

ELSEVIER

 FGV IBRE

A Crise de Crescimento do Brasil

Regis Bonelli e Fernando Veloso (Orgs.)

INSTITUTO BRASILEIRO DE ECONOMIA

Prefácio

Edmar Bacha

Autores

Armando Castelar Pinheiro

Bernardo Fajardo

Bráulio Borges

Cassio M. Turra

Daniela de Paula Rocha

Fernando de Holanda Barbosa Filho

Fernando Veloso

Ignez Vidigal Lopes

José Roberto Afonso

Lia Baker Valls Pereira

Livio Ribeiro

Mauro Lopes

Paulo Henrique Ribeiro Peruchett

Raquel Guimarães

Regis Bonelli

Samuel Pessoa

Sílvia Matos

Simone Wajnman

Vilma da Conceição Pinto

Vinícius de Oliveira Botelho

ELSEVIER

 **FGV IBRE**

A Crise de Crescimento do Brasil

Regis Bonelli e Fernando Veloso (Orgs.)

INSTITUTO BRASILEIRO DE ECONOMIA

Prefácio

Edmar Bacha

Autores

Armando Castelar Pinheiro

Bernardo Fajardo

Bráulio Borges

Cassio M. Turra

Daniela de Paula Rocha

Fernando de Holanda Barbosa Filho

Fernando Veloso

Ignez Vidigal Lopes

José Roberto Afonso

Lia Baker Valls Pereira

Livio Ribeiro

Mauro Lopes

Paulo Henrique Ribeiro Peruchett

Raquel Guimarães

Regis Bonelli

Samuel Pessoa

Silvia Matos

Simone Wajnman

Vilma da Conceição Pinto

Vinícius de Oliveira Botelho

Copyright © 2016 Instituto Brasileiro de Economia

Direitos desta edição reservados à
EDITORA ELSEVIER
Rua Sete de Setembro, 111 – 16º andar – Centro
20050-006 | Rio de Janeiro, RJ | Brasil
Serviço de Atendimento ao Cliente
0800-0265340
atendimento1@elsevier.com
www.elsevier.com.br



ISBN: 978-85-352-6637-5
ISBN (versão digital): 978-85-352-6638-2

Impresso no Brasil | *Printed in Brazil*

Todos os direitos reservados. A reprodução não autorizada desta publicação, no todo ou em parte, constitui violação do copyright (Lei nº 9.610/98).

Os conceitos emitidos neste livro são de inteira responsabilidade dos autores.

1ª edição — 2016

Coordenação geral: Claudio Roberto Gomes Conceição
Capa: Marcelo Nascimento Utrine
Diagramação: Teresinha Fátima de Freitas
Revisão: Mariflor Rocha
Imagem da capa: istockphoto.com

FICHA CATALOGRÁFICA ELABORADA PELO
SINDICATO NACIONAL DOS EDITORES DE LIVROS, RJ

C949

A crise de crescimento do Brasil : Instituto Brasileiro de Economia / Armado Castelar Pinheiro... [et al.], organização Regis Bonelli , Fernando Veloso. - 1. ed. - Rio de Janeiro : Elsevier : FGV/IBRE, 2016.
304 p. : il. ; 23 cm.

Inclui bibliografia
ISBN 978-85-352-6637-5

1. Crise econômica. 2. Crises financeiras. I. Pinheiro, Armado Castelar. II. Bonelli, Regis. III. Veloso, Fernando. IV. Título.

16-32457

CDD: 332.62

CDU: 332.62

Autores

Armando Castelar Pinheiro

Coordenador da Economia Aplicada da FGV/IBRE e especialista em macroeconomia
Coautor do artigo *Auge e declínio da indústria no Brasil* – página 193

Bernardo Fajardo

Pesquisador da Economia Aplicada da FGV/IBRE
Coautor do artigo *Dilemas do investimento público brasileiro: como salvar o futuro?* – página 163

Bráulio Borges

Pesquisador da Economia Aplicada da FGV/IBRE e economista chefe da LCA Consultores
Autor do artigo *Bad luck or bad policy: uma investigação das causas do fraco crescimento da economia brasileira nos últimos anos* – página 19

Cassio M. Turra

Pesquisador do Departamento de Demografia – Centro de Desenvolvimento e Planejamento Regional da UFMG
Coautor do artigo *Transição demográfica, oferta de trabalho e crescimento econômico no Brasil* – página 87

Daniela de Paula Rocha

Pesquisadora da Economia Aplicada da FGV/IBRE e especialista em agronegócios
Coautora do artigo *A expansão da fronteira agropecuária e os limites da infraestrutura* – página 225

Fernando de Holanda Barbosa Filho

Pesquisador da Economia Aplicada da FGV/IBRE e especialista em mercado de trabalho
Coautor do artigo *Transição demográfica, oferta de trabalho e crescimento econômico no Brasil* – página 87

Fernando Veloso

Pesquisador da Economia Aplicada da FGV/IBRE e especialista em educação
Coautor do artigo *Taxa de poupança e taxa de juros reais no Brasil: qual é o vínculo?* – página 137

