

Crescimento da economia brasileira e fluxo de capitais a partir da Lei de Thirlwall:1968-1980 e 1992-2000[†]

Resumo:

Fluxo de capitais é um importante elemento no crescimento econômico por diversos motivos. Um deles é porque ele alivia a restrição no balanço de pagamentos de acordo com a lei de Thirlwall. A explicação é que pelo fato de ocorrer uma elevação no nível de importações quando há um crescimento da renda de uma determinada economia deverá ocorrer uma entrada de recursos via exportações ou fluxo de capitais para que seja possível o fechamento do balanço de pagamentos (BP). O foco do presente trabalho está na avaliação de como o fluxo de capitais afetou o crescimento da economia brasileira em 1968-1980 e 1992-2000 considerando que as elasticidades renda das importações mudam ao longo do tempo e fornece uma explicação da razão pelo qual o desempenho econômico foi superior no primeiro período.

Palavras Chaves: elasticidade renda das importações, fluxo de capitais, restrição no balanço de pagamentos.

Abstract:

Capital flows are expected to be important in the process of economic growth for several reasons. One of them is their importance in relaxing the balance of payments constraints as envisaged by Thirlwall's law, which states that when economic growth takes place, the level of imports also grows. Consequently, there is a necessary increase in the export level or in the volume of capital inflows as imposed by the balance of payment constraints. The goal of the present paper is to investigate how capital flows during the periods 1968-1980 and 1992-2000 have stimulated the Brazilian economy by means of Thirlwall's model, taking into consideration that income elasticity of imports changes over time and to attempt to explain why Brazilian economic performance in the earlier period was so superior to that in the later period.

Key words: income elasticity of imports; capital flows; balance of payment constraint.
JEL classification: E12; N16; O11; O54.

Formatado: Espaço Antes:
Automático, Depois de:
Automático

Excluído: ando

Excluído: Minas Gerais

Excluído: 2938,

Excluído: Vila Nova

Excluído: Votuporanga-SP

Excluído: 15500-003

Excluído: 1

Excluído: 7

Excluído: 421-2126/

Excluído: 3421-6011

Formatado: Fonte: Times New
Roman

* Doutor em economia pelo Cedeplar-UFMG e professor da UFPR. Endereço para correspondência: Rua Presidente Beaurepaire Rohan, 509, apto 102, bloco 1, Bairro Cristo Rei, Curitiba-PR. CEP: 80050-340. Telefone Residencial: (41) 3363-1614. Comercial : (41) 3360-4428/3331-4584. E-mail: lucianonakabashi@ig.com.br

[†] Economia Monetária e Finanças Internacionais.

1 – Introdução

O debate sobre quais são os determinantes do crescimento econômico tem sido vigoroso. A abordagem pós-keynesiana tem enfatizado o papel da demanda através da utilização do modelo desenvolvido por Thirlwall (1979), em que as restrições externas ao crescimento possuem um papel fundamental neste processo e, portanto, a demanda externa é um dos principais motores do dinamismo econômico. Posteriormente, o modelo foi estendido por Thirlwall e Hussain (1982) para incluir fluxos de capital. Moreno-Brid (1998) traz avanços adicionais ao introduzir uma restrição que limita o crescimento do déficit em conta corrente como proporção da renda doméstica. O país tem que manter certa proporção entre as duas variáveis de modo a obter um crescimento sustentável no longo prazo. McCombie e Thirlwall (1997) fazem avanços similar no sentido de introduzir uma restrição para que a razão entre os déficits comerciais e a renda permanecesse constante. No entanto, Barbosa-Filho (2002) mostra que esta condição não é suficiente para impedir uma elevação da dívida externa em níveis que não sejam sustentáveis, pois mesmo com uma razão constante entre déficit em conta corrente e renda doméstica, a trajetória do crescimento da dívida pode chegar a níveis que gerem crise de confiança de modo a tornar insustentável o padrão atual de crescimento. O autor inclui na análise, de forma explícita, o pagamento de juros e a dinâmica da dívida externa para contornar o problema.

Excluído: uma

Excluído: em

As várias vertentes do modelo já foram testadas inúmeras vezes, inclusive para o caso brasileiro. Bértola et. al. (2002) fazem uso do modelo mais simples e encontram uma relação de longo-prazo entre o desempenho do PIB brasileiro, termos de troca e o crescimento da renda mundial, no período 1890-1973, favorecendo a Lei de Thirlwall. Na análise do período 1955-1998, Jayme Jr. (2001), utilizando o método de cointegração em séries temporais, encontra que há cointegração entre o crescimento das exportações e o crescimento econômico, o que indica a validade do modelo de Thirlwall. Nakabashi (2003) mostra que o modelo com fluxos de capital é compatível com o crescimento da economia brasileira para o período 1947-2000, enquanto o mesmo não é verdade para o modelo sem fluxos de capital (Lei de Thirlwall). Barbosa-Filho (2004), por outro lado, emprega o modelo de Thirlwall para analisar questões de curto prazo, como o *trade-off* entre crescimento e taxa de câmbio. Seus resultados indicam que para a economia brasileira experimentar uma elevação adicional de 1% na taxa de crescimento da renda é necessário uma desvalorização cambial de 7% para se manter constante a razão saldo da balança comercial/PIB. Suas conclusões são de que a

Formatado: Português (Brasil)

elasticidade renda das importações do Brasil é muito elevada e as elasticidades preço das importações e exportações baixas, prejudicando o alcance de um elevado crescimento sustentável da economia.

É preciso, porém, atentar para a questão da relação de causalidade entre as elasticidades renda das importações e exportações e a taxa de crescimento da renda. Krugman (1988) sugere que são as elasticidades renda das importações e das exportações que se ajustam às taxas de crescimento dos países (45-degree rule). Para Krugman, não há muitas razões para se supor que as restrições externas causem impactos sobre a taxa de crescimento da renda, no longo prazo.

It just seems fundamentally implausible that over stretches of decades balance of payments problems could be preventing long term growth, especially for relatively closed economies like the US in the 1950s and 1960s. Furthermore, we all know that differences in growth rates among countries are primarily determined by differences in the rate of growth of total factor productivity ... (p. 12, 1988).

Formatado: Recuo:
Deslocamento: 0,02 cm,
Espaçamento entre linhas:
simples

No entanto, Thirlwall também tem boas razões para suspeitar que o desempenho das importações e exportações possa ter um papel crucial no crescimento de uma determinada economia e/ou como uma restrição ao crescimento, pois déficits em conta corrente, restringindo o crescimento econômico, parecem ser um problema de grande importância por, pelo menos, três motivos: 1) efeitos sobre os setores diretamente afetados pelo aumento das importações e/ou queda das exportações; 2) nenhum país pode crescer mais rápido que a taxa de crescimento com equilíbrio no BP, pelo menos no longo prazo, pois um déficit crescente na conta corrente financiado através da conta capital aumentaria o risco de desvalorizações cambiais, até o ponto em que não valeria mais a pena investir em tal região ou país e este teria que se ajustar à nova situação através de medidas recessivas (espontâneas ou forçadas); e 3) um déficit crescente em conta corrente levaria o país ou região a praticar taxas de juros mais elevadas para atrair fluxos de capital, estimulando a parte financeira em prejuízo da parte real da economia.

Excluído: inha

Excluído: podem

Excluído: parecem ser

Excluído: ,

Excluído: na

A essência do modelo é que o país deve manter o saldo do BP em equilíbrio, no longo prazo, pois um país não pode se endividar continuamente sem nunca ter que pagar sua dívida[†]. Como o montante de importações depende da demanda do país, que por sua vez é uma função da renda doméstica, caso o país tenha um déficit na balança comercial chegará um momento em que ele deverá reduzir seu crescimento, elevar o montante de

bens e serviços exportados para inverter o déficit ou reduzir a elasticidade renda das importações para pagar a dívida existente. Esta última não tem sido enfatizada na literatura teórica ou empírica principalmente pelo fato do modelo de Thirlwall (1979) e de suas derivações terem, por suposição, uma elasticidade renda das importações constante, sendo este um dos principais focos do presente do estudo.

Excluído: P

Excluído: orém, n

No curto prazo, o país pode crescer mais do que a taxa com restrição no BP, pois pode existir um superávit na conta capital. Assim, é de se esperar que a economia tenha um melhor desempenho nos períodos em que o saldo da entrada de capitais seja positivo, sendo o seu crescimento maior do que o determinado pela lei de Thirlwall. Após 1950 houve dois períodos na história em que a quantidade de capitais disponíveis era abundante para os países em desenvolvimento e, em particular, para o Brasil. Em nossa história, esses períodos favoráveis ao crescimento estão situados após as reformas realizadas no regime militar (período do milagre) e durante a década de noventa. Apesar do cenário internacional ter sido favorável, em ambos os períodos, o crescimento alcançado no primeiro deles foi consideravelmente maior.

Excluído: o

Excluído: ¶

Excluído: houveram

O objetivo do presente trabalho é tentar responder, com base no modelo desenvolvido por Thirlwall e Hussain (1982), para incluir fluxos de capital, o motivo pelo qual o aproveitamento do cenário internacional favorável foi maior na época do regime militar através de quatro aspectos da política econômica do Brasil: 1) a política de promoção de exportação; 2) de substituição de importação; 3) a variação da taxa de câmbio real e seus efeitos sobre a balança comercial e o equilíbrio no balanço de pagamentos (BP); 4) a entrada e a saída de capitais pela conta capital e pelo balanço de serviços. Além disso, procura-se mostrar que as restrições externas não são tão severas quanto preconizadas pela Lei de Thirlwall, já que as elasticidades não são constantes através do tempo, que a explicação teórica de restrição ao crescimento baseada no modelo desenvolvido por Thirlwall e Hussain (1982) é apenas parcialmente compatível com argumentos e com as séries de dados e que a mudança nas elasticidades serve para suavizar o crescimento da economia..

Excluído:

Além desta introdução, o estudo está dividido em: 2) apresentação do modelo de Thirlwall e Hussain (1982); 3) metodologia e dados; e 4) apresentação dos resultados empíricos juntamente com uma análise histórica.

Excluído: O

Excluído: presente trabalho

Excluído: 1) presente introdução;

* Na verdade, um país até pode se endividar continuamente sem nunca ter que pagar a dívida acumulada, mas essa situação só é sustentável caso haja um crescimento da economia de modo a não elevar a relação dívida/PIB além de um determinado limite.

2 – O modelo de crescimento de Thirlwall e Hussain

Seguindo o modelo desenvolvido por Thirlwall e Hussain (1982), com a inclusão de fluxos de capitais, nele se começa com a suposição de equilíbrio no BP (e possível desequilíbrio na balança comercial quando $F \neq 0$) medido em unidades de moeda doméstica:

$$P_d X + F = P_f M E \quad (1)$$

em que X representa o volume de exportações, F o valor nominal do fluxo de capitais em moeda doméstica, embora no presente trabalho tenhamos utilizado a soma dos fluxos de capital e serviços pelo fato deste ser de extrema importância no caso brasileiro, P_d é o preço das exportações, em moeda doméstica, M é a quantidade de importações P_f é o preço das importações, em moeda estrangeira, e E é a taxa de câmbio nominal (preço doméstico da moeda estrangeira).

Transformando em taxas de crescimento obtemos:

$$\theta(p_d + x) + (1 - \theta)f = p_f + m + e \quad (2)$$

em que as letras minúsculas representam as taxas de crescimento das variáveis, θ e $(1 - \theta)$ são as parcelas das exportações e dos fluxos de capitais somados aos da conta de serviços no total da receita obtidas com o setor externo, ou seja, qual a parcela do total de importações é paga pelas exportações e qual é pela entrada de capitais e conta de serviços.

A quantidade demandada de importações pode ser especificada como uma função multiplicativa dos preços das importações (medidas em unidades monetárias domésticas), dos preços dos seu substitutos e da renda doméstica:

$$M = \alpha \left(\frac{P_f E}{P_d} \right)^\varphi Y^\pi \quad (3)$$

Excluído: ¶

Excluído: o

Excluído: $P_d X + F = P_f M E$

Formatado: Fonte: 12 pt,
Rebaixado por 7 pt

Excluído: Onde

Excluído: $\theta(p_d + x) + (1 - \theta)f = p_f + m + e$

Formatado: Fonte: 12 pt,
Rebaixado por 7 pt

Excluído: Onde

Formatado: Fonte: 12 pt,
Espanhol (Espanha-tradicional),
Rebaixado por 16 pt

Excluído: $M = \alpha (P_f E / P_d)^\varphi Y^\pi$

Formatado: Português (Brasil)

em que α é uma constante, φ é a elasticidade preço da demanda por importações ($\varphi < 0$), Y é a renda doméstica e π é a elasticidade renda da demanda por importações ($\pi > 0$).

