da base teórica será a descrição das principais teorias de crescimento econômico que envolve questionários sobre a relação entre o nível de desenvolvimento e distribuição mundial de renda *per capita*, o que é o motor do crescimento econômico em um país, se é possível as economias mundiais registrarem um “crescimento sustentado no produto por trabalhador” durante um longo período e qual o fator chave para isso. Também será analisado o efeito da inflação no desenvolvimento econômico. A principal fonte teórica dessa parte é o livro “Introdução à Teoria do Crescimento

Econômico” do Charles Irving Jones, que ajudará na compreensão e aplicação análises como as obtidas através do Modelo de Solow.

## Metodologia

A metodologia é dividida em seções. São elas:

- Estudo sobre as teorias do crescimento econômico: teoria clássica e teoria neoclássica.
- Estudo da economia brasileira: análise da conjuntura econômico 2006 – 2014. A principal fonte os dados do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada, *IPEA*, da Bolsa de Valores de São Paulo, *BOVESPA*, Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística, *IBGE*, e englobará principalmente os dados do período que compreende os anos entre 2006 e 2014, e coletará informações sobre o PIB, nível de emprego, formação bruta de capital fixo, inflação, juros, taxas cambiais e análises de setores chave da economia no mercado financeiro. A análise também dos níveis de poupança do período também ajudará a entender como o brasileiro reagiu à crise.
- Coleta de dados da economia brasileira e de outras economias emergentes no mesmo período com o objetivo principal de analisar o desempenho econômico brasileiro em relação aos países emergentes e aplicação da teoria neoclássica.

# Capítulo II

---

## CRISES FINANCEIRAS

As crises financeiras são originadas devido à uma série de possíveis fatores, como corrida aos bancos em épocas de economia estagnada, calotes financeiros como os que assolaram a União Europeia e bolhas financeiras, como a da internet. Os efeitos dessas crises não afetam somente as economias onde são originadas, mas também o resto do mundo, uma vez que a economia está globalizada. Dessa forma, a crise que foi originada nos Estados Unidos e/ou Europa afeta o resto do mundo, inclusive o Brasil.

Os prejuízos originados pelas crises muitas vezes demoram para ser revertidos. A economia norte-americana depois quase seis anos da crise de 2008 começa finalmente a mostrar sinais mais fortes de que está finalmente se recuperando da recessão. Esse capítulo do estudo visa estudar o que foram as crises que afetaram o Brasil nos últimos anos.

### 2.1 Crise de 2008

A primeira crise, a de 2008, pode ser explicada da seguinte forma: os bancos norte-americanos ofereceram crédito imobiliário de forma muito facilitada e sem critério com juros baixos, mesmo para clientes de risco. Não havia na época atenção na credibilidade do tomador do empréstimo e na sua atual e futura capacidade para pagar por seus empréstimos, pois o mercado estava se comportando de forma especulativa, acreditando que os valores dos imóveis iriam continuar crescendo. Entretanto, isso não ocorreu, a taxa de juros voltou a crescer, o que desacelerou a procura por imóveis e gerou, por sua vez, forte queda nos preços dos imóveis. Dessa forma, os níveis de inadimplência dos tomadores de créditos hipotecários aumentaram com esse cenário pessimista, pois para os consumidores não havia sentido pagar uma hipoteca com valor muito maior por um imóvel cujo preço se mostrou inferior e inflacionado. Nesse cenário, surgiu uma escassez de liquidez dos bancos, que em um primeiro momento foram ajudados pelo governo norte-americano, entretanto essa ajuda não foi suficiente para não deixar fechar o quarto maior banco de crédito dos Estados Unidos, o *Lehman Brothers*.

A política adotada pelo Banco Central Americano, o Federal Reserve, foi considerada agressiva por muitos: manteve os juros próximos a zero e realizou compras de títulos do Tesouro e de papéis lastreados em hipotecas. A economia norte-americana começou a se recuperar e apresentou crescimento do PIB em 1,9%.

## 2.2 Crise de 2011

A crise de 2011 pode ser considerada como consequência da de 2008, apesar de ter suas diferenças em relação à primeira. A frase "*Too big to fail*" ("Grande demais para falhar") ilustra o cenário da crise de 2008 e 2011, as instituições financeiras que se alavancaram de forma irrestrita e que especularam através da securitização dos títulos de hipoteca dos Estados Unidos, precisavam ser resgatadas para que não houvesse dano maior à economia global. Pode-se considerar que o sistema financeiro foi quase que totalmente estatizado nos Estados Unidos e o capital público usado para resgatar os bancos gerou alto endividamento por parte dos governos, que apostavam na recuperação das suas economias após o resgate. A crise prejudicou países como Portugal, Irlanda, Itália, Grécia e Espanha, que apresentaram dívidas públicas enormes. A Itália, por exemplo, devia 120% do seu PIB.

Entretanto as economias não apresentaram os desempenhos esperados e o receio de *default* por parte desses países europeus cresceu, houve fuga de capitais, escassez de crédito, aumento do desemprego, diminuição dos *ratings* (grau de investimento que o país apresenta) de países europeus.

Com o objetivo de conter a crise, a União Europeia implementou um pacote econômico anti-crise, maior nível de participação do Banco Central Europeu, pacotes de ajuda a países mais afetados pela crise, como Grécia. No segundo semestre de 2013, a economia europeia começou a apresentar sinais de melhoras, como reflexo da melhoria das perspectivas para o ano de 2014, a Comissão Europeia revisou suas previsões macroeconômicas: espera-se crescimento do PIB da União Europeia de 1,5% em 2014 e em 2015 um crescimento de 2%. Em uma análise fora de contexto pode parecer inexpressivo esses crescimentos, mas visto que em 2013 o PIB europeu cresceu somente 0,1%.



# Capítulo III

---

## TEORIAS DO CRESCIMENTO ECONÔMICO

O crescimento econômico é definido como o aumento sustentado do PIB durante um longo período. Crescimento define aumento quantitativo da produção cuja principal consequência, em tese, é o desenvolvimento econômico no longo prazo.

Segundo Bresser Pereira (2006), *o desenvolvimento econômico é caracterizado por um aumento sustentado da produtividade e/ou da renda per capita e normalmente é seguida por processo de acumulação de capital além da incorporação de progresso tecnológico. É esperado que as economias que apresentem desenvolvimento econômico, tenham políticas que sustentem tal progresso através de uma política econômica que permita a acumulação de capital e o progresso tecnológico que permite tal crescimento.* Além desses dois fatores, Bresser Pereira destaca que investimento e progresso técnico “dependem das instituições formais do país em questão”.

### 3.1 Contabilidade do Crescimento

A acumulação dos fatores de produção, especialmente do capital geram crescimento econômico. As taxas de poupança e de crescimento populacional também determinam a acumulação de capital de um país.

Segundo a teoria, *“o produto cresce por meio de aumentos nos insumos e por meio de aumentos na produtividade, resultantes do aperfeiçoamento tecnológico e de uma força de trabalho mais qualificada”.* A equação de produção para a teoria revela uma relação entre produtos e insumos sendo nessa função trabalho (N), produto (Y), capital (K) e nível de tecnologia (A):

$$Y = AF(K,N)$$

A equação revela que quanto mais insumo existir, maior será o produto, dessa forma, tanto o produto marginal do capital e quanto o produto marginal do trabalho são positivos.

A teoria Neoclássica, permite transformar a equação de produção na equação da contabilidade do crescimento, que é uma relação específica entre insumo e o crescimento do produto, através do uso de taxas de crescimento:

$$\text{Crescimento Económico} = (\text{Parcela do Trabalho} \times \text{Crescimento do Trabalho}) + (\text{Parcela do Capital} \times \text{Crescimento do Capital}) + \text{Progresso Técnico}$$

Vale ressaltar que parcela do trabalho e do capital, são os respectivos pesos desses elementos na renda e que o progresso técnico é basicamente o aperfeiçoamento tecnológico do país.

A partir dessa equação pode-se concluir que a "*taxa de crescimento da produtividade total dos fatores é o montante pelo qual o produto crescerá como resultado do aperfeiçoamento nos métodos de produção com todos os insumos constantes*", ou seja, há crescimento total da produtividade dos fatores quando se obtém mais produto a partir dos mesmos insumos/fatores produtivos.

Outro elemento que importa é o PIB *per capita*, que é basicamente a divisão do PIB pela população. A taxa de crescimento dessa medida é igual a taxa de crescimento da população somada à taxa de crescimento *per capita* do PIB.

### 3.2 Teoria Neoclássica

A teoria tem foco na acumulação de capital e no seu relacionamento com decisões importantes como poupança.

Para Robert Solow (1956), pesquisador mais conhecido da teoria Neoclássica, as fontes do crescimento do produto são capital, trabalho, o progresso técnico, e a acumulação de capital. Solow em suas pesquisas demonstrou que o aumento populacional eleva o PIB (produto) apesar de reduzir o PIB *per capita*. Em outras palavras, apesar de mais trabalhadores significar mais trabalho, o produto não aumenta proporcionalmente.

Um dos pressupostos básicos da teoria Neoclássica, é que a economia normalmente atinge um nível de capital de longo prazo e de produto que é denominado "equilíbrio do estado estacionário". Tal equilíbrio é a combinação do capital *per capita* e do PIB *per capita* na qual a economia tende a permanecer em repouso, ou seja, ambos

são constantes. Para isso ocorrer é necessário que o produto marginal seja decrescente e que o investimento para fornecer capital aos trabalhadores e repor as máquinas que se desgastaram é igual à poupança gerada pela economia. Se a poupança for maior do que a necessidade de investimento descrita acima, o produto cresce no longo prazo, assim como o capital por trabalhador. Dessa forma, pode-se concluir que o investimento necessário na economia para manter certo nível de capital *per capita*, depende da depreciação do maquinário e do crescimento da população. A função abaixo descreve o investimento necessário para manter um constante nível de capital *per capita* (sendo  $n$  a taxa de crescimento populacional e  $d$  a taxa de depreciação):

$$(d+n) \times k$$

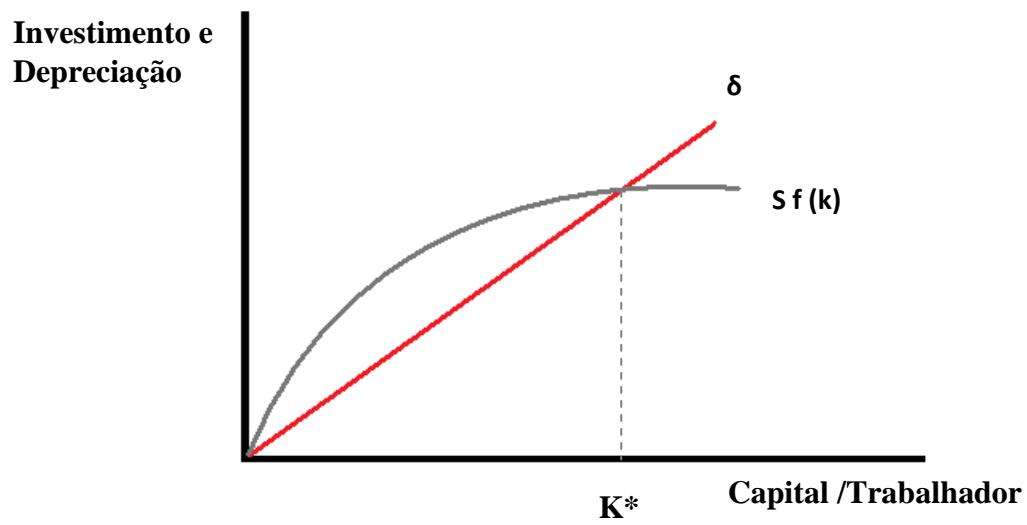
Para a teoria Neoclássica, “a variação líquida no capital *per capita*, é o excesso da poupança sobre o investimento necessário” (Jones, Charles, 2000), o que demonstra a importância da poupança para os países que querem apresentar crescimento, pois tal excesso de poupança faz com que ao longo do tempo a economia mova-se no sentido de crescer.

A partir da demonstração desses fatores importantes à teoria Neoclássica, é possível concluir que os países que apresentassem taxas de crescimento populacional, de tecnologia e poupança deveriam e tenderiam a convergir para rendas iguais.

Apesar da importância dada à poupança, para a teoria Neoclássica do crescimento econômico essa taxa não afeta o crescimento em longo prazo, pois no curtíssimo prazo o seu aumento eleva a taxa de crescimento do produto,  $Y$ , mas no longo prazo aumenta tanto o nível do produto *per capita* e do nível de capital, o que torna a taxa de crescimento constante.

É possível restabelecer o crescimento do PIB *per capita* através do progresso tecnológico, ou seja, países em que a tecnologia não seja valorizada, que não possui investimento e nem pesquisas, a economia convergirá para o valor do estado estacionário. No desenho abaixo  $\delta$  significa variação do investimento e depreciação e  $k$  a função da poupança.

