



Estudos econômicos da OCDE BRASIL

OUTUBRO 2011



Resumo

Desde meados dos anos 1990, o Brasil tem apresentado maior estabilidade econômica e financeira, graças, principalmente, a um aperfeiçoamento do quadro macroeconômico. O progresso social também tem sido notável, com uma diminuição nítida da pobreza e das desigualdades. Tem havido um cuidado crescente com a sustentabilidade do meio ambiente. Para atingir mais rapidamente níveis de renda mais altos, é essencial que o crescimento seja mais forte e duradouro. Para isso, as autoridades terão que continuar aplicando políticas macroeconômicas, sociais e ambientais apropriadas e implementar reformas estruturais destinadas a estimular o investimento e favorecer o desenvolvimento das infraestruturas. Uma maior incerteza no cenário internacional e a crescente interdependência do Brasil em relação à economia mundial, o rápido envelhecimento da população e a dependência crescente das exportações de petróleo, vão obrigar as autoridades a ampliarem o conjunto de instrumentos de que dispõem para enfrentar esse desafio.

O principal desafio macroeconômico consiste em dominar a inflação dentro de um contexto de abundante liquidez mundial

A economia tem se recuperado rapidamente depois da crise mundial de 2008-2009, graças a políticas públicas tomadas no devido momento. O crescimento em 2010 foi o maior dos últimos 20 anos. Apesar da apreciação do Real, apoiada tanto em fatores estruturais quanto na situação financeira internacional, houve pressões inflacionistas. Para evitar flutuações monetárias excessivas e salvaguardar a estabilidade financeira, de início, as autoridades conjugaram um aumento das taxas de juros e das reservas compulsórias com a intervenção no mercado cambial e uma taxa provisória sobre as entradas de capitais a curto prazo (o IOF). No entanto, perante a agravação das perspectivas mundiais, privilegiaram a flexibilização da política monetária e cortes no orçamento. Se tal for insuficiente na incerta conjuntura atual, poderiam também recorrer a medidas macro-prudenciais ou aumentar o IOF. Contudo, o saneamento das finanças públicas deverá ter um papel primordial. As reduções de despesas anunciadas no início deste ano e a fixação, no projeto de lei do orçamento para 2012, de objetivos de excedente primário para os três próximos anos em níveis compatíveis com a redução da dívida pública, são orientações bem-vindas e o governo deverá manter este rumo. A médio prazo, a adoção de um objetivo plurianual para o orçamento global e a instauração de um limite para as despesas favorecerá a viabilidade das contas públicas e da segurança social. Poderá ocorrer nova redução da pobreza, se mais recursos forem destinados ao programa de transferências monetárias *Bolsa Família*, cuja eficácia está comprovada.

A eliminação dos obstáculos ao investimento será essencial para manter um crescimento econômico forte

A insuficiência da poupança pública e privada parece ser um obstáculo importante para o aumento das taxas de investimento. Reformas paramétricas adicionais no sistema de pensões poderiam restabelecer a sua viabilidade. Uma redução das aposentadorias previstas poderia igualmente incitar os beneficiários a pouparem mais durante sua vida ativa. A diminuição dos coeficientes de reservas compulsórias dos bancos, a supressão das exigências em matéria de crédito administrado e a liberalização das contas de poupança reforçariam também os incentivos ao investimento. As autoridades começaram a lançar medidas para desenvolver os mercados privados de capitais a longo prazo. O equilíbrio das condições de concorrência entre os bancos privados e o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), assim como a introdução de um crédito tributário, independente do estabelecimento de crédito, facilitariam a entrada de agentes privados para os mercados financeiros a longo prazo. Quando os agentes privados começarem a participar deste segmento, os subsídios poderiam ser progressivamente reduzidos.

Um desenvolvimento mais rápido das infraestruturas ajudaria a melhorar os resultados econômicos e sociais

Para o Brasil, a taxa de retorno dos investimentos em infraestruturas deve ser provavelmente muito alta, principalmente se os projetos tiverem impactos ambientais positivos. As autoridades estão realizando um segundo grande plano de infraestruturas, que foi poupado com razão de cortes orçamentários. Para facilitar a implementação deste plano, será necessário focalizar mais nos projetos com maior retorno. Para atrair investimentos privados suficientes, será necessário racionalizar o quadro das parcerias público-privado. Apesar dos progressos realizados, litígios frequentes quanto aos projetos de infraestruturas travam os processos de autorização. Para remediar a este problema, poderiam ser adotadas regras de indenização financeira dos residentes afetados pelos projetos. As principais necessidades se encontram no setor de água e saneamento. É necessário fomentar a constituição de consórcios locais, com vista a realizar economias de escala potenciais.

Avaliação e recomendações

O país tem se recuperado rapidamente da crise

Desde meados dos anos 1990, o Brasil tem conseguido alcançar notável progresso, graças, em grande medida, a um reforço das instituições públicas, notadamente um quadro de metas de inflação associado à flexibilidade da taxa de câmbio e à lei de responsabilidade fiscal. No setor social, a melhoria também tem sido notável, com uma nítida diminuição da pobreza e das desigualdades. A maior parte dos mercados de produtos foram liberalizados e a informalidade no mercado de trabalho diminuiu. O Brasil recolhe hoje os frutos de sua estabilidade econômica e resiliência crescente. Associadas a uma reação oportuna da política macroeconômica, conjugando flexibilização monetária, um certo estímulo fiscal e expansão do crédito, permitiram que o Brasil resistisse bem à crise financeira mundial de 2008-2009. O crescimento do PIB real em 7,5% em 2010 foi o mais alto desde 1986 e representou o quinto melhor desempenho dos países do G20 (Quadro 1). Considera-se que a robustez deste crescimento eliminou totalmente os excedentes de capacidade que ainda existiam na economia.

Durante os dois próximos anos, o crescimento do PIB real deverá se reduzir para menos de 4%, bem abaixo da taxa potencial de 4,5% ao ano. A demanda interna, estimulada por um investimento vigoroso, deverá provavelmente continuar sustentando a atividade econômica, mas deverá se atenuar progressivamente, como reação ao aperto das políticas macroeconômicas (Quadro 2). A inflação deverá se reduzir progressivamente, mas mantendo-se na parte superior do intervalo de 2,5 a 6,5%. Há riscos negativos ao redor deste cenário, e o desempenho econômico do Brasil depende da materialização de um cenário relativamente favorável para a economia mundial.

Um crescimento forte e abrangente melhorará o nível de vida

Um crescimento econômico robusto e a continuação dos progressos sociais deverão ajudar o Brasil a convergir para o PIB per capita dos países da OCDE e a integrar o grupo dos países de rendimento alto. Existem vários modos de estimular o crescimento da produção, tornando-a paralelamente mais inclusiva e mais verde e, conseqüentemente, mais sustentável. Para obter melhor desempenho econômico, será essencial favorecer o investimento produtivo. Notadamente, o desenvolvimento das infraestruturas proporciona oportunidades consideráveis de acelerar o crescimento e a redução da pobreza. As políticas sociais e educativas podem melhorar as competências e aumentar os ganhos de rendimento a longo prazo. Paralelamente, para manter um crescimento elevado, as autoridades terão que manter seus esforços para reduzir as desigualdades e diminuir as emissões de gases de efeito estufa.

Durante os próximos dez anos, a maior dependência em relação aos recursos petrolíferos e o envelhecimento da população deverão modificar a paisagem econômica. A produção petrolífera vem aumentando regularmente desde 2003, mas a descoberta de enormes jazidas de petróleo em alto mar, abaixo de uma camada espessa de sal (jazidas pré-sal) colocará o Brasil entre os dez primeiros países do mundo em termos de reservas de petróleo. Este fato deverá aumentar a prosperidade, mas poderá também acentuar a volatilidade das receitas fiscais e tornar a política orçamentária pro-cíclica. Ainda que o quadro orçamentário funcione satisfatoriamente, será necessário adaptá-lo a esta nova situação.

Quadro 1. Indicadores econômicos básicos

Variação percentual, salvo indicação contrária

	2000	2007	2008	2009	2010	Últimos dados de 2011 ¹
Oferta e demanda						
PIB (bilhões de BRL correntes)	1 179.5	2 661.3	3 031.9	3 185.1	3 675.0	4 087.0
PIB (bilhões de USD correntes)	644.6	1 366.6	1 653.0	1 594.8	2 088.4	2 451.8
PIB per capita (USD correntes, PPP)	7 010.5	9 774.8	10 407.8	10 344.2	11 127.1	-
PIB real	4.3	6.1	5.2	-0.6	7.5	3.1
<i>Oferta</i>						
Agricultura	2.7	4.8	6.1	-4.6	6.5	-0.2
Indústria	4.8	5.3	4.1	-6.4	10.1	0.9
Serviços	3.6	6.1	4.9	2.2	5.4	3.2
<i>Demanda</i>						
Consumo privado	4.0	6.1	5.7	4.2	7.0	3.9
Consumo público	-0.2	5.1	3.2	3.9	3.3	5.1
Formação bruta de capital	5.0	13.9	13.6	-10.3	21.9	7.1
Exportações	12.9	6.2	0.5	-10.2	11.5	9.6
Importações	10.8	19.9	15.4	-11.5	36.2	26.6
Finanças públicas (setor público, em percentagem do PIB)²						
Receitas	32.5	37.3	38.2	38.5	38.4	-
Resultado primário	3.2	3.3	3.4	2.0	2.8	3.8
Resultado nominal	-3.4	-2.8	-2.0	-3.3	-2.6	-2.1
Dívida líquida	45.5	45.5	38.5	42.8	40.2	39.2
Balanco de pagamentos (bilhões de USD)						
Balança corrente	-24.2	1.6	-28.2	-24.3	-47.4	-49.8
Em percentagem do PIB	-3.8	0.1	-1.7	-1.5	-2.3	-2.1
Saldo da balança comercial	-0.7	40.0	24.8	25.3	20.2	28.6
Reservas internacionais (bruto)	33.0	180.3	193.8	238.5	288.6	353.4
IDE (entradas líquidas)	32.8	34.6	45.1	25.9	48.4	75.3
Dívida externa (em percentagem do PIB)	33.7	14.1	12.0	12.4	12.2	-
Taxa câmbio e preços						
Taxa de câmbio (BRL por USD, média do período)	1.8	1.9	1.8	2.0	1.8	1.7
Inflação (IPCA, fim de período)	6.0	4.5	5.9	4.3	5.9	7.3
Deflator do PIB	6.2	5.9	8.3	5.7	7.3	9.6
Mercado de trabalho						
Taxa de desemprego (em percentagem) ³	-	9.3	7.9	8.1	6.7	6.0

1. Dados do último trimestre ou mês disponível. Os dados relativos aos blocos oferta e procura referem-se ao primeiro trimestre do ano e foram anualizados. A inflação IPC mensal é uma taxa de evolução anual.

2. Em 2000, inclui *Petrobras* e *Eletrobrás*.

3. Refere-se ao Estudo mensal do emprego (PME/IBGE).

Fonte: IBGE, Banco Central do Brasil, Tesouro nacional.