Em taxas de crescimento temos:

$$m = \varphi(p_f + e - p_d) + \pi y \quad (4)$$

A quantidade demandada de exportações também pode ser representada por uma função multiplicativa dos preços das exportações, do preço das mercadorias que competem com as exportações (medidas em unidades de moeda doméstica) e do nível da renda mundial:

$$X = \beta \left(\frac{P_d}{P_f E} \right)^\eta Z^\varepsilon \quad (5)$$

em que β é uma constante, η é a elasticidade preço da demanda por exportações ($\eta < 0$), Z é a renda mundial e ε é a elasticidade renda da demanda por exportações ($\varepsilon > 0$). Transformando em taxas de crescimento, temos:

$$x = \eta(p_d - p_f - e) + \varepsilon z \quad (6)$$

Substituindo as equações (4) e (6) em (2) e resolvendo para taxa de crescimento da renda doméstica, consistente com o equilíbrio no BP, encontramos:

$$y_b = \frac{(\theta\eta + \varphi + 1)(p_d - p_f - e) + \theta\varepsilon z + (1 - \theta)(f - p_d)}{\pi} \quad (7)$$

Nessa equação, a nossa variável dependente (y_b) é a taxa de crescimento com equilíbrio no BP. Na equação (7), ainda podemos considerar que $\varepsilon z = x$, onde x é a taxa de crescimento das exportações.

Excluído: Onde

Formatado: Sem sublinhado

Excluído: α

Formatado: Fonte: 12 pt, Rebaixado por 5 pt

Excluído: ψ

Excluído: ψ

Excluído: $m = \psi(p_f + e - p_d) + \pi y$

Formatado: Fonte: 12 pt, Espanhol (Espanha-tradicional), Rebaixado por 7 pt

Excluído: a

Formatado: Fonte: 12 pt, Rebaixado por 17 pt

Excluído: $X = b(P_d/P_f E)^\eta Z^\varepsilon$

Excluído: Onde

Excluído: b

Formatado: Fonte: 12 pt, Rebaixado por 7 pt

Excluído: $x = \eta(p_d - p_f - e) + \varepsilon z$

Formatado: Fonte: 12 pt, Rebaixado por 12 pt

Excluído: $y_b = [(\theta\eta + \psi)(p_d - p_f - e) + (p_d - p_f - e) + \theta\varepsilon z + (1 - \theta)(f - p_d)]/\pi$

3 – Metodologia e dados

Neste trabalho será testado o modelo de Thirlwall e Hussain (1982) para o caso brasileiro com o objetivo de se analisar sua capacidade explicativa e ver se ele contribui para um melhor entendimento do papel das restrições externas sobre o crescimento. Para isto, foram utilizados vários testes econométricos, fazendo uso do método dos Mínimos Quadrados Ordinários. Mas nesse caso, não foi realizado o teste tradicional proposto por Thirlwall e Hussain (1982), que seria o de verificar se a taxa de crescimento com restrição no BP, apresentada na equação (7), é estatisticamente igual à taxa real de crescimento da economia.

A metodologia utilizada foi a de calcular a elasticidade renda das importações de acordo com a lei de Thirlwall (π'), ou seja, no caso em que o crescimento do país realmente está sendo restringido pela performance no BP.

$$y_b = aj + bx + cf_r \quad (8)$$

onde, y_b é a taxa de crescimento da renda real, x é a taxa de crescimento das exportações ($x = \varepsilon z$), f_r é a taxa real de crescimento dos fluxos de capital e serviços ($f_r = f - p_d$), $a = (\theta\eta + \varphi + 1)/\pi'$, $b = \theta/\pi'$, $c = (1 - \theta)/\pi'$, $j = (p_d - p_f - e)$. Se soubermos qual a parcela da entrada de divisas é composta pelas exportação de bens e serviços (θ), podemos achar π' (elasticidade renda das importações caso a taxa de crescimento da economia esteja restrita ao desempenho do BP) através do coeficiente b .

Em seguida, π' foi comparada com a elasticidade renda das importações real da economia (π^*), que foi calculada a partir do comportamento das importações como resposta ao crescimento da renda no Brasil. Para isso, foram feitas regressões a partir da equação (4), que também pode ser expressa como:

$$m = \varphi j + \pi^* y \quad (9)$$

em que, m é a taxa de crescimento das importações, φ é a elasticidade câmbio real das importações e π^* é a elasticidade renda das importações real da economia.

Considerando que as elasticidades mudam através do tempo, as regressões foram feitas para vários sub-períodos diferentes, de quatro anos cada ($n = 4$), totalizando 21 regressões, uma para cada elasticidade^{††} dos diferentes sub-períodos. Desse modo, podemos verificar qual o comportamento das elasticidades e se, ao longo do tempo, elas apresentam as mesmas tendências ou se são opostas. É importante notar que θ também varia para cada sub-período e, portanto, existem 21 θ diferentes.

A análise será uma comparação entre dois períodos da história econômica brasileira em que ocorreram entradas de capitais: 1) o período do regime militar, entre 1968 e 1980; e 2) a década de noventa, entre 1992 e 2000. Os dados da renda, das importações, das exportações, da movimentação da conta de capitais e serviços, da taxa de câmbio e do índice de preços do Brasil foram retirados do Boletim do Banco Central e IBGE e estão em reais. A série de índices de preços do Estados Unidos foi retirada do Bureau of Labor Statistics Washington. As séries foram deflacionadas (preços de 1995).

4 – Análise empírica

4.1 – Milagre econômico e II PND (1968 – 1980)

Em 1967, houve troca de governo e a sua estratégia, através do Programa Estratégico de Desenvolvimento (PED)^{††}, era semelhante à do governo anterior: a busca do crescimento econômico promovido pelo aumento de investimentos em setores diversificados; uma diminuição do papel do setor público e o estímulo a um maior crescimento do setor privado; e incentivos à expansão do comércio exterior (Syvrud, 1974 apud Lago, 1990, pp. 234 – 235). Entretanto, os objetivos principais eram a busca da aceleração do desenvolvimento e a contenção da inflação (Lago, 1990, p. 235).

De fato, o desempenho da economia brasileira passou por grandes mudanças e as taxas de crescimento atingidas foram excepcionais. Em alguns anos, elas foram superiores a 10% (Tabela 1). O país passou de um período de desaquecimento econômico para outro de acelerado crescimento.

Devido à existência de alguns problemas externos, principalmente à crise do petróleo, as taxas de crescimento foram menores, em 1974 e 1975, o que está de acordo com o modelo de Thirlwall, visto que o aumento do preço de um insumo de grande importância no processo produtivo do país, com reduzida elasticidade no curto prazo, teria como consequência a elevação do valor das importações com impactos negativos

^{††} 13 regressões para o período entre 1968 e 1980 e 8 para o período que vai de 1992 até 2000.

Excluído: 2

Excluído: Para calcular o valor das duas elasticidades, foi utilizado o logaritmo natural das exportações, importações e renda, e não as taxas de crescimento dessas variáveis. Optamos por esse método, pois caso fossem utilizadas taxas de crescimento, seria como trabalhar com a primeira diferença da série, perdendo informação de longo prazo. Entretanto, utilizando os logaritmos naturais, não podemos esquecer da constante que só não aparece quando os cálculos se realizam com base nas taxas de crescimento. Por esse motivo, foram feitas duas análises: uma utilizando uma constante e outra sem ela. As tendências das elasticidades foram as mesmas, assim como os períodos em que π^* é maior que π' e vice-versa. A diferença é que utilizando a constante, as variações de π' são muito maiores e como os resultados da análise são os mesmos, optamos por mostrar os resultados onde a constante não está presente nas regressões.¶

Excluído: e

Excluído: IBGE

Excluído: três

Excluído: a

Excluído: constantes

Excluído: O objetivo do trabalho é analisar alguns dos fatores que poderiam explicar a evolução no tempo de π^* e π' , principalmente em quatro aspectos da política econômica do Brasil: 1) a política de promoção de exportação; 2) de substituição de importação; 3) a variação da taxa de câmbio real e seus efeitos sobre a balança comercial e o equilíbrio no BP; 4) a entrada e a saída de capitais pela conta capital e pelo balanço de serviços. Ao longo dele, é preciso ter em mente a existência de uma taxa de crescimento que é limitada pela restrição externa e que só pode ser aliviada pela entrada de capitais, pela melhora no desempenho do setor exportador e/ou redução do valor da elasticidade renda das importações.¶

Excluído: pg

Excluído: a

Formatado: Fonte: Negrito

Excluído: 9

sobre o BP. Pela Tabela 1 pode se ver a grande elevação do déficit na balança comercial como proporção do PIB que foi de 1,17, em 1973, para 5,62, em 1974. No entanto, até o ano seguinte (1976), a economia do país apresentou um grande dinamismo^{§§} e as taxas de crescimento permaneceram elevadas até 1980 (Tabela 1).

Excluído: a balança comercial
Excluído: (
Excluído: p
Excluído:), aumentando a restrição externa
Excluído: , mas mesmo assim

TABELA 1 – EXPORTAÇÃO, IMPORTAÇÃO, RENDA E SALDO DA BALANÇA COMERCIAL: PERÍODO 1968–1980

	<i>Taxa de crescimento das exportações (%)</i>	<i>Taxa de crescimento das importações (%)</i>	<i>Taxa de crescimento da renda (%)</i>	<i>Saldo da Balança Comercial (% do PIB)</i>
1968	14,4	27,7	9,8	-0,76
1969	23,1	9,5	9,5	-0,01
1970	14,0	20,6	8,7	-0,42
1971	2,3	22,5	11,3	-1,74
1972	26,1	21,0	11,9	-1,59
1973	22,9	15,9	14,0	-1,17
1974	5,8	59,6	8,2	-5,62
1975	-1,1	-12,9	5,2	-3,80
1976	7,1	-5,9	10,3	-2,39
1977	8,4	-11,7	4,9	-0,66
1978	-3,0	4,6	5,0	-1,19
1979	15,5	26,3	6,8	-2,09
1980	36,4	32,2	10,2	-2,22

Tabela formatada

Excluído: a

Excluído: l

FONTE: Elaboração Própria utilizando dados do IBGE

O desempenho do setor exportador foi excepcional, mas não o suficiente para acompanhar o crescimento das importações. Embora seja importante ressaltar que o crescimento das exportações quase que compensou completamente a elevação das importações. O grande dinamismo dessas variáveis levou o país ao caminho inverso ao de fechamento do mercado (Tabela 2), que tinha sido a tendência do modelo de crescimento via substituição de importações. Essa era uma estratégia de integração à economia mundial, estando prevista no Plano Nacional de Desenvolvimento^{***} (I PND). A meta era o aumento das importações a uma taxa de 8%, ao ano, e de 10% para as exportações (Lorenzo-Fernández 1980, p. 283).

No II PND^{†††}, a continuidade das metas de integração e as perspectivas de aumento das exportações não se concretizaram. Após 1974 o desempenho das exportações foi inferior e as políticas econômicas de desenvolvimento, via substituição

^{††} Apresentado publicamente em julho de 1967 (Lago, 1990, pp. 234-235).

^{§§} Não existe um consenso absoluto em relação ao período do milagre econômico Baer (1988, pp. 407 – 408), por exemplo, o classifica como sendo os anos entre 1968 – 1973, enquanto que Jaguaribe (1989, p. 92), o classifica como sendo os anos entre 1971 – 1976. Mas a maioria dos economistas e outros especialistas classificam esse período como sendo entre 1968 e 1973. De qualquer forma, o país obteve expressivas taxas de crescimento do PIB até 1980, principalmente nos anos de 1968 a 1976 (Tabela 3.9).

de importações, voltaram a ter um papel preponderante no rol de políticas econômicas passíveis de serem implementadas, levando novamente ao fechamento do mercado, a partir de 1975, como podemos ver nas Tabelas 1 e 2.

Excluído: (

Excluído:)

Excluído: De fato, n

No período como um todo, tanto a exportações quanto às importações aumentaram mais do que quatro vezes, resultando em um crescimento médio anual^{***} de 12,54% e 13,51%, respectivamente. A renda aumentou um pouco mais do que duas vezes e meia, correspondendo a um crescimento médio de 8,8% ao ano.

Os incentivos dados às exportações incluíam a adoção do sistema de minidesvalorização da moeda, a partir de agosto de 1968. A moeda brasileira passou a sofrer pequenos reajustes em intervalos variados de tempo^{§§§} (Furtado, 1998, p. 195). Além da “desburocratização administrativa”, outras medidas foram a promoção governamental direta de produtos de exportação no exterior, melhoramentos na infraestrutura de transporte e comercialização, etc. (Redwood 1976 apud Lago 1990, p. 273).

Excluído: mini-desvalorização

Com o maior grau de integração ao mercado internacional, os coeficientes de importações e exportações passaram, respectivamente, de 6,7% e 6%, em 1968, para 11,2% e 9%, em 1980 (Tabela 2). Como o aumento das importações foi superior ao das exportações, a balança comercial, que já apresentava um déficit em 1968, piorou ainda mais sua situação no decorrer do período (Tabela 1).

TABELA 2 – EXPORTAÇÃO, IMPORTAÇÃO, RENDA E COEFICIENTES DE IMPORTAÇÃO E EXPORTAÇÃO: PERÍODO 1968-1980

	<i>Exportações (1968 = 100)</i>	<i>Importações (1968 = 100)</i>	<i>Renda (1968 = 100)</i>	<i>Coeficiente de Importação</i>	<i>Coeficiente de Exportação</i>
1968	100	100	100	6,72	5,96
1969	123,15	109,46	109,5	6,72	6,71
1970	140,34	131,97	119,04	7,45	7,03
1971	143,54	161,62	132,54	8,19	6,46
1972	180,94	195,62	148,37	8,86	7,27
1973	222,46	226,76	169,09	9,01	7,84
1974	235,33	361,82	182,88	13,29	7,67
1975	232,82	315,3	192,33	11,02	7,22
1976	249,41	296,72	212,06	9,40	7,01
1977	270,38	261,93	222,52	7,91	7,25
1978	262,18	274,08	233,58	7,88	6,69
1979	302,82	346,09	249,37	9,33	7,24
1980	413,1	457,53	274,76	11,19	8,97

Tabela formatada

*** Esse Plano cobriu o período de 1970 a 1973.

††† Este cobriu o período entre 1973 e 1979.