**Figura 01: Desenho Gráfico Função Poupança - Estado Estacionário**



*Fonte: Introdução à Teoria do Crescimento Econômico*

# Capítulo IV

---

## ANÁLISE DA CONJUNTURA BRASILEIRA

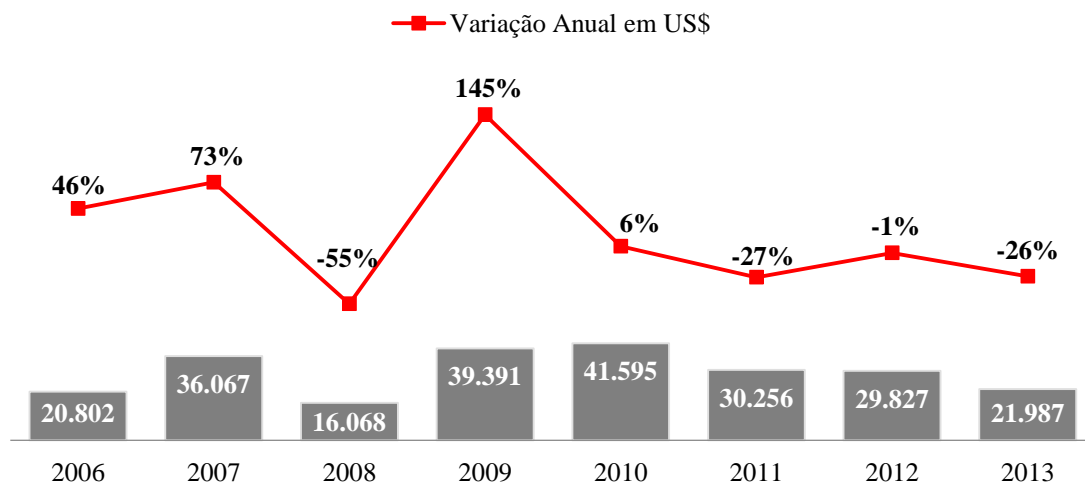
A coleta de dados desse trabalho constituiu da pesquisa por dados nas seguintes fontes: no Instituto de Pesquisa Econômico Aplicada (IPEA), Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) e Banco Central Brasileiro (BACEN). O intuito dessa pesquisa é analisar cada aspecto que influencia o desempenho geral da economia brasileira nos períodos compreendidos entre 2006 e 2013.

### 4.1 Bolsa de Valores e Ibovespa

O Ibovespa, índice da Bolsa de São Paulo, retrata o comportamento dos principais títulos negociados na bolsa brasileira, logo é afetado diretamente pelas variações de preços desses papéis.

No gráfico abaixo é possível perceber essas variações no índice, o forte impacto no cenário nacional da crise do crédito hipotecário que começou nos Estados Unidos, a partir de julho de 2008, que poderia ser chamada de “primeiro tsunami financeiro” e também o efeito da crise de 2011, “os escombros de 2008”, que afetou e mostrou a debilidade e as dívidas públicas de países como Portugal, Itália, Grécia, Espanha – os famosos “PIGS” e que também teve impactos no cenário nacional. Com o crédito internacional cada vez mais escasso, foi possível perceber os efeitos no Brasil, com uma oferta de crédito menor, diminuição nas exportações, queda no preço dos produtos brasileiros e aumento na taxa de juros interna.

**Gráfico 01: Evolução Índice Fechamento em dólares  
(US\$)**



Fonte: BMF&Bovespa

Tal cenário afetou diretamente o desempenho do produto interno bruto brasileiro, o *PIB*, que apresentou desempenho de -0,3% em 2009, período posterior à explosão da crise. Em 2010 o *PIB* apresentou desempenho de 7,5% e em 2011, época da segunda crise, apresentou desempenho de 2,7% e em 2012 de 0,9%.

Os efeitos das duas crises perduram e afetam diretamente o desempenho da economia brasileira; até o final de 2013, a Bolsa de Valores de São Paulo acumulava uma queda de 26%, o segundo pior desempenho financeiro mundial.

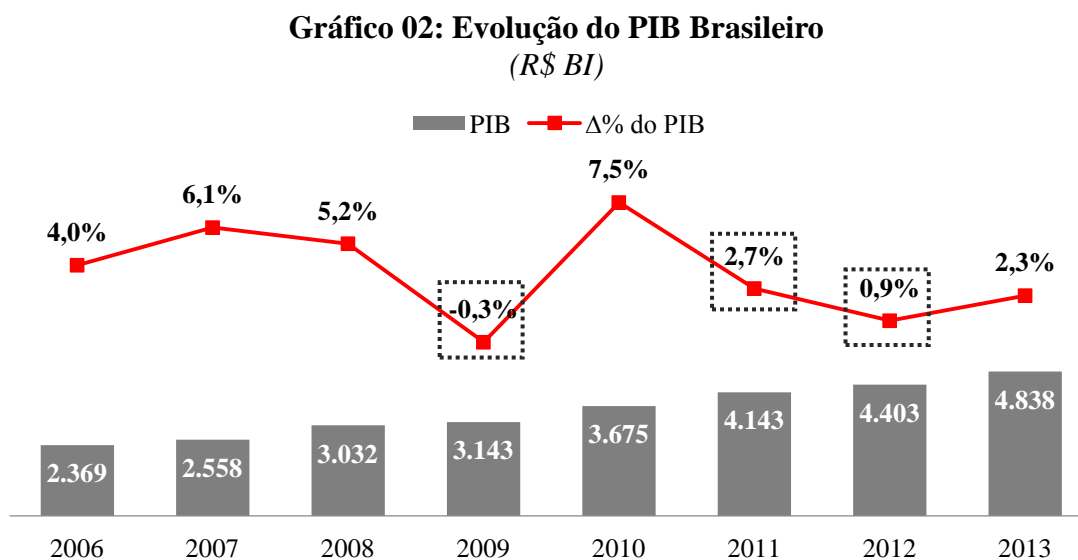
Além de 2013, os anos de 2008, 2011 e 2012 apresentaram a variação anual de investimentos na bolsa de valores negativa. O resultado negativo significa que os investidores estão mais receosos em relação aos países que investem e à economia global como um todo.

O cenário continua pessimista para a economia brasileira em 2014, com a recente perda de nota de nível de investimento da Standard & Poor's no final de março. A nota de avaliação do Brasil passou de "BBB" para "BBB-". Apesar dessa redução, o país continua no grupo de países com grau de investimento, ou seja, ainda é considerado um mercado seguro para se investir. A justificativa da agência de *rating* para o rebaixamento baseia-se na situação fiscal brasileira aliada à baixa perspectiva de crescimento nos próximos anos e à piora nas contas externas. O rebaixamento apesar de ter sido recebido pelo governo de forma negativa, já era esperado pelo mercado de capitais, de forma que os títulos já estavam sendo precificados pelo mercado de forma a refletir o ambiente econômico negativo brasileiro.

## 4.2 Produto Interno Bruto

O Produto Interno Bruto, mais conhecido como PIB, é a somatória dos valores de todos bens e serviços produzidos no país. É uma métrica do desempenho da economia nacional e é medido anualmente. O PIB brasileiro é basicamente composto por três setores da economia: agropecuária, indústria e serviços.

Em 2006, o PIB brasileiro era de R\$ 2.369 bilhões de reais segundo o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística, o IBGE, e em 2012, atingiu o valor de R\$ 4.403 bilhões. A variação no período de seis anos foi de aproximadamente 86%, entretanto vale ressaltar que esse crescimento não foi constante nem sustentado como é possível perceber através do gráfico abaixo.



Fonte: IBGE e IPEA

A crise financeira de 2008, devido à irresponsável concessão de crédito imobiliário nos Estados Unidos e à securitização, teve seus efeitos na economia brasileira. Em 2009 houve retração do PIB de 0,3%, ou seja, no ano seguinte ao da crise financeira a atividade econômica brasileira foi menor do que em 2008. Essa retração ou pouco crescimento da economia pode-se ser analisado também em 2011, ano em que ocorreu a segunda crise desse período e que resultou em um crescimento abaixo do esperado em 2011 e em 2012, correspondendo a uma variação de 2,7% e 0,9% respectivamente. Em 2013, a variação do PIB brasileiro foi de 2,3%, valor baixo para uma economia do porte da brasileira.

O desempenho do *PIB* entre 2009 e 2013 deve-se principalmente à política de incentivo ao consumo do governo federal. Essa política baseia-se em diminuição ou eliminação de IPI e ICMS em alguns setores da economia, como eletrodomésticos e automóveis. Essa política é de curtíssimo prazo, pois não gera investimentos reais na produtividade nem crescimento do produto no longo prazo. Ao dividir o período estudado em dois, pré-crise (2006-2008) e pós crise (2009-2013) percebe-se que no período pré-crise, a economia brasileira apresentou uma taxa composta anual de crescimento de 13%, enquanto no período do pós-crise o crescimento anual foi de 11%, o que mostra uma retração no nível da produção da economia brasileira.

### 4.3 Composição do PIB

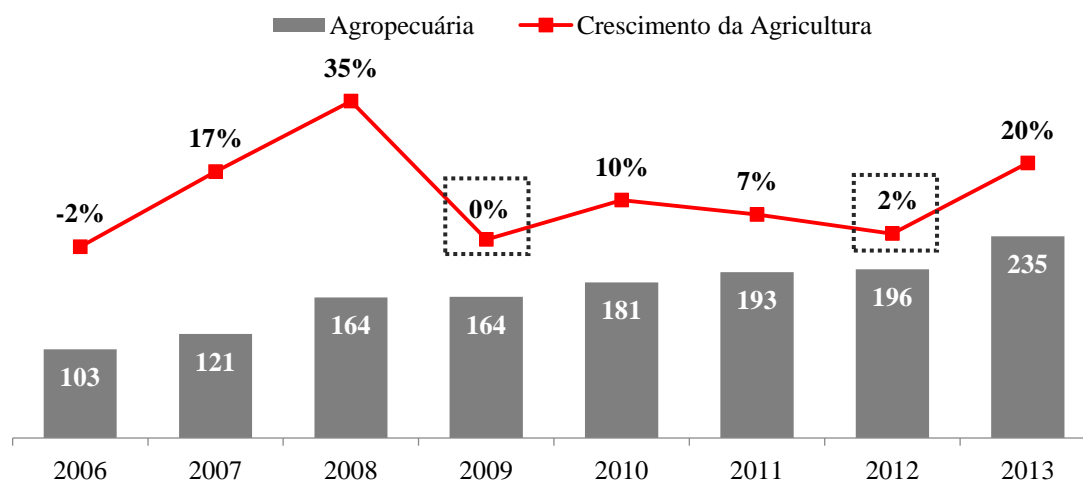
Em 2012, 58,17% do PIB correspondia a valores de serviços, 22,33% da indústria e 4,45% eram originados na agropecuária brasileira. A predominância do setor de serviços deve-se principalmente à mecanização sofrida na agricultura e indústria e à urbanização do país. No último censo realizado pelo IBGE em 2010, 84% da população residia em domicílios urbanos, enquanto somente 16% residiam nos rurais.

Na composição do PIB desde 2006 é possível perceber a predominância do setor de serviços é vista em todos os anos do período analisado.

No período analisado, o desempenho da agricultura brasileira foi muito prejudicado no ano posterior à crise de 2008. Em 2009, não houve crescimento em relação ao ano anterior. No ano de 2012, devido à crise de 2011, o crescimento foi baixo, cerca de 2%. A agricultura brasileira no pré-crise apresentou a maior taxa composta de crescimento anual, 26%, enquanto que no pós-crise a taxa foi de somente 9% ao ano.



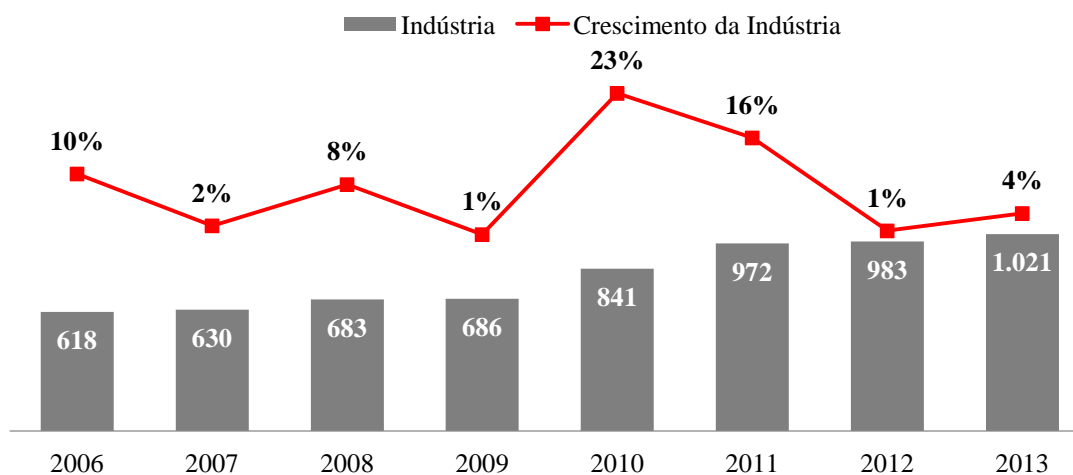
**Gráfico 03: Evolução do PIB gerado pela Agricultura**  
(R\$ BI)



Fonte: IBGE

Outro fator de extrema importância para a economia brasileira é o setor industrial. O desempenho da indústria no período do pré-crise foi representado por uma taxa composta de crescimento anual de 5% enquanto que no período pós-crise, a taxa foi de 10%. A elevação da taxa deve-se à política governamental de redução de impostos para aumentar o consumo de determinados produtos, principalmente automóveis e eletrodomésticos, com o intuito de aumentar o consumo e logo a produção da indústria.