Quadro 2. Previsões macroeconômicas

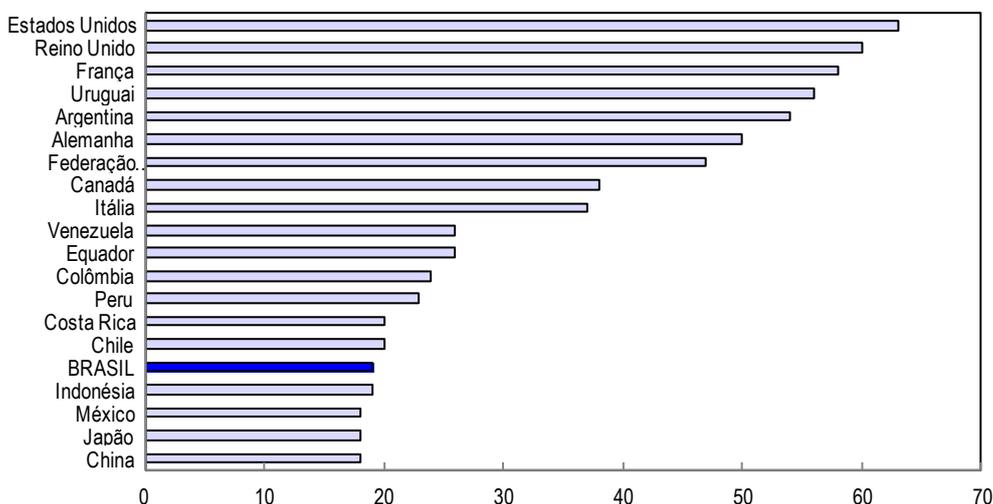
	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Crescimento do PIB real (em percentagem)	5.2	-0.7	7.5	3.6	3.5	4.0
Inflação (IPCA, fim de período)	5.9	4.3	5.9	6.5	6.2	5.1
Resultado nominal (em percentagem do PIB)	-2.0	-3.3	-2.5	-2.7	-2.9	-2.8
Resultado primário (em percentagem do PIB)	3.4	2.0	2.8	2.9	2.5	2.5
Saldo da balança corrente (em percentagem do PIB)	-1.7	-1.4	-2.3	-2.1	-2.5	-2.7

Fonte: Base de dados da OCDE (data limite para coletar dados: 12 de outubro de 2011).

Como em muitas economias emergentes, a população do Brasil deverá envelhecer rapidamente durante os próximos dez anos (Figura 1). A parcela da população idosa deverá dobrar em menos de 20 anos; esta transição foi três vezes mais longa nas economias avançadas. Estas evoluções demográficas deverão alterar o contexto macroeconômico. Sem mudança de política, a desaceleração do crescimento da população em idade ativa poderá reduzir sensivelmente o crescimento potencial até meados do século. Este recuo será muito provavelmente compensado em parte pelo efeito do Programa de Aceleração do Crescimento (PAC) sobre os ganhos de produtividade; no entanto, é difícil avaliar esse impacto. O envelhecimento poderá também aumentar a poupança, graças à dinâmica do próprio ciclo de vida, ainda que, no caso do Brasil, as perspectivas de poupança global dependam da eficácia com a qual as políticas sociais e de mercado de trabalho continuarão a reduzir a proporção de famílias pobres que, geralmente, poupam menos. O envelhecimento deverá igualmente provocar uma reorientação da despesa pública em favor das aposentadorias por idade e em saúde a longo prazo, em detrimento da educação; contudo, o efeito global sobre as finanças públicas será provavelmente negativo.

Figura 1. **Velocidade do envelhecimento demográfico**

Número de anos requerido para dobrar a proporção da população com 65 anos ou mais, passando de 10% a cerca de 20% da população total



Nota: Dados elaborados a partir das projeções demográficas das Nações Unidas. Os valores para a França e o Reino Unido correspondem a um crescimento de 12% até cerca de 20%.

Fonte: Cálculos da OCDE.

As autoridades deverão aproveitar a oportunidade para aperfeiçoar as instituições em função destas evoluções potenciais, enquanto o país ainda desfruta de um dividendo demográfico favorável. A experiência internacional mostra também que levará algum tempo para formular e instaurar reformas estruturais. Estas mudanças terão de ser implementadas dentro de um contexto internacional cada vez mais complexo e incerto, que deverá obrigar os países a ampliarem sua gama de instrumentos de ação para enfrentar os novos desafios.

O principal desafio macroeconômico consiste ainda em reduzir a inflação sem atrair capitais voláteis

As atuais condições econômicas internas e internacionais representam um desafio para a política monetária. As autoridades têm de enfrentar uma "Trindade impossível" (manter a independência da política monetária, a estabilidade da taxa de câmbio e a flexibilidade dos

movimentos de capitais): aumentar a taxa de juros para abrandar o ritmo de crescimento econômico pode atrair capitais de curto prazo, alimentar a expansão econômica e provocar novas pressões altistas sobre o Real.

Taxas de retorno elevadas atraíram capitais

Desde 2009, o Brasil tem registrado entradas vultosas de capitais, alimentadas pelo crescimento dos investimentos diretos e de portfólio (em particular sob a forma de ações), que constituíram a principal fonte de volatilidade. A abundância de liquidez mundial e o forte diferencial de taxas de juros em relação às economias desenvolvidas contribuíram para essas tendências (FMI, 2010). Fatores internos como o desenvolvimento dos mercados de capitais, o aumento do PIB per capita e a melhoria do quadro regulamentar também têm contribuído para atrair os investidores estrangeiros (Furceri et al., 2011). A mais longo prazo, os novos progressos realizados em matéria de desenvolvimento financeiro e de convergência dos rendimentos deverão provavelmente continuar atraindo capitais estrangeiros.

Estes fluxos, aliados a uma forte demanda interna, têm alimentado a expansão do crédito e o aumento dos preços dos ativos. Após alguns meses de estabilização devido à crise financeira mundial, o crescimento do crédito voltou ao seu dinamismo anterior. No entanto, foram os créditos subvencionados ao setor de habitação e os créditos fornecidos pelo Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) que mais aumentaram, não os empréstimos dos bancos privados (ver adiante). Após ter ampliado em massa os seus créditos em resposta à crise mundial, o BNDES começou a reduzir este tipo de operação. O dinamismo dos rendimentos do trabalho e a implementação progressiva do programa social *Minha Casa, Minha Vida*, que procura construir novas habitações para as famílias de baixa renda, têm estimulado o crescimento do crédito de habitação. Contudo, o endividamento das famílias aumentou no contexto de taxas de juros extremamente elevadas, apesar de ainda se manterem em níveis de antes da crise. As taxas de inadimplência dos créditos para o consumo começaram a crescer e pode aumentar. Os preços da habitação dispararam em certas regiões metropolitanas, como as do Rio de Janeiro e de São Paulo, mas os custos da construção e o componente “habitação” do índice de preços ao consumidor progrediram apenas em ritmo moderado. No total, por enquanto, os riscos de formação de bolha dos preços têm se mantido sob controle.

Por outro lado, o recurso em massa à poupança estrangeira constitui uma estratégia adequada para financiar as amplas necessidades de investimento do Brasil. Em particular, é largamente aceito que o investimento direto estrangeiro (IDE) constitui uma fonte de transferências de tecnologia e assegura ganhos de produtividade diretos e indiretos aos países beneficiários (Arnold e Javorcik, 2009; Keller e Yeaple, 2009). Além disso, o IDE permite a diversificação dos riscos e pode contribuir para aprofundar os mercados de capitais (Kose et al., 2009). Inversamente, entradas excessivas de capitais a curto prazo podem provocar flutuações da taxa de câmbio e o aumento de riscos, provocando assim instabilidade nos mercados de capitais.

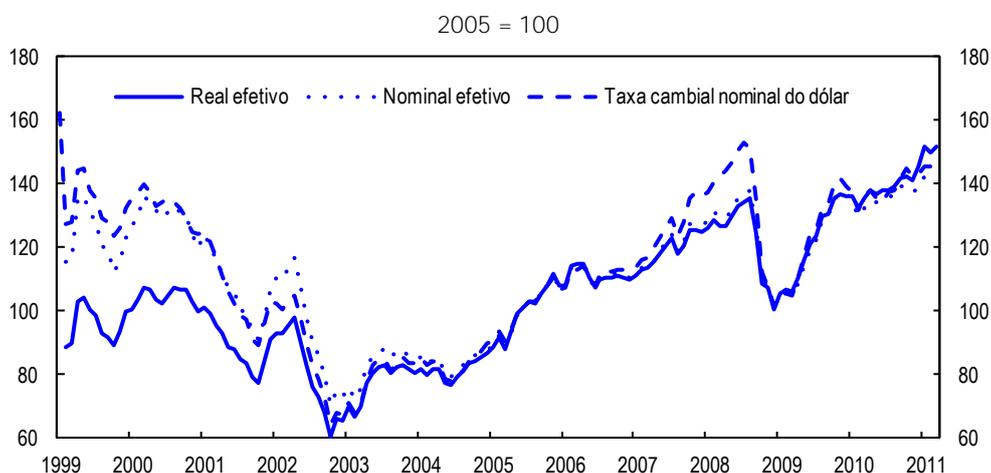
A moeda tem registrado apreciação, parcialmente sob o efeito das mudanças estruturais na economia

O Real tem apreciado regularmente desde 2003, exceto por uma forte queda temporária durante a crise econômica mundial (Figura 2). As entradas de capitais contribuíram para o fortalecimento da moeda, mas seu efeito foi neutralizado pelo diferencial de produtividade entre o Brasil e seus parceiros comerciais. Novos dados citados no presente *Estudo* mostram também que o crescimento da produção petrolífera provocou um aumento da taxa de câmbio de equilíbrio. Este fenômeno deverá ser ampliado no futuro, graças à exploração das jazidas no pré-sal. No entanto, o Real parecia sobreavaliado em 2010, ainda que seja difícil medir a extensão deste desalinhamento. Avaliações empíricas revelam uma sobreavaliação de 3 a 20% em 2010, conforme a abordagem adotada. Enquanto as estimativas baseadas no método da taxa de câmbio de equilíbrio fundamental (segundo a qual a taxa de câmbio de

equilíbrio é a taxa compatível com os saldos internos e externos) não indicam nenhuma sobreavaliação, as baseadas em métodos comportamentais que atribuem as flutuações da taxa de câmbio a vários fatores, notadamente a produção de petróleo e as entradas de capitais, denotam um desalinhamento mais marcado.

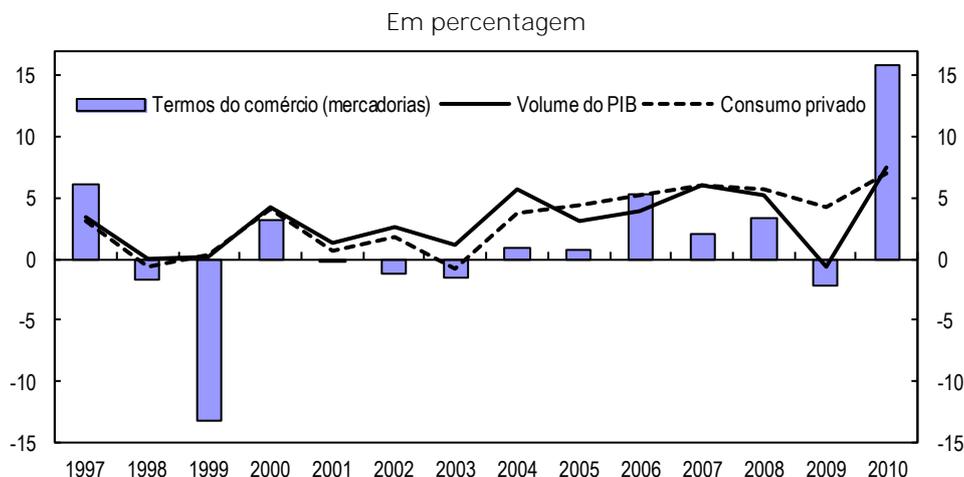
No entanto, até hoje, observaram-se poucos sinais que indicam que o Brasil começa a sofrer da “doença holandesa”. O boom dos recursos naturais provocou efeitos de riqueza importantes, através de uma forte melhoria dos termos de troca (Figura 3). A produção manufatureira diminuiu, mas só em seguimento à crise financeira. O emprego no setor manufatureiro cresceu, ainda que com ritmo mais lento que no conjunto da economia. Os dados relativos ao comércio são mais claros: as exportações líquidas de produtos manufaturados começaram a cair em 2005, enquanto as exportações líquidas de petróleo continuaram a aumentar em forte ritmo. Mas outros fatores, por exemplo o aumento das relações comerciais entre a China e o Brasil e a concorrência exercida pelas empresas chinesas e de outros países asiáticos nos mercados mundiais, podem explicar algumas dessas evoluções.