Ignez Vidigal Lopes

Pesquisadora da Economia Aplicada da FGV/IBRE e especialista em agronegócios
Coautora do artigo *A expansão da fronteira agropecuária e os limites da infraestrutura* – página 225

José Roberto Afonso

Pesquisador da Economia Aplicada da FGV/IBRE e especialista em finanças públicas
Coautor do artigo *Dilemas do investimento público brasileiro: como salvar o futuro?* – página 163

Lia Baker Valls Pereira

Pesquisadora da Economia Aplicada da FGV/IBRE e especialista em comércio exterior
Coautora do artigo *A nova fase do modelo chinês e principais questões para o Brasil* – página 243

Livio Ribeiro

Pesquisador da Economia Aplicada da FGV/IBRE
Coautor do artigo *Taxa de poupança e taxa de juros reais no Brasil: qual é o vínculo?* – página 137 e
Coautor do artigo *A nova fase do modelo chinês e principais questões para o Brasil* – página 243

Mauro Lopes

Pesquisador da Economia Aplicada da FGV/IBRE e especialista em agronegócios
Coautor do artigo *A expansão da fronteira agropecuária e os limites da infraestrutura* – página 225

Paulo Henrique Ribeiro Peruchett

Pesquisador da FGV/IBRE
Coautor do artigo *Revisitando os determinantes da poupança brasileira: qual o papel do governo?* – página 111

Raquel Guimarães

Pesquisadora do Departamento de Economia da Universidade do Paraná
Coautor do artigo *Transição demográfica, oferta de trabalho e crescimento econômico no Brasil* – página 87

Regis Bonelli

Pesquisador da Economia Aplicada da FGV/IBRE e coordenador do Boletim Macro IBRE
Coautor do artigo *Auge e declínio da indústria no Brasil* – página 193 e
autor do artigo *Sobre o enigma do lento crescimento brasileiro* – página 61

Samuel Pessoa

Pesquisador da Economia Aplicada da FGV/IBRE e especialista em macroeconomia
Autor do comentário do artigo *Bad luck or bad policy: uma investigação das causas do
fraco crescimento da economia brasileira nos últimos anos* – página 41

Silvia Matos

Pesquisadora da Economia Aplicada da FGV/IBRE e coordenadora
técnica do Boletim Macro IBRE
Autora do artigo *A desaceleração do crescimento brasileiro:
causas externas ou domésticas?* – página 1

Simone Wajnman

Pesquisadora do Departamento de Demografia – Centro de Desenvolvimento e
Planejamento Regional da UFMG
Coautor do artigo *Transição demográfica, oferta de trabalho e
crescimento econômico no Brasil* – página 87

Vilma da Conceição Pinto

Pesquisadora da Economia Aplicada da FGV/IBRE e especialista em finanças públicas
Coautora do artigo *Dilemas do investimento público brasileiro:
como salvar o futuro?* – página 163

Vinícius de Oliveira Botelho

Pesquisador da Economia Aplicada da FGV/IBRE
Coautor do artigo *Revisitando os determinantes da poupança brasileira:
qual o papel do governo?* – página 111

Prefácio

Há alguns anos, Regis Bonelli e eu escrevemos um artigo sobre o crescimento brasileiro que, quando publicado em 2013, com dados até 2011, estimava o potencial de crescimento do PIB do país em 3,9%.¹ Lembro-me de haver apresentado esse texto no Instituto Fernando Henrique Cardoso e que o ex-presidente me questionou se não seria possível contemplar uma taxa um pouco maior de crescimento, de 5% ao ano. No texto de 2013, respondemos implicitamente a essa indagação, calculando que para o crescimento do PIB chegar a 5% a taxa de investimento (a preços de 2000) necessitaria alcançar 23%, mas ela andava somente pela casa dos 20% àquela altura.

Que otimistas éramos então, embora mal desconfiássemos disso na ocasião! Face ao fraquíssimo desempenho da economia brasileira desde 2011, numa reedição daquele texto feita em meados de 2014, mas que foi publicada em inglês somente no início de 2016, adicionamos um apêndice para rever para baixo nossa estimativa do crescimento potencial do país, que passamos a estimar em 3,3% ao ano.²

Em um dos capítulos deste volume, Regis Bonelli revisita o modelo de crescimento por nós antes utilizado, agora com dados até 2014, além de estimativas para 2015, e calcula o potencial de crescimento do país em apenas 2,5% ao ano.

Como pode o Brasil ter um potencial tão baixo de crescimento, se a renda *per capita* do país é inferior a 1/3 da dos Estados Unidos e, portanto, há uma margem enorme para o chamado *catching-up*, ou seja, o processo de convergência da renda *per capita* do país em direção à renda *per capita* dos países mais desenvolvidos?