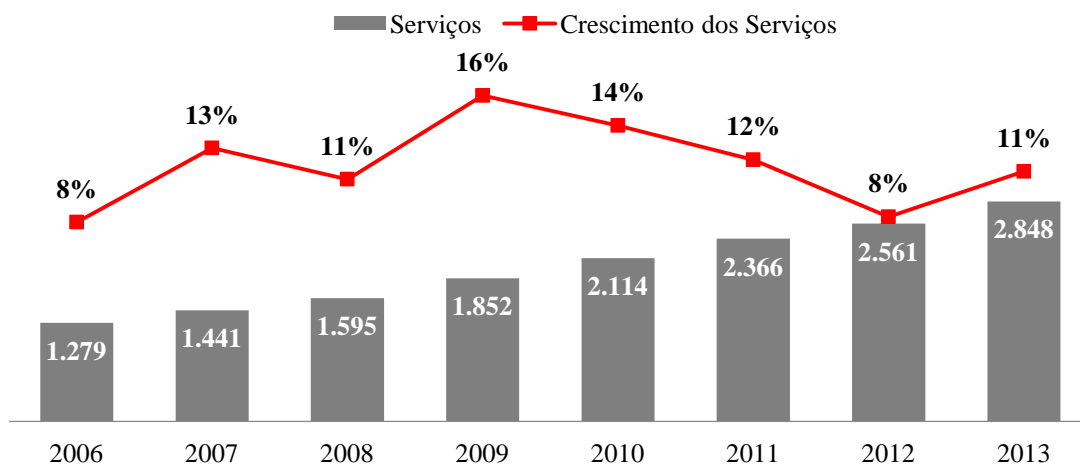
**Gráfico 04: Evolução do PIB gerado pela Indústria**  
(R\$ BI)



Fonte: IBGE

A economia brasileira é uma economia de serviços. O desempenho desse setor durante o pré e pós-crise foi praticamente constante, apresentando taxas compostas anuais de crescimento de 11,7% e 11,4% respectivamente.

**Gráfico 05: Evolução do PIB gerado por Serviços**  
(R\$ BI)



Fonte: IBGE

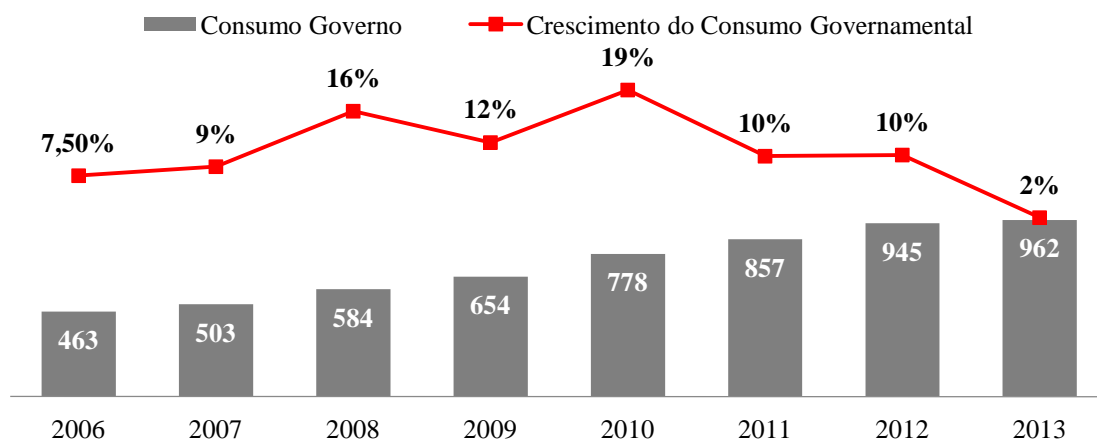
#### 4.4 Consumo familiar e do governo

O Modelo Keynesiano Simples de Determinação de Renda. O modelo de Keynes se dá da seguinte forma:

$$\text{Renda} = \text{Consumo Familiar} + \text{Investimentos} + \text{Gasto Governamental} + \text{Exportações} - \text{Importações}$$

Consumo familiar e gasto governamental são dois fatores muito importantes devido às proporções que têm do PIB brasileiro, juntos em 2013 correspondiam a 80% do PIB brasileiro.

**Gráfico 06: Evolução do Consumo do Governo**  
(R\$ BI)

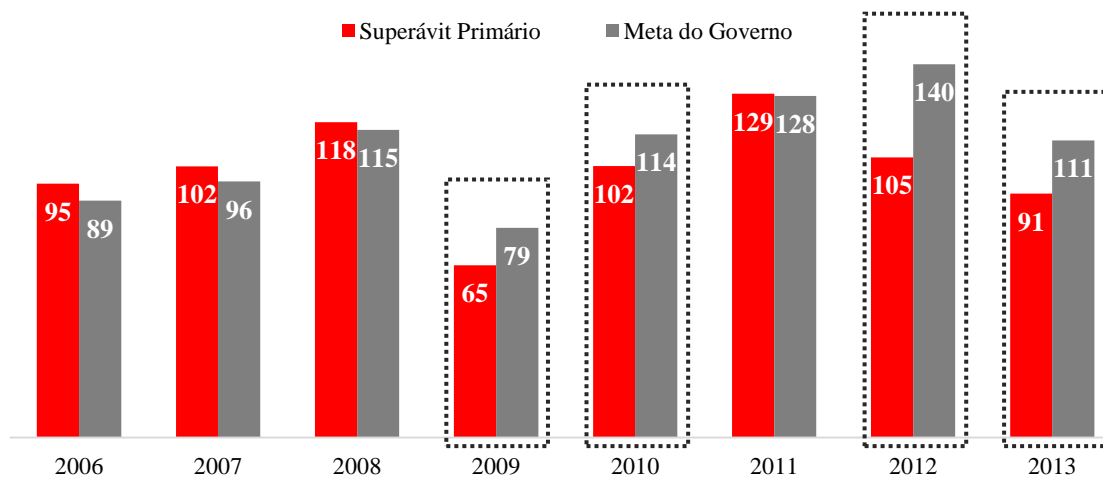


Fonte: IBGE

O consumo do governo aumentou 104% de 2006 para 2012. Essa informação é preocupante, pois mostra que o Estado brasileiro cresceu e inchou no período. Além disso evidencia que o governo usou muito provavelmente de políticas fiscais para incentivar a economia. No mesmo período, o consumo familiar aumentou 95%. Além disso, em todos os anos, como mostra o gráfico abaixo, a variação anual do consumo do governo foi maior do que o crescimento do PIB em todos os anos, exceto em 2013. Além disso, a taxa composta anual de crescimento no período pré-crise foi de 12% e no pós-crise foi 10%, taxas elevadas.

O consumo do governo tem que ser analisado de forma cuidadosa e incluir a questão de superávit/déficit primário. Superávit/Déficit primário é o resultado da arrecadação de impostos do governo (impostos diretos e indiretos) menos os gastos excetuando-se os juros de dívidas. É na prática a geração de caixa governamental. No período analisado, em três ocasiões (2009, 2010, 2012 e 2013) o governo não bateu sua meta apesar de ter tido superávit em todos os anos do período, ou seja, a política fiscal do governo não foi de acordo com a intenção inicial do ano e gastou mais do que o planejado/desejado. Esse descontrole da política fiscal foi um dos motivos do rebaixamento da nota de investimento do país pela S&P no começo de 2014.

**Gráfico 07: Contas Nacionais**  
(R\$ BI)

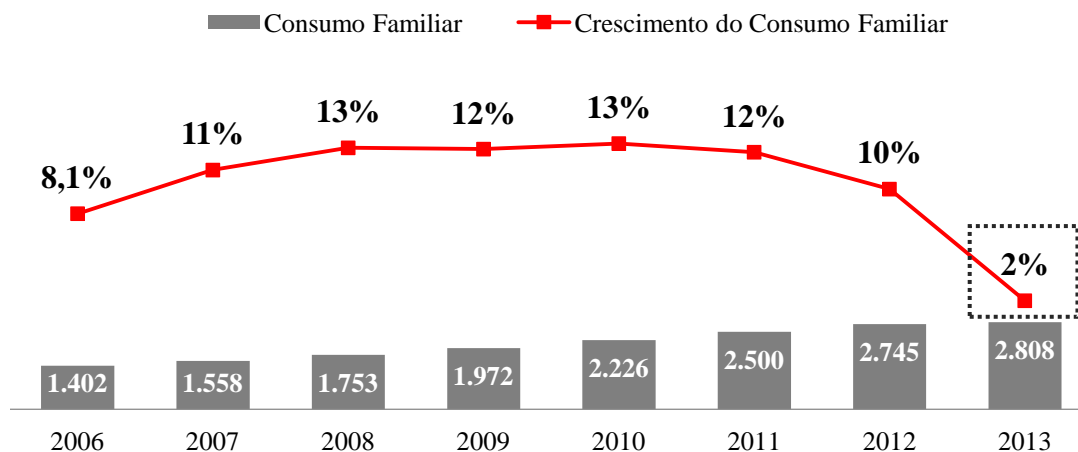


Fontes: IBGE e IPEA

A importância do consumo familiar deve-se pelo fato de que corresponde em média 60% do PIB. O governo federal através de políticas fiscais como a redução do IPI e concessão de crédito incentivou o aumento da demanda agregada com o objetivo de aquecer a economia e não deixar que a economia nacional fosse afetada de forma tão significativa pela crise externa. O principal problema da atitude do governo foi que para

e elevar a demanda agregada o foco foi no consumo familiar e não em investimentos que garantem normalmente maior crescimento da demanda agregada e desenvolvimento econômico. Essa política de crescimento do PIB através do incentivo ao consumo é ineficiente no longo prazo.

**Gráfico 08: Evolução do Consumo Familiar (R\$ BI)**

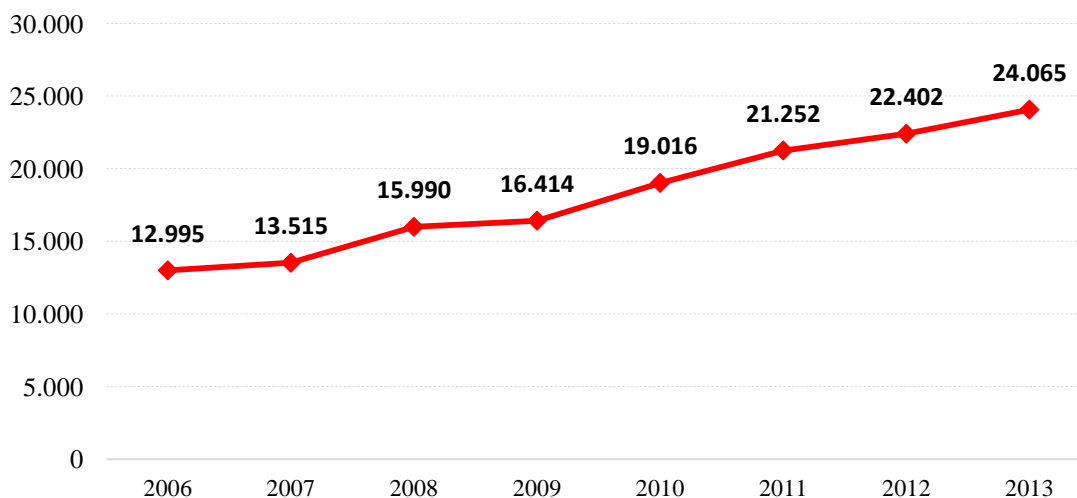


Fontes: IBGE e IPEA

#### 4.5 PIB per capita

O PIB *per capita* relaciona o Produto Interno Bruto e a população de um país. No período pré-crise, a taxa composta anual de crescimento era 10% e no período pós crise a taxa caiu 1%. Essa queda significa que o Produto Interno Bruto não cresceu no período na mesma proporção que a população para manter no mínimo constante a taxa do período pré-crise.