Figura 2. Taxa de câmbio bilateral e efetiva



Fonte: IFS e cálculos da OCDE.

Figura 3. Termos de troca, consumo privado e crescimento do PIB



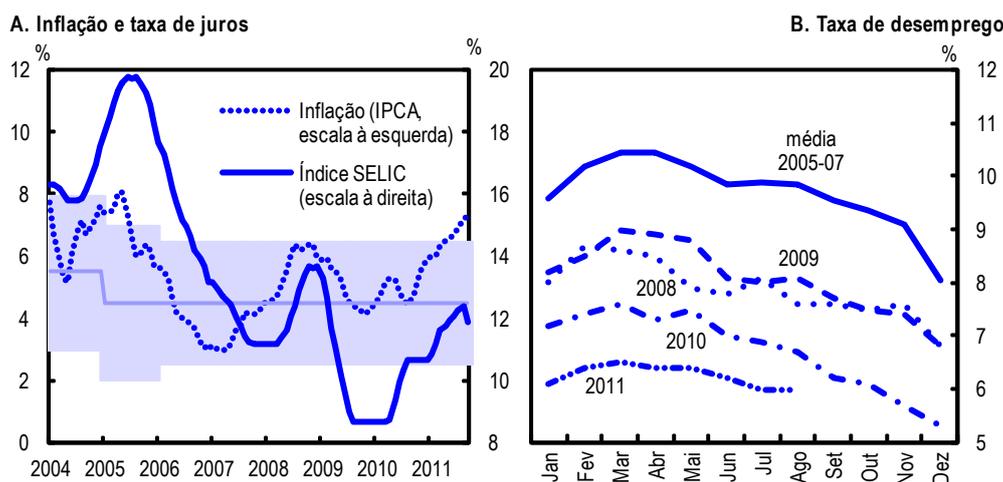
Fonte: IBGE e Funcex.

A inflação ultrapassou temporariamente a meta oficial

O aumento da inflação (IPC) desde fins de 2010 reflete um aumento dos preços dos produtos alimentícios e bebidas e da energia, mas estes preços têm se moderado ultimamente (Figura 4, parte A). Nos primeiros meses de 2011, houve um aumento dos preços dos serviços, em particular nos setores do habitação e de transportes. A apreciação da moeda modera a alta dos preços desde meados de 2009, mas considera-se que o diferencial de produção positivo também permitiu certa expansão das margens. As expectativas de inflação se mantiveram elevadas e a partir de junho a taxa anual de inflação ultrapassou o teto da banda de tolerância em torno da meta de inflação oficial. As pressões inflacionistas deverão continuar durante os próximos trimestres, mesmo se os preços dos produtos básicos se estabilizarem, como previsto, devido à desvalorização do Real. O mercado de trabalho se manteve extremamente apertado (Figura 4, parte B). Apesar de aumentos recentes, a taxa de desemprego caiu para um nível sem precedente, pois a criação robusta de empregos na maior parte dos setores, principalmente na construção e nos serviços, mais do que compensaram o crescimento da população ativa. O salário mínimo deverá aumentar em 13,6% em 2012. O crescimento da produtividade no setor industrial aumentou e as remunerações médias também se aceleraram.

Figura 4. Inflação e taxa de desemprego

Em percentagem



Nota: A zona cinza na parte A representa a banda de tolerância da meta de inflação.

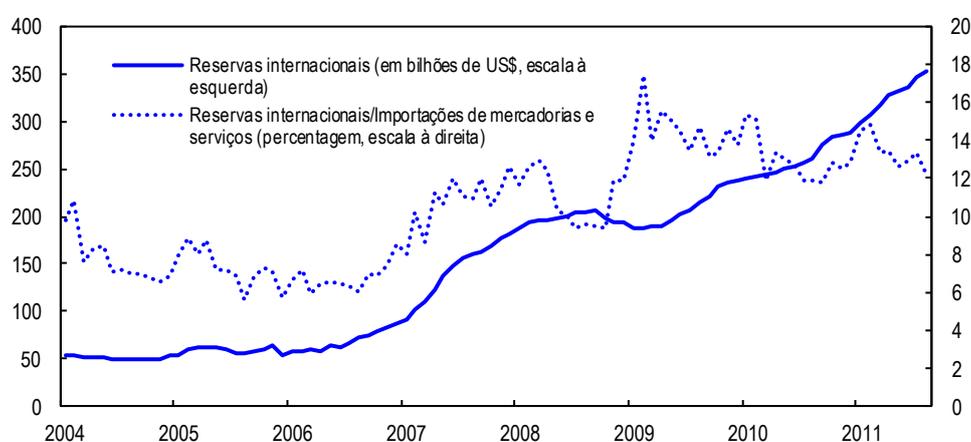
Fonte: Banco Central do Brasil e IBGE.

Neste contexto, o Banco Central recorreu paralelamente ao aumento da taxa de juros e a medidas macro-prudenciais. Após ter aumentado as reservas compulsórias dos bancos comerciais em dezembro de 2010 e a taxa de juros em 175 pontos-base desde o início de 2011, o Banco Central reduziu a taxa básica em 50 pontos-base, para a 12,0% em setembro, por causa das incertezas crescentes relativas à economia mundial. Seu objetivo é uma convergência progressiva da inflação à meta central até fins de 2012.

No contexto atual, seria prudente utilizar medidas macro-prudenciais somente como complemento de um novo arroxco monetário através de um aumento das taxas de juros. A eficácia das medidas não-convencionais poderá ser limitada por inovações financeiras ou arbitragem regulamentar (quando transações sujeitas a normas prudenciais são transferidas a entidades não-regulamentadas). Além disso, o efeito das medidas não-convencionais sobre as expectativas de mercado é menos claro do que no caso da política monetária convencional, já que os agentes estão mais habituados aos sinais

relacionados a mudanças nas taxas de juros. As autoridades brasileiras recorreram ao mesmo tempo a intervenções no mercado cambial e a um imposto sobre certos fluxos de capital para evitar a formação de uma bolha especulativa nos mercados financeiros e reduzir a apreciação do Real. Antes da crise mundial de 2008-2009, as reservas internacionais eram apenas moderadamente superiores a seus níveis estimados (Vujanovic, 2011), mas aumentaram consideravelmente desde então e, no segundo trimestre de 2011, passaram a 15% do PIB de 2010, nível contudo ainda moderado em relação às outras grandes economias emergentes (Figura 5). Apesar de suas vantagens em termos de constituição de uma rede de proteção, a política perseguida pelas autoridades parece particularmente dispendiosa para o Brasil, onde existe forte diferença entre o que o Banco Central paga aos bancos comerciais para administrar a liquidez e o rendimento das reservas oficiais, e onde a apreciação da moeda poderá ser em parte um fenômeno estrutural.

Figura 5. Reservas internacionais



Fonte: Banco Central do Brasil.

Assim, em outubro de 2010, as autoridades aumentaram a alíquota do Imposto sobre Operações Financeiras (IOF) sobre os investimentos estrangeiros e a ajustaram várias vezes durante os meses subsequentes. Ainda que os modelos teóricos mostrem que a imposição de um imposto sobre os fluxos de capital possa ser ótima em certas circunstâncias (Jeanne e Korinek, 2010), os estudos empíricos são muito menos concludentes e é difícil avaliar os efeitos do IOF sobre as entradas de capitais. Contudo, a experiência adquirida mostra que os controles dos movimentos de capitais permitiram modificar a composição dos fluxos em favor de investimentos de mais longo prazo. Tal parece ter sido o caso do Brasil. Os investimentos de carteira, notadamente em forma de aquisição de ações, diminuíram consideravelmente, enquanto o IDE se manteve globalmente estável logo depois de outubro de 2010 e até tem se recuperado ultimamente. Ainda há que ver se este efeito de composição provém diretamente do IOF e se vai durar. No entanto, o aumento do IOF, ainda que permanente, poderá distorcer a alocação de recursos e reduzir a atratividade a longo prazo do Brasil para o investimento. Será, por conseguinte, útil suprimir as restrições existentes relativas às participações estrangeiras e/ou as entradas de capital em setores específicos como a pesca e os transportes, mas também reexaminar reformas legislativas em virtude das quais a empresa estatal de petróleo, *Petrobrás*, desfruta de uma participação mínima de 30% em todos os contratos de partilha da produção com vista à exploração das reservas marítimas. Um esforço de cooperação internacional em matéria de fluxos de capitais, baseado em conclusões adotadas em comum acordo pelas economias desenvolvidas e pelas economias emergentes, poderá contribuir para salvaguardar a abertura dos mercados financeiros e para conciliar as respectivas vantagens com a necessidade de lutar contra a instabilidade a curto prazo.

Dada a situação macroeconômica atual no Brasil e em outros países, para atenuar os riscos relacionados com as entradas de capitais a curto prazo, será necessário instaurar um conjunto de instrumentos de política. As autoridades não deverão tentar neutralizar a apreciação da taxa de câmbio, na medida em que reflita modificações estruturais da economia que aumentaram o valor de equilíbrio do Real. Agir desta forma seria ineficaz, pois a apreciação do Real seria simplesmente repercutida na inflação, o que travaria o ajuste econômico necessário, favorecendo novas entradas de capitais desestabilizadoras. A política atual, que combina a flexibilidade da taxa de câmbio consecutiva ao abandono do regime de câmbio administrado em janeiro de 1999 e adoção de um sistema de metas de inflação, continua sendo a melhor opção para evitar ajustes brutais, como os observados no passado. Estas medidas podem ser utilmente completadas por ações orçamentárias contra-cíclicas suplementares, que deverão atenuar as tensões sobre a demanda interna e a inflação. Aumentar a poupança pública é, pois, uma prioridade. Reformas estruturais destinadas a reforçar o quadro macro-prudencial melhorariam ainda mais a resiliência da economia perante a bolhas nos preços dos ativos e do crédito. Seria também possível utilizar medidas de controle de capitais a curto prazo, principalmente se permitissem reorientar de forma duradoura os fluxos em direção aos vencimentos longos. A médio prazo, iniciativas destinadas a aprofundar os mercados de capitais ampliarão as possibilidades de investimento e permitirão assimilar mais facilmente e utilizar mais eficazmente os ingressos de capitais.

Aperfeiçoar o quadro orçamentário ajudará a melhorar as finanças públicas e a fortalecer o crescimento

O Brasil reforçou consideravelmente seu quadro orçamentário com a adoção em 2000 da Lei de Responsabilidade Fiscal. Também melhorou a estabilidade de seu acesso aos capitais estrangeiros e reduziu a exposição aos choques cambiais. Contudo, modificações do quadro orçamentário poderão ser vantajosas para suas perspectivas de crescimento, sem prejudicar seus objetivos em matéria de redistribuição.