§§§ Essa taxa média de crescimento é composta, ou seja, se o crescimento das exportações e importações fossem de 11,53% e 12,41%, respectivamente, durante todos os anos do período, o resultado, no final do período, seria o mesmo.

§§§ Desde o acordo de Bretton Woods a moeda brasileira era vinculada ao esquema de taxa de câmbio fixa onde os reajustes se processavam em maior escala e com grandes intervalos.

Além do excelente desempenho das exportações, ocorreu também maior diversificação em sua pauta pelo maior crescimento relativo dos produtos manufaturados. Isto ocorreu, em parte, pelos estímulos governamentais.

Excluído: de

Após 1964, a exportação de produtos manufaturados foi beneficiada por subsídios e incentivos fiscais. A partir de 1965, firmas exportadoras de manufaturados se beneficiavam da isenção do imposto de renda sobre os lucros dos bens que eram exportados e, no fim de 1966, elas poderiam se beneficiar do regime de compensação. A criação, em 1967, do imposto sobre valor adicionado deu ao governo a oportunidade de aumentar os incentivos fiscais. Em 1972, a BEFIEX^{****} foi criada para administrar um programa especial para exportação de produtos manufaturados^{††††} (Maddison 1992, p. 77). Os efeitos práticos destas medidas foram uma elevação da elasticidade renda externa por produtos domésticos, fazendo com que o crescimento das exportações fosse mais do que proporcional ao aumento da renda mundial. Essa tendência dá suporte à visão de Krugman (1988), onde ele emprega um modelo de concorrência monopolística para explicar que a elevação das exportações se dá via diversificação da pauta de produção de um determinado país. Desse modo, o crescimento da renda estaria influenciando o desempenho das exportações e não o contrário. Um argumento a favor do modelo de Thirlwall é que o crescimento das exportações teve influência direta da política econômica do governo, o que possibilitou o relaxamento das restrições externas e que, portanto, não foi uma mera decorrência do processo de crescimento econômico.

Excluído: v

Utilizando dados da Secretaria do Comércio Exterior (SECEX), que separam o valor das exportações em três categorias de produtos: básicos, semimanufaturados e manufaturados, vemos que a participação destes aumentou às custas da queda relativa da participação dos produtos básicos.

**** Comissão para Concessão de Benefícios Fiscais a Programas Especiais de Exportação

†††† Esse programa incluía uma série de exceções em relação às tarifas alfandegárias, taxas sobre o produto e valor adicionado das importações de máquinas, redução de 50% das tarifas alfandegárias e taxas sobre o produto para matérias-primas e a dispensa da obrigação em obedecer ao sistema de similar nacional para os importadores de máquinas e matérias-primas. A condição para a obtenção desses benefícios era o comprometimento da empresa em traçar algumas metas de exportação.

TABELA 3 – PARTICIPAÇÃO DOS PRODUTOS BÁSICOS, MANUFATURADOS E SEMIMANUFATURADOS NO TOTAL DAS EXPORTAÇÕES

	<i>Básicos (%)</i>	<i>Semimanufaturados (%)</i>	<i>Manufaturados (%)</i>
1968	79,32	9,46	10,74
1969	77,72	9,13	12,29
1970	74,84	9,09	15,19
1971	68,46	8,30	20,01
1972	66,37	10,00	22,50
1973	65,01	9,26	23,13
1974	57,57	11,53	27,00
1975	57,98	9,79	29,82
1976	60,52	8,31	27,41
1977	57,42	8,61	31,68
1978	47,22	11,23	40,15
1979	42,99	12,38	43,59
1980	42,16	11,67	44,84

FONTE: SECEX

O desempenho do setor exportador, como foi mostrado anteriormente, nas Tabelas 1 e 2, aliviou muito a restrição do BP, permitindo ao país alcançar elevadas taxas de crescimento, de acordo com a lei de Thirlwall. O grande fluxo de entrada de capitais operou no mesmo sentido de aliviar as restrições externas ao crescimento, sendo mais do que o suficiente para compensar a grande saída pela conta de serviços (Tabela 4). Outros estímulos gerados, a partir desse fluxo de capitais, foram sobre a oferta e a demanda, quando direcionados à realização de novos investimentos ou consumo.

TABELA 4 – CONTAS CAPITAL E DE SERVIÇOS (% DO PIB) E ELASTICIDADES RENDA DAS IMPORTAÇÕES: PERÍODO 1968-1980

	<i>Saldo da Conta Capital (% do PIB)</i>	<i>Saldo da Conta de Serviços (% do PIB)</i>	<i>Conta Capital + Serviços (% do PIB)</i>	<i>Período</i>	π^*	π'
1968	1,71	-1,63	0,08	1966-1969	1,79	1,94
1969	2,33	-1,68	0,64	1967-1970	1,35	1,65
1970	2,38	-1,91	0,47	1968-1971	1,54	0,95
1971	3,75	-1,99	1,76	1969-1972	1,54	2,04
1972	5,94	-2,13	3,82	1970-1973	1,96	2,29
1973	4,18	-2,05	2,13	1971-1974	2,85	2,11
1974	5,67	-2,20	3,46	1972-1975	2,86	1,92
1975	4,76	-2,43	2,33	1973-1976	2,38	3,19
1976	4,28	-2,44	1,84	1974-1977	2,21	2,73
1977	2,98	-2,33	0,65	1975-1978	-0,53	1,19
1978	5,91	-3,00	2,91	1976-1979	0,25	1,32
1979	3,43	-3,54	-0,12	1977-1980	1,03	1,05
1980	4,07	-4,27	-0,20	1978-1981	1,50	1,48

FONTES: Elaboração Própria utilizando dados do Boletim do BCB, IBGE

As políticas de estabilização, as reformas institucionais e algumas atividades de planejamento, adotadas no período 1964-1967, com especial ênfase para as medidas

voltadas a promover o mercado financeiro^{****}, a imagem de um governo forte e estável e as atividades de investimento e produção do setor público, foram elementos chaves na determinação das altas taxas de crescimento econômico do país (Baer 1988, pp. 237 – 240). Essas mudanças, juntamente com um cenário externo favorável, foram essenciais na determinação do bom desempenho da conta capital.

Outro elemento importante no crescimento do período foi o desempenho do setor de bens de consumo duráveis. As reformas instituídas nos mercados financeiros foram importantes para estimular a demanda do setor, pois através das companhias financeiras foi possibilitada a expansão do crédito ao consumo. A partir de 1970 ocorreu o crescimento da produção do setor através da realização de novos investimentos em escala considerável e da conseqüente expansão da capacidade instalada^{*****} (Baer 1988, pp. 230 – 245). Uma parte desses investimentos foi realizada por empresas multinacionais, ou seja, utilizando capital externo.

Centralizando a análise no papel das elasticidades, caso os países estejam de fato restringidos pelo desempenho das contas externas, π^* real da economia (equação (4)) deveria ser igual ao π' com restrição (equação (7)). Caso tenhamos $\pi^* > \pi'$, a economia está crescendo a uma taxa maior do que a com restrição, pois caso substitua π^* por π' , na equação (7), a taxa de crescimento da economia seria reduzida. No caso em que $\pi^* < \pi'$, o oposto ocorre. Analisando graficamente as elasticidades expostas na Tabela 4, podemos ver que entre 1966-1969 até 1974-1977 a elasticidade do modelo de Thirlwall e Hussain estão flutuando em torno da verdadeira elasticidade da economia, mas que após 1975-1978 até 1976-1979, a situação muda drasticamente, com a economia crescendo a uma taxa muito aquém daquela preconizada pelo modelo de Thirlwall e Hussain (1982). Desse modo, nesses dois períodos o crescimento da economia estava sendo restringida não por problemas no BP, mas por outros fatores como a crise do

^{****} O governo instituiu leis e regulamentos para possibilitar a correção monetária nos instrumentos financeiros, concedeu vantagens fiscais para o aumento do fluxo de fundos para o mercado de capitais (abatimentos parciais do Imposto de Renda para a subscrição de ações nominativas de sociedades anônimas, de depósitos ou letras para o financiamento de habitações populares e investimentos do interesse do Nordeste e da Amazônia), impôs a reavaliação obrigatória dos ativos, reajustando-os assim à realidade inflacionária e diversas outras modificações da sistemática jurídica no campo (Lorenzo-Fernández 1980, p. 219).

^{*****} Nos primeiros dois anos do milagre não foram realizados grandes investimentos nesse setor, pois havia um substancial volume de capacidade ociosa existente. Em 1965, a indústria de bens duráveis de consumo operava com cerca de 40% da capacidade ociosa.

Excluído: pp

Excluído: .

Excluído: O papel do Estado na economia brasileira foi muito além da instituição e implementação das políticas monetárias e fiscais e da promulgação de leis e regulamentos com o objetivo de estimular o crescimento. Segundo Baer (1988, pg. 230 – 245), as despesas do governo como proporção do PIB aumentaram de forma considerável, passando de 17,1%, em 1947, para cerca de 30%, no começo da década de 70. O papel direto do Estado na economia^{ssss} passou a ser cada vez maior, principalmente, através de quatro vias: 1) sistema bancário; 2) extensão da infra-estrutura; 3) habitação; 4) produção direta.

Excluído: foi outro importante fator que ajudou a sustentar as altas taxas de crescimento.

Excluído: .

Excluído: pp

Excluído: .

Excluído: .

Excluído: Tanto os investimentos públicos quanto privados, realizados em tais proporções, só foram possíveis devido à existência de um fluxo positivo e abundante de capitais para o país, principalmente a partir de 1968, ou seja, a utilização de poupança externa foi fundamental nesse processo de crescimento econômico.¶

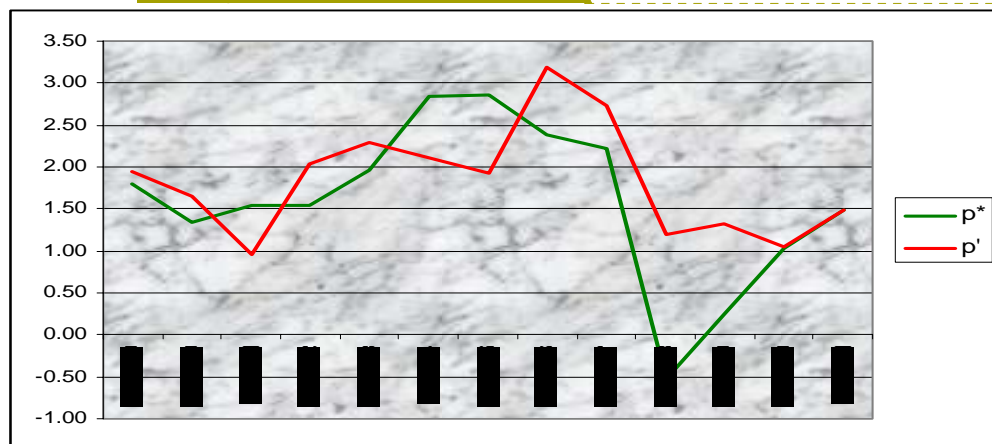
Excluído: No período, houve uma mudança de comportamento em π^*

Excluído: que começ

Formatado: Fonte: Times New Roman

petróleo que afetou a economia doméstica e internacional, com impactos negativos sobre as expectativas dos agentes e, desse modo, prejudicando os investimentos.

FIGURA 1 – ELASTICIDADES RENDA DAS IMPORTAÇÕES REAL E COM RESTRIÇÃO NO BALANÇO DE PAGAMENTOS: 1968-1980.



FONTE: Elaboração Própria utilizando dados do Boletim do BCB, IBGE e *Bureau of Labor Statistics Washington*.

Na Figura 1 também é importante observar a grande variação nas elasticidades de renda das importações. Do começo do período até 1973-1976, ambas tenderam a se elevar. Pela equação (7) é possível perceber que se elas fossem constantes, a economia deveria ter crescido a taxas mais elevadas. Nos períodos 1975-1978 até 1976-1979 ocorre o oposto. As crises do petróleo e a mudança no cenário externo, principalmente no mercado financeiro internacional trouxeram impactos negativos na economia brasileira. De acordo com o modelo de Thirlwall e Hussain (1982) eles deveriam ter maiores efeitos sobre a economia, mas parte desses efeitos foram absorvidos por mudanças nas elasticidades. Assim, mudanças nestas servem como amortecedor do crescimento econômico e as variações em seu desempenho acabam sendo menores em relação ao caso onde as elasticidades são constantes.