Há muito deixamos de acreditar em explicações baseadas em imperialismo, relação centro-periferia, dependentismo e tantas outras teses do século passado

¹Cf. Regis Bonelli e Edmar Bacha, “Crescimento brasileiro revisitado”. Em: Fernando Veloso, Pedro Cavalcanti Ferreira, Fabio Giambiagi e Samuel Pessôa (Orgs.), *Desenvolvimento econômico: uma perspectiva brasileira*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2013, p. 236-262.

²Cf. Edmar Bacha e Regis Bonelli, “Accounting for the rise and fall of Brazil’s growth after World War II”. Em: Mario Damill, Martin Rapetti, Guillermo Rozenwurcel (Orgs.), *Macroeconomics and development: Roberto Frenkel and the economics of Latin America*. New York: Columbia University Press, 2016.

que imputavam ao avanço dos países ricos a culpa de nosso atraso. Lembro-me a propósito de uma história que me contou Werner Baer, de um estudante brasileiro que, chegando pela primeira vez a Nova York nos anos 1960, ao contemplar toda aquela pujança exclamou: “e tudo isso às nossas custas!”.

Sabemos hoje que o problema somos nós mesmos. Mas o que há de tão errado com o Brasil, que não somente parou de fazer o *catching-up* há 35 anos, como está agora vendo regredir sua renda *per capita* em termos absolutos? E que, olhando para o futuro, contempla reduzidos 2,5% ao ano de crescimento do PIB — que se transmutam em 1,7% de crescimento da renda *per capita*, valor suficiente para alcançar o atual padrão de vida dos EUA somente no final do século XXI!

Os autores desta coletânea estão cientes de que não é simples responder a indagação de por que não conseguimos crescer mais rápido. Mesmo porque economistas sozinhos não damos conta do recado. Precisamos da ajuda de cientistas políticos e sociólogos, pois instituições, política e cultura fazem parte da resposta.

Seu objetivo é mais realista: analisar o processo de desaceleração recente da economia brasileira, bem como de suas tendências a mais longo prazo. Discutem as perspectivas demográficas, bem como as fontes de acumulação de capital e as razões para a persistência de altas taxas de juros. Também consideram o papel do investimento público e suas limitações, além do processo de desindustrialização. Analisam, finalmente, aspectos do comércio exterior, relacionados às barreiras internas para a expansão das exportações agrícolas e às consequências para nossas exportações da mudança de padrão de crescimento da China. São temas importantes, que, tratados com competência e discernimento, fazem parte da resposta sobre a razão da desaceleração do crescimento brasileiro.

Numa conversa há anos, Guillermo Calvo modestamente comparou suas importantes contribuições à macroeconomia com pequenos tijolos que fariam parte da construção coletiva de um arcabouço analítico que permitiria melhor entender o funcionamento das economias modernas. Pois bem. Os capítulos deste livro podem ser vistos da mesma forma, como peças fundamentais para a compreensão dos limites ao crescimento brasileiro. E, mais importante ainda, para a busca de alternativas que ampliem os limites do possível.

Edmar Bacha

Edmar Bacha é sócio fundador e diretor do Instituto de Estudos em Política Econômica da Casa das Garças, no Rio de Janeiro. Foi consultor sênior do Banco Itaú BBA. Foi membro da equipe econômica do governo responsável pelo Plano Real. Foi também presidente do BNDES, do IBGE e da Anbid. Foi professor titular na EPGE/FGV, UnB, PUC-Rio e UFRJ, e professor visitante em Columbia, Yale, Berkeley e Stanford. Foi pesquisador no Ipea, MIT e Harvard. Autor de *Belíndia 2.0: fábulas e ensaios sobre o país de contrastes*, prêmio Jabuti de melhor livro de economia em 2013. Bacharel em economia pela UFMG e PhD em economia pela Universidade de Yale.

Introdução

A crise do crescimento brasileiro? Ou a crise de crescimento do Brasil? Em princípio, ambos os títulos parecem apropriados para esta coleção de artigos dos pesquisadores da área de Economia Aplicada do IBRE/FGV. Mas existe uma diferença sutil entre as duas alternativas com que nos defrontamos para batizar a coletânea.

A primeira opção refere-se mais claramente à recessão em curso neste meado de década, reflexo de um conjunto de fatores que inclui tanto aspectos externos, como a crise internacional e a desaceleração da economia mundial em curso, quanto internos, como a política econômica praticada desde o começo da década, quiçá fim da anterior, reforçada pelo desarranjo fiscal de 2014, imperfeitamente ocultado até 2015.

Já a segunda opção, em nosso entender, reflete o fato de que o Brasil encontra-se há mais tempo submetido a uma armadilha de lento crescimento — preferimos não usar o título usual “armadilha da renda média” porque essa expressão traz implícita a ideia de que o ingresso numa armadilha desse tipo seria gradual, algo assemelhado a um sufocamento progressivo —, os últimos anos sendo como que uma exacerbação desse processo de colapso devido a diversas circunstâncias.

O leitor que acompanhar a leitura do volume perceberá que os ensaios nele reunidos abarcam ambos os processos, alguns se ocupando mais do ocorrido no médio prazo, outros mais focados em questões e desenvolvimentos que operam há mais tempo, mas sem descuidar da evolução dos últimos. Nossa opção foi pelo título mais abrangente.