Começou a consolidação fiscal

Instituições aperfeiçoadas e gestão orçamentária prudente permitiram a adoção de uma política anti-cíclica em 2008-2009. No entanto, as despesas públicas aumentaram lentamente durante o segundo semestre de 2009 e em 2010, quando a recuperação já estava bem lançada, alimentando desta forma uma demanda interna já vigorosa. O impulso orçamentário aplicado durante a crise se inverteu pouco a pouco. Além disso, as autoridades anunciaram uma compressão de 50 bilhões de Reais do orçamento federal para 2011, correspondendo a reduções de despesas de aproximadamente 0,3% do PIB em relação a 2010 (após correção da recapitalização da Petrobrás). A contração orçamentária anunciada é uma primeira etapa em direção ao saneamento das finanças públicas e os dados disponíveis para 2011 indicam que o objetivo em termos de resultado primário será provavelmente alcançado. As autoridades devem continuar nesta direção. Uma diminuição das necessidades de financiamento do setor público contribuiria também para atenuar as pressões inflacionistas e para evitar que a política monetária seja demasiadamente solicitada no contexto de fortes entradas de capitais e de uma apreciação da taxa de câmbio. Nesta ótica, as autoridades aumentaram a meta de superávit primário para 2011 e fixaram no projeto de lei do orçamento para 2012 objetivos de superávits primários para os três próximos anos em níveis compatíveis com a redução da dívida pública. Um dos aspectos particulares deste projeto é o *Plano Brasil Maior*, que se trata de um conjunto de medidas destinadas a dinamizar a competitividade nos principais setores que produzem bens comercializáveis. Estas medidas representam um total de cerca de 21 bilhões de Reais (0,6% do PIB). Se o crescimento econômico for na realidade inferior aos 5% oficialmente estimados, será seguramente necessário limitar as despesas para cumprir a meta de 140 bilhões de Reais (3,1% do PIB).

Dadas as necessidades do Brasil, é importante focalizar as despesas nos setores que terão a incidência mais benéfica sobre o crescimento a longo prazo ou que permitirão

alcançar os objetivos sociais. O governo prevê concentrar as restrições sobre as despesas obrigatórias, mas preservar os programas sociais e alguns programas de infraestruturas. Essas opções parecem justificadas. Se forem aplicadas aos projetos mais eficazes, as despesas de infraestruturas poderão estimular o crescimento potencial a médio prazo. Despesas sociais corretamente orientadas serão igualmente essenciais para melhorar a equidade social, em particular se as medidas forem em favor dos jovens (ver adiante). O limite do crescimento real da massa salarial e das outras despesas federais em 2,5% por ano, atualmente em estudo no Congresso, assim como a supressão do vínculo entre o benefício mínimo e o salário mínimo (sem modificar o valor da pensão em termos reais) contribuiriam para travar o aumento das despesas.

As receitas do petróleo deverão ser equitativamente partilhadas entre gerações e regiões

Os mecanismos de partilha das receitas deverão assegurar às gerações futuras uma participação justa nas receitas do petróleo, dado que as reservas de petróleo não são infinitas. Em dezembro de 2010, as autoridades brasileiras criaram um *Fundo Social do Pré-Sal*, no qual será investida parte das receitas do petróleo. As modalidades de funcionamento deste fundo estão ainda sendo estudadas. Atualmente, está previsto que o produto real do Fundo será atribuído a medidas sem destino específico, mas principalmente a ações no campo da educação, ainda que certos recursos sejam atribuídos a um leque mais amplo de setores sociais e ambientais. Em conformidade com a lei, os financiamentos do Fundo serão concedidos aos programas que apresentem a melhor relação custo-eficácia. A criação do Fundo Social contribuirá para assegurar equidade entre gerações. Seus ativos deverão ser investidos numa carteira diversificada que maximize o retorno e que, por conseguinte, deverá incluir ativos estrangeiros. Esta abordagem deverá igualmente atenuar o risco de doença holandesa. Por outro lado, a experiência internacional mostra que os mecanismos destinados a evitar a ingerência política reduziriam o perigo de desperdício das receitas dos recursos naturais para obter vantagens políticas a curto prazo. Para tanto, a gestão do Fundo poderá ser confiada a uma agência cuja governabilidade terá de ser realizada mediante uma definição clara e democrática de seus objetivos.

A redistribuição das receitas do petróleo deverá igualmente ser equitativa entre as regiões. Em seu projeto de lei, as autoridades preveem que a receita tributária da produção de petróleo proveniente das jazidas pré-sal seja repartida entre a totalidade das regiões e dos municípios, incluindo aqueles sem relação direta com o setor petrolífero. Para obter uma utilização judiciosa desses recursos, as autoridades locais deverão ser incitadas a buscar ganhos de eficiência, já que a experiência do passado no Brasil e em outros países mostra que os frutos da produção petrolífera se transformaram muitas vezes em despesas sem qualquer melhora proporcional dos resultados socioeconômicos. A administração federal poderá reforçar os incentivos ao aumento da eficiência, proporcionando gratificações em função dos resultados das administrações locais.

A ação anti-cíclica poderá ser ampliada

O quadro orçamentário atual funciona satisfatoriamente. O país alcançou seu objetivo de superávit primário durante vários anos e a relação dívida pública/PIB tem diminuído. No entanto, a médio prazo, o quadro deverá ser adaptado à nova configuração, na qual o petróleo representará uma percentagem importante das receitas fiscais, enquanto o envelhecimento da população deverá pesar nas finanças públicas. As autoridades brasileiras criaram, no final de 2008, o *Fundo Soberano do Brasil* (FSB), constituído graças aos recursos orçamentários e destinado a servir de instrumento anti-cíclico. Este fundo tem igualmente como objetivo atenuar a volatilidade da taxa de câmbio e promover o investimento. Contudo, não tem havido aportes ao FSB desde 2009, apesar dos notáveis resultados econômicos obtidos em 2010, sendo a prioridade concedida ao reembolso da dívida pública, aumentando as despesas da administração central em percentagem do PIB em virtude da suspensão apenas gradual das medidas de estímulo fiscal. No total, como

muitos países da OCDE, os incentivos inscritos no quadro orçamentário não parecem suficientes para poupar durante os períodos fastos.

O objetivo orçamentário deve ser fixado em função da viabilidade a longo prazo das contas das administrações públicas e da segurança social. Atualmente, o objetivo é definido segundo o resultado primário, que não inclui os pagamentos de juros. Expresso em termos de nível, é vinculativo para o primeiro exercício, enquanto os objetivos para os dois exercícios seguintes (expressos em proporção do PIB) têm um caráter indicativo. O objetivo foi escolhido num momento em que os títulos públicos indexados à taxa de juros e à taxa de câmbio representavam a maior parte da dívida pública em mercado e em que a relação dívida pública/PIB era extremamente sensível às flutuações da taxa de juros e da taxa de câmbio. Mas a melhor gestão da dívida atenuou esta vulnerabilidade. Assim, ainda que o quadro orçamentário atual tenha contribuído para reduzir a dívida pública, seria conveniente a médio prazo passar a um objetivo orçamentário expresso em termos do resultado nominal e compatível com um objetivo dívida/PIB a longo prazo que reflita os parâmetros econômicos fundamentais e as preferências sociais. A determinação deste objetivo de endividamento e da trajetória correspondente do saldo orçamentário apresenta muitas dificuldades e a literatura econômica não proporciona muitas indicações específicas a este respeito. Várias opções podem ser contempladas, por exemplo a manutenção da dívida nominal a nível constante ou a estabilização da relação dívida/PIB. De qualquer forma, a transparência e a simplicidade são elementos importantes para a credibilidade de um quadro, seja ele qual for.

Para melhorar a gestão orçamentária, o governo deverá suprimir progressivamente o recurso às receitas extraordinárias e às medidas conjunturais, que comprometeram o objetivo de equilíbrio e a previsibilidade da política orçamentária. Entre os exemplos passados dessas medidas, podemos mencionar o fato de não levar em consideração certas despesas de investimento e a utilização das "economias" de exercícios anteriores para alcançar os objetivos oficiais. As autoridades indicaram que não vão recorrer a esses dispositivos em 2011 e 2012 e deveriam cumprir este compromisso. Além disso, seria conveniente implementar medidas de inversão das derrapagens em matéria de metas de deficit ou de endividamento, conjugados a cláusulas derogatórias específicas em caso de eventos imprevisíveis.

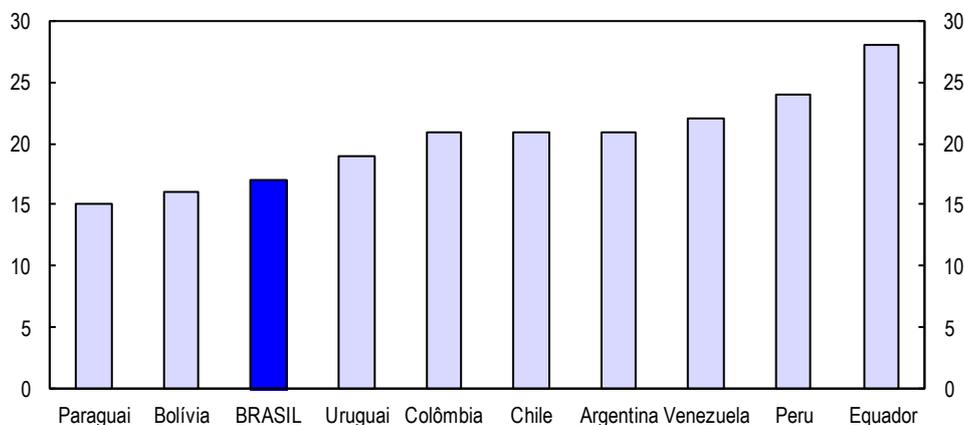
No interior desse quadro orçamentário, a instauração de um limite de crescimento das despesas reforçaria o controle orçamentário, como demonstrou a experiência dos Países-Baixos e da Suécia. Seria completada uma primeira etapa nesta direção, se o limite de crescimento das despesas com pessoal for adotado. No entanto, para que um limite de despesas seja efetivo no caso do Brasil, será primeiramente necessário reduzir consideravelmente a vinculação generalizada das despesas, como recomendavam os anteriores *Estudos Econômicos* da OCDE. A vinculação de receitas tinha sido inscrita na Constituição para proteger certas rubricas contra cortes durante os períodos de ajuste orçamentário e para tornar os fluxos de receitas mais previsíveis para as diversas jurisdições mas, no final, isto impediu a alocação das receitas orçamentárias a melhores utilizações e desencorajou os ganhos de eficiência por meio de medidas de redução de custos. Uma supressão progressiva das vinculações de receitas reforçaria a flexibilidade orçamentária.

Taxas de investimento mais elevadas permitiriam um crescimento a longo prazo mais rápido

Uma acumulação de capital mais rápida deverá ajudar a neutralizar o impacto do envelhecimento da população sobre o crescimento potencial da economia. Atualmente, as taxas de investimento são baixas em relação às outras economias emergentes, apesar de ligeira melhoria a partir de 2000, refletindo essencialmente o crescimento do setor de energia (Figura 6). Logo a seguir à crise financeira mundial, a acumulação de capital e o aumento da produtividade total dos fatores contribuíram para acelerar o aumento do produto potencial. Serão necessárias novas reformas para manter essas tendências e, ainda mais, para ampliá-las.

Figura 6. Taxas de Investimento nos países da América Latina

Em percentagem do PIB, 2009



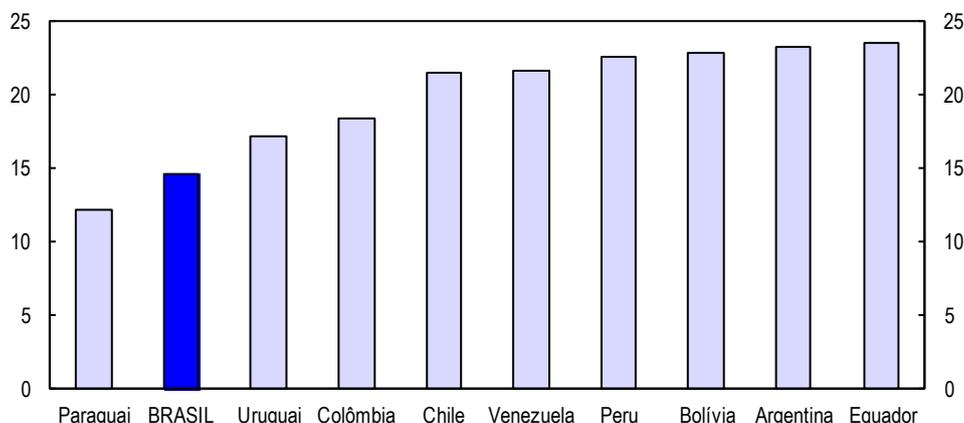
Fonte: Banco Mundial.