Em suma, as altas taxas de crescimento alcançadas foram possíveis pela melhora da situação externa do país, devido ao excelente desempenho das exportações e ao elevado montante de entrada de capitais, apesar de que o desempenho das exportações foi quase que suficiente para compensar a elevação das importações e de que boa parte da entrada de capitais serviu para financiar déficits na balança de serviços, como podemos ver nas Tabelas 2 e 4. Em alguns anos, o fluxo de entrada de capitais chegou a ficar próximo a 6% do PIB (Tabela 4). Esses foram os meios de aliviar a situação

Formatado: Fonte: 10 pt, Negrito

Formatado: Recuo: À esquerda: 0 cm, Deslocamento: 2,06 cm, Espaçamento entre linhas: simples

Formatado: Fonte: 10 pt, Negrito

Formatado: Espaçamento entre linhas: simples

Excluído: a se elevar, em 1965 – 1968, apresentando essa tendência de alta até 1973 – 1976. Depois desse período até 19 – 198, apesar de algumas variações, π^* mant-se relativamente estável.

Excluído: ,

Excluído: a

Excluído: .

externa do país e de elevar a taxa de investimento, tendo impactos positivos sobre a economia, pois com o alívio das restrições externas, os setores estatal e privado tiveram a oportunidade de realizar investimentos em vários setores e segmentos sem a necessidade de preocupação com pressões da elevação dos bens e serviços importados. Essas medidas trouxeram resultados positivos sobre a dinâmica da economia. Adicionalmente, variações nas elasticidades serviram para suavizar as mudanças nas taxas de crescimento tanto para cima quanto para baixo.

Excluído: permitir o crescimento

Excluído: .

Excluído: .

4.2 – O retorno do fluxo de capitais (1992 – 2000)

Excluído: .

Depois de um longo período em que os recursos externos foram extremamente escassos, pelo menos para os países da América Latina, a partir de 1992 o cenário internacional começa a mudar. O saldo da conta capital, que apresentava resultados negativos desde 1985, se tornou novamente positivo. Os fluxos voluntários de capital foram retomados^{†††††}.

Excluído: .

Excluído: .

Excluído: .

Excluído: .

Segundo Aurélio (1999, pp. 57 – 59), os novos fluxos de capital mostravam mudanças em relação à sua composição e ao seu comportamento. Desde 1994, os superávits da conta capital passaram a ser acompanhados por déficits em transações correntes, levando a economia novamente à captação líquida de poupança externa^{†††††}. Nessa situação, a sustentabilidade dos fluxos passa a remeter às condições de solvência externa da economia. Os dados do saldo das contas capital e de serviços e as elasticidades estão apresentados abaixo

Excluído: .

Excluído: .

Excluído: .

Excluído: .

Excluído: ¶

^{†††††} Este ocorreu, principalmente, através da colocação de *securities* no mercado internacional. O impulso à securitização foi pela perda de importância da intermediação bancária dos fluxos financeiros, portanto, o retorno das captações líquidas se deu em um contexto de mudança do padrão de financiamento externo das economias dos países em desenvolvimento (Aurélio 1999, p. 75).

^{†††††} Captação líquida de poupança externa é a situação em que fluxos positivos na conta capital cobrem os déficits na conta corrente. Quando há um fluxo positivo de capitais e um equilíbrio ou saldo positivo na conta corrente não se define a situação como captação líquida de poupança externa (Aurélio 1999, p. 58).

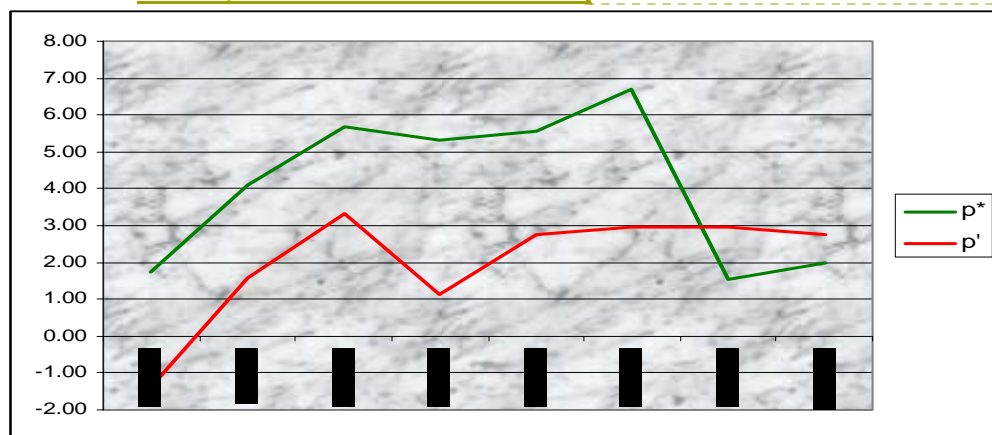
TABELA 5 – CONTAS CAPITAL E DE SERVIÇOS (% DO PIB) E AS ELASTICIDADES RENDA DAS IMPORTAÇÕES: PERÍODO 1992–2000

	Saldo da Conta Capital (% do PIB)	Saldo da Conta de Serviços (% do PIB)	Conta Capital + Serviços (% do PIB)	Período	π^*	π'
1992	1,53	-2,93	-1,40	1990-1993	1,73	-1,39
1993	2,00	-3,63	-1,62	1991-1994	4,11	1,56
1994	2,63	-2,71	-0,08	1992-1995	5,67	3,31
1995	4,16	-2,64	1,53	1993-1996	5,32	1,12
1996	4,38	-2,64	1,74	1994-1997	5,56	2,76
1997	3,22	-3,25	-0,04	1995-1998	6,69	2,94
1998	2,62	-3,66	-1,03	1996-1999	1,55	2,97
1999	3,26	-4,88	-1,62	1997-2000	1,97	2,74
2000	3,80	-4,37	-0,57			

FONTES: Elaboração Própria utilizando dados do Boletim do BCB, IBGE

Pelas elasticidades, pode se ver que, ao contrário do que ocorreu no período 1968-1980, em quase todo o período 1992-2000 o crescimento da economia brasileira foi superior ao preconizado pelo modelo de Thirlwall e Hussain (1982). A exceção ocorre a partir de 1996-1999 (Figura 2) devido aos efeitos de contaminação das crises externas da Ásia (1997), Rússia (1998) e Argentina (1999). Apesar da distância entre as duas elasticidades, entre 1992-1995 e 1995-1998 elas possuem tendências muito semelhantes, o que corrobora parcialmente com o modelo de Thirlwall e Hussain (1992). Essa distância se explica pelo fato do saldo do BP^{§§§§§} ser negativo para alguns anos. Para ver isso, basta comparar o saldo das contas de serviço e capital (Tabela 5) e balança comercial (Tabela 7) para perceber que a soma é negativa para alguns períodos.

FIGURA 2 – ELASTICIDADES RENDA DAS IMPORTAÇÕES REAL E COM RESTRIÇÃO NO BALANÇO DE PAGAMENTOS: 1992-2000.



FONTE: Elaboração Própria utilizando dados do Boletim do BCB, IBGE e Bureau of Labor Statistics Washington.

§§§§§ No presente estudo, incluímos no BP as contas capital, serviço e balança comercial.

Tabela formatada

Excluído: 0,76472

Excluído: 0,75951

Excluído: 0,76985

Excluído: 0,77945

Formatado: Fonte: 10 pt

Excluído: 0,78200

Excluído: 0,80141

Excluído: 0,79517

Excluído: 0,80981

Excluído: 0,80697

Excluído: 0,81482

Excluído: 0,81410

Excluído: 0,81158

Excluído: 0,81111

Excluído: 0,80196

Excluído: 0,80892

Excluído: 0,79562

Excluído: Olhando para as elasticidades, é possível notar a mudança no setor externo da economia. As duas elasticidades praticamente se igualam e, a partir daí, a elasticidade renda das importações real da economia (π^*) supera π' , indicando que o crescimento real da renda supera aquele preconizado pela lei de Thirlwall

Excluído: elasticidades

Formatado: Recuo: À esquerda: 0 cm, Deslocamento: 2,06 cm, Espaçamento entre linhas: simples

Formatado: Fonte: Times New Roman, 10 pt, Negrito

Formatado: Fonte: 10 pt, Negrito

Formatado: Recuo: Primeira linha: 0 cm, Espaçamento entre linhas: simples

Excluído: .

Formatado: Recuo: Primeira linha: 1,25 cm

Excluído: incluímos

Novamente, as elasticidades agem no sentido de reduzirem a variação nas taxas de crescimento em relação ao caso onde elas sejam constantes. As maiores taxas de crescimento se deram entre 1993 e 1995 (Tabela 8), período onde ambas as elasticidades tendem a crescer. Com os impactos das crises financeiras, a taxa de crescimento sofreu redução significativa (Tabela 6), com a elasticidade renda das importações real da economia (π^*) ficando em um patamar inferior àquela preconizada pelo modelo de Thirlwall e Hussain (1982) (π'). O impacto na taxa de crescimento da renda teria sido ainda maior se não se registrasse tendência de queda da elasticidade.

Diferentemente dos anos 70, a maior parte do endividamento foi feita pelo setor privado. Adicionalmente, boa parte da entrada de capitais, a partir de 1996, tem sido através de investimentos estrangeiros diretos (IED) (Tabela 6).

O crescimento do fluxo do IED para o país foi considerável, passando de 0,06% do PIB, em 1990, para cerca de 5,5% do PIB, em 1999 e 2000 (Tabela 6). Comparando com o saldo da conta capital (Tabela 5), verificamos que o IED teve um papel cada vez mais importante para manter um saldo positivo desta.

TABELA 6 – EVOLUÇÃO DA PARTICIPAÇÃO DAS EMPRESAS ESTRANGEIRAS, NACIONAIS E ESTATAIS NO TOTAL DAS VENDAS (%) E IED⁺⁺⁺⁺⁺

	<i>Empresas Estrangeiras</i>	<i>Empresas Privadas Nacionais</i>	<i>Empresas Estatais Nacionais</i>	<i>Investimento Estrangeiro Direto (% do PIB)</i>
1990	31	42,7	26,2	0,06
1991	31	42,4	26,6	0,12
1992	31,3	41,7	27	0,30
1993	35	40,2	24,8	0,11
1994	32	44	24	0,32
1995	33,3	43,6	23,1	0,51
1996	34,1	42,1	23,8	1,18
1997	36,3	40,4	23,3	2,01
1998	43,5	39,4	17,1	3,01
1999	44,7	37,7	17,6	5,66
2000				5,20

FONTES: Exame – Melhores e Maiores, Boletim do Banco Central do Brasil

Boa parte do IED resulta do programa de privatizações que o país passou, sendo o maior em economias emergentes, se não no mundo, e que começou com a venda de um bloco de controle da Cia. Vale do Rio Doce (Bacha 1997, p. 32). Na década de 90,

⁺⁺⁺⁺⁺ Consideradas as 500 maiores empresas privadas e as 50 maiores estatais (EXAME).

Excluído: De 1992 a 1996, o fluxo de entrada de capitais foi crescente e consideravelmente alto. Em 1995, pela primeira vez desde 1978, a soma das contas capital e de serviços ficou positiva, ficando acima de US\$ 10 bilhões^{*****}, equivalendo a 1,53% do PIB, apesar do crescente saldo negativo na balança de serviços. Esse fato, nos leva a concluir que o capital externo serviu para financiar os crescentes déficits a conta de serviços (5)balança comercial a partir de 1995abela 9 a conta corrente do país começou a apresentar resultados negativos, com tendência a se elevarem a partir de 1993⁺⁺⁺⁺⁺.¶

Excluído: e b

Excluído: .

Excluído: *****

Excluído: ¶
6 – DÍVIDA EXTERNA
PRIVADA E PÚBLICA:
PERÍODO 1992–2000¶ (... [79])

Tabela formatada

Excluído: 7

Excluído: .

Excluído: .

Excluído: 7

Tabela formatada

Excluído: .

Excluído: e 3.11

Excluído: .

até junho de 1999, o Brasil privatizou 119 empresas estatais, com geração de US\$ 70,3 bilhões em receitas e US\$ 16,6 bilhões em transferência para o setor privado de dívidas públicas (Pinheiro 1999, p. 178). A tendência de queda da participação das empresas estatais, no total das vendas, e o aumento da participação das empresas estrangeiras, apresentada na Tabela 6, também mostram que a maior parte da compra de empresas privatizadas era feita por estrangeiros.

O programa de privatizações mostrou ser importante para manter o déficit público sobre controle, pois uma parte importante do IED se destinou à compra de empresas privatizadas. Segundo Bacha (1997, p. 32), o programa de privatização foi fundamental na redução das pressões fiscais, especialmente àquelas derivadas dos pagamentos de juros sobre a dívida pública, através da redução do principal da dívida, além da conseqüente redução no prêmio de risco.

Esse crescimento do fluxo de capitais, via IED, veio em boa hora, pois era preciso arrumar um meio de compensar os resultados negativos da balança comercial, que começaram a aparecer a partir de 1995 (Tabela 7)

A deterioração dos resultados obtidos na balança comercial é fruto tanto do fraco desempenho das exportações quanto do rápido crescimento das importações (Tabelas 7 e 8). Esta última, faz parte do processo de abertura comercial pela qual o país vinha passando, desde o final dos anos 80. Entre 1988 e 1993, foram eliminadas as principais barreiras não tarifárias, além da redução gradativa do nível e do grau de proteção da indústria local (Averbug, 1999, p. 46). Em 1995, a condução de políticas de importações foi subordinada aos objetivos da estabilização de preços. Tanto o desempenho das exportações, quanto das importações também foi fortemente influenciado pela valorização do real no período.