Independentemente do título, o fato é que o Brasil chega a meados da década de 2010 em meio a um estado de crise como há muito não se via. Mas, contrariamente a diversas outras situações críticas do passado, a atual é uma que não tem origem no estrangulamento externo e na escassez de divisas a ele associada: o regime de câmbio flexível vem se revelando adequado para evitar o estrangulamento das contas externas, pois, pela desvalorização da taxa de câmbio, fornece um antídoto para a velha doença que tantas vezes nos abateu no passado.

A rapidez do ajuste externo registrado depois de 2014, aliás, é um aspecto que distingue a situação atual das observadas em várias crises de crescimento

anteriores. Na verdade, poucos se arriscavam a prever, no final de 2014, a rapidez com que ocorreria o ajuste: boa parte dele em um par de anos, apenas.

Sem dúvida, a forte desvalorização cambial dos últimos dois anos deu impulso à inflação. Mas, a bem da verdade, não foi ela a principal responsável pelas elevações dos preços ao consumidor que vimos assistindo. E que, como já aconteceu no passado, revela-se muito resistente à baixa.

A rigor, não se trata, na inflação atual, de um caso de surto como foi o pico inflacionário de 2003, por exemplo. A inflação de 2015/16 assemelha-se mais, guardadas as proporções, às inflações corretivas do passado, agravada por persistente inércia e falta de ancoragem das expectativas. Na sua raiz, um vigoroso aumento dos gastos públicos acima da taxa de crescimento do PIB e o engessamento do orçamento da União em virtude de inúmeras vinculações constitucionais. Fatores conjunturais e estruturais se unem para formar o nó atual.

Outro aspecto do momento presente é que, à crise econômica, veio juntar-se uma crise política que vem contribuindo para dificultar ações visando exatamente contornar a crise econômica. A falta de funcionalidade do sistema político para aprovar medidas que ajudassem na resolução do impasse fiscal é óbvia e tem sido apontada por diversos analistas.

A confluência das duas crises tende a paralisar as atuações dos dois poderes, Executivo e Legislativo, dificultando os ajustes necessários. No centro deles, o fiscal. A perda de credibilidade da política econômica é uma consequência natural, especialmente em uma fase em que as expectativas dos agentes econômicos se encontram quase que permanentemente em níveis muito deprimidos.

O ajuste fiscal que se esperava que fosse acontecer em 2015 não foi feito, o que contribuiu para deteriorar mais ainda as expectativas ao longo do ano. O começo de 2016 prenuncia grandes desafios, com fundamentos ruins do lado fiscal e uma inflação que teima em superar a meta estabelecida pelo Conselho Monetário Nacional. As últimas previsões, inclusive, indicam que não é certo que a inflação retornará à meta nem mesmo em 2017.

Pelo lado do nível de atividade a economia encontra-se em recessão desde o segundo trimestre de 2014. Logo, a recessão atual é uma das mais longas da nossa história estatisticamente documentada. Para piorar, e como sempre ocorre em recessões, o investimento fixo desabou: a queda da formação bruta de capital fixo acumulada no triênio 2014-16 deverá alcançar quase 25%, segundo os modelos do IBRE. Isso compromete as perspectivas de crescimento para o futuro. A indústria de transformação, em particular, terá sido a atividade mais negativamente afetada, com queda de 22% do valor adicionado nela gerado no triênio 2014-16. Por trás do colapso do crescimento encontra-se o da produtividade.

O que terá dado errado? O que explica a desaceleração tão súbita? Claramente, a situação a que chegamos não se deve a uma única causa. A crise tem várias faces, e tem vários fatores explicativos. Este volume apresenta uma coletânea de artigos que ilustra esse ponto.

Com efeito, é difícil explicar uma desaceleração tão rápida do nível de atividade, com taxas negativas de crescimento no biênio 2015/2016 se sucedendo à quase paralisação de 2014, se não levarmos em devida conta os fatores por trás da progressiva deterioração de expectativas e confiança dos agentes econômicos. Uma gama variada de desajustes se acumulou nos últimos anos para gerar nossa crise de crescimento. Neutralizar esses desajustes é tarefa que exigirá tempo e persistência dos gestores de política econômica. Mas, principalmente, exigirá a adoção de um plano de ação com metas de curto, médio e longo prazo que seja crível e adequado à gravidade do contexto em que estamos.

A economia brasileira experimentou no período 2004-2010 uma fase de elevado crescimento, com uma taxa média de expansão do PIB de 4,5%. No entanto, depois de 2011 ocorreu uma desaceleração expressiva no ritmo anual de crescimento para 2,1%. Os dois primeiros capítulos do livro debatem a natureza e as causas da desaceleração recente da economia brasileira.