**Gráfico 09: PIB per capita (R\$)**



Fontes: IPEA

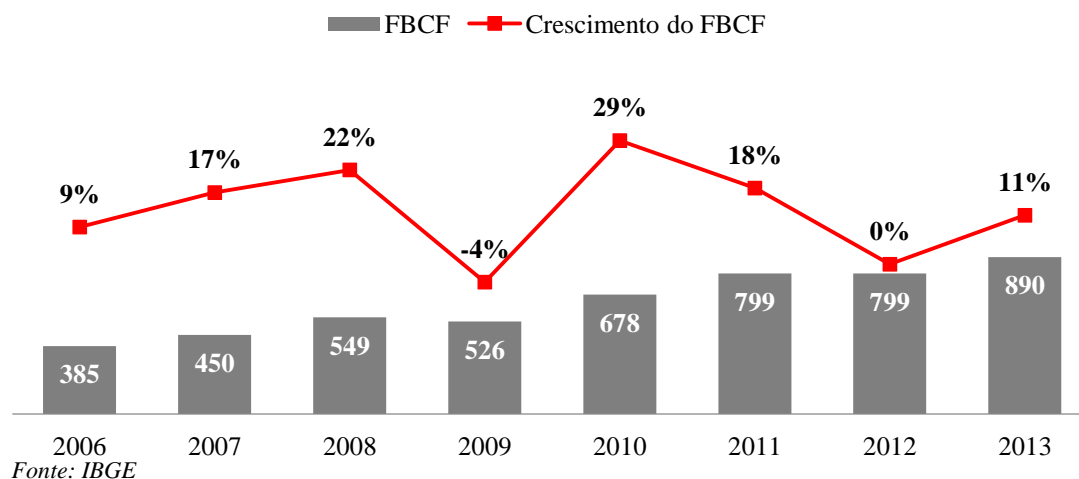
## 4.6 Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF)

Segundo o Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada, o IPEA, o indicador “mede o quanto as empresas aumentaram os seus bens de capital, ou seja, aqueles bens que servem para produzir outros bens”. Os bens utilizados para os cálculo podem ser máquinas, equipamentos e material de construção, entre outros. Sua importância se deve pelo fato do indicador mostrar qual o nível de capacidade de produção do país, se está crescendo, estagnada ou diminuindo. O indicador pode ser usado também como uma espécie de termômetro de confiança dos empresários em relação ao futuro do país. O cálculo do índice é feito trimestralmente pelo IBGE, e pode ser feito de duas formas:

- a)  $FBCF = \text{Investimento Bruto} - \text{Variação de Estoques}$
- b)  $FBCF = \text{Investimento Líquido} - \text{Variação de Estoques} + \text{Depreciação do Período}$

O gráfico abaixo mostra os valores da Formação Bruta de Capital Fixo entre 2006 e 2013. Quando compara-se a variação percentual de um ano para o outro, percebe-se que houve retração no ano de 2009, o que indica pouca confiança dos empresários naquele ano. Em 2012, percebe-se que as empresas mantiveram constantes seus investimentos na produção, não aumentando ou diminuindo, um sinal de cautela devido às crises de 2008 e a de 2011. Essa falta de investimento expansivo, prejudica o país no longo prazo, pois o impede de aumentar sua oferta de produtos e serviços ao brasileiro e assim expandir a economia. A queda da FBCF é percebida ao comparar-se os períodos de pré-crise que cresceu anualmente 19% e no pós-crise, cujo crescimento foi de 14%.

**Gráfico 10: Evolução da Formação Bruta de Capital Fixo**  
(R\$ BI)

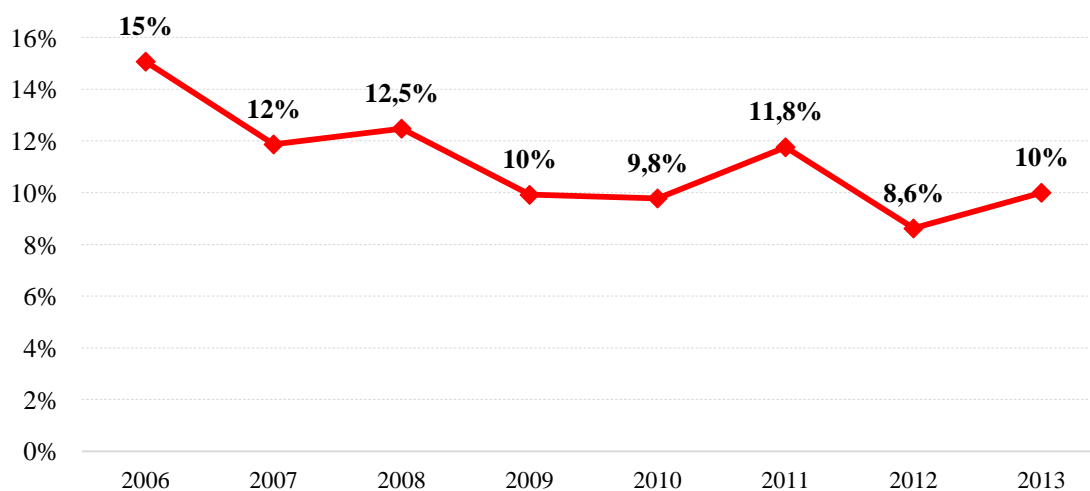


## 4.7 Taxa de Investimento e Taxa Básica de Juros (SELIC)

A taxa de investimento evidencia a porcentagem de investimentos da produção do país através da relação entre a formação bruta de capital fixo do período e o PIB. Vale ressaltar que a formação bruta de capital fixo, investimento, é inversamente relacionada à taxa de juros. No Brasil, a taxa de juros é a SELIC, que é equivalente à taxa referencial do Sistema Especial de Liquidação e de Custódia. Esse movimento inverso ocorre porque a SELIC no país é a remuneração da sua liquidez, logo se ela é relativamente alta, é uma forma de o Banco Central Brasileiro, o BACEN, de refrear a economia e induzir o indivíduo a poupar ao invés de gastar com consumo e/ou investimentos.

Vale ressaltar que nos anos de crise, como em 2008 e em 2011, as taxas de juros voltaram a crescer. Em períodos pós crise, percebe-se também queda da taxa de juros, mas é necessário cuidado com a análise desses dados de 2009, 2010 e 2012, pois na prática essas quedas da taxa de juros não foram movimentos econômicos, mas sim políticos como parte da estratégia do governo para conseguir de forma falsificada uma melhora na taxa de juros.

**Gráfico 11: Desempenho da Taxa Selic**

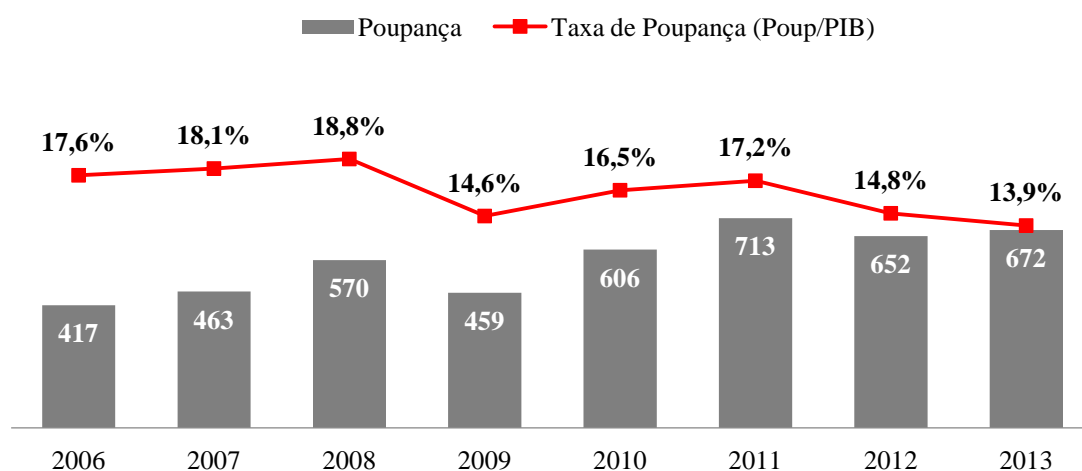


Fonte: IBGE

## 4.8 Taxa de Poupança

A poupança de um país depende da renda que é gerada no mesmo, a poupança é a renda disponível que não foi consumida. A taxa de poupança se dá pela divisão entre a poupança do ano e o PIB do mesmo período. Nos últimos dois anos, 2012 e 2013, a taxa de poupança no Brasil foram as menores do período estudado. Essa queda afeta diretamente o nível de investimentos no país.

**Gráfico 12: Evolução da Poupança no Brasil**  
(R\$ BI)



Fontes: IBGE e IPEA

## 4.9 Taxa de Poupança e Taxa de Investimento

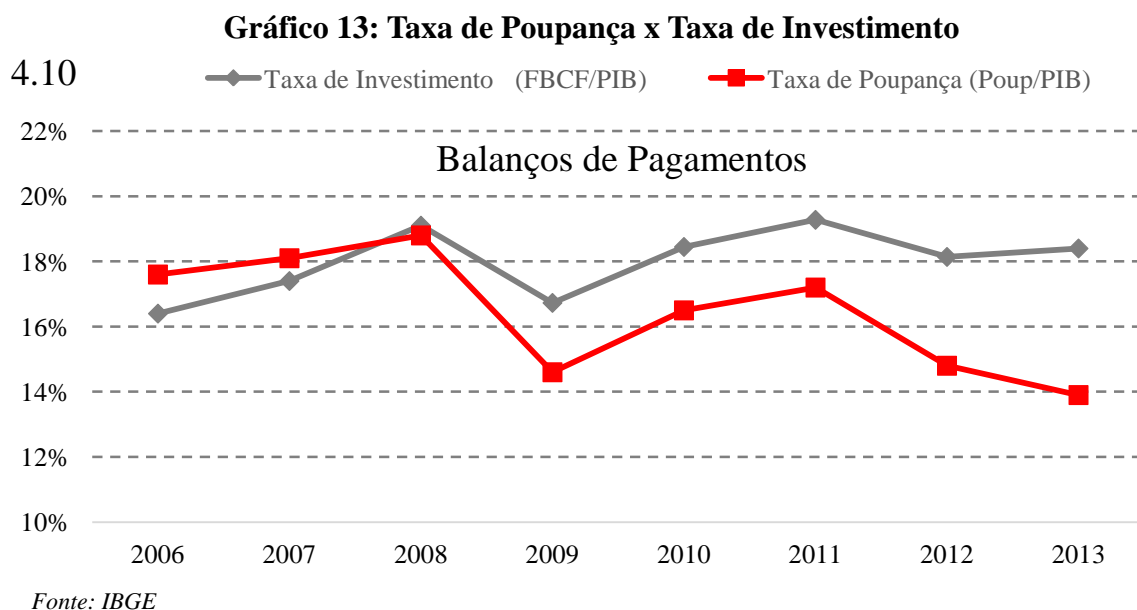
A comparação entre a taxa de poupança e a de investimento justifica-se através do modelo Keynesiano Simples de Determinação de Renda que demonstra que em economias de pleno emprego, quando existe equilíbrio macroeconômico, há a seguinte equação estabelecida:

$$\text{Exportações} - \text{Importações} = (\text{Poupança} - \text{Investimento}) + (\text{Renda do Governo} - \text{Gasto do Governo})$$

Essa equação mostra que o capital para investimento normalmente é proveniente da Poupança, sendo que quando é incapaz de cobrir as necessidades de investimentos interna, há o capital externo para suprir tal necessidade. Dessa forma pode-se afirmar que a Poupança, apesar de ser crucial, não limita o Investimento e este muitas vezes cria sua própria poupança.

O gráfico abaixo mostra os comportamentos comparados desses dois índices. A partir deles podemos perceber que desde 2009 a taxa de poupança se tornou sempre

menor do que a taxa de investimentos, o que revela entrada de capital de outras fontes que não são a poupança interna do país. Essa dependência de capital externo deixa o país em situação vulnerável à qualquer mudança no ambiente internacional, como por exemplo, o aumento da taxa de juros nos Estados Unidos feita pelo Federal Reserve recentemente e que gerou escassez de liquidez, principalmente em países emergentes como Brasil e Turquia.



A conta Balanço de Pagamentos é o registro contábil de todas as transações realizadas entre os residentes do país e os residentes do resto do mundo. Na prática mede o fluxo anual de entradas e saídas da moeda estrangeira conversível no país, sendo a entrada de receita contabilizada como crédito e a saída como débito.

A estrutura do Balanço de Pagamentos é dividida em duas partes principais:

- a) Transações Correntes
- b) Movimentação de Capital e Financeira

A primeira parte refere-se às transações de mercadorias, serviços e rendas do capital e tem as seguintes contas:

- I. Balança Comercial inclui exportações (receita) e importações (despesa) a preços “*FOB*” (*Free On Board*). O resultado depende do grau de abertura ou dependência externa da economia, relações de troca; taxa de câmbio real; nível de produção e renda do país e do resto do mundo. Quando a economia



está em expansão, há aumento de importações em relação ao de exportações. Além disso, quanto mais caro forem os produtos que o país exporta em relação ao que importa, maiores serão seus saldos de Balança Comercial.

II. Balança de Serviços e Renda (Líquida) é o registro líquido de receitas e despesas que resultam da comercialização dos bens “invisíveis” e do movimento dos rendimentos de capital. Dentro dessa conta estão incluídas as subcontas:

- Serviços de Não Fatores: fretes e seguros internacionais de mercadorias e produtos;
- Viagens Internacionais: saldo do turismo internacional;
- Renda Líquida de Juros e Lucros;
- Serviços Governamentais;
- Diversos: royalties, patentes, assistência técnica, alugueis e comissões.

III. Transferências Unilaterais (Donativos): engloba as doações e são caracterizadas como operações voluntárias.

IV. Saldo das Transações Correntes: apura o saldo líquido das três primeiras contas. O saldo afeta diretamente a renda nacional e quando negativo representa o montante de poupança externa enviada ao país. O saldo indica o grau de dependência do capital estrangeiro

A segunda parte é a Conta Capital e Financeira, que registra o fluxo líquido dos capitais autônomos e inclui as seguintes contas:

- Investimento Externo Direto: capital para aquisição de bens de capital;
- Reinvestimento de Lucros;
- Empréstimo em Moeda;
- Financiamento de Importações;
- Amortização de Empréstimos/Financiamentos: pagamento e recebimento;

- Fluxo de Capital de Curto Prazo no Mercado Financeiro: geralmente capital especulativo.