†††††††† Os dados foram retirados das Contas Nacionais do IBGE, com exceção das taxas de crescimento das exportações e importações em 2000, que foram retirados do Boletim do BCB.

Excluído: .

Excluído: 7

Excluído: .

Excluído: As empresas privadas nacionais também perderam um pouco da fatia do mercado brasileiro.

Excluído: s ().

Excluído: .

Excluído: .

Excluído: Abaixo é apresentada uma que foi elaborada pelo SECEX utilizando dados do Boletim do Banco Central do Brasil, com algumas modificações, que mostra a parte do IED (% do PIB) que foi destinado às privatizações a partir de 1995††††††. ¶

¶ **8 – INVESTIMENTO ESTRANGEIRO DIRETO (% DO PIB): INGRESSOS PROGRAMA DE PRIVATIZAÇÃO E A OUTROS MOTIVOS E** ... [80]

Excluído: .

Excluído: .

Excluído: 0

Excluído: .

Excluído: .

Excluído: .

Excluído: .

Excluído: .

Excluído: Nesse ano, o crescimento das importações foi 20,69%. A estabilização demandava uma maior abertura da economia. A partir de 1996, ocorreu uma mudança, com uma pequena elevação das alíquotas de importação para reduzir o déficit em conta corrente. Nesse ano, o aumento das importações foi bem menor, sendo de 5,39%.

Excluído: Até 2000, o aumento das importações foi de cerca de 65%§§§§§§, correspondendo a uma razoável taxa de crescimento de 6,47% ao ano §§§§§§, mesmo com a redução de 14,79% do montante das importações, em 1999 (§ 9 e 10). ¶

TABELA 7 – EXPORTAÇÃO, IMPORTAÇÃO, RENDA E SALDO DA BALANÇA COMERCIAL (% DO PIB): PERÍODO 1992–2000

	<i>Taxa de crescimento das exportações (%)</i>	<i>Taxa de crescimento das importações (%)</i>	<i>Taxa de crescimento da renda (%)</i>	<i>Saldo da Balança Comercial (% do PIB)</i>
1992	16,29	-0,01	-0,82	3,50
1993	-2,53	13,30	4,19	2,23
1994	-9,49	1,60	5,99	1,11
1995	-12,01	20,69	4,24	-1,33
1996	0,64	5,39	2,66	-1,69
1997	11,15	17,83	3,27	-2,37
1998	6,57	2,55	0,22	-2,13
1999	12,04	-14,79	0,79	0,30
2000	10,97	9,51	4,46	0,44

FONTES: Elaboração Própria utilizando dados do IBGE, Boletim do BCB

No começo desse período, a economia convivia com as restrições externas e com um processo de instabilidade econômica e política, além das medidas restritivas, como o confisco das poupanças, resultando em uma queda de investimentos produtivos (Furtado 1998, p. 227). As conseqüências sobre o PIB podem ser vistas pela taxa negativa de crescimento, em 1992 (Tabela 7). Entre 1993 e 1997, a economia alcançou taxas de crescimento razoavelmente elevadas, mesmo com a redução do valor das exportações, que foi possível, entre outros fatores, graças à entrada maciça de capitais e a estabilização dos preços, que permitiram um grande aquecimento do consumo (Pastori e Pinotti, 1996 e Tabelas 5 e 7).

Após 1997, as taxas de crescimento econômico foram muito baixas, refletindo as crises externas que afetaram a economia do país. Os investidores institucionais enfrentavam problemas de liquidez, desencadeando uma migração em direção à segurança e gerando temores de uma quebra global do crédito. Os investidores se retiraram do mercado, dificultando a situação para o Brasil e outros países que dependiam dos mercados de capitais internacionais para financiarem seus déficits externos (Eichengreen, 1999, p. 90).

Nesse período, a renda do país cresceu 28,76%, equivalendo a uma taxa de crescimento de 3,21%, ao ano. Esse padrão, onde períodos de crescimento eram seguidos por problemas no BP, é bem exposto por Cavalcanti (2002): “Por diversas vezes ensaiou-se arrancadas na produção industrial, mas o crescimento – não raro vigoroso – acaba sendo interrompido após um breve período. Em todos os caso, crises associadas ao balanço de pagamentos estiveram na raiz da reversão.” (p. 175). Os dados estão apresentados na tabela abaixo

Excluído: 9

Tabela formatada

Excluído: .

Excluído: .

Excluído: .

Excluído: Segundo Pastore e Pinotti (1996, pp. 31 – 33), programas de estabilização que reduzem uma inflação muito elevada, conduzem ao crescimento do consumo pela elevação da renda disponível das classes de renda mais baixas, devido à remoção do imposto inflacionário, além da restauração do crédito permitir que os indivíduos consumam sacando sobre as “poupanças futuras”. Esse aumento da demanda agregada foi outro importante elemento para estimular as importações.¶

Excluído: .

Excluído: Os impactos destas crises só foram sentidos por causa do elevado grau de dependência da economia pela entrada de recursos externos para o fechamento do BP. No final de 97, os países do Sudeste Asiático entraram em crise. No primeiro semestre de 1998, o nível de atividade econômica desses países havia entrado em queda livre. A insolvência e a desvalorização da moeda da Rússia pioraram a situação do já fragilizado sistema financeiro internacional.

Excluído: .

Excluído: para

Excluído: .

Excluído: ().

Excluído: .

Excluído: .

TABELA 8 – EXPORTAÇÃO, IMPORTAÇÃO, RENDA E COEFICIENTES DE IMPORTAÇÃO E EXPORTAÇÃO: PERÍODO 1992–2000*****

	Exportações (1992 = 100)	Importações (1992 = 100)	Renda (1992 = 100)	Coefficiente de Importação	Coefficiente de Exportação
1992	100,00	100,00	100,00	6,93	10,43
1993	97,47	113,30	104,19	7,54	9,76
1994	88,23	115,11	110,43	7,22	8,34
1995	77,63	138,93	115,11	8,36	7,04
1996	78,12	146,42	118,17	8,59	6,90
1997	86,83	172,52	122,04	9,80	7,42
1998	92,54	176,92	122,31	10,02	7,89
1999	103,68	150,75	123,27	8,48	8,78
2000	115,06	165,09	128,76	8,89	9,32

FONTES: Elaboração própria utilizando dados do IBGE, Boletim do BCB

As exportações tiveram um fraco desempenho, com diminuição de seu valor por três anos consecutivos, de 1993 a 1995. Como resultado, em todo o período, elas aumentaram apenas 15,06%, o que equivale a uma taxa de crescimento de 1,77% ao ano. Como o crescimento da renda foi maior, o coeficiente de exportações caiu de 10,43% para 9,32% (Tabelas 7 e 8). No período, o crescimento da renda também foi pequeno, o que, mais uma vez, dá suporte a teoria de Krugman, embora o fraco desempenho do setor exportador ser, em grande medida, determinado pela excessiva valorização cambial.

Em suma, neste período, o país presenciou o retorno do fluxo de capitais, o que explica qual elemento permitiu o alívio das restrições externas para o crescimento do país. Além do crescimento, esse capital também financiou a abertura do mercado brasileiro às importações. Se esse fluxo não tivesse existido, o crescimento do país teria sido mais fraco, dado o pífio desempenho das exportações e, provavelmente, a trajetória de estabilização de preços não teria tido tanto sucesso já que ela se apoiou, em certos momentos, na excessiva entrada de produtos importados para satisfazer o crescimento da demanda interna sem elevar o nível de preços.

***** Os dados foram retirados das Contas Nacionais do IBGE, com exceção das taxas de crescimento das exportações e importações em 2000, que foram retirados do Boletim do BCB.

***** É preciso cuidado na análise dos dados, pois utilizando dados do Boletim do BCB, o desempenho das exportações foi superior, assim como o aumento das importações.

Excluído: ¶
Excluído: 10
Tabela formatada

Excluído: Considerando a renda per capita, houve um crescimento, mas foi baixo, um pouco acima de 1,5%, ao ano, considerando que a taxa média de crescimento da população brasileira ficou ao redor de 1,7%, ao ano, durante o período de 1980 a 1998^{§§§§§§§§}.¶

Excluído: .

Excluído: , ocorreu uma queda do valor das exportações em mais de 20% e

Excluído: , em 8 anos

Excluído: .

Excluído: 0

Excluído: .

Excluído: Em relação à redução da inflação, o Plano obteve um grande sucesso, pois a variação do IGP se reduziu durante cinco anos seguidos, atingindo 1,7%, em 1998ⁱ (Tabela 1). A taxa de câmbio sofreu uma contínua valorização de 1992 até 1994, principalmente nesse último ano (1), com impactos negativos sobre o setor exportador (s e 0). A partir de 1995, a política cambial foi pautada na tentativa de ajustar a taxa de câmbio nominal a uma taxa similar à variação do IPA, política que foi mantida até 1997, mantendo a taxa real praticamente inalterada. Neste ano, ocorreu uma mudança na política cambial e as desvalorizações permaneceram próximas a 0,6%, ao mês, no intuito de desvalorizar a taxa de câmbio real, sendo mantida até 1998 (Pinheiro et al. 1999, pp. 19 – 20). Essa política se traduziu em uma desvalorização real da taxa de câmbio, nesse ano (11). No começo de 1999 houve uma maxidesvalorização da taxa de câmbio, que se traduziu em uma elevada desvalorização real, além de provocar uma elevação da variação do IGP^{††††††††} (1).¶

¶
1 – TAXA DE VARIAÇÃO DO IGP E TAXA DE CÂMBIO REAL: PERÍODO 1992-... [81]

Tabela formatada

Excluído: .

Excluído: .

Excluído: ainda

Excluído: .

5 – Conclusões

De acordo com o modelo de Thirlwall (1979) e Thirlwall e Hussain (1982), as economias devem respeitar a restrição do BP, ou seja, existe uma determinada taxa de crescimento econômico a qual os países não podem exceder, no longo prazo. Há a possibilidade de que os países cresçam a taxa superiores ao da lei de Thirlwall de 1979 caso: 1) o país tenha um superávit na balança de serviços; 2) exista um fluxo de entrada de capitais em direção à economia doméstica; 3) queda na elasticidade renda das importações. Ainda há outra maneira de o país elevar seu crescimento, mas sem desrespeitar a Lei de Thirlwall: elevação das exportações.

Excluído: n

Excluído: .

Excluído: Existe

Excluído: 4)

Excluído: .

No presente estudo, a análise da economia brasileira utilizando o modelo de Thirlwall e Hussain (1982) mostrou ser compatível em alguns momentos, principalmente entre 1966-1969 e 1974-1977. Nos outros períodos o modelo não mostrou ter um grande poder explicativo sobre o comportamento da economia brasileira. No segundo período da análise, entre 1990-1993 e 1995-1998, as duas elasticidades apresentaram a mesma tendência, apesar da elevada distância entre as duas. Esta se deve, possivelmente, a componentes do do balanço de pagamentos (BP) não incluídos na análise. Nos períodos 1975-1978, 1976-1979, 1996-1999, 1997-2000 o modelo não se mostrou adequado para representar o crescimento da economia brasileira, pois esta estava sendo afetada por crises que afetam as expectativas dos agentes e, desse modo, mesmo que a economia não estivesse sendo restringida pelo BP, os agentes econômicos não estariam com muitos ânimos para investimento e consumo, colocando o crescimento da economia aquém do seu potencial dado pelo modelo de Thirlwall e Hussain. Assim, o modelo não se mostrou totalmente compatível com estudos anteriores, como os de Bértola et al. (2002) e Jayme Jr. (2001) onde o modelo é compatível para grandes períodos da economia brasileira. Por isso a importância em se estudar vários sub-períodos que nos permite perceber que o modelo só é válidos em determinados momentos da economia e não em todos.

Excluído: .

No trabalho de Nakabashi (2003), é possível observar que as elasticidades renda das importações variam de modo a compensar o fluxo de capitais, ou seja, quando há períodos de entrada líquida, a elasticidade aumenta e em períodos onde esses recursos são escassos ocorre uma redução da elasticidade, com o mesmo acontecendo no presente estudo. Assim, a elasticidade não só varia no tempo, mas ela serve como um meio de suavizar as restrições externas e, portanto, tornar o processo de crescimento econômico mais estável. Barbosa-Filho (2004) chama a atenção para o fato de que a elasticidade renda das importações no Brasil é variável e que este fato é importante na análise das restrições externas, porém ele não faz uma análise mais detalhada dessa questão.

Excluído: os dois períodos analisados, o país passou a crescer a uma taxa superior àquela determinada pela lei de Thirlwall. Como ocorreram déficits na balança de serviços, a entrada de capitais mais do que compensou este déficit, assim o crescimento superior ao da lei de Thirlwall foi possível graças aos expressivos

Excluído: superávites

Excluído: superávits na conta capital. elasticidade renda das importações não foi um fator que ajudou a melhorar o desempenho econômico, pois nos dois o que reduz a taxa de crescimento com restrição.