A reforma do sistema de previdenciário favorecerá a poupança e o investimento

A insuficiência da poupança interna parece ser uma das principais restrições ao investimento. A taxa de poupança nacional do Brasil é inferior à que se observa na maior parte dos países da América Latina (Figura 7). A poupança das empresas já representa 90% da poupança nacional e não é possível aumentá-la ainda mais de forma significativa. Contudo, existem amplas possibilidades de aumentar a poupança pública e, em menor medida, a poupança privada. Reformas paramétricas do sistema previdenciário brasileiro poderiam reforçar os incentivos à poupança privada destinada à aposentadoria e contribuir para o restabelecimento da viabilidade do sistema. As despesas com pensões e benefícios estão atualmente próximas de 9% do PIB, mas deverão aumentar quando os efeitos do envelhecimento demográfico começarem a produzir-se, acentuando as pressões a favor de um crescimento das despesas públicas de saúde. Uma das especificidades do sistema brasileiro é o fato de que a pensão mínima está indexada ao salário mínimo, que aumentou rapidamente durante os últimos dez anos. Para conter os custos das aposentadorias, seria preferível indexar a pensão mínima à média da inflação e do aumento dos salários, como ocorre, por exemplo, na Suíça. Seria possível reforçar ainda a viabilidade, indexando as pensões mínimas unicamente pelos preços de consumo durante um período transitório. Além disso, a fixação de uma idade mínima de acesso à aposentadoria (por exemplo, 65 anos), que está atualmente em discussão a nível governamental, ou de um número mínimo de anos de contribuição (40 anos, por exemplo), assim como a supressão da distinção entre homens e mulheres, permitirão alinhar melhor o sistema de aposentadoria brasileiro com as práticas atuais dos países da OCDE e das outras economias emergentes. Estas disposições, conjugadas com penalidades mais elevadas em caso de aposentadoria antecipada, contribuiriam igualmente para aumentar a idade efetiva de aposentadoria. No futuro, a idade de aposentadoria poderá estar ligada ao aumento da expectativa de vida, de forma a tornar o ajuste automático e a evitar desta forma consumir o capital político num processo de reformas contínuas. Estas modificações deverão ser aplicadas progressivamente, para evitar custos excessivos e melhorar a aceitação pelo público. A reforma do regime previdenciário dos funcionários públicos federais, proposta pela administração federal, está sendo examinada desde 2003 pelo Congresso Nacional. Tem como objetivo introduzir um limite das pensões dos novos funcionários e estabelecer um fundo de pensões complementar para o qual contribuiriam empregadores e empregados. Se forem implementadas, estas medidas deverão aumentar a poupança privada e reduzir a carga que as pensões dos funcionários públicos fazem pesar sobre o orçamento da segurança social.

Figura 7. Poupança nacional bruta nos países da América Latina

Em percentagem do PIB, 2009



Fonte: Banco Mundial.

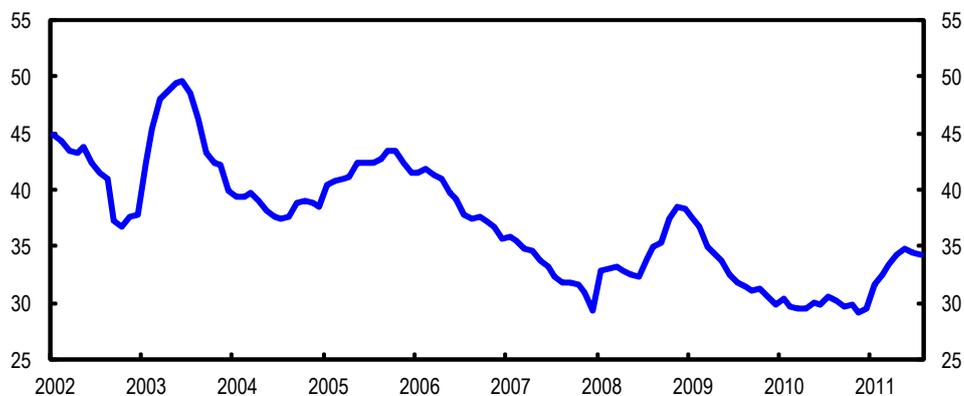
A redução das taxas de juros favorecerá o investimento

As taxas de juros reais diminuíram nitidamente no Brasil, mas continuam ainda extremamente elevadas em relação à média internacional (Figura 8). No Brasil, as empresas pagavam taxa de juros nominal anual média de 31% em março de 2011, enquanto os empréstimos aos particulares tinham uma taxa média de 45%. Ainda que a escassez da poupança interna constitua uma explicação possível para estes níveis demasiadamente altos, ainda falta uma imagem completa do conjunto dos fatores subjacentes. No entanto, a resolução de determinados problemas detectados permitiria, sem dúvida, reduzir as taxas devedoras e permitiria, conseqüentemente, níveis de investimento mais elevados.

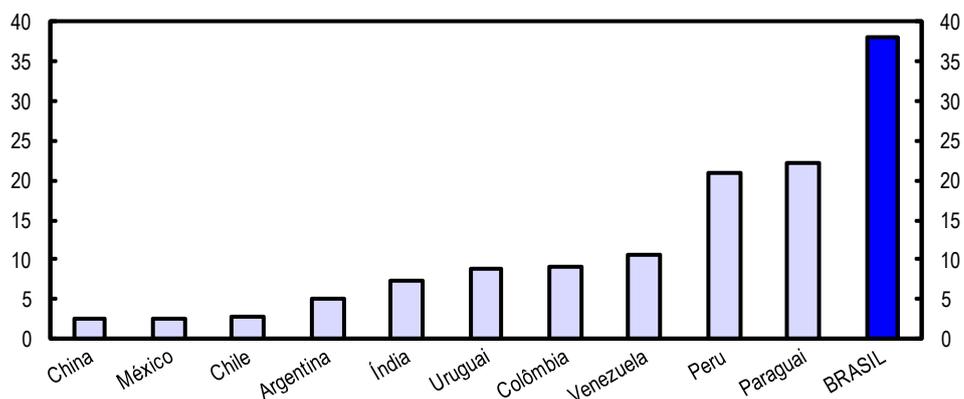
É evidente que se deve procurar no passado uma das causas do nível elevado das taxas de juros, mas outros países conseguiram se abstrair de uma história econômica turbulenta e instaurar taxas muito inferiores. Ainda que numerosos agentes se lembrem da hiperinflação e dos calotes na dívida pública ocorridas no passado, o Brasil desfrutou de uma década de luta eficaz contra a inflação e de superávits orçamentários primários, pelo que os problemas do passado não deverão ter uma influência importante na formação das expectativas atuais. Outra explicação pode ter a ver com a percepção pelo mercado da capacidade do governo para dominar ou reduzir o nível das despesas públicas correntes, e poderia-se talvez reduzir as taxas de juros através do aumento da confiança dos mercados nas perspectivas orçamentárias do país. De fato, os superávits primários destes últimos anos foram essencialmente obtidos graças a um aumento da carga tributária e não graças a uma redução das despesas, e as reduções da dívida durante os dez últimos anos resultaram mais do crescimento do PIB do que dos esforços orçamentários (FUNDAP, 2011). Outro fator que contribuiu para a redução da dívida é a diminuição da taxa de juros real durante o período, que favoreceu igualmente o recuo da relação dívida pública/PIB. Os riscos de câmbio, que tinham influenciado a dinâmica da dívida pública brasileira no passado foram eliminados e o Brasil é atualmente credor líquido em moeda estrangeira. Reformar os parâmetros do sistema previdenciário, como já mencionado, daria certamente um sinal útil e contribuiria para melhorar a confiança dos mercados, reduzindo a pressão futura do regime de segurança social sobre as finanças públicas.

Figura 8. Taxas de juros reais

A. Evolução ao longo do tempo no Brasil



B. Comparação transnacional, 2009



Nota: A taxa de juros real é a taxa de juros média cobrada sobre um contrato de crédito para os particulares e as empresas, ajustada em função das antecipações de inflação a 12 meses (IPCA) na parte A e do deflator do PIB na parte B.

Fonte: Banco Central do Brasil, Banco Mundial.

Margens de intermediação mais baixas reduziriam o custo do capital

No Brasil, os mercados de capitais são essencialmente regidos pelos bancos. As margens de intermediação dos estabelecimentos bancários são elevadas em relação aos outros países, e pesam, por conseguinte, sobre o custo do capital, criando um diferencial a favor dos investimentos de maior risco e a curto prazo e não a favor dos investimentos a longo prazo de que o país necessita. Os empréstimos são particularmente caros para as pequenas e médias empresas, que só têm acesso limitado aos financiamentos estrangeiros. Os analistas não estão de acordo quanto aos motivos dessas margens elevadas, mas é possível mencionar certo número de fatores:

- A taxa de juros oficial cobrada pelo Banco Central, chamada taxa Selic, que constitui uma medida aproximada dos custos de financiamento dos bancos, representa provavelmente uma das principais razões pelas quais as margens de juros são tão elevadas no Brasil, dado que as duas séries estão fortemente correlacionadas.

- As reservas compulsórias impostas aos bancos são extremamente elevadas em relação à média internacional (até 43% para os depósitos à vista); além disso, ou simplesmente não são remuneradas ou são remuneradas apenas a taxas inferiores às de mercado. Observa-se que têm uma incidência sobre o diferencial entre as taxas credoras e os volumes de crédito (Souza Rodrigues e Takeda, 2005 ; Montoro e Moreno, 2011 ; Mesquita e Toros, 2010). Enquanto os coeficientes das reservas compulsórias aplicáveis aos bancos podem ser úteis do ponto de vista da estabilidade financeira, baixar esses coeficientes reduziria o nível de tributação implícito da intermediação, assim como o custo do capital.
- O setor bancário sofre forte tributação, o que aumenta os respectivos custos. Além do nível elevado da tributação das empresas, os bancos estão igualmente sujeitos a tributos suplementares. A repercussão dos impostos aplicáveis aos bancos sobre as taxas de juros dos empréstimos é praticamente total e, no final das contas, esses tributos são repassados aos devedores (Cardoso, 2003). Neste contexto, um alinhamento da tributação das instituições financeiras ao resto da economia reduziria as margens de intermediação e favoreceria um aumento dos níveis de investimento.
- As operações de crédito administrado em favor de setores prioritários, notadamente o crédito rural e o crédito de habitação (que representam juntos aproximadamente 13% do volume dos créditos) e a regulamentação das tarifas aplicáveis às contas de poupança podem igualmente contribuir para o nível elevado das margens sobre o crédito livre. A administração destes mecanismos custa caro e leva a um efeito cruzado, já que os bancos aplicam tarifas mais elevadas às operações de crédito não regulamentadas. Além disso, a intervenção em massa nos mercados financeiros distorce tanto os preços relativos como a alocação do crédito em toda a economia. É necessário suprimir progressivamente os mecanismos de crédito administrado que comprometem os recursos dos bancos. Durante um período de transição inevitável, as subvenções ao crédito deverão ser financiadas a partir de uma base mais ampla, por exemplo a receita tributária geral. O efeito de distorção seria menor que com a abordagem atual, que consiste em destinar a essas operações uma parte fixa dos depósitos de poupança, de forma que os custos são financiados unicamente pelo setor financeiro.