Silvia Matos mostra no primeiro capítulo, através de uma análise comparativa, que embora outras economias também tenham experimentado redução do crescimento nos últimos anos, a desaceleração brasileira foi mais intensa. Isso ocorreu mesmo em comparação com países da América Latina, que formam um grupo de controle natural para as comparações de desempenho. Em seguida, confirma esse diagnóstico por meio de uma análise econométrica de dados de painel com uma amostra de 14 países emergentes. De fato, os resultados indicam que apenas 30% da desaceleração brasileira pode ser explicada por fatores externos. Diante disso, Silvia Matos conclui que fatores específicos à nossa economia são os mais relevantes para explicar a piora de desempenho da economia brasileira.

Bráulio Borges, por outro lado, observa que, embora o Brasil tenha registrado uma desaceleração mais intensa de sua taxa de crescimento desde 2011 comparativamente à observada em outros países, quando se leva em conta todo o período pós-quebra do Lehman Brothers, ocorrido em setembro de 2008, a desaceleração do PIB brasileiro não foi muito diferente da média global. Em seguida, uma análise econométrica sugere que o lento crescimento do PIB brasileiro observado em 2011-2015 não foi muito diferente daquele que seria de se esperar dado o que o autor chama de “macroambiente exógeno” bastante desfavorável nesse período, caracterizado por expressiva queda dos termos de troca, desaceleração adicional do comércio global e grande concentração temporal de choques de oferta negativos na

área hídrico-energética. Além disso, o forte crescimento do PIB brasileiro observado em 2007-2010, bem acima do indicado pelo “macroambiente exógeno” observado nesse período, teria gerado uma espécie de “ressaca” nos anos seguintes.

O artigo de Bráulio Borges originou um comentário de Samuel Pessôa, ao qual se segue uma réplica do autor do texto original. Essa troca de ideias, aliás, é um bom reflexo do ambiente de liberdade intelectual que permeia o trabalho de pesquisa do IBRE.

Regis Bonelli examina a desaceleração do crescimento brasileiro em uma perspectiva de longo prazo. De fato, depois de crescer 7,4% ao ano entre 1950 e 1980, o crescimento do PIB desabou para 2,6% anuais entre 1980 e 2014. O texto adota uma linha de investigação que enfatiza a predominância de fatores de oferta entre as limitações ao crescimento, com base em uma metodologia de contabilidade do crescimento. Os resultados indicam que a desaceleração do crescimento do PIB brasileiro, que se tornou mais aguda em 2014, se acentuou em 2015 e continua em 2016, está claramente associada à desaceleração da produtividade, tanto do trabalho como do capital. Ou seja, nas palavras do autor, “a crise do crescimento brasileiro é uma crise de produtividade”. Com base em simulações, conclui que o potencial de crescimento do país diminuiu consideravelmente, situando-se em torno de 2,5% ao ano nos próximos anos.

O capítulo de Fernando de Holanda Barbosa Filho, Cassio M. Turra, Simone Wajnman e Raquel Guimarães também aborda as perspectivas de crescimento da economia brasileira no longo prazo, com ênfase nos efeitos do fim do bônus demográfico sobre a oferta de trabalho e o crescimento do produto potencial. Os resultados mostram que o crescimento da oferta de trabalho cairá rapidamente nos próximos anos, o que implicará uma redução gradativa da taxa de crescimento do produto potencial para menos de 2% ao ano ao longo dos próximos 40 anos. Os autores também mostram que, para compensar a desaceleração do crescimento da população ocupada, será necessário desenhar políticas de incentivos à migração internacional e de ampliação das taxas de participação das pessoas nas faixas etárias mais elevadas.

Diante das restrições que as mudanças demográficas colocarão à expansão da força de trabalho nos próximos anos, o crescimento da economia brasileira dependerá fundamentalmente da elevação da produtividade do trabalho. Para que isso aconteça, um pré-requisito fundamental é aumentar as taxas de poupança e investimento. Nesse sentido, os dois capítulos seguintes abordam as causas e as consequências da baixa taxa de poupança do Brasil.

Vinicius Botelho e Paulo Peruchetti analisam uma ampla literatura que relaciona a decisão de poupança aos incentivos que a economia fornece ao consumo. Tanto

a teoria como a comparação dos dados de poupança brasileiros com dados americanos sugerem que fatores institucionais, em especial o sistema de aposentadoria e pensões, são os principais determinantes da baixa taxa de poupança brasileira. Segundo os autores, as principais razões para as pessoas pouparem nos Estados Unidos não estão presentes no Brasil, já que o governo brasileiro oferece os serviços correspondentes de forma gratuita para parte significativa da população.

Lívio Ribeiro e Fernando Veloso, por sua vez, examinam a relevância empírica da baixa taxa de poupança para a elevada taxa de juros reais no Brasil. Os autores inicialmente discutem os principais argumentos encontrados na literatura para explicar por que as taxas de juros reais são tão elevadas na economia brasileira. Posteriormente, estimam um modelo econométrico de dados em painel, que sugere uma grande importância da taxa de poupança, em especial de sua componente doméstica, como determinante das taxas de juros reais. Com base nesse modelo, calculam a importância da poupança como fator explicativo das variações da taxa de juros brasileira ao longo do tempo.