Excluído: a elasticidade renda das importações variam

Outro ponto importante é que a relação inversa de causalidade apontada por Krugman parece ser importante em certos momentos da história da economia brasileira, como no período do milagre econômico, onde o crescimento estimulou a diversificação da pauta de exportações.

com impactos positivos sobre as exportações. Estas, por sua vez, tiveram um impacto positivo sobre o alívio das contas externas. Desse modo, em determinados momentos, parece haver uma relação de dupla causalidade, com ambas as teorias se comportando mais como complementares do que concorrentes.

No período de estudo, o fator decisivo na explicação do melhor desempenho da economia, na época do regime militar, foi a desempenho do setor exportador. Enquanto neste período as exportações cresceram a uma taxa média anual de 12,54%, na década de noventa esse crescimento foi de apenas 1,77%, ao ano. Os fluxos de capitais, embora tenham sido importante, serviram principalmente para cobrir os déficits na balança de serviços, em ambos os períodos.

O desempenho impressionante das exportações no primeiro período foi o resultado de um esforço consciente de estímulo às exportações e de diversificação de sua pauta, elevando a elasticidade renda das exportações. No segundo período, a ênfase excessiva sobre o processo de estabilização de preços fez com que o setor exportador fosse relegado a um segundo plano, sem se dar conta de que ele poderia ter sido um instrumento importante no processo de estabilização, na medida em que geraria divisas, permitindo uma maior fluxo de importações para o controle dos preços, além de servir como blindagem contra as crises financeiras externas. Na década de noventa, a escolha feita foi pela venda de ativos domésticos (estatais principalmente) de modo a conseguir um grande fluxo de entrada de capitais sem causar grandes impactos na dívida externa. De fato, a dívida externa do governo até diminuiu, enquanto a dívida externa total não se elevou muito. No entanto, sem vender ativos domésticos para os estrangeiros, o governo militar conseguiu melhor desempenho econômico, o que nos leva a concluir que caso se tivesse dado maior importância ao setor exportador, poderíamos ter presenciado um crescimento muito mais vigoroso da economia na década de noventa e com menores turbulências que foram geradas pelas crises financeiras.

Excluído: performance

Excluído: .

Excluído: .

Excluído: .

Excluído: ,

Excluído: .

Excluído: .

Excluído: ,

Excluído: .

Excluído: ,

Excluído: entanto,

Excluído: Mas

Excluído: es

Excluído: s

Excluído: s

Excluído: .

6 – Bibliografia

- Aurélio, M.M., 1999. *Poupança Externa e o Financiamento do Desenvolvimento*. In, Financiamento do Desenvolvimento Brasileiro (1999) – Organizado por Pereira, F., Brasília: Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA). Excluído: [82]
- Averbug, A., 1999. *Abertura e Integração Comercial Brasileira na Década de 90*. In, A Economia Brasileira nos Anos 90 – Organizado por Giambiagi, F. e Moreira, M. M., Rio de Janeiro: Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), 1ª edição. Excluído: [83]
- Bacha, E., 1997. *Privatização e Financiamento no Brasil, 1997 – 99*. In, Brasil: Desafios de um País em Transformação – Organizado por Velloso, J. P. R., Rio de Janeiro: Editora José Olympio. Excluído: [84]
- Baer, W., 1988. *A Industrialização e o Desenvolvimento Econômico do Brasil*. Rio de Janeiro: Editora da Fundação Getúlio Vargas, 7ª edição. Excluído: [85]
- Barbosa-Filho, N.H., 2002. *The Balance of Payments Constraint: From Balanced Trade to Sustainable Debt*. Center for Economic Policy Analysis Working Paper, 2001.06: 1-24.
- Barbosa-Filho, N.H., 2004. *Growth, Exchange Rates and Trade in Brazil: a Structuralist Post-Keynesian Approach*. Nova Economia, 14(2): 59-86.
- Bértola, L., Higachi, H., Porcile, G., 2002. *Balance of Payments Constraint Growth in Brazil: a Test of Thirlwall's Law, 1890-1973*. Journal of Post-Keynesian Economics, 25 (1): 123-140. Formatado: Espanhol (Espanha-tradicional)
- Cavalcanti, M.A., 2002. *Crescimento Econômico, Resposta Exportadora e Poupança*. Estudose Pesquisas, XIV Fórum Nacional 21: 1-30. Formatado: Inglês (EUA)
Excluído: arco ...ntônio ...F. H... (...) [86]
- Furtado, M.B., 1998. *Síntese da Economia Brasileira*. Rio de Janeiro: Livros Técnicos e Científicos Editora S.A., 6ª edição. Formatado [87]
Excluído: [88]
- Jayme Jr., F.G., 2001. *Balanced-of-Payments Constrained Economic Growth in Brazil*. Texto para Discussão CEDEPLAR/UFMG, 155: 1-27. Formatado: Português (Brasil)
Excluído: .
Formatado: Português (Brasil)
Excluído: .
Excluído: .
Excluído: .
Excluído: .
- Krugman, P., 1988. *Differences in Income Elasticities and Trends in Real Exchange Rates*. NBER Working Paper, 2761: 1-37.
- Lago, L.A.C., 1990. *A retomada do crescimento e as distorções do "milagre": 1967-1973*. In, Abreu, M.P. (organizador). *A ordem do progresso: cem anos de política econômica republicana, 1889-1989*. Rio de Janeiro, Editora Campus. Formatado [89]
Excluído: [90]
Excluído: [91]
Excluído: ,
Excluído: .
- Lorenzo-Fernández, O.S., 1980. *A Evolução da Economia Brasileira*. Rio de Janeiro: Zahar Editores, 2ª edição. Excluído: [92]
- McCombie, J.S.L., Thirlwall, A.P., 1997. *Economic Growth and the Balance of Payments Revisited*. Em Arestis, P., Palma, G., Sawyer, M. (eds). *Markets*. Formatado: Inglês (EUA)
Excluído: .
Formatado [93]

Unemployment and Economic Policy: Essays in Honour of Geoffrey Harcourt. Vol.2, London, Routledge: 498-511.

Formatado: Inglês (EUA)

Maddison, A., et al., 1992. *The Political Economy of Poverty, Equity, and Growth, Brazil and Mexico*. New York: World Bank Oxford University Press. A World Bank Comparative Study.

Excluído: .

Excluído: Associados

Excluído: .

Formatado: Inglês (EUA)

Formatado ... [94]

Formatado: Inglês (EUA)

Excluído: [95]

Formatado: Inglês (EUA)

Excluído: .

Formatado: Inglês (EUA)

Formatado: Português (Brasil)

Formatado: Português (Brasil)

Excluído: [96]

Excluído: [97]

Moreno-Brid, J.C., 1998. *On Capital Flows and the Balance-of-Payments-Constraint Growth Model*. *Journal of Post Keynesian Economics*, 21(2): 283-298.

Nakabashi, L., 2003. *Crescimento com Restrição no Brasil: uma abordagem com diferentes Elasticidades*. Texto para Discussão CEDEPLAR/UFGM, 203: 1-18.

Pastore, A.C., Pinotti, M.C., 1996. *O Futuro do Real: o uso das Políticas Fiscal e Monetária para a Estabilização Interna e Externa*. In, *O Real, o Crescimento e as Reformas* – Organizado por Velloso, J.P.R., Rio de Janeiro: Editora José Olympio.

Pinheiro, A.C., 1999. *Privatização no Brasil: Por quê? Até Onde? Até Quando?* In, *A Economia Brasileira nos Anos 90* – Organizado por Giambiagi, F. e Moreira, M.M., Rio de Janeiro: Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), 1ª edição.

Thirlwall, A.P., 1979. *The Balance of Payments Constraint as a Explanation of International Growth Rate Differences*. *Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review*, nº 128, March.

Excluído: Pinheiro, A.C.
Giambiagi, F. Gostkorszewicks, J. 1999. *O Desempenho Macroeconômico do Brasil nos Anos 90*. In, *A Economia Brasileira nos Anos 90* – Organizado por Giambiagi, F. Moreira, M.M., Rio de Janeiro: Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), 1ª edição.¶

..... [98]

Excluído: [99]

Thirlwall, A.P., Hussain, M.N., 1982. *The Balance of Payments Constraint, Capital Flows and Growth Rate Differences Between Developing Countries*. *Oxford Economic Papers*, 10: 498-509.

Thirlwall, A.P., McCombie, J.S.L., 1994. *Economic Growth and the Balance-of-Payments Constraint*. Grã-Bretanha (primeira publicação): Macmillan Press LTD.

Excluído: 7 – Apêndice¶
Na Tabela A1 estão os resultados das elasticidades sem e com fluxo de capitais. O fato da elasticidade renda das importações real (π^*) ser diferente nas situações sem e com fluxo de capitais é pelo fato da primeira ter sido estimada com base nos dados do IBGE, enquanto que a segunda tem como fonte os dados do Boletim do Banco Central do Brasil.¶
TABELA A1 – ELASTICIDADE RENDA DAS IMPORTAÇÕES COM FLUXO E SEM FLUXO DE CAPITAIS: 1968 – 1980¶
Período ... [100]
Formatado ... [101]

Dela podemos tirar algumas importantes conclusões: 1) o aumento dos preços domésticos em relação aos preços externos irá diminuir a taxa de crescimento com restrição no BP, se a soma das elasticidades preço da demanda por importações e exportações é maior que um, em valor absoluto ($|\eta + \psi| > 1$)¹; 2) uma contínua desvalorização da moeda doméstica ($e > 0$) melhoraria a taxa de crescimento com restrição no BP se $|\eta + \psi| > 1$. Uma única depreciação da moeda doméstica não afetaria a taxa de crescimento permanentemente, isso só aconteceria no curto prazo. Depois, quando e se igualasse novamente a zero, pela equação, a depreciação inicial não exerceria mais efeito sobre o crescimento, alterando apenas o nível da renda do país; 3) um aumento da taxa de crescimento da renda mundial, a taxa de crescimento com restrição no BP, mas a resposta da economia doméstica iria depender basicamente das dimensões da elasticidade renda da demanda por exportações; e 4) um aumento da elasticidade renda da demanda por importações (π) diminuiria a taxa de crescimento com restrição no BP.

Se for feita a suposição de que os preços relativos, medidos em uma moeda comum, não mudam, no longo prazo (Paridade do Poder de Compra²), podemos simplificar, substancialmente, a equação (7) para:

$$y_b = [\theta \epsilon z + (1 - \theta)(f - p_d)]/\pi = [\theta x + (1 - \theta)(f - p_d)]/\pi \quad (8)$$

A taxa de crescimento com restrição no BP se iguala a soma da taxa de crescimento das exportações e do fluxo real de capitais, sendo estas ponderadas por suas respectivas participações no fluxo de receitas obtidas com o setor externo, dividida pela elasticidade renda da demanda por importações.

Página 7: [2] Formatado	Luciano Nakabashi	9/8/2005 15:02:00
Português (Brasil)		
Página 7: [3] Formatado	Luciano Nakabashi	9/8/2005 15:02:00
Português (Brasil)		
Página 7: [4] Formatado	Luciano Nakabashi	9/8/2005 15:02:00
Português (Brasil)		
Página 7: [5] Formatado	Luciano Nakabashi	9/8/2005 15:02:00
Português (Brasil)		

¹ Condição de Marshall-Lerner.

² Os preços relativos dos mesmos tipos de bens devem permanecer os mesmos em diferentes mercados quando estes são livres.

Página 7: [6] Formatado	Luciano Nakabashi	9/8/2005 15:02:00
Português (Brasil)		
Página 7: [7] Formatado	Luciano Nakabashi	9/8/2005 15:02:00
Português (Brasil)		
Página 7: [8] Formatado	Luciano Nakabashi	9/8/2005 15:02:00
Português (Brasil)		
Página 7: [9] Excluído	Luciano Nakabashi	6/11/2005 18:55:00
Para analisar a validade do modelo, no caso do Brasil, f		
Página 7: [10] Excluído	Luciano Nakabashi	8/8/2005 17:57:00
que seria o de verificar se a taxa de crescimento com restrição no BP ($y_b = x/\pi$)		
Página 7: [11] Excluído	Luciano Nakabashi	9/8/2005 15:01:00
$\ln(Y) = (1/\square')*\ln(X+F)$		
Página 7: [12] Formatado	Luciano Nakabashi	9/8/2005 15:04:00
Fonte: Times New Roman		
Página 7: [13] Formatado	Luciano Nakabashi	9/8/2005 15:17:00
Fonte: Times New Roman, Espanhol (Espanha-tradicional), Rebaixado por 6 pt		
Página 7: [14] Formatado	Luciano Nakabashi	6/11/2005 18:58:00
Português (Brasil)		
Página 7: [15] Formatado	Luciano Nakabashi	7/11/2005 14:26:00
Português (Brasil)		
Página 7: [16] Formatado	Luciano Nakabashi	6/11/2005 18:58:00
Português (Brasil)		
Página 7: [17] Formatado	Luciano Nakabashi	6/11/2005 18:58:00
Português (Brasil)		
Página 7: [18] Alterar	Unknown	
Código de campo alterado		
Página 7: [19] Formatado	Luciano Nakabashi	9/8/2005 15:11:00
Fonte: Times New Roman, Espanhol (Espanha-tradicional), Rebaixado por 7 pt		
Página 7: [20] Formatado	Luciano Nakabashi	6/11/2005 18:58:00
Português (Brasil)		
Página 7: [21] Formatado	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:13:00
Português (Brasil)		
Página 7: [22] Formatado	Luciano Nakabashi	9/8/2005 15:10:00
Fonte: Times New Roman, Espanhol (Espanha-tradicional), Rebaixado por 5 pt		
Página 7: [23] Alterar	Unknown	
Código de campo alterado		
Página 7: [24] Formatado	Luciano Nakabashi	9/8/2005 15:06:00
Fonte: Times New Roman, Espanhol (Espanha-tradicional), Rebaixado por 5 pt		
Página 7: [25] Formatado	Luciano Nakabashi	6/11/2005 18:58:00
Português (Brasil)		
Página 7: [26] Alterar	Unknown	
Código de campo alterado		
Página 7: [27] Formatado	Luciano Nakabashi	9/8/2005 15:09:00
Fonte: Times New Roman, Espanhol (Espanha-tradicional), Rebaixado por 5 pt		
Página 7: [28] Formatado	Luciano Nakabashi	6/11/2005 18:58:00
Português (Brasil)		

Página 7: [29] Alterar	Unknown	
Código de campo alterado		
Página 7: [30] Formatado	Luciano Nakabashi	6/11/2005 18:58:00
Português (Brasil)		
Página 7: [31] Formatado	Luciano Nakabashi	6/11/2005 18:58:00
Português (Brasil)		
Página 7: [32] Formatado	Luciano Nakabashi	6/11/2005 18:58:00
Português (Brasil)		
Página 7: [33] Excluído	Luciano Nakabashi	9/8/2005 15:31:00

Onde $\ln(Y)$ é o logaritmo natural da renda do Brasil, π' é a elasticidade renda das importações segundo a lei de Thirlwall e $\ln(X+F)$ é o logaritmo natural da soma das exportações e do fluxo de capitais.