Sem desenvolvimento dos mercados de capitais a longo prazo, o financiamento do investimento não cresce

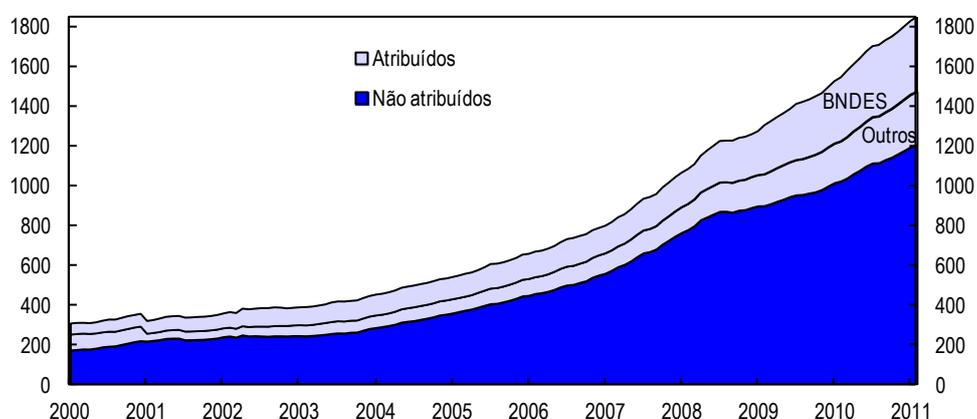
O Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) foi inicialmente criado para corrigir uma falha do mercado e foi útil até agora, pois o setor privado não tinham possibilidades de prover financiamentos de longo prazo. Financiado por uma poupança obrigatória no âmbito do *Fundo de Amparo ao Trabalhador* (FAT) e por transferências públicas, o BNDES outorga créditos para projetos de investimento de longo prazo, com taxas muito inferiores aos custos do empréstimo de curto prazo do Estado. Ultimamente, o volume dos financiamentos concedidos pelo BNDES aumentou rapidamente, em reação à crise financeira mundial de 2008-2009 (Figura 9). Essa injeção de liquidez revelou-se útil para evitar uma compressão do crédito durante a crise, mas poderia se tornar um obstáculo para a entrada de agentes privados nesse segmento do mercado, agora que a situação voltou à normalidade. O BNDES começou oportunamente a pôr fim ao fornecimento de capital de giro a curto prazo às empresas.

Para cobrir as necessidades de financiamento de um Brasil em plena expansão, será necessário aumentar a participação do setor privado no mercado do crédito de longo prazo, deixando os estabelecimentos privados de ser meros distribuidores de empréstimos do BNDES com valores mais reduzidos. No entanto, atualmente, a maior parte dos ativos financeiros são de curto prazo, de forma que os próprios bancos privados têm dificuldades para obter financiamentos a longo prazo. Um dos meios de facilitar o acesso dos bancos aos recursos de longo prazo consiste em eliminar as atuais restrições sobre as contas de poupança, notadamente aquelas relacionadas às remunerações, assim como as obrigações conexas em matéria de crédito administrado. Além disso, favorecer o desenvolvimento dos

mercados de capitais de longo prazo permitiria que os bancos obtivessem financiamentos através da emissão de bônus de longo prazo. De fato, em dezembro de 2010, as autoridades começaram a implementar um conjunto de medidas: autorizaram em particular a criação de um fundo de liquidez destinado a aumentar os volumes de obrigações privadas negociadas nos mercados secundários. Além disso, o governo suprimiu as restrições relativas à emissão direta pelos bancos de letras financeiras ao público em geral e introduziu incentivos fiscais para o investimento em ativos de mais longo prazo e para negociar esses ativos. Por fim, o BNDES adquiriu e emitiu títulos de longo prazo não indexadas às taxas de juros, com o objetivo de criar um mercado para esses títulos. Trata-se de iniciativas oportunas e promissoras, que confirmam o forte potencial do BNDES como criador de mercado.

Figura 9. Fluxos de créditos direcionados e livres

Bilhões de Reais



Fonte: Banco Central do Brasil.

Contudo, mesmo quando as dificuldades de financiamento dos bancos privados e a defasagem nos prazos de vencimentos se tiverem resolvido, o acesso exclusivo do BNDES a financiamentos relativamente baratos deverá prejudicar a oferta privada de créditos de longo prazo. Segundo um cenário provável, os custos de financiamento dos bancos privados ultrapassariam as atuais taxas de juros sobre o financiamento do BNDES. A entrada dos agentes privados nos mercados financeiros de longo prazo poderia ser facilitada pelo alinhamento dos custos de financiamento dos bancos privados pelos do BNDES e pela introdução de um crédito tributário explícito em favor dos devedores, independente da escolha do credor. Numa segunda etapa, este crédito tributário poderá ser suprimido quando os credores tiverem assegurado uma presença suficiente no mercado, de forma a evitar qualquer redução brutal da oferta de crédito.

Uma redução da carga tributária também fomenta o investimento

O nível elevado da carga tributária em relação às outras economias emergentes, bem como o caráter complexo e fragmentado do sistema, reduzem as taxas de retorno líquidas de impostos e enfraquecem os incentivos ao investimento. O Imposto sobre a Circulação de Mercadorias e Prestação de Serviços (ICMS), cobrado a nível dos Estados, está baseado no princípio da origem, o que aumenta muito os custos de conformidade. Além disso, esse imposto se aplica ao faturamento da empresa e não ao valor agregado em certos setores, o que distorce as decisões das empresas acerca da internalização e da organização da cadeia de produção. O governo vai tentar mais uma vez racionalizar o sistema fiscal. Tem previsto apresentar ao Congresso um projeto de lei que instaura uma certa redução dos impostos sobre os salários e que unifica a taxa do ICMS nos diversos Estados. Os Secretários de

Fazenda dos Estados discutiram recentemente uma harmonização progressiva das taxas do ICMS entre os Estados em 4% até 2012. O programa fiscal proposto prevê igualmente uma desoneração sistemática dos impostos pagos pelas exportações e o investimento. Atualmente, essa desoneração nem sempre é feita, ou então os créditos só se processam com grande atraso. Estas recomendações são compatíveis com as propostas que constam da última edição da publicação *Going for Growth* (OCDE, 2011) e o último Estudo econômico da OCDE, que examinam mais pormenorizadamente o regime fiscal. O governo deveria levar a cabo o programa de reforma fiscal previsto. Seria possível obter novas melhorias, combinando os ICMS atuais com o imposto municipal sobre serviços, o imposto sobre os produtos industriais e diversas contribuições federais, para criar um imposto sobre o valor agregado único, com crédito integral para as exportações de bens de equipamento e intermediários, e adotando em todos os casos o valor agregado e não o faturamento como base de tributação. Se o diferencial de taxa de tributação entre os Estados for mantido, os impostos deveriam ser calculados em função do princípio do destino, para evitar distorções no comércio entre Estados e reduzir os incentivos a uma guerra fiscal entre eles. Se as restrições orçamentárias o permitirem, seria conveniente reforçar os incentivos ao investimento, aumentando as deduções de amortização no imposto sobre as empresas. Por fim, seria preferível compensar as reduções atualmente previstas do imposto sobre o valor agregado estadual através de aumentos do imposto sobre o valor agregado federal, visto que as análises internacionais mostraram que o imposto sobre o consumo é um dos mais favoráveis ao crescimento (Arnold *et al.*, 2011).

O aumento dos investimentos em infraestruturas melhoraria o desempenho econômico e o desenvolvimento social

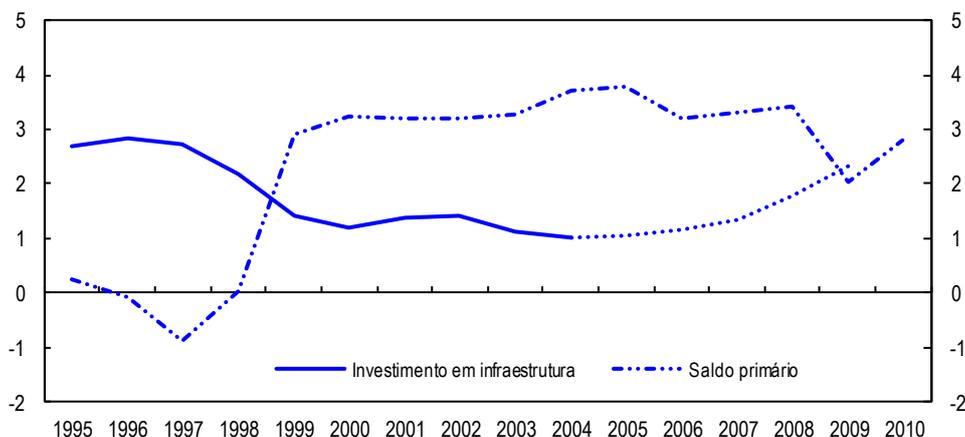
Se bem concebidos, os investimentos em infraestruturas no Brasil podem trazer grandes benefícios econômicos e sociais para o país. A falta de investimentos no país teve como consequência a dotação inadequada de infraestruturas. Segundo Morgan Stanley (2010), o Brasil necessitaria investir anualmente cerca de 4% do PIB durante vinte anos para alcançar o nível do Chile, líder de infraestruturas na América do Sul. A partir do final dos anos 90, a participação do setor privado não compensou a queda no volume de gastos públicos, decorrente das pressões para a consolidação fiscal (Figura 10).

O Programa de Aceleração do Crescimento (PAC) é uma iniciativa louvável

O investimento em infraestrutura é uma das principais prioridades da agenda política do governo, que lançou um vasto programa de infraestruturas em 2007, seguido de uma segunda fase, em 2010. A primeira fase produziu resultados positivos. Em que pesem alguns atrasos na conclusão de projetos e na execução orçamentária no início de sua implantação, os gastos realizados pelo governo federal e pelas empresas estatais tiveram aumento acentuado, alcançando cerca de 3,2% do PIB em 2010. O programa contribuiu para a promoção de competências técnicas e capacitação nos níveis central e local. Segundo estimativas, o investimento previsto para a segunda etapa (exceto nos setores de petróleo, gás e moradia) deverá alcançar R\$ 394,9 bilhões durante os próximos quatro anos, o que representa uma média de cerca de 2,7% do PIB de 2010 por ano, sendo que a maior parte desses investimentos deverá ser destinada ao setor de energia elétrica. O governo federal também financia outros programas de infraestruturas que não fazem parte do PAC e deve continuar a evitar cortes orçamentários nos investimentos em infraestruturas destinados às indústrias de redes. O PAC também aumentou seus investimentos em atividades de custeio destinadas à reabilitação da infraestruturas existentes. As despesas de custeio já foram separadas de outros gastos em setores como ferrovias, e este mesmo tipo de separação está previsto para outras áreas. Ademais, os custos de custeio fazem parte dos critérios para a seleção de projetos a serem integrados ao PAC. O governo precisa ir ainda mais longe e estipular regras específicas que permitam quantificar os custos anuais de custeio das infraestruturas existentes e das planejadas, a fim de incorporá-los aos orçamentos plurianuais. Deste modo, o planejamento seria facilitado e os gastos com custeio seriam protegidos de cortes orçamentários.

Figura 10. resultado primário e Investimento público em Infraestruturas

Porcentagem em relação ao PIB



Nota: Os setores em questão incluem transporte, saneamento, comunicações e energia elétrica. Em virtude da inexistência de dados oficiais, o investimento total do governo em infraestruturas foi extrapolado a partir dos dados acerca do investimento federal em infraestruturas realizado após 2005.

Fonte: Afonso *et al.* (2005), IPEA (2010) e cálculos da OCDE.

Em 2005, o programa piloto que precedeu ao PAC selecionou projetos que geraram enormes benefícios, porém, em virtude do estado das infraestruturas no Brasil, desde então, a abrangência do PAC foi ampliada. Atualmente, o programa compreende uma larga gama de projetos, voltados para os mais diversos aspectos da infraestrutura, mas também para o desenvolvimento social, com a participação de um grande número de protagonistas. Neste contexto, recursos cada vez mais substanciais vêm sendo utilizados no monitoramento da implementação destes projetos. Nos relatórios do PAC, o governo tem privilegiado os projetos considerados importantes do ponto de vista estratégico ou aqueles de grande envergadura. Os projetos com mais potencial para gerar benefícios deverão ser prioritários. No início de 2011, a gestão do PAC foi transferida para o Ministério do Planejamento, que foi encarregado de sua coordenação. Será útil verificar se esta mudança institucional solucionará os problemas de coordenação.