O saldo do Balanço de Pagamentos é a soma da Conta de Transação Corrente com a Conta Capital e Financeira, e o seu resultado condiciona o sentido das chamadas Transações Compensatórias (inclui variação de reservas internacionais; operações de regularização e atrasos comerciais): aplicar o superávit ou cobrir o déficit. O resultado do Balanço manteve-se positivo entre 2006 e 2012, entretanto em 2013 o resultado foi negativo, revelando que há tendência do comportamento da economia brasileira de atrair menor quantidade de capital externo do que a que envia para fora.

**Tabela 01: Balanço de Pagamentos**

Balanço de Pagamentos	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>TRANSAÇÕES CORRENTES</b>	<b>13.643</b>	<b>1.551</b>	<b>(28.192)</b>	<b>(24.302)</b>	<b>(47.273)</b>	<b>(52.473)</b>	<b>(54.230)</b>	<b>(81.374)</b>
<i>Balança comercial (FOB)</i>	46.457	40.032	24.836	25.290	20.147	29.793	19.415	2.558
<i>Exportação de bens</i>	137.807	160.649	197.942	152.995	201.915	256.040	242.580	242.179
<i>Importação de bens</i>	(91.351)	(120.617)	(173.107)	(127.705)	(181.768)	(226.247)	(223.164)	(239.621)
Serviços e Rendas (líquido)	(37.120)	(42.510)	(57.252)	(52.930)	(70.322)	(85.251)	(76.492)	(87.296)
Transferências unilaterais correntes	4.306	4.029	4.224	3.338	2.902	2.984	2.846	3.364
<b>CONTA CAPITAL E FINANCEIRA</b>	<b>16.299</b>	<b>89.086</b>	<b>29.352</b>	<b>71.301</b>	<b>99.912</b>	<b>112.381</b>	<b>70.154</b>	<b>75.367</b>
Conta capital	869	756	1.055	1.129	1.119	1.573	(1.877)	1.194
Conta financeira	15.430	88.330	28.297	70.172	98.793	110.808	72.030	74.173
<i>Investimento direto</i>	(9.380)	27.518	24.601	36.033	36.919	67.689	68.093	67.541
<i>Investimentos em carteira</i>	9.081	48.390	1.133	50.283	63.011	35.311	8.770	25.810
<i>Derivativos</i>	41	(710)	(312)	156	(112)	3	185	110
<i>Outros investimentos</i>	15.688	13.131	2.875	(16.300)	(1.024)	7.805	(5.018)	(19.289)
<b>ERROS E OMISSÕES</b>	<b>628</b>	<b>(3.152)</b>	<b>1.809</b>	<b>(347)</b>	<b>(3.538)</b>	<b>(1.271)</b>	<b>2.976</b>	<b>80</b>
<b>RESULTADO DO BALANÇO</b>	<b>30.569</b>	<b>87.484</b>	<b>2.969</b>	<b>46.651</b>	<b>49.101</b>	<b>58.637</b>	<b>18.900</b>	<b>(5.926)</b>

Fonte: IPEA

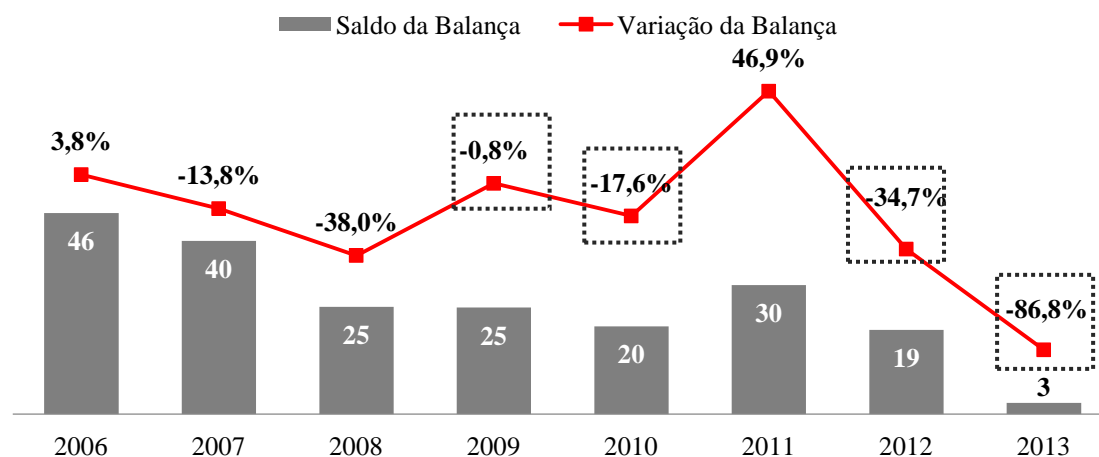
#### 4.11 Balança Comercial

A balança comercial de todos os países é baseada em duas contas: exportações e importações. O resultado dessa conta depende do volume das transações e da taxa de câmbio que determina o poder de compra da moeda, no caso do Brasil, o Real. O valor dessa conta, que pertence ao Balanço de Pagamentos é consequência do grau de abertura ou dependência externa da economia. Os resultados históricos da balança

comercial brasileira mostram que há superávit na balança comercial, ou seja, em todos os anos de 2006 a 2013. Em 2013, o resultado da balança foi extremamente inferior aos dos anos anteriores, somente US\$ 2,6 bilhões. Nos períodos pré e pós crises a balança comercial brasileira apresentou taxas compostas anuais negativas, -27% e -43% respectivamente.

A variação cambial é importante quando se analisa o comportamento da balança comercial brasileira, pois quando o real se desvaloriza em relação ao dólar, isto é, é necessário maior quantidade de reais para comprar um dólar, as empresas e indivíduos que fizeram importações terão que pagar mais reais pela sua dívida e os que exportaram produtos irão receber um valor em reais maior do que o esperado.

**Gráfico 14: Evolução da Balança Comercial Brasileira**  
(US\$ BI)



Fontes: IBGE e IPEA

#### 4.12 Investimento Estrangeiro Direto

O Investimento Estrangeiro Direto (IED) representa o quanto o país recebeu de capital externo na forma de investimento. Essa medida é de grande importância, pois mostra o quão confiantes investidores externos estão em relação ao futuro do país.

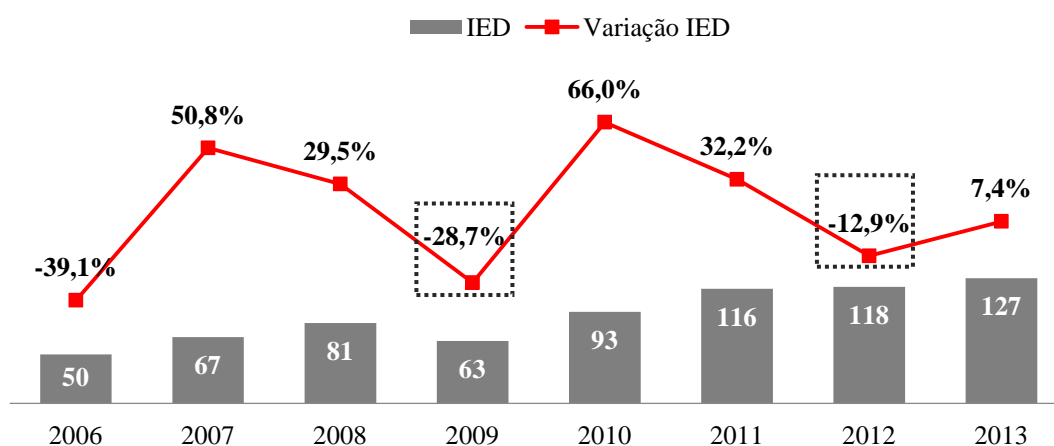
Percebe-se que nos anos posteriores às crises, 2011 e 2012, os investimentos estrangeiros foram menores que os anos antecedentes. Em 2009 a queda foi de 29% e em 2012 13%, índices que mostram receio dos investidores quanto ao futuro não só da economia brasileira como da global também. Apesar desses dois anos negativos, o Brasil apresentou em todos os outros anos variação positiva média de 45% e média de 23% se considerando todos os anos. Percebe-se o impacto negativo que essa queda no valor dos investimentos gerou nos períodos.

O investimento direto estrangeiro é composto pelos três setores do PIB brasileiro: indústria, agropecuária e serviços. A agropecuária é o setor que recebe em média o menor volume de investimentos,

R\$ 7.900,29 bilhões, enquanto indústria e serviços recebem respectivamente R\$ 16.544,52 bilhões e R\$ 19.607,19 bilhões.

O investimento em agropecuária apesar de ter sido o que teve a maior variação de valor absoluto no período, 70,42%, foi o que mais sofreu variações negativas no período seguido da indústria e de serviços. No acumulado de 2013, todos os setores apresentam variações negativas, tendência já observada em 2012 e que mostra que o investimento externo no Brasil está diminuindo de volume em todos os setores.

**Gráfico 15: Evolução do Investimento Estrangeiro Direto (US\$ MI)**



Fonte: IBGE

#### 4.13 Inflação

Outro fator que influencia o cenário econômico brasileiro e deve ser sempre levado em consideração é a inflação, que no ano de 2013 foi um fantasma que assombrou toda política fiscal e monetária. A inflação é basicamente a elevação persistente e generalizada dos preços dos bens e serviços transacionados em uma economia.

A inflação é estimada através da construção dos índices de preços que são médias ponderadas das variações dos preços de um conjunto de bens e serviços coletados em determinadas datas e periodicamente.

A inflação brasileira foi controlada no meio da década de 90 com a criação do Plano Real, que completou em 1º de julho de 2012 dezoito anos. A implementação do Plano Real ajudou a controlar os preços e deixou os brasileiros mais seguros em relação aos seus investimentos e economias. O Plano Real – *Plano de Estabilização Econômica* - foi estabelecido em 1992 pela equipe do então Ministro da Fazenda Fernando Henrique Cardoso.

Para evitar o retorno da inflação, foram implementadas duas medidas foram tomadas: câmbio fixo e o ajuste fiscal como medidas para a estabilização econômica. Em 1999 ocorreu desestabilização das contas governamentais e a queda do câmbio fixo, então o tripé feito por câmbio flutuante, controle fiscal através de superávits primários e metas de inflação foi adotado para ajudar a estabilizar a economia brasileira.

O controle da inflação atualmente é feito através das "metas de inflação": política econômica destinada a controlar e manter baixa a inflação através da qual a autoridade monetária, o BACEN, e o governo se comprometem a perseguir a meta estipulada usando instrumentos como taxa de juros, base monetária e taxa de câmbio. Há a determinação de uma "Regra Monetária", que assume que o BACEN define a relação causal entre taxa de juros real e variação de preços. A política monetária consiste em seguir esta regra, ajustando a taxa de juros nominal à real com o cumprimento da meta de inflação. A política de metas considera que a essência da inflação está no excesso de demanda corrente ou até nas expectativas de demanda futura. Os pré-requisitos da política de controle de inflação por metas são equilíbrio fiscal, sistema financeiro estável, ou seja sem risco de *default* e não pode existir choques externos muito fortes que prejudiquem a economia.

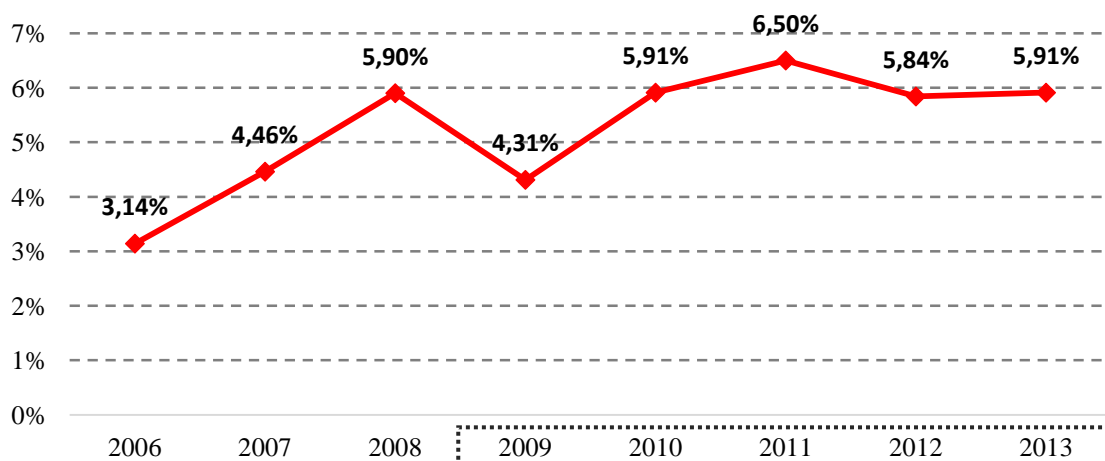
A política de metas do Banco Central Brasileiro se dá da seguinte forma:

1. Fixação da SELIC;
2. BACEN altera periodicamente a taxa de juros nominal em função da real desejada com o objetivo de corrigir os desvios da inflação em relação à meta pré-estabelecida;
3. Regra estabelece limite para a taxa de crescimento do produto agregado—taxa de juros nominal passa a ser meta instrumental e taxa de juros real (SELIC) instrumento de controle da variação de preços.

O BACEN eleva a taxa de juros como elevou no segundo semestre de 2013, quando a inflação supera ou está próxima da meta estabelecida ou quando a produção se aproxima de  $Y^k$ , pleno emprego da economia.