Outro componente fundamental de uma estratégia de crescimento da produtividade é a elevação do investimento. O capítulo de José Roberto Afonso, Vilma Pinto e Bernardo Fajardo tem como foco o investimento público e oferece duas contribuições principais. Primeiro, aborda as diferentes visões teóricas acerca da relação entre investimento público e privado, com ênfase nas evidências empíricas do Brasil. Em seguida, apresenta uma análise da evolução histórica do tamanho e da estrutura do investimento do setor público no Brasil, com maior ênfase no período recente, marcado por estratégias de política fiscal anticíclica com forte ampliação dos investimentos públicos.

O texto seguinte, de autoria de Regis Bonelli e Armando Castelar Pinheiro, busca entender os fatores que levaram à grande queda da participação da indústria no PIB brasileiro desde meados da década de 1980, que retornou ao nível do imediato pós II Grande Guerra. Os autores argumentam que, embora a direção geral desses movimentos tenha sido a mesma desde 1985, houve dois processos diferentes em curso. Enquanto a primeira fase dessa reversão parece mais associada à eliminação de excessos, como ilustrado pela grande alta no preço relativo dos manufaturados entre 1955 e 1985, a perda de dinamismo da indústria desde o final dos anos 1990 esteve associada a uma perda prolongada de competitividade, em grande parte associada a fatores domésticos, em especial o fraco desempenho da produtividade.

Nas últimas duas décadas a agropecuária foi o setor que experimentou o maior crescimento da produtividade, baseado no uso intensivo de tecnologia e expansão da fronteira agrícola, conforme argumentado no texto de Ignez Lopes, Mauro Lopes e Daniela Rocha. No entanto, o capítulo mostra que a

infraestrutura de transporte não tem acompanhado o elevado crescimento da produção agropecuária, especificamente a de grãos. Em particular, os autores alertam que no novo cenário de preços baixos das *commodities* agrícolas a rentabilidade dos produtores começa a ficar comprometida. Isso pode representar uma ameaça para o futuro da dinâmica da agropecuária brasileira em direção às fronteiras mais distantes.

O processo de abertura e crescimento da economia chinesa, iniciado ao final dos anos 1970, teve enorme impacto na economia mundial, especialmente na última década. Entretanto, após esse longo período de crescimento expressivo, observa-se recentemente uma tendência de desaceleração da economia chinesa, associada tanto a fatores cíclicos como estruturais, que deverá ter impactos significativos, particularmente em países exportadores de *commodities* como o Brasil. O texto final desta coletânea, de Lia Valls Pereira e Lívio Ribeiro, analisa as principais características e mudanças do modelo chinês desde 1979 e seus efeitos sobre a economia brasileira. Também são analisadas as relações econômicas Brasil-China e as perspectivas sob o novo modelo de desenvolvimento chinês. Os autores concluem que, devido à sua pauta diversificada de *commodities*, o Brasil deverá continuar obtendo ganhos com o modelo de desenvolvimento chinês inaugurado em 2013. No entanto, é pouco provável que se repitam os ganhos de termos de troca verificados na última década.

* * * * *

Para finalizar, queremos deixar registrado nosso agradecimento aos autores que colaboraram com artigos para este volume. Em nome do IBRE, e no nosso nome, muito obrigado.

Agradecimentos especiais são endereçados ao diretor do IBRE, Luiz Guilherme Schymura, pelo apoio que deu a todas as etapas do projeto; a Edmar Bacha, pela generosidade de ter aceitado nosso pedido para escrever o prefácio em curto espaço de tempo; e a Fernando Dantas, pelas palavras nas orelhas deste volume. Nosso muito obrigado, e boa leitura!

Regis Bonelli e Fernando Veloso

Rio de Janeiro, fevereiro de 2016

Sumário

1	A desaceleração do crescimento brasileiro: causas externas ou domésticas?	1
	<i>Silvia Matos</i>	
	1. Introdução	1
	2. Análise comparativa	3
	3. Resultados do painel	10
	4. Conclusão	14
	Referências bibliográficas	15
	Anexo	16
2	<i>Bad luck or bad policy: uma investigação das causas do fraco crescimento da economia brasileira nos últimos anos</i>	19
	<i>Bráulio Borges</i>	
	1. Introdução	19
	2. A mensuração da atividade econômica brasileira nos últimos anos	20
	3. Brasil: quão pior, ou melhor, do que o resto do mundo nos últimos anos?	23
	4. Estimando a influência dos fatores estritamente exógenos sobre o PIB brasileiro	27
	5. Quanto da desaceleração é temporária e quanto é permanente?	33
	6. Checagem de robustez: desaceleração do crescimento <i>versus</i> dinâmica inflacionária e das contas externas	36
	7. Considerações finais	38
	Referências bibliográficas	39
	Comentário ao capítulo 2	
	<i>Samuel Pessôa</i>	41
	Réplica ao comentário de Samuel Pessôa	53
	Referências bibliográficas	59
3	Sobre o enigma do lento crescimento brasileiro	
	<i>Regis Bonelli</i>	61
	1. Introdução	61