O governo busca promover a participação do setor privado nos projetos de infraestrutura a fim de minimizar o custo orçamentário do PAC. A participação do setor privado no Brasil historicamente tem sido exercida na forma de concessões para projetos com viabilidade financeira e que não necessitem qualquer remuneração proveniente dos cofres públicos para o operador privado. Em 2004, o governo instaurou um quadro legal para administrar o uso das Parcerias Público-Privadas (PPPs) em projetos que necessitem subsídios públicos para serem viáveis financeiramente. A lei foi bem elaborada. Ela fortalece a transparência e espera-se que limite renegociações excessivas de contratos, o que, no passado, prejudicou a participação do setor privado na América Latina (Calderón e Servén, 2010). No entanto, até hoje o programa não obteve o aumento previsto no número de projetos PPP, o que deixa transparecer uma certa prudência por parte do governo. A este respeito, a decisão de fazer uso das PPPs, principalmente no setor rodoviário, é uma decisão acertada. A lentidão inicial também pode ser explicada pelo complicado processo de seleção e avaliação de projetos, que envolve várias agências e ministérios. Para incentivar o setor privado a investir na infraestrutura, o primeiro passo é melhorar o ambiente de negócios, mas os resultados não serão obtidos rapidamente. Existe também margem para simplificar o processo de seleção dos projetos de infraestrutura e continuar a analisar criteriosamente a viabilidade de tais projetos por meio de uma rigorosa avaliação de sua relação custo-benefício. Outra maneira de acelerar o processo seria a consolidação das responsabilidades das numerosas instituições envolvidas.

O licenciamento ambiental deve ser simplificado

Embora tenha havido muitos progressos, o licenciamento ambiental continua sendo uma das principais causas dos atrasos, especialmente no setor de energia, devido à frequência dos litígios em torno de projetos de infraestrutura. O Brasil é um dos raros países a utilizar um processo de licenciamento constituído de três etapas: Licença Prévia, Licença de Instalação e Licença de Operação. Cada uma delas tem seus próprios trâmites e oferece oportunidades para terceiros moverem ações na justiça. Este instrumento tem ocasionado incertezas, prazos longos e altos custos de transação. Em 2005, foi estabelecido um calendário para cada uma das etapas, cujo objetivo principal era reduzir o prazo para obtenção da primeira licença. Atualmente, as autoridades têm trabalhado no sentido de adotar regras globais para o pagamento de indenizações às populações afetadas pelos projetos. Além de aumentar a previsibilidade, essas medidas poderão acelerar o processo e reduzir a probabilidade de contestações.

Os obstáculos aos investimentos em certos setores de redes deverão ser superados

Durante os últimos vinte anos, o Brasil tem realizado várias reformas em diferentes indústrias de rede para facilitar seu acesso aos investimentos. Para remover os obstáculos remanescentes, estes esforços deverão continuar.

O saneamento básico é provavelmente o setor que mais carece de investimentos. A situação é particularmente crítica no que se refere ao sistema de esgotos. Apenas 47% da população – concentrada nas regiões Sul e Sudeste do país – têm acesso ao serviço de coleta de esgotos, sendo que cerca de 20% deste esgoto é em seguida tratado. A prestação do serviço é garantida pelos municípios e varia significativamente de uma área para outra. Uma das razões para a ausência de investimentos no setor é o alto grau de endividamento de certos municípios. Para solucionar este problema, o governo federal tem concedido empréstimos especiais aos municípios que enfrentam dificuldades financeiras. O governo federal poderia imaginar uma maneira de condicionar esses empréstimos a reformas das estruturas dos fornecedores e à viabilidade financeira de suas operações, por exemplo, graças à formação de um consórcio de municípios com o intuito de utilizar um mesmo fornecedor que assegure o abastecimento de água. Deste modo, as partes interessadas serão incitadas a realizar economias de escala.

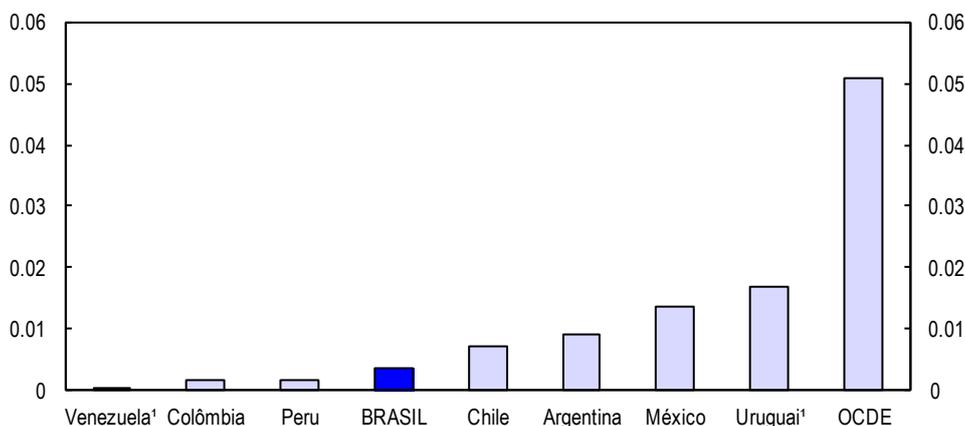
O maior desafio enfrentado pelo setor elétrico diz respeito ao aumento da capacidade de geração de energia a fim de atender a uma demanda que deve crescer rapidamente nos próximos anos. A diversificação das fontes de geração de energia e a adequação dos preços marginais da eletricidade à demanda, conforme planejado pelas autoridades, podem contribuir para a resolução do problema. As autoridades devem também considerar a possibilidade de adotar a prática de subsídios cruzados no setor de energia e, em função dos resultados de suas investigações, proibir a atuação de empresas de distribuição e de geração pertencentes ao mesmo grupo. Tendo em vista o papel dominante exercido pela empresa estatal Eletrobrás, também seria útil verificar se existe espaço suficiente para liberar a competição no segmento de geração de energia. A concessão de tarifas sociais para beneficiar as famílias de baixa renda pode distorcer as decisões de investimentos e resultar no subsídio cruzado entre usuários, com preços para os consumidores de altos volumes atingindo níveis superiores aos níveis de custo e, no caso de empresas, prejudicando sua competitividade. Uma solução mais eficiente em termos de custo para amparar as famílias de baixa renda seria intensificar a utilização de programas de transferência de renda existentes, destinados aos segmentos mais carentes da população.

No que se refere a outras indústrias de rede, ainda há espaço para a competição no mercado da telefonia fixa. As operadoras detêm o monopólio nas áreas que lhe foram concedidas, graças ao total controle exercido sobre o uso de suas redes de infraestrutura. Atualmente, o setor está dividido em dois regimes: o regime “público”, no qual as concessionárias se comprometem a cumprir as metas de universalização, respeitar o teto determinado para a tarifação e cumprir as obrigações de serviço universal e separação

contábil. Em geral, cada Estado tem uma empresa que domina o setor, e o regime limita-se ao segmento da telefonia fixa. O regime “público” será abolido em 2025 e passará por uma revisão em 2015. No regime “privado”, o grau de intervenção do Estado é mínimo, e a política de preços é totalmente livre. As autoridades deveriam tirar proveito da revisão prevista para 2015 para analisar os custos e os benefícios da manutenção do duplo sistema atualmente em vigor, tendo em vista a dificuldade de garantir a competitividade de segmentos de mercado sob o regime de concessão. Caso a conservação dos dois regimes seja considerada útil, as autoridades devem reduzir as barreiras para o ingresso no mercado e estipular dispositivos de regulação que esclareçam as condições para o arrendamento da infraestrutura de telefonia fixa existente. Ademais, o presente quadro regulamentar não parece ser o mais adaptado para lidar com a convergência dos serviços de telecomunicações e radiodifusão. As autoridades devem aprimorar a coordenação das regulamentações dos setores de comunicação e radiodifusão de maneira a cumprir os requisitos para a convergência dos serviços. Esta estratégia pode preparar o setor para a criação de um licenciamento único para telecomunicações e radiodifusão, o que estimularia a competitividade em diferentes mercados de serviços, permitiria às operadoras realizar economias substanciais, além de diversificar a oferta de serviços, e assim, beneficiar o consumidor.

As malhas viária e ferroviária brasileiras são pouco desenvolvidas (Figura 11). A decisão de aumentar o investimento público nas ferrovias em um contexto de consolidação fiscal é bem-vinda, pois trará benefícios no longo prazo. As autoridades devem continuar a evitar cortes orçamentários que incidam sobre os investimentos em ferrovias. No que se refere às rodovias, a formulação precisa de metas de investimento nos contratos de concessão incitaria as concessionárias a ampliar e melhorar a malha viária durante toda a duração da concessão, e não somente a executar serviços de reabilitação, como ocorre atualmente.

Figura 11. Ferrovias
Total ferrovia-km em relação a km² de área , 2009



1. 2008.

Fonte: Banco Mundial (Indicadores do Desenvolvimento Mundial).

Outras medidas para elevar o padrão de vida da população de maneira sustentável

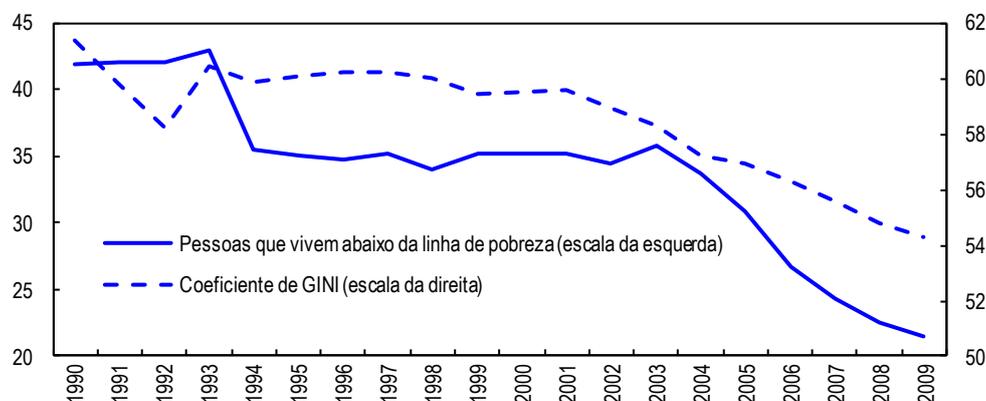
Os dois pré-requisitos para fortalecer o desenvolvimento econômico sustentável são: beneficiar o maior número de pessoas e assegurar que as medidas tomadas para alcançar esse desenvolvimento sejam compatíveis com a proteção do meio ambiente.

Prioridade deve ser dada à manutenção da dinâmica de redução da pobreza

A luta contra a extrema pobreza é uma das prioridades da agenda política do governo. Desde 1993, o Brasil registra uma queda acentuada e contínua das desigualdades, que reflete o bom desempenho do mercado de trabalho e o êxito de suas políticas de redistribuição de renda (Figura 12). O índice de pobreza caiu pela metade. Mas os níveis de desigualdade e pobreza continuam altos e, portanto, os esforços devem ser mantidos para acentuar a sua queda. Dentre as novas medidas a serem privilegiadas, cabe ampliar a escala e o alcance do Bolsa Família, que é um programa de transferência condicional de renda e que contribuiu para a redução da pobreza por um custo fiscal relativamente baixo. O programa atendeu 12,7 milhões de famílias em 2010 e seu custo representou 0,4% do PIB, enquanto 11% do PIB foram destinados à seguridade social, que beneficia principalmente a classe média (Abrahão de Castro e Modesto, 2010). Um dos aspectos dignos de nota do programa Bolsa Família foi o cadastramento quase exaustivo das famílias de baixa renda do país. Esta lista de beneficiários pode ser utilizada para aprimorar outras políticas sociais, conforme previsto no programa governamental Brasil sem Miséria, lançado recentemente. Os benefícios adicionais a serem oferecidos poderiam englobar a assistência médica às crianças e aos idosos membros da família, a capacitação profissional ou os empréstimos, e facilitariam o acesso às informações sobre outras políticas sociais já em andamento.