Ao analisar o período estudado nesse projeto, percebe-se que a inflação brasileira apresenta crescimento a partir de 2009. Atualmente, o Banco Central Brasileiro e o governo federal discordam da gravidade desse aumento: enquanto o BACEN mostra-se preocupado com a situação ao elevar a taxa de juros em abril para 11%, o governo considera a inflação dentro do controle e "normal", segundo discurso do Ministro da Fazenda, Guido Mantega.

**Gráfico 16: Desempenho do Índice de Preços ao Consumidor Ampliado**



Fontes: Banco Central e IPEA

# Capítulo V

## BRASIL E OS BRICS

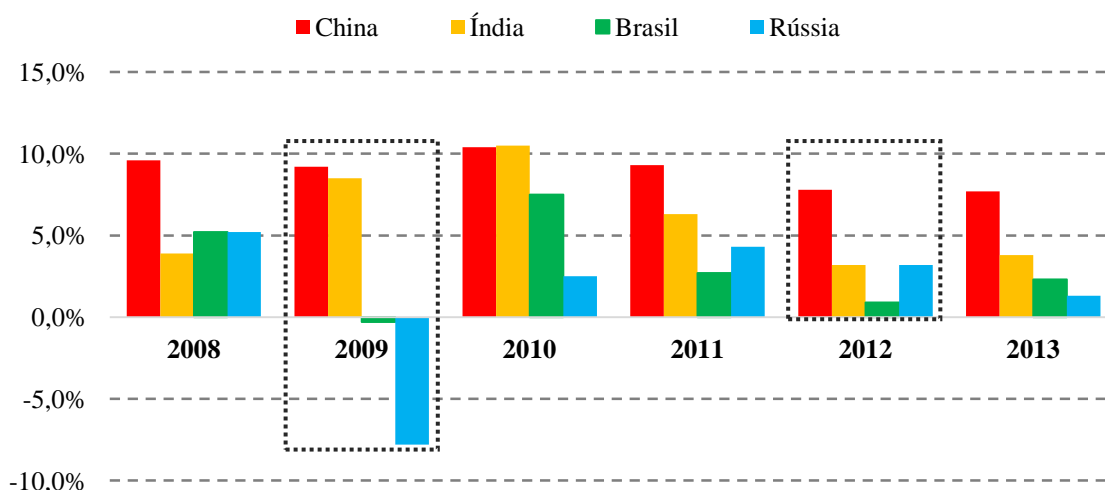
Em 2001, economistas do Goldman Sachs criaram o acrônimo "BRICS" com as iniciais do Brasil, Rússia, Índia e China. A sigla, que em inglês tem o mesmo significado da palavra tijolo, queria demonstrar que esses países seriam nos próximos anos a base, o "tijolo" para o crescimento econômico mundial. Os quatro países apresentavam crescimentos do PIB, possuíam grandes populações, extensões territoriais continentais e eram considerados países emergentes.

A comparação desses países com o Brasil para a análise dos efeitos da crise de 2008 e 2011 não é válida, pois permite a comparação com economias que possuem aspectos semelhantes. Os três principais aspectos econômicos levados em consideração para a análise são variação do PIB, a evolução da Formação Bruta de Capital Fixo, do Investimento Estrangeiro Direto e do PIB *per capita*.

### 5.1 Variação do PIB

O crescimento do PIB brasileiro em comparação à Índia e China é modesto. Apesar de em 2010 o PIB brasileiro ter apresentado crescimento de 7,5% nos anos seguintes seu desempenho foi pequeno ao compará-lo com os outros países dos BRICS. China e Índia apresentaram taxas elevadas de crescimento do PIB, porém a partir de 2011, houve desaceleração no crescimento e suas taxas estão diminuindo, como mostra o gráfico acima. O gráfico abaixo mostra que os países emergentes estão perdendo o fôlego que lhes deu o apelido de "BRICS".

**Gráfico 17: Evolução do PIB dos BRICS**

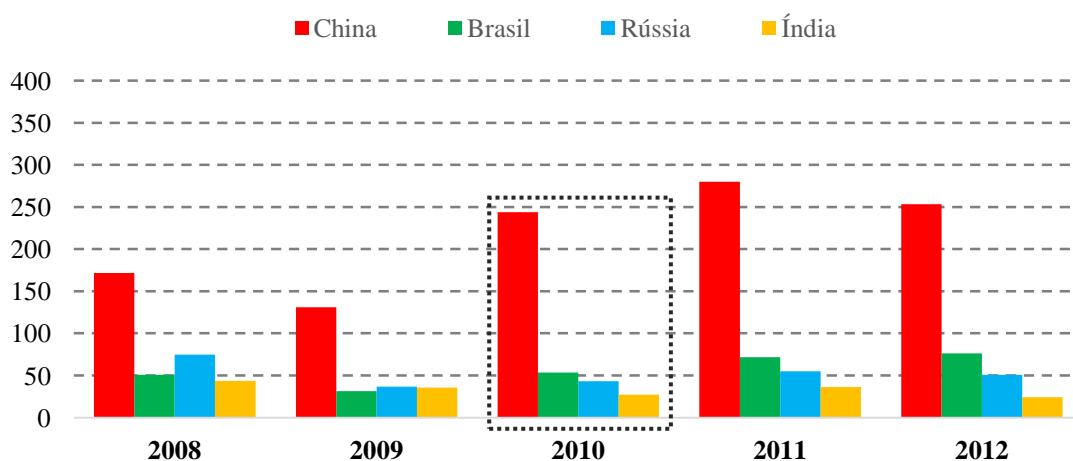


Fonte: Banco Mundial

## 5.2 Investimento Estrangeiro Direto

O Investimento Estrangeiro Direto (IED) nos BRICS foi decrescente em 2009 e 2012 e crescente em 2010 e 2011. A China foi o país que mais recebeu entrada de capital, cerca de US\$ 563 milhões, mais que o dobro do que o Brasil recebeu no período, US\$ 260 milhões. A Índia e Rússia receberam montantes de capitais semelhantes, US\$ 163 e US\$ 175 milhões respectivamente. A China e o Brasil foram os únicos países que apresentaram taxa composta anual de crescimento positiva, 10% e 11% respectivamente, enquanto Índia e Rússia apresentaram as seguintes taxas: -14% e -9%.

**Gráfico 18: Investimento Estrangeiro Direto nos BRICS**  
(US\$ MM)



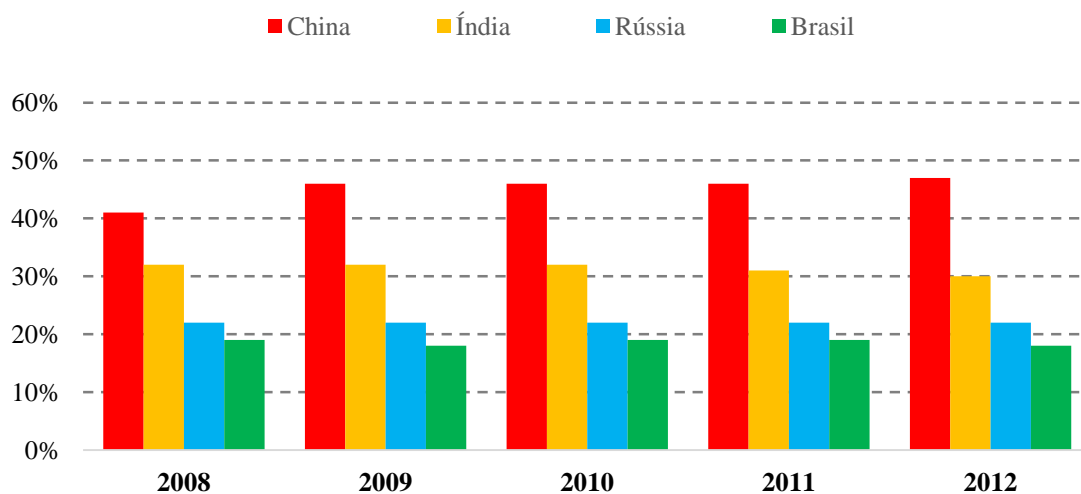
Fonte: Banco Mundial

## 5.3 Formação Bruta de Capital Fixo

Como já foi mencionada, a formação bruta de capital fixo mede “o quanto as empresas aumentaram os seus bens de capital, ou seja, aqueles bens que servem para produzir outros bens”. O gráfico abaixo mostra que o Brasil entre os BRICS foi o país que apresentou os menores valores em relação ao PIB entre 2008 e 2012. Esse aspecto mostra que o país carece de políticas econômicas que incentivem a criação de formação bruta de capital fixo, pois aumenta o produto final da economia. Enquanto a média no período na China foi de 45% do PIB, no Brasil foi de 19%, sendo que na Rússia a média foi 22% e na Índia 31%.



**Gráfico 19: Taxa de Formação Bruta de Capital Fixa BRICS**

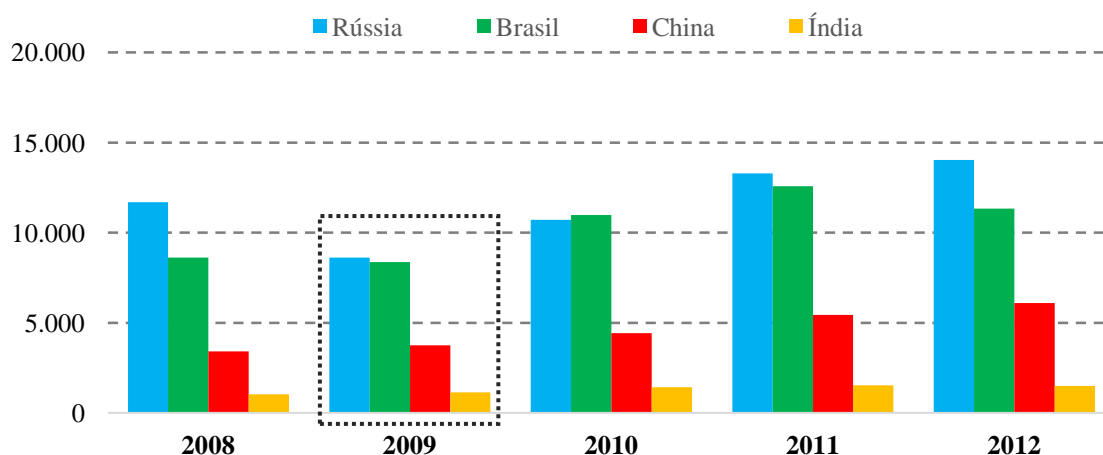


Fonte: Banco Mundial

#### 5.4 PIB *per capita*

Apesar do baixo crescimento do produto brasileiro e de índices de investimento no país, apresenta o segundo maior nível de PIB *per capita* entre 2008 e 2012. China e Índia apresentam níveis baixos devido ao tamanho da sua população mas apresentam as maiores taxas compostas anuais de crescimento no período, 16% e 9% ao ano respectivamente. A taxa anual brasileira é de 7% ao ano e dentre os BRICS é somente maior que a russa que cresce 5% ao ano. Apesar do crescimento, é evidente que em 2009 o PIB *per capita* dos países estudados sofreu com a crise de 2008.

**Gráfico 20: PIB *per capita* (US\$)**



Fonte: Banco Mundial

## 5.5 Conexões Globais

Em maio de 2014, a empresa de consultoria, McKinsey, divulgou um estudo chamado “*Connecting Brazil to the world*”, cujo tema principal era sobre o quão conectada a economia brasileira era em relação a outros países. A base de dados da consultoria abrangeu 131 países e abordou 5 (cinco) tipos de fluxos que acontecem no mundo inteiro, o de informação, financeiro, pessoas, bens e serviços.

Segundo o prefácio do estudo, o país passou por uma década de rápido crescimento e queda na taxa de pobreza, mas atualmente apresenta uma economia que está perdendo seu fôlego. Além disso, afirma que “*Milhões estão lutando para alcançar um estilo de vida de classe média permanecem frustrados com o fraco crescimento da renda e o alto preço dos bens de consumo. Para aumentar seu padrão de vida, o Brasil precisa encontrar uma nova fórmula para acelerar seu crescimento. Construir conexões sólidas com o resto da economia mundial pode ser a chance de melhorar o padrão brasileiro*”. Para a consultoria, o Brasil precisa de um crescimento médio anual de 4,2% do PIB durante os próximos vinte anos para conseguir melhorar a qualidade de vida da população de forma significativa. E é através de uma integração global dos mercados e redes de contatos que o país poderá conseguir chegar à um patamar onde as empresas brasileiras compitam globalmente.