2. Desempenho: PIB, produtividade do trabalho e demografia	63
3. O que explica as oscilações da produtividade?	66
4. Decomposição alternativa do crescimento da produtividade total dos fatores	73
5. De quanto poderá ser o crescimento futuro?	79
6. Conclusão	84
Referências bibliográficas	85
Anexo estatístico	86
4 Transição demográfica, oferta de trabalho e crescimento econômico no Brasil	
<i>Fernando de Holanda Barbosa Filho, Cassio M. Turra, Simone Wajnman, Raquel Guimarães</i>	87
1. Introdução	87
2. Metodologia	88
3. Resultados das projeções do mercado de trabalho	92
4. Cálculo da PTF	97
5. Cenários alternativos para o menor crescimento da população ocupada	101
6. Conclusão	107
Referências bibliográficas	108
5 Revisitando os determinantes da poupança brasileira: qual o papel do governo?	
<i>Vinícius de Oliveira Botelho, Paulo Henrique Ribeiro Peruchett</i>	111
1. Introdução	111
2. Crescimento e poupança: um longo debate	112
3. Antecedência temporal entre poupança e crescimento	114
4. Determinantes da poupança: o efeito precaução	118
5. A evidência americana	121
6. A evidência brasileira	123
7. Conclusão	133
Referências bibliográficas	134
6 Taxa de poupança e taxa de juros reais no Brasil: qual é o vínculo?	
<i>Livio Ribeiro, Fernando Veloso</i>	137
1. Introdução	137
2. Fatos estilizados e discussão teórica	138
3. Resultados econométricos	149
4. Conclusão	158
Referências bibliográficas	159

7	Dilemas do investimento público brasileiro: como salvar o futuro?	
	<i>José Roberto Afonso, Vilma da Conceição Pinto, Bernardo Fajardo</i>	163
	1. Introdução	163
	2. Relação entre investimento público e privado, da teoria ao caso brasileiro	164
	3. Política fiscal e investimentos no pós-crise global: a austeridade em xeque	170
	4. Traços marcantes do investimento público no pós-crise	176
	5. Observações finais	186
	Referências bibliográficas	187
8	Auge e declínio da indústria no Brasil	
	<i>Regis Bonelli, Armando Castelar Pinheiro</i>	193
	1. Introdução	193
	2. Indústria e economia: o longo prazo	196
	3. Mudança estrutural	202
	4. A perda de dinamismo: origens e consequências	204
	5. Conclusão	217
	Referências bibliográficas	218
	Anexo estatístico	221
9	A expansão da fronteira agropecuária e os limites da infraestrutura	
	<i>Daniela de Paula Rocha, Ignez Vidigal Lopes, Mauro Lopes</i>	225
	1. Introdução	225
	2. Fronteiras agrícolas alavancam o crescimento	227
	3. Crescimento com produtividade	231
	4. As ameaças da infraestrutura de transporte	234
	5. Perspectivas	239
	Referências bibliográficas	241
10	A nova fase do modelo chinês e principais questões para o Brasil	
	<i>Lia Baker Valls Pereira, Livio Ribeiro</i>	243
	1. Introdução	243
	2. Fatos estilizados do modelo chinês	245
	3. Transição chinesa e implicações para a economia brasileira	254
	4. Os novos condicionantes na relação Brasil-China.	267
	5. Considerações finais	277
	Referências bibliográficas	279

A desaceleração do crescimento brasileiro: causas externas ou domésticas?

Silvia Matos

1. Introdução

A economia brasileira experimentou no período 2004-2010 uma fase de elevado crescimento com estabilidade macroeconômica e melhora dos indicadores sociais, tendo a taxa média de crescimento do PIB alcançado 4,5% a.a. Essa taxa é o dobro da observada no período 1995-2003. Porém, depois de 2011 vem se registrando uma desaceleração expressiva no ritmo de crescimento: a taxa média no período 2011-2014 foi de apenas 2,2%, e, se considerarmos as previsões do Instituto Brasileiro de Economia (FGV/IBRE) para os anos de 2015 e 2016, a média de crescimento no período 2011-2016 terá sido de apenas 0,4%.¹ Pior ainda, ao que tudo indica o crescimento do PIB não deve retornar tão cedo a patamares mais elevados, para não dizer aqueles observados de 2004 a 2010.

Além disso, de acordo com o Comitê de Datação de Ciclos (Codace), a economia brasileira entrou em recessão no segundo trimestre de 2014, após 20 trimestres consecutivos de expansão. Outro ponto a ser destacado é que, entre o segundo trimestre de 2014 e o segundo de 2015, a taxa média de contração por trimestre foi de 2,8%, em termos anualizados, ou seja, um contexto similar ao das recessões de 1987/1988 e 1989-1992, não apenas pela contração observada, mas também pela duração do período recessivo. A média de duração das três recessões ocorridas entre 1981 e 1992 foi de nove trimestres, bem superior

¹As previsões utilizadas foram as do Boletim Macro IBRE de dezembro de 2015: contração de 3,6% em 2015 e de 3,0% em 2016. Para o FMI os valores são -3,0% e -1,0%, respectivamente (*World Economic Outlook* de outubro de 2015).