Página 7: [34] Formatado	Luciano Nakabashi	9/8/2005 16:02:00
Fonte: 12 pt, Rebaixado por 5 pt		
Página 7: [35] Excluído	Luciano Nakabashi	9/8/2005 16:03:00

$$\ln(M) = \pi * \ln(Y)$$

Página 7: [36] Formatado	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:00:00
Português (Brasil)		
Página 12: [37] Alterar	Luciano Nakabashi	6/11/2005 20:37:00
Tabela formatada		
Página 12: [38] Excluído	Luciano Nakabashi	18/4/2005 12:00:00

A participação das exportações de manufaturados foi multiplicada por quatro, durante o período, indicando uma menor dependência em relação ao desempenho dos produtos básicos que, geralmente, apresentam menor dinamismo. Os produtos semimanufaturados também tiveram um aumento na participação das exportações, mas de forma marginal passando de 9,46%, em 1968, para 11,67%, em 1980 ().

Vários foram os fatores determinantes do extraordinário desempenho da economia brasileira. Os quatro principais foram: 1) o considerável desempenho do setor exportador; 2) a abundância de capital externo; 3) o papel ativo do governo em vários setores da economia; 4) a dinâmica do setor de bens de consumo duráveis.

Página 12: [38] Excluído	Luciano Nakabashi	8/8/2005 18:05:00
(
Página 12: [38] Excluído	Luciano Nakabashi	8/8/2005 18:05:00
)		
Página 12: [39] Alterar	Luciano Nakabashi	6/11/2005 20:38:00
Tabela formatada		
Página 12: [40] Formatado	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:42:00
Fonte: (Padrão) Times New Roman		

Página 12: [41] Formatado	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:42:00
Fonte: Times New Roman		
Página 12: [41] Formatado	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:42:00
Fonte: (Padrão) Times New Roman		
Página 12: [42] Formatado	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:42:00
Fonte: Times New Roman		
Página 12: [43] Formatado	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:42:00
Fonte: (Padrão) Times New Roman		
Página 12: [44] Formatado	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:42:00
Fonte: Times New Roman		
Página 12: [44] Formatado	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:42:00
Fonte: (Padrão) Times New Roman		
Página 12: [45] Formatado	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:42:00
Fonte: Times New Roman		
Página 12: [46] Formatado	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:42:00
Fonte: (Padrão) Times New Roman		
Página 12: [47] Formatado	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:42:00
Fonte: Times New Roman		
Página 12: [47] Formatado	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:42:00
Fonte: (Padrão) Times New Roman		
Página 12: [48] Formatado	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:42:00
Fonte: Times New Roman		
Página 12: [49] Formatado	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:42:00
Fonte: (Padrão) Times New Roman		
Página 12: [50] Formatado	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:42:00
Fonte: Times New Roman		
Página 12: [50] Formatado	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:42:00
Fonte: (Padrão) Times New Roman		
Página 12: [51] Formatado	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:42:00
Fonte: Times New Roman		
Página 12: [52] Formatado	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:42:00
Fonte: (Padrão) Times New Roman		
Página 12: [53] Formatado	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:42:00
Fonte: Times New Roman		
Página 12: [53] Formatado	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:42:00
Fonte: (Padrão) Times New Roman		
Página 12: [54] Formatado	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:42:00
Fonte: Times New Roman		
Página 12: [55] Formatado	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:42:00
Fonte: (Padrão) Times New Roman		
Página 12: [56] Formatado	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:42:00
Fonte: Times New Roman		
Página 12: [56] Formatado	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:42:00
Fonte: (Padrão) Times New Roman		
Página 12: [57] Formatado	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:42:00
Fonte: Times New Roman		
Página 12: [58] Formatado	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:42:00
Fonte: (Padrão) Times New Roman		
Página 12: [59] Formatado	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:42:00

Fonte: Times New Roman

Página 12: [59] Formatado	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:42:00
Fonte: (Padrão) Times New Roman		
Página 12: [60] Formatado	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:42:00
Fonte: Times New Roman		
Página 12: [61] Formatado	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:42:00
Fonte: (Padrão) Times New Roman		
Página 12: [62] Formatado	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:42:00
Fonte: Times New Roman		
Página 12: [62] Formatado	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:42:00
Fonte: (Padrão) Times New Roman		
Página 12: [63] Formatado	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:42:00
Fonte: Times New Roman		
Página 12: [64] Formatado	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:42:00
Fonte: (Padrão) Times New Roman		
Página 12: [65] Formatado	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:42:00
Fonte: Times New Roman		
Página 12: [65] Formatado	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:42:00
Fonte: (Padrão) Times New Roman		
Página 12: [66] Formatado	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:42:00
Fonte: Times New Roman		
Página 12: [67] Formatado	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:42:00
Fonte: (Padrão) Times New Roman		
Página 12: [68] Formatado	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:42:00
Fonte: Times New Roman		
Página 12: [68] Formatado	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:42:00
Fonte: (Padrão) Times New Roman		
Página 12: [69] Formatado	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:42:00
Fonte: Times New Roman		
Página 12: [70] Formatado	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:42:00
Fonte: (Padrão) Times New Roman		
Página 12: [71] Formatado	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:42:00
Fonte: Times New Roman		
Página 12: [71] Formatado	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:42:00
Fonte: (Padrão) Times New Roman		
Página 12: [72] Formatado	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:42:00
Fonte: Times New Roman		
Página 12: [73] Formatado	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:42:00
Fonte: (Padrão) Times New Roman		
Página 12: [74] Formatado	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:42:00
Fonte: Times New Roman		
Página 12: [74] Formatado	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:42:00
Fonte: (Padrão) Times New Roman		
Página 12: [75] Formatado	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:42:00
Fonte: Times New Roman		
Página 12: [76] Formatado	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:42:00
Fonte: (Padrão) Times New Roman		
Página 12: [77] Formatado	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:42:00
Fonte: Times New Roman		

Página 12: [77] Formatado	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:42:00
Fonte: (Padrão) Times New Roman		
Página 12: [78] Formatado	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:42:00
Fonte: Times New Roman		
Página 17: [79] Excluído	Luciano Nakabashi	7/11/2005 22:40:00

6 – DÍVIDA EXTERNA PRIVADA E PÚBLICA: PERÍODO 1992–2000

	<i>Dívida Externa Privada (% do PIB)</i>	<i>Dívida Externa Pública (% do PIB)</i>	<i>Dívida Externa Registrada (% do PIB)</i>	<i>Dívida Externa (% do PIB)</i>
1992	4,19	24,43	28,62	35,10
1993	4,90	21,69	26,59	33,91
1994	6,04	15,99	22,03	27,31
1995	5,97	12,36	18,33	22,58
1996	7,72	10,86	18,58	23,20
1997	11,33	9,43	20,77	24,76
1998	16,30	11,69	27,98	30,68
1999	23,00	18,41	41,40	45,61
2000	21,35	15,29	36,64	40,16

FONTE: Elaboração Própria utilizando dados do Boletim do Banco Central do Brasil

Na realidade, a dívida externa pública diminuiu, passando de US\$ 102 bilhões, em 1992, para quase US\$ 80 bilhões, em 2000. A do setor privado passou de US\$ 17,5 bilhões para US\$ 110,7 bilhões³. Como proporção do PIB, a dívida do primeiro passou de 24,3% para 15,29% e, do segundo, aumentou de 4,19% para 21,35% (). A dívida externa total não aumentou muito, passando de 28,62% para 36,64% do PIB e boa parte do seu aumento foi devido à desvalorização cambial de 1999 (1).

Uma variável importante no equilíbrio do BP e no controle do aumento da dívida externa foi os fluxos positivos de IED. Sua participação se tornou mais importante para os países de baixa e média renda. Eles passaram de US\$ 24,1 bilhões, em 1990, para US\$ 170,9 bilhões em 1998. Para os países de renda média, os valores são US\$ 18,4 bilhões e 117,4 bilhões e para a América Latina eles são de US\$ 8,2 bilhões e US\$ 69,3 bilhões, sendo esta, a região de maior fluxo, dessa modalidade de capital, em 1998⁴.

Página 18: [80] Excluído	Luciano Nakabashi	8/8/2005 18:16:00
---------------------------------	--------------------------	--------------------------

Abaixo é apresentada uma que foi elaborada pelo SECEX utilizando dados do Boletim do Banco Central do Brasil, com algumas modificações, que mostra a parte do IED (% do PIB) que foi destinado às privatizações a partir de 1995⁵.

8 – INVESTIMENTO ESTRANGEIRO DIRETO (% DO PIB): INGRESSOS PROGRAMA DE PRIVATIZAÇÃO E A OUTROS MOTIVOS E SAÍDAS

³ Dólares constantes de 1995 (Boletim do BCB).

⁴ Dados do Banco Mundial

⁵ Os dados estão apresentados em dólares constantes de 1995.

	Ingressos (% do PIB)			(% do PIB)	(% do PIB)
	Privatização	Demais	Total	Saídas	Líquido
1995	...	0,78	0,78	0,16	0,61
1996	0,34	1,01	1,35	0,07	1,29
1997	0,65	1,67	2,32	0,21	2,11
1998	0,78	2,84	3,62	0,33	3,29
1999	1,66	4,26	5,92	0,26	5,66
2000	1,20	4,51	5,71	0,51	5,20

FONTES: Elaboração Própria utilizando dados do Boletim do BCB, Bureau of Labor Statistics Washington

Foi somente em 1996 que o programa de privatização ganhou maior importância e, com ele, a entrada de fluxos externos de capital dirigidos à compra das empresas que faziam parte desse programa (Tabela 8).

Página 20: [81] Excluído

Luciano Nakabashi

7/11/2005 22:47:00

Em relação à redução da inflação, o Plano obteve um grande sucesso, pois a variação do IGP se reduziu durante cinco anos seguidos, atingindo 1,7%, em 1998ⁱ (Tabela 1). A taxa de câmbio sofreu uma contínua valorização de 1992 até 1994, principalmente nesse último ano (1), com impactos negativos sobre o setor exportador (s e 0). A partir de 1995, a política cambial foi pautada na tentativa de ajustar a taxa de câmbio nominal a uma taxa similar à variação do IPA, política que foi mantida até 1997, mantendo a taxa real praticamente inalterada. Neste ano, ocorreu uma mudança na política cambial e as desvalorizações permaneceram próximas a 0,6%, ao mês, no intuito de desvalorizar a taxa de câmbio real, sendo mantida até 1998 (Pinheiro et al. 1999, pp. 19 – 20). Essa política se traduziu em uma desvalorização real da taxa de câmbio, nesse ano (11). No começo de 1999 houve uma maxidesvalorização da taxa de câmbio, que se traduziu em uma elevada desvalorização real, além de provocar uma elevação da variação do IGP⁶ (1).

1 – TAXA DE VARIAÇÃO DO IGP E TAXA DE CÂMBIO REAL: PERÍODO 1992-2000

	<i>Taxa de Variação do IGP (%)</i>	<i>Taxa de Câmbio Real (1992 = 100)</i>
1992	1157,84	100,00
1993	2708,17	90,58
1994	1093,89	65,82
1995	14,78	67,04

⁶ Para essa Tabela, os dados da taxa de câmbio nominal foi retirada do Boletim do BCB para os meses de dezembro de cada ano.