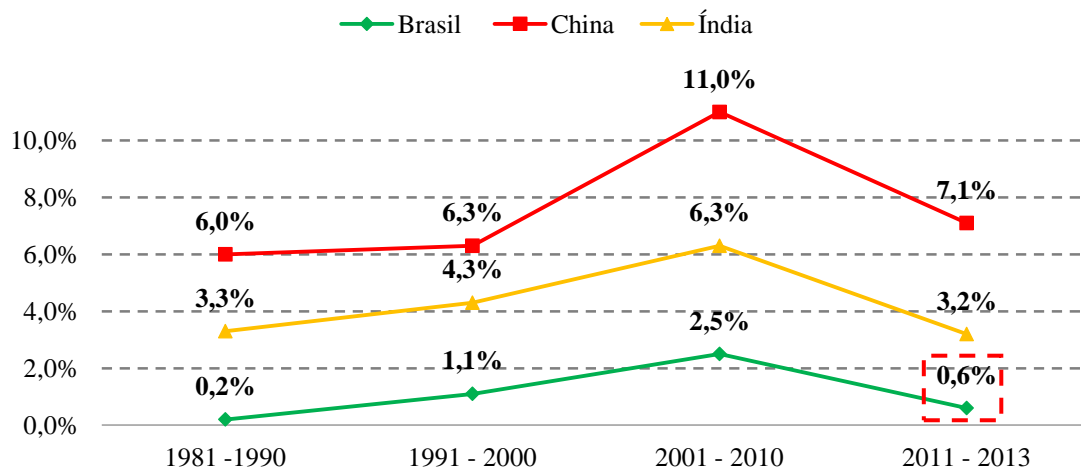
### 5.5.1 Política Econômica

A falta de inovação e investimentos nas empresas brasileiras é facilmente percebida, uma vez que a política econômica brasileira nas últimas décadas foi extremamente protecionista, beneficiando as indústrias brasileiras no curto prazo e focando no mercado doméstico, mas que prejudicava no longo prazo, visto que esse modelo de crescimento sustentado no mercado interno gera inflação e não prepara a empresa para competir de igual para igual com outras empresas por novos mercados, o que aumentaria diretamente o PIB brasileiro.

O PIB *per capita* brasileiro é diretamente afetado pelas oscilações do PIB e atualmente esse se encontra em 95º lugar segundo a consultoria e sua taxa de crescimento cresceu menos do que a média global, que cresceu anualmente nos últimos 30 anos 1,9% enquanto o crescimento anual brasileiro foi de 1,1%.

O gráfico abaixo ilustra a diferença de crescimento econômico brasileiro: entre o período dos anos 2000 e 2010, o país apresentou crescimento no seu PIB *per capita* em relação aos anos anteriores, mas não conseguiu manter tal desempenho nos anos seguintes.

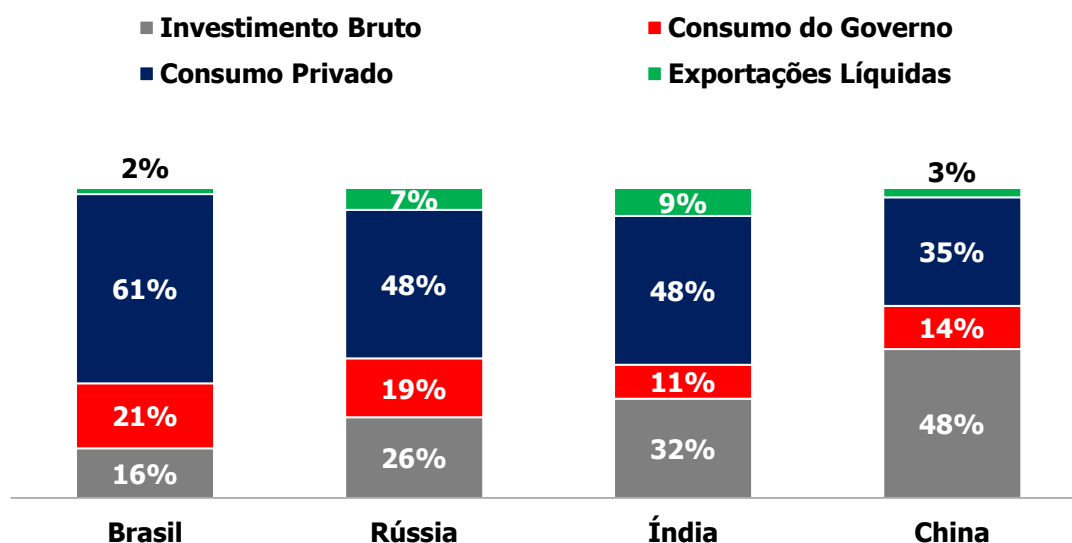
**Gráfico 21: Taxa Anual Composta de Crescimento PIB per capita**



Fonte: *The Conference Board Total Economy Database, 2014*; Instituto Global McKinsey de Análises.

Além do baixo crescimento do PIB brasileiro, outro aspecto que foi ressaltado no estudo da McKinsey e que já foi analisado no capítulo de Análise de Conjuntura Brasileira, é a alta dependência do consumo privado no PIB e a baixa participação do investimento bruto no PIB. No Brasil, o investimento representa somente 16%, enquanto na China,

**Gráficos 22: Parcela do Crescimento do PIB por componente**



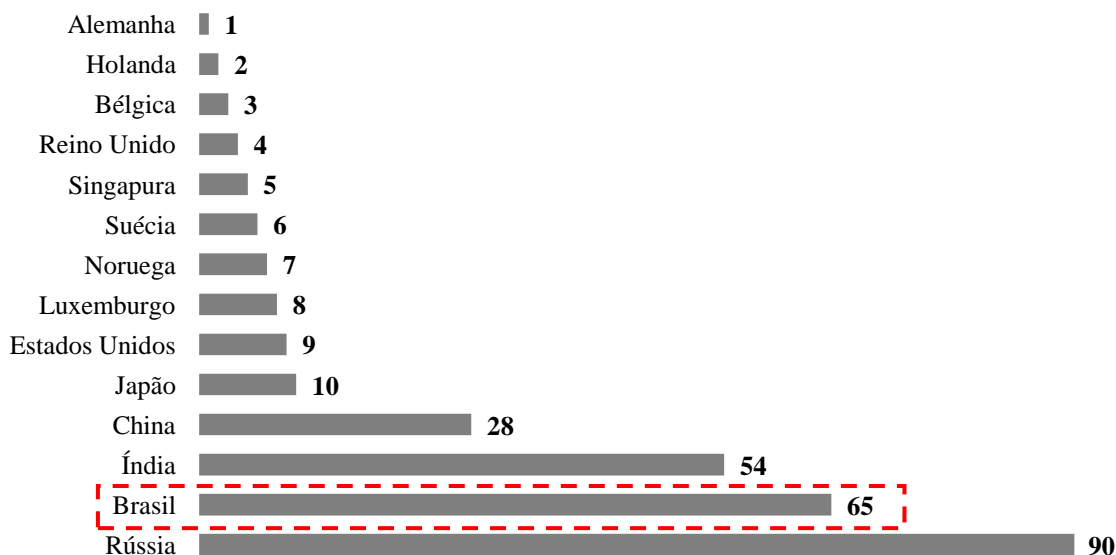
Fonte: *Economist Intelligence Unit Database, Instituto Global McKinsey de Análises.*

## 5.5.2 Mudança de cenário

A consultoria defende que para mudar esse cenário é necessário que o país apresente ganhos de produtividade, pois esta se encontra praticamente estável desde 2000. Com o objetivo de aumentar a produtividade, a McKinsey sugere quatro ações:

- **Redução do “Custo Brasil”:** no ranking do Banco Mundial “*Doing Business Index 2014*” o país encontra-se em 116º lugar entre 189 países no quesito carga burocrática. A elevada taxa tributária brasileira também afeta seu desempenho e crescimento econômico, uma vez que no Brasil são necessárias cerca de 2.600 horas, equivalente a 108 dias, para uma empresa declarar seus impostos à Receita, enquanto em países como China o tempo levado é de 318 horas, cerca de 13,25 dias.
- **Redução do Setor Informal:** as empresas informais investem menos em segurança e muitas acabam ignorando regulamentações de segurança além de as empresas possuírem menos incentivos para investir.
- **Expansão da Infraestrutura:** segundo a consultoria, na década de 70 o investimento em infraestrutura era 5,9% do PIB, enquanto nos anos 2000, de 2,1% apenas. O gargalo na infraestrutura brasileira impede que novos negócios sejam feitos de formas mais eficientes e baratas. Atualmente o país ocupa a 65ª posição no ranking de Desempenho de Logística feito pelo Banco Mundial com operadores de logísticas de mais de 155 países. O país está em relação aos BRIC’s somente na frente da Rússia.

**Figura 02: Ranking Desempenho Logístico - 2014**

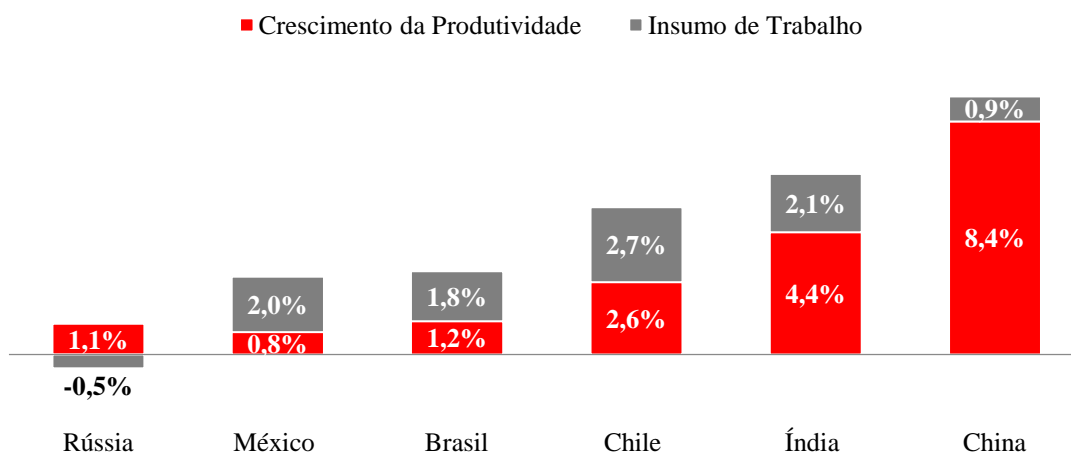


Fonte: Banco Mundial

- **Expansão do Investimento em Capital Humano:** segundo a consultoria, 95% das crianças atendem às aulas de ensino primário, entretanto o país ocupou a 57ª posição no PISA de 2012 (o teste do PISA foca em estudantes de 15 anos em 65 países). Outro sinal alarmante da condição precária de investimento em capital humano no Brasil é de que somente metade das crianças que estão no colegial entram em instituições de ensino superior. Um maior grau de atenção para a educação no país permitiria aumentar as competências dos seus trabalhadores e conseqüentemente das empresas brasileiras.

A defesa da tese de aumento da produtividade do brasileiro baseia-se no fato de que ela é menor do que a de chilenos, indianos e chineses. O gráfico abaixo mostra que ela não é o fator principal de crescimento do PIB no período entre 1990 e 2012.

**Gráfico 23: Contribuição do Insumo de Trabalho e do Aumento de Produtividade no PIB**



Fonte: The Conference Board Total Economy Database, 2014; Instituto Global McKinsey de Análises.

### 5.5.3 “Conectando o Brasil”

Para manter o um crescimento econômico sustentável no longo prazo e não depender essencialmente da venda de *commodities* e do mercado interno, o país precisa considerar urgentemente o ganho de *market share* em outros países. Para a consultoria “A economia global é cada vez mais caracterizada como uma rede de conexões que vai além do comércio de bens. Fluxos financeiros e de serviços como TI e terceirização de processos de negócios (*Business Process Outsourcing*) estão expandindo. Aumento no número de turistas, estudantes e trabalhadores que estão cruzando fronteiras e

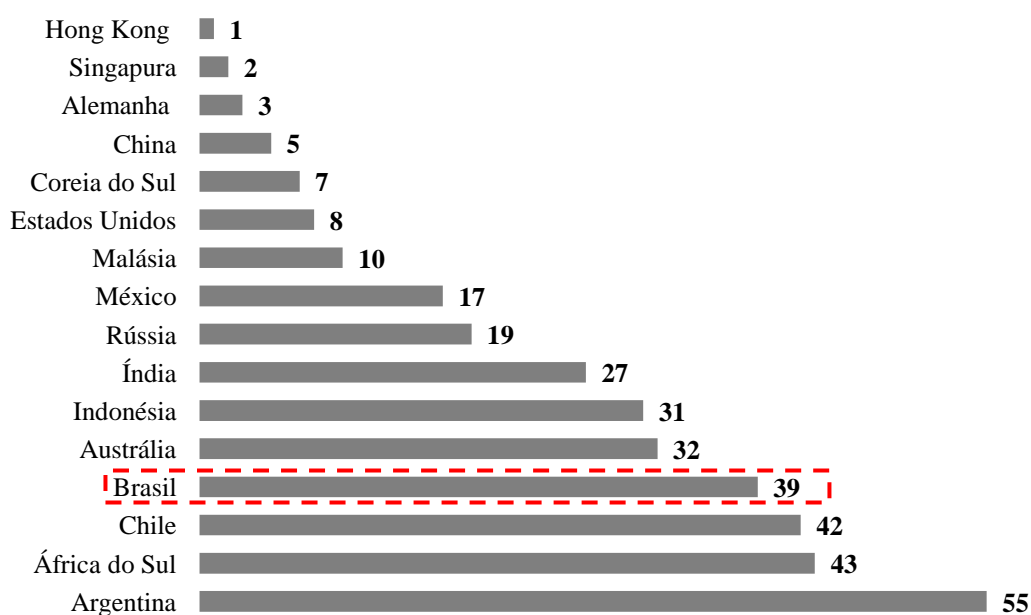
*trocando ideias. Essas redes de trabalho estão redesenhando o cenário da economia global”.*

Além disso, estudos recentes da McKinsey mostraram que países que estão conectados através de vários tipos de redes de negócios globais chegam a ganhar mais de 40% de crescimento no PIB em relação àqueles países que são menos conectados. O estudo também elaborou o ranking que mostra que o Brasil encontra-se em 43º lugar. Ou seja, um Brasil mais liberal, com incentivos a pontos base para o desenvolvimento econômico e cujo comércio é mais aberto às outras economias, pode usufruir de um crescimento econômico no longo prazo.