à duração média das recessões a partir de 1995, que foi de três trimestres.² Ainda não é possível determinar a duração da atual recessão, mas ela deve durar pelo menos 11 trimestres, ou seja, uma extensão bem expressiva.

Diante de um quadro tão preocupante, tem se intensificado o debate entre os analistas sobre a natureza e as causas da desaceleração da economia na década atual. Em um primeiro momento, foram divulgados estudos do BID e do FMI que enfatizavam os fatores externos como os mais relevantes para a desaceleração da economia brasileira.³

Sem dúvida, a economia global tem enfrentado grandes desafios, com destaque para os desequilíbrios e as deficiências institucionais que levaram a área do euro a um segundo mergulho recessivo em 2012 e 2013. De fato, as economias avançadas desaceleraram pós 2010: entre 2011 e 2013 a média de crescimento foi de 1,3%, ante 1,7% entre 2004 e 2010. Esta perda de ritmo decorre, em grande medida, do processo de desalavancagem tanto dos governos como do setor privado nos diversos países. Já em 2014 houve uma recuperação moderada nos países avançados, atingindo uma taxa de crescimento de 1,8%, liderados pelos EUA, que cresceram 2,4%, ante 1,8% (2011-2013).

Nos emergentes, a desaceleração tem sido mais prolongada. Entre 2011 e 2014 a média de crescimento foi de 5,3%, ante 6,9% entre 2004 e 2010. E este processo deve ter se mantido em 2015. Segundo o FMI, estes países devem crescer 4,0% e 4,5% em 2015 e 2016, respectivamente.

Contudo, apesar das dificuldades enfrentadas pela economia mundial, está longe de ser óbvio que fatores externos sejam os fatores determinantes para o mau desempenho da economia brasileira.⁴ A questão principal é que a economia brasileira desacelerou mais expressivamente que a de outros países e este processo se acentuou em 2015 e deve continuar ainda em 2016, conforme mencionado anteriormente.

Deve-se destacar também o descolamento recente do Brasil em relação aos outros países da América Latina. Este fato é surpreendente, pois desde os anos 80 o desempenho brasileiro tem sido muito similar ao de outros países da re-

²Ver Comunicado do Codace de 4 de agosto de 2015, disponível no portal do IBRE, portali-bre.fgv.br.

³Capítulo 2 do relatório do BID *Global recovery and monetary normalization: escaping a chronicle foretold?* (2014); e capítulo 4 do *World Economic Outlook*, abril de 2014, FMI. Porém, em outubro de 2015, no Panorama Econômico Regional, o FMI destacou que apesar dos fatores externos explicarem parte da recessão brasileira, são os problemas domésticos os maiores responsáveis pela crise.

⁴Artigo de Carrasco *et al.* (2014) também aponta um péssimo desempenho do Brasil, não apenas a partir de 2011, mas ao longo da década passada. Utilizando técnicas de “controle sintético”, os autores mostram que o desempenho brasileiro, quando medido em relação ao melhor grupo de comparação entre emergentes, foi, em geral, muito aquém do que poderia ter sido. Ou seja, fatores domésticos também limitaram o potencial de crescimento na década passada.

A Crise de Crescimento do Brasil

Regis Bonelli e Fernando Veloso (Orgs.)

Sabemos hoje que o problema somos nós mesmos. Mas o que há de tão errado com o Brasil, que não somente parou de fazer o catching-up há trinta e cinco anos, como está agora vendo regredir sua renda per capita em termos absolutos? E que, olhando para o futuro, contempla reduzidos 2,5% ao ano de crescimento do PIB — que se transmutam em 1,7% de crescimento da renda per capita, valor suficiente para alcançar o atual padrão de vida dos EUA somente no final do século XXI!

Os autores desta coletânea estão cientes de que não é simples responder a indagação de por que não conseguimos crescer mais rápido. Mesmo porque economistas sozinhos não damos conta do recado. Precisamos da ajuda de cientistas políticos e sociólogos, pois instituições, política e cultura fazem parte da resposta.

Seu objetivo é mais realista: analisar o processo de desaceleração recente da economia brasileira, bem como de suas tendências a mais longo prazo. Discutem as perspectivas demográficas, bem como as fontes de acumulação de capital e as razões para a persistência de altas taxas de juros. Também consideram o papel do investimento público e suas limitações, além do processo de desindustrialização. Analisam, finalmente, aspectos do comércio exterior, relacionados às barreiras internas para a expansão das exportações agrícolas e às consequências para nossas exportações da mudança de padrão de crescimento da China. São temas importantes, que, tratados com competência e discernimento, fazem parte da resposta sobre a razão da desaceleração do crescimento brasileiro.

Edmar Bacha

XXXXXX