1996	9,34	67,90
1997	7,48	68,98
1998	1,70	74,61
1999	19,98	97,64
2000	9,81	97,95

FONTES: Elaboração Própria utilizando dados da Fundação Getúlio Vargas, Boletim do BCB, Bureau of Labor Statistics Washington

No período como um todo, o câmbio real permaneceu praticamente inalterado, graças à desvalorização de 1999, mas até 1998 a valorização era elevada (1), com impactos negativos sobre a balança comercial.

Página 23: [82] Excluído	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:41:00
.		
Página 23: [82] Excluído	Luciano Nakabashi	7/11/2005 17:39:00
.		
Página 23: [82] Excluído	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:41:00
.		
Página 23: [82] Excluído	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:41:00
.		
Página 23: [82] Excluído	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:41:00
.		
Página 23: [82] Excluído	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:41:00
.		
Página 23: [83] Excluído	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:41:00
.		
Página 23: [83] Excluído	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:41:00
.		
Página 23: [83] Excluído	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:41:00
.		
Página 23: [83] Excluído	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:41:00
.		
Página 23: [83] Excluído	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:41:00
.		
Página 23: [83] Excluído	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:41:00
.		
Página 23: [84] Excluído	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:41:00
.		
Página 23: [84] Excluído	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:41:00
.		
Página 23: [84] Excluído	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:41:00

Página 23: [84] Excluído	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:41:00
Página 23: [84] Excluído	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:41:00
Página 23: [84] Excluído	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:41:00
Página 23: [84] Excluído	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:41:00
Página 23: [85] Excluído	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:41:00
Página 23: [85] Excluído	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:41:00
Página 23: [85] Excluído	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:41:00
Página 23: [85] Excluído	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:41:00
Página 23: [86] Excluído	Luciano Nakabashi	7/11/2005 16:24:00
Página 23: [86] Excluído	Luciano Nakabashi	7/11/2005 16:24:00
Página 23: [86] Excluído	Luciano Nakabashi	7/11/2005 16:25:00
Página 23: [86] Excluído	Luciano Nakabashi	7/11/2005 16:25:00
Página 23: [86] Excluído	Luciano Nakabashi	7/11/2005 16:25:00
Página 23: [87] Formatado	Luciano Nakabashi	7/11/2005 17:27:00
Fonte: (Padrão) Times New Roman, 12 pt, Não Negrito, Itálico, Inglês (EUA)		
Página 23: [87] Formatado	Luciano Nakabashi	7/11/2005 17:27:00
Inglês (EUA)		
Página 23: [87] Formatado	Luciano Nakabashi	7/11/2005 17:27:00
Fonte: (Padrão) Times New Roman, 12 pt, Não Negrito, Itálico, Inglês (EUA)		
Página 23: [87] Formatado	Luciano Nakabashi	7/11/2005 17:27:00
Inglês (EUA)		
Página 23: [88] Excluído	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:41:00
Página 23: [88] Excluído	Luciano Nakabashi	7/11/2005 17:39:00
Página 23: [88] Excluído	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:41:00
Página 23: [88] Excluído	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:41:00
Página 23: [88] Excluído	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:41:00
Página 23: [88] Excluído	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:41:00

Página 23: [88] Excluído	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:41:00
Página 23: [88] Excluído	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:41:00
Página 23: [89] Formatado Fonte: Não Negrito	Luciano Nakabashi	7/11/2005 17:31:00
Página 23: [89] Formatado Fonte: Não Negrito	Luciano Nakabashi	7/11/2005 17:31:00
Página 23: [90] Excluído	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:41:00
Página 23: [90] Excluído	Luciano Nakabashi	7/11/2005 17:32:00
Página 23: [91] Excluído	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:41:00
Página 23: [91] Excluído	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:41:00
Página 23: [92] Excluído	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:41:00
Página 23: [92] Excluído	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:41:00
Página 23: [92] Excluído	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:41:00
Página 23: [92] Excluído	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:41:00
Página 23: [93] Formatado Inglês (EUA)	Luciano Nakabashi	7/11/2005 17:32:00
Página 23: [93] Formatado Inglês (EUA)	Luciano Nakabashi	7/11/2005 17:32:00
Página 23: [93] Formatado Inglês (EUA)	Luciano Nakabashi	7/11/2005 17:32:00
Página 23: [93] Formatado Inglês (EUA)	Luciano Nakabashi	7/11/2005 17:32:00
Página 23: [93] Formatado Inglês (EUA)	Luciano Nakabashi	7/11/2005 17:32:00
Página 24: [94] Formatado Inglês (EUA)	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:41:00
Página 24: [94] Formatado Inglês (EUA)	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:41:00
Página 24: [95] Excluído	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:41:00
Página 24: [95] Excluído	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:41:00
Página 24: [96] Excluído	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:41:00
Página 24: [96] Excluído	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:41:00

Página 24: [96] Excluído	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:41:00
Página 24: [96] Excluído	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:41:00
Página 24: [96] Excluído	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:41:00
Página 24: [96] Excluído	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:41:00
Página 24: [96] Excluído	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:41:00
Página 24: [96] Excluído	Luciano Nakabashi	7/11/2005 17:36:00
Página 24: [96] Excluído	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:41:00
Página 24: [96] Excluído	Luciano Nakabashi	7/11/2005 17:36:00
Página 24: [96] Excluído	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:41:00
Página 24: [96] Excluído	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:41:00
Página 24: [97] Excluído	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:41:00
Página 24: [97] Excluído	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:41:00
Página 24: [97] Excluído	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:41:00
Página 24: [97] Excluído	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:41:00
Página 24: [97] Excluído	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:41:00
Página 24: [97] Excluído	Luciano Nakabashi	7/11/2005 17:37:00
Página 24: [97] Excluído	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:41:00
Página 24: [97] Excluído	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:41:00
Página 24: [98] Excluído	Luciano Nakabashi	7/11/2005 22:48:00
Pinheiro, A.C. Giambiagi, F. Gostkorsewicks, J. 1999. <i>O Desempenho Macroeconômico do Brasil nos Anos 90</i> . In, A Economia Brasileira nos Anos 90 – Organizado por Giambiagi, F. Moreira, M.M., Rio de Janeiro: Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), 1ª edição.		
Página 24: [98] Excluído	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:41:00
Página 24: [98] Excluído	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:41:00

Página 24: [98] Excluído	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:41:00
Página 24: [98] Excluído	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:41:00
Página 24: [98] Excluído	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:41:00
Página 24: [99] Excluído	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:41:00
Página 24: [99] Excluído	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:41:00
Página 24: [99] Excluído	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:41:00
Página 24: [99] Excluído	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:41:00
Página 24: [99] Excluído	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:41:00
Página 24: [99] Excluído	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:41:00
Página 24: [99] Excluído	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:41:00
Página 24: [99] Excluído	Luciano Nakabashi	6/11/2005 19:41:00
Página 24: [100] Excluído	Luciano Nakabashi	7/11/2005 16:21:00

7 – Apêndice

Na Tabela A1 estão os resultados das elasticidades sem e com fluxo de capitais. O fato da elasticidade renda das importações real (π^*) ser diferente nas situações sem e com fluxo de capitais é pelo fato da primeira ter sido estimada com base nos dados do IBGE, enquanto que a segunda tem como fonte os dados do Boletim do Banco Central do Brasil.

TABELA A1 – ELASTICIDADE RENDA DAS IMPORTAÇÕES COM FLUXO E SEM FLUXO DE CAPITAIS: 1968 – 1980

Período	π^* sem fluxo de capitais	π' sem fluxo de capitais	π^* com fluxo de capitais	π' com fluxo de capitais
1966-1969	0,853661	0,85348	0,750736	0,755045
1967-1970	0,857607	0,855158	0,754878	0,759923
1968-1971	0,862866	0,857415	0,76099	0,773267
1969-1972	0,867173	0,860718	0,767176	0,786999
1970-1973	0,87171	0,863553	0,778246	0,798123
1971-1974	0,879886	0,865438	0,798071	0,812932
1972-1975	0,884224	0,867459	0,811858	0,822368
1973-1976	0,885474	0,867589	0,820407	0,824111
1974-1977	0,884182	0,867045	0,822745	0,823417
1975-1978	0,877945	0,865728	0,814855	0,822871

1976-1979	0,876269	0,866213	0,811798	0,816962
1977-1980	0,878888	0,869789	0,811768	0,812974
1978-1981	0,882083	0,87365	0,812572	0,812613

FONTES: Elaboração Própria utilizando dados do Boletim do BCB, IBGE

Na Tabela A2 estão os mesmos resultados, mas para o período 1992 – 2000.

TABELA A2 – ELASTICIDADE RENDA DAS IMPORTAÇÕES COM FLUXO E SEM FLUXO DE CAPITAIS: 1992 – 2000

Período	π^* sem fluxo de capitais	π' sem fluxo de capitais	π^* com fluxo de capitais	π' com fluxo de capitais
1990-1993	0,86690	0,88158	0,76472	0,75951
1991-1994	0,86932	0,88256	0,76985	0,77945
1992-1995	0,87196	0,87988	0,78200	0,80141
1993-1996	0,87487	0,87502	0,79517	0,80981
1994-1997	0,87834	0,87187	0,80697	0,81482
1995-1998	0,88252	0,87136	0,81410	0,81158
1996-1999	0,88278	0,87420	0,81111	0,80196
1997-2000			0,80892	0,79562

FONTES: Elaboração Própria utilizando dados do Boletim do BCB, IBGE

Para melhor visualização dos dados, os resultados das Tabelas A1 e A2 estão apresentados graficamente nas figuras A1 (sem fluxo de capitais) e A2 (com fluxo de capitais).

FIGURA A1 – Elasticidade renda das importações sem fluxo de capitais

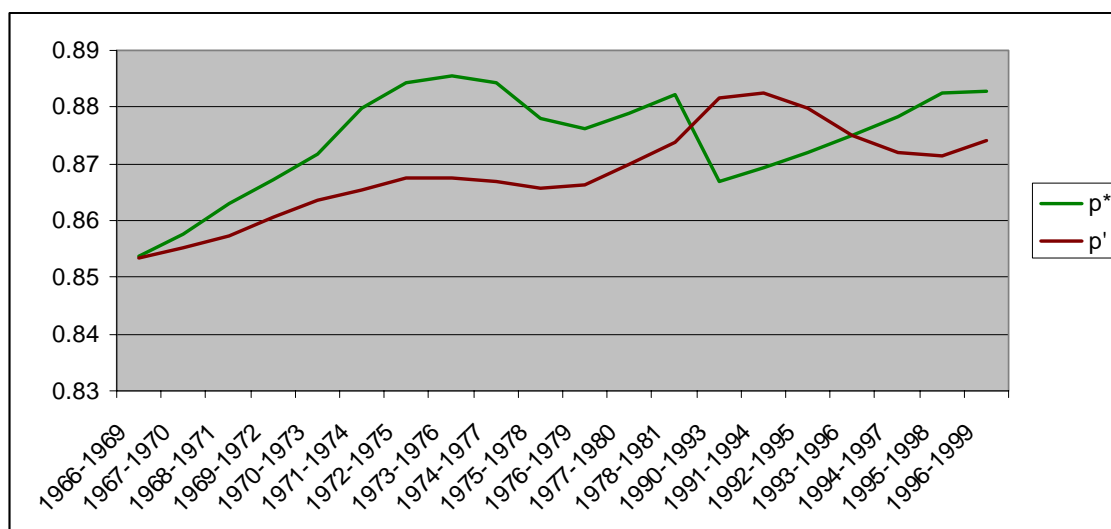


FIGURA A2 – Elasticidade renda das importações com fluxo de capitais



Pelas Tabelas e figuras acima podemos ver a importância dos fluxos de capitais no relaxamento das restrições externas. Na Figura A1, a distância entre a elasticidade renda das importações real da economia e a elasticidade com restrição mostra o diferencial de crescimento real da renda e o crescimento preconizado pela Lei de Thirlwall que só é possível pela existência de fluxos de capitais. Na Figura A2, podemos ver como as duas elasticidades são próximas quando consideramos a existência destes fluxos.

Página 24: [101] Formatado	Luciano Nakabashi	7/11/2005 17:38:00
Inglês (EUA)		
Página 24: [101] Formatado	Luciano Nakabashi	7/11/2005 17:38:00
Inglês (EUA)		
Página 24: [101] Formatado	Luciano Nakabashi	7/11/2005 17:38:00
Inglês (EUA)		
Página 24: [101] Formatado	Luciano Nakabashi	7/11/2005 17:38:00
Inglês (EUA)		
Página 24: [101] Formatado	Luciano Nakabashi	7/11/2005 17:38:00
Inglês (EUA)		
Página 24: [101] Formatado	Luciano Nakabashi	7/11/2005 17:38:00
Inglês (EUA)		
Página 24: [101] Formatado	Luciano Nakabashi	7/11/2005 17:38:00
Inglês (EUA)		
Página 24: [101] Formatado	Luciano Nakabashi	7/11/2005 17:38:00
Inglês (EUA)		

ⁱ Segundo Pinheiro et al. (1999, pp. 22 – 23) o sucesso do plano de estabilização econômica se baseou, principalmente, na sucessão de três etapas que precederam a sua implementação: 1) a adoção de

medidas destinadas a buscar o equilíbrio das contas públicas; 2) o estabelecimento de uma unidade de conta (URV) para alinhar os preços relativos da economia; e 3) a conversão dessa unidade de valor na nova moeda estável da economia, o real.