As figuras abaixo mostram o ranking de cada país ao se analisar a intensidade dos fluxos e a participação em relação ao mundo. Os fluxos analisados pela McKinsey foram Bens, Serviços, Financeiro, de Pessoas, Dados e Comunicação.

Em relação ao Fluxo de Bens, o Brasil ocupa a 39ª posição, enquanto China, Rússia, e Índia ocupam respectivamente 5ª, 19ª e 27ª posições. O maior fluxo de bens permite que o país se torne mais competitivo no cenário global, pois incentiva a competição entre as empresas além de atrair maior volume de investimentos em infraestrutura, Pesquisa & Desenvolvimento, treinamento e regularização das empresas.

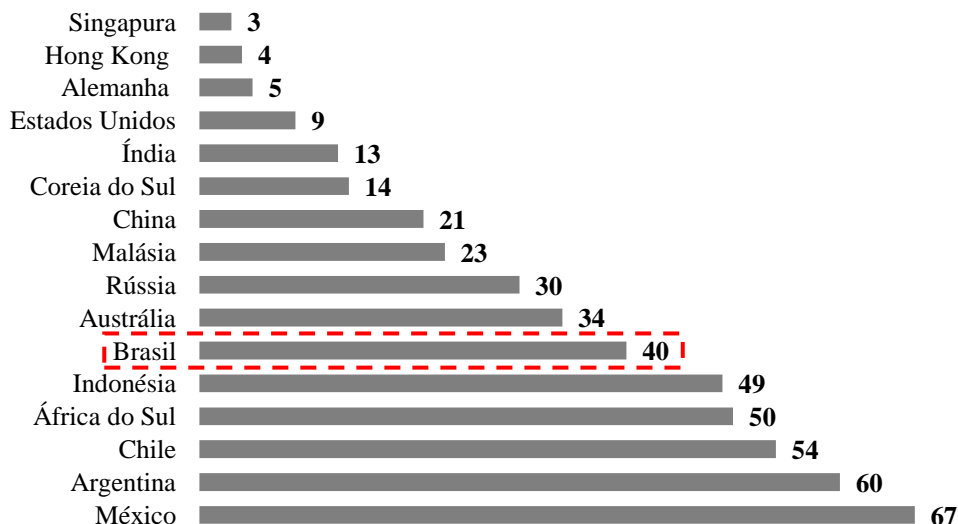
**Figura 03: Ranking de Fluxos de Bens - 2012**



Fonte: Comtrade, IHS Economics & Country Risk, Organização Mundial do Comércio, Indicadores Mundiais de Desenvolvimento

Em relação ao Fluxo de Serviços, o país ocupa somente a 40ª posição. Dentre os BRIC's é a pior posição uma vez que Índia, China e Rússia ocupam respectivamente as seguintes posições 13ª, 21ª e 30ª. O Brasil precisa ainda melhorar a qualidade e intensidade dos seus fluxos de Serviços apesar de cerca de 60% do PIB ser proveniente dos seus serviços.

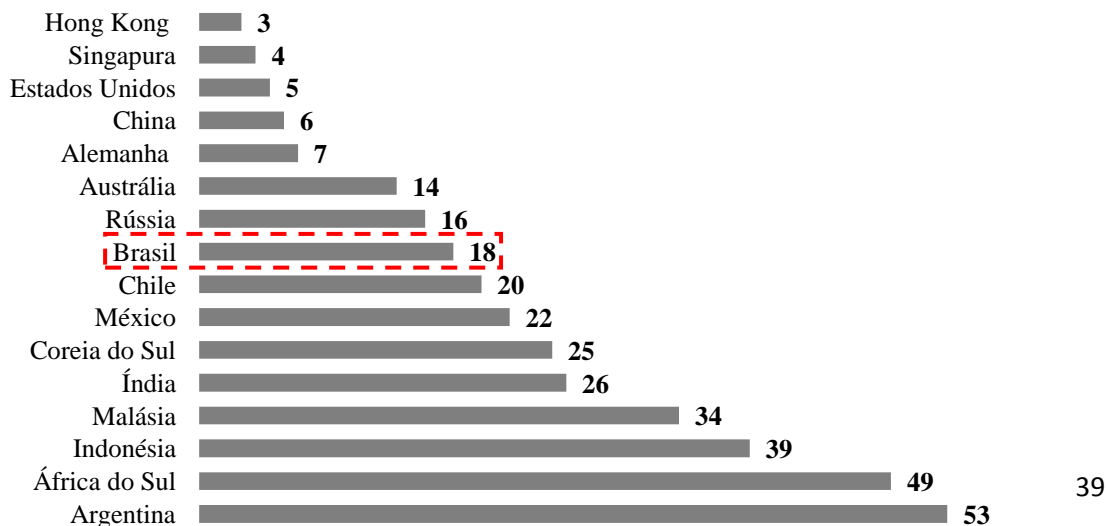
**Figura 04: Ranking de Fluxos de Serviços – 2012**



Fonte: Comtrade, IHS Economics & Country Risk, Organização Mundial do Comércio, Indicadores Mundiais de Desenvolvimento

O Brasil ocupa a 18ª posição no ranking quando o quesito é intensidade de fluxos financeiros, ficando na frente da Índia em relação aos países dos BRIC's. A posição entre os 20 melhores fluxos pode ser explicada pela alta intensidade nas exportações de commodities e pelo fato de o Brasil ser um dos 10 países que mais recebem Investimento Estrangeiro Direto (IED). Apesar disso, o país encontra-se atrás da China e Rússia, que ocupam respectivamente as 6ª e 16ª posições como mostra a figura abaixo.

**Figura 05: Ranking de Fluxos Financeiros – 2012**



Fonte: Comtrade, IHS Economics & Country Risk, Organização Mundial do Comércio, Indicadores Mundiais de Desenvolvimento

O Brasil ocupa a 115ª posição no ranking de fluxo de pessoas, ou seja, a intensidade do fluxo é extremamente baixa no Brasil, assim como na China que ocupa a 93ª posição. Entre os BRIC's os melhores posicionados são a Rússia que ocupada a 2ª posição, perdendo o primeiro lugar somente para os Estados Unidos, e a Índia que ocupa a 47ª posição.

Já em relação ao Fluxo de Dados e Comunicação, o país encontra-se na 38ª posição, na frente somente da Índia que ocupa a 64ª e atrás de Rússia e China que ocupam respectivamente a 21ª e a 33ª posição.

A partir desses dados, é necessário que a economia brasileira se torne mais aberta às conexões internacionais e mais liberal com uma menor carga tributária e burocrática.

Além da possibilidade de fazer uma análise cruzada com outros países, o estudo ressalta o exemplo da agricultura brasileira que *“apresentou aumento de produtividade desde a remoção das barreiras de comércio, intervenção governamental e do controle de preços”*. No início o efeito foi de certo desconforto, mas na prática foi um incentivo para que a produtividade do setor agrário brasileiro aumentasse e que este recebesse maior volume de investimentos com o objetivo de se tornar competitivo globalmente.



## CONCLUSÃO

Antes da crise de 2008 o Brasil era tido como uma das potências dos BRIC's. Em 2014 a crise completa seis anos e o cenário econômico brasileiro somente piorou. Queda da taxa anual de crescimento do PIB, passando de 5,2% em 2008 para 2,3% em 2013; queda na taxa de investimento de 19,1% em 2008 para 18,4% em 2013; aumentos sucessivos do IPCA e Taxa Selic; queda do IBOVESPA; Balanço de Pagamentos negativo em 2013 são alguns sinais analisados nesse estudo de que a economia brasileira e a política econômica não estão funcionando de forma satisfatória.

A análise cruzada dos dados e a análise do cenário econômico brasileiro convergem para a conclusão de que o país ainda sofre as consequências da crise de 2008. O crescimento apresentado de aspectos importantes para análise como variação do PIB, e Formação Bruta de Capital Fixo é inferior aos demais países do grupo chamado "BRICS". Além disso, o Brasil foi o único país que sofreu recentemente queda na nota de investimento, o que mostra uma visão pessimista de agentes estrangeiros. A Rússia corre perigo de ser rebaixada também, mas se ocorrer o rebaixamento, esse se dará em grande parte à situação política entre Rússia e Ucrânia.

A perspectiva da forma como o atual governo conduz a economia é de que a Presidente Dilma foi incapaz de desenvolver uma política que não focasse o crescimento através do mercado interno e que estimulasse empresários a investir no país. O Brasil poderia ter aproveitado o período de pós-crise para aumentar seus investimentos uma vez que o *FED*, o Banco Central Norte-Americano, inundou a economia global de dinheiro relativamente barato. Essa perspectiva não é só do ponto de vista interno, mas também da ótica do mercado financeiro, uma vez que todas as vezes que as pesquisas eleitorais mostram queda da atual Presidente Dilma, o mercado financeiro apresentou ótimo desempenho.

Os aspectos analisados são importantes para o crescimento econômico sustentável no longo prazo, e a perspectiva atual para o futuro brasileiro é extremamente negativa, visto que nos aspectos analisados, o Brasil apresentou na maioria das vezes resultados negativos e perspectiva de melhora no curto prazo é baixa uma vez que a expectativa segundo o relatório Focus é de que o Brasil cresça somente 0,90% em 2014.

Para o Brasil chegar ao nível dos países desenvolvidos, é necessário que medidas sejam tomadas, como as citadas no estudo da McKinsey. Além disso, outro

fator de grande importância é o grau de segurança que o governo brasileiro dá aos investidores e empresários, pois quanto maior a segurança maior a probabilidade de haver maior grau de investimento no país.

Como 2014 é ano de eleições presidenciais, o próximo presidente do país precisa estar atento a esses aspectos da economia brasileira com o objetivo de evitar que o cenário de recessão continue a impedir que o país cresça e se desenvolva.

## BIBLIOGRAFIA

- a. JONES, CHARLES. *Introdução à Teoria do Crescimento Econômico*. Campus, 2000. 192 p.
- b. BAER, WANER. *A Economia Brasileira*. 3ª Ed. Nobel, 2009. 544 p.
- c. CHANG, HÁ-JOON. *Maus Samaritanos*. Campus, 2008. 288 p.
- d. Site IPEA. *Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada*. Disponível em: [www.ipea.gov.br](http://www.ipea.gov.br).
- e. Site BMF & Bovespa. *Bolsa de Mercadorias e Futuros e Bolsade Valores de São Paulo*. Disponível em: <http://www.bmfbovespa.com.br/home.aspx?idioma=pt-br>.
- f. Site IBGE. *Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística*. [www.ibge.gov.br](http://www.ibge.gov.br).
- g. Site Ministério da Fazenda. <http://www.fazenda.gov.br>.
- h. CALDEIRA, ILTON. Veja a trajetória da inflação, Ibovespa e o câmbio antes e depois do Plano Real. 2 de julho de 2012. Disponível em: <http://economia.ig.com.br/2012-07-02/veja-a-trajetoria-da-inflacao-ibovespa-e-o-cambio-antes-e-depois-do-plano-real.html> Acesso em 27 de abril de 2013.
- i. Villela, André; Hermann, Jennifer; Giambiagi, Fabio; Barros de Castro, Lavínia. *Economia brasileira contemporânea*. 2ª Ed. Elsevier - Campus, 2011. 296 p.
- j. JESUS DE SOUZA, NALI. *Desenvolvimento econômico*. 4ª Ed. Atlas, 1999. 415p.
- k. CHENERY, HOLLIS. *Handbook of development economics Vol 1*. Ed. North Holland, 1988. 882p.
- l. BRESSER-PEREIRA, LUIZ CARLOS. *O conceito histórico de desenvolvimento econômico*. 2006.
- m. “*Has Brazil blown it?*”. 28 de Setembro de 2013. Disponível em: <http://www.economist.com/news/leaders/21586833-stagnant-economy-bloated-state-and-mass-protests-mean-dilma-rousseff-must-change-course-has>
- n. “*Brazil takes off*”. 12 de novembro de 2009. Disponível em: <http://www.economist.com/node/14845197>
- o. “*Mercado vê mais inflação e crescimento menor do PIB em 2014*”. 14 de julho de 2014, Disponível em: <http://g1.globo.com/economia/mercados/noticia/2014/07/mercado-ve-mais-inflacao-e-crescimento-menor-do-pib-em-2014.html>

- p. *“Connecting Brazil to the world: A path to inclusive growth”*. McKinsey Global Institute, 2014. 104 p.
- q. DORNBUSCH, R.; FISCHER, S.; STARTZ, R. *Macroeconomia*. 11<sup>a</sup> Ed. McGrawHill. 2013. 627p.

## ANEXOS

### Anexo 1: Capa da *The Economist*: “Brazil takes off”



Fonte: *The Economist*

Anexo 2: Capa da *The Economist*: “Has Brazil blown it?”



Fonte: *The Economist*