Figura 12. Pobreza e distribuição de renda

Em porcentagem



Nota: O número de pessoas que vivem abaixo da linha de pobreza é definido em porcentagem da população total.

Fonte: IPEA (IPEADATA).

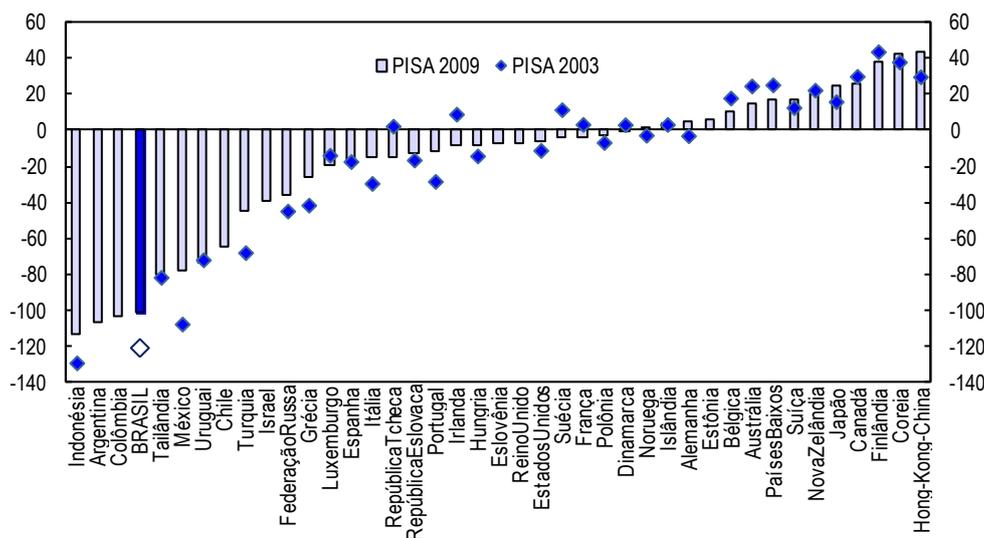
Embora os atuais programas de transferência de renda tenham sido bem sucedidos na redução da pobreza entre as pessoas idosas, há ainda muitos progressos a serem realizados em relação às taxas de pobreza entre os jovens. Nos últimos anos, houve aumentos expressivos do salário mínimo, cujo ajuste é vinculado à soma do crescimento real do PIB do penúltimo ano à inflação medida pelo IPC. No entanto, a elevação do salário mínimo não beneficia os mais necessitados, revelando-se menos eficiente que o Bolsa Família para reduzir a pobreza, especialmente a extrema pobreza. Ademais, uma série de medidas tomadas na gestão do sistema de aposentadoria e pensão não parece eficaz em termos de

custo para lutar contra a pobreza. Esses custos deveriam ser reduzidos. Entre eles, podemos citar a pensão de sobrevivente para beneficiários que já recebem suas próprias pensões, ou ainda o fornecimento de serviços gratuitos a pensionistas em virtude do Estatuto do Idoso. Por outro lado, a alocação de recursos para fortalecer o Bolsa Família justificase à luz dos grandes progressos obtidos na redução da pobreza graças a este programa.

A educação contribuirá para a ampliação dos recentes sucessos na luta contra a pobreza

O acesso à educação tem progredido de maneira notável nas últimas décadas, reduzindo os altos prêmios tradicionalmente adicionados aos salários em função do nível de formação acadêmica. Este aumento do acesso e a distribuição de educação mais uniforme têm sido os principais motores de redução das desigualdades, tendo um papel mais importante nessa redução do que as transferências sociais (Barros *et al.*, 2010). No entanto, ainda restam desafios na área de educação, como a necessidade de aprimorar a qualidade do ensino e reduzir as altas taxas de evasão escolar no ensino secundário. Segundo o Programa Internacional de Avaliação de Alunos (PISA, na sigla em inglês) da OCDE, o desempenho dos estudantes brasileiros progrediu em todas as disciplinas avaliadas, porém continua muito abaixo da média dos países da OCDE (Figura 13). A disposição permanente de medir, avaliar e comparar o desempenho escolar e de aumentar a carga horária diária será primordial para assegurar progressos qualitativos, conforme estipulado no Plano Nacional de Educação 2011-2010. As altas taxas de evasão escolar, que resultam na matrícula de somente cerca de 70% de alunos de um dado grupo, podem estar relacionadas com o fato de o sistema de ensino ter um padrão único, destinado a toda a população de estudantes, sendo incapaz de proporcionar opções atrativas para certos jovens oriundos de segmentos desfavorecidos da população. O Pronatec é um programa lançado em abril de 2011 e uma iniciativa extremamente promissora que visa a facilitar o acesso de desempregados e beneficiários do Bolsa Família a escolas técnicas. No entanto, algumas destas medidas beneficiam unicamente egressos do ensino secundário regular, condição que descarta os grupos com propensão acentuada ao abandono dos estudos. O aumento da oferta de ensino técnico e formação profissional aberta a todos, independentemente do fato de terem cursado com sucesso o ensino regular, será essencial para capacitar os estudantes mais desfavorecidos.

Figura 13. Avaliação PISA em leitura e matemática



Nota: Desvio em relação à média da OCDE (500 pontos). Médias em leitura e matemática.

Fonte: OCDE.

Continuar a proteger a floresta é fundamental para alcançar um crescimento sustentável

Por fim, o crescimento será sustentável no longo prazo somente se não for alcançado em detrimento do meio ambiente. O Brasil exerce um papel importante no plano mundial, não somente por sua possível vulnerabilidade às mudanças climáticas, mas também em razão de sua importância como guardião de uma enorme parcela de florestas e biodiversidade do planeta. Por conseguinte, as autoridades têm atuado de maneira ativa por ocasião de debates sobre mudanças climáticas, tanto no nível internacional como dentro do país. A Política Nacional sobre Mudança do Clima foi instituída poucos dias depois da Conferência das Nações Unidas de 2009, em Copenhague, e estabelece uma meta de redução de emissões de gases de efeito estufa situada entre 36,1% e 38,9% em relação a um cenário de emissões sem políticas de redução projetado para 2020. A ação do governo concentra-se na redução do desmatamento, que representa cerca de metade das emissões brasileiras, em grande parte devido ao abate ilegal de árvores para a exploração de madeira. Em consequência, as taxas de desmatamento na Amazônia foram reduzidas de uma média de 18 200 km² por ano, entre 2000 e 2008, para 6 500 km² em 2010. O país está em vias de alcançar suas metas de redução de emissões quatro anos antes do prazo estabelecido. No entanto, o progresso não é uniforme em todas as regiões. As autoridades devem persistir em seus esforços. Em primeiro lugar, para melhorar a aplicação da legislação existente, deve intensificar o monitoramento e a fiscalização da atividade silvícola. Em segundo lugar, promover a criação de empregos e o desenvolvimento da proteção social nas regiões em que a economia local depende do desmatamento, a fim de oferecer opções ao trabalho no abate ilegal de árvores. Por fim, as autoridades devem opor-se a modificações no Código Floresta, que atualmente limita o desmatamento em determinadas áreas com base em argumentos sólidos. As modificações podem reverter a tendência de queda das taxas de desmatamento observada durante os últimos dez anos. O PAC oferece às autoridades brasileiras uma oportunidade para introduzir infraestruturas mais verdes e melhorar a resiliência da infraestrutura às mudanças climáticas. Tendo em vista os enormes benefícios conexos potenciais dos investimentos verdes, as autoridades devem assegurar que as decisões de investimento levem em conta as externalidades ambientais ao selecionar projetos no âmbito do PAC.

Síntese de recomendações

Quadro 1. Síntese de recomendações de políticas para o Brasil

Políticas de estabilização

- Minimizar os riscos associados aos grandes fluxos de capitais voláteis, principalmente por meio do aumento da poupança pública, graças à consolidação fiscal. Caso seja necessário, a esta medida devem ser adicionadas políticas macroprudenciais e um imposto temporário sobre os fluxos de capitais de curto prazo, como o IOF. Também seria útil adotar medidas para desenvolver os mercados de capitais de longo prazo, porém seu impacto será observado somente a médio prazo. Tomar medidas restritivas para atenuar as flutuações cambiais somente quando forem excessivas, e não tentar evitar ajustes da moeda que reflitam modificações nos fundamentos econômicos.
- Prosseguir com a consolidação fiscal. No médio prazo, passar de uma meta de superávit orçamentário primário a uma meta de superávit orçamentário nominal consistente com um nível desejado de dívida líquida no fim do período. Eliminar os recursos a receitas extraordinárias e as medidas de contingência para alcançar a meta fiscal. Introduzir um teto para as despesas públicas. Eliminar os mecanismos de atribuição de receitas e pisos de despesa agregada.
- Maximizar o retorno sobre investimento do Fundo Social, exigindo que detenha uma carteira diversificada de ativos, inclusive ativos estrangeiros (para atenuar os efeitos da doença holandesa). Delegar a gestão do Fundo a uma agência cuja boa governança seja garantida por uma definição clara e democrática de seus objetivos.

Quadro 1. Síntese de recomendações de políticas para o Brasil (continuação)

Poupança e Investimento

- Instaurar uma idade mínima para a aposentadoria, sem distinção de sexo. Aumentar as penalidades financeiras em caso de aposentadoria antecipada. No futuro, vincular a idade mínima para aposentadoria ao aumento da expectativa de vida. Indexar os aumentos dos proventos mínimos de aposentadoria à média da inflação de preços ao consumidor e aumentos de salários, em vez de alterações no salário mínimo.
- Criar um único imposto de valor agregado com crédito integral para exportações e compras de bens de capital e produtos intermediários.
- Reduzir gradualmente as reservas obrigatórias das instituições financeiras no médio prazo. Eliminar as outras formas de sobretaxação das instituições financeiras.
- Alinhar os custos de financiamento dos bancos privados com os do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) e instaurar um crédito tributário explícito independente da escolha do credor. Em uma segunda fase, eliminar esses créditos. Eliminar sistemas de empréstimo destinado ao setor rural e à moradia.

Investimento em Infraestrutura

Gasto e quadro regulatório

- Manter a proteção de gastos associados ao Programa de Aceleração do Crescimento (PAC) de cortes orçamentários. Dar especial atenção à implementação dos principais projetos no PAC. Estabelecer regras específicas relacionadas à quantificação dos gastos de custeio das estruturas planejadas e existentes, bem como incorporá-los aos orçamentos plurianuais.
- Adotar regras sociais plausíveis voltadas para a compensação das populações afetadas pelas estruturas dos projetos.

Desenvolvimentos setoriais

- *Água e saneamento básico:* Efetuar empréstimos para os municípios, condicionados à formação de consórcios que importem em redução de custos.
- *Eletricidade:* Avaliar a competição no setor elétrico e, caso necessário, acompanhamento em ações preventivas de subvenções transversais. Investigar a existência de espaço para competição no mercado de geração de energia.
- *Telecomunicações:* Revisão de custos e benefícios no sistema duplo, em que as empresas ficam sujeitas à regulação de tarifas diferenciadas, conforme o regime a que pertencem.
- *Transporte rodoviário:* Especificar claramente as metas de investimento em contratos de concessão de rodovias que visem à expansão e melhoria da malha rodoviária durante a vigência do respectivo contrato.

Sustentabilidade social e ambiental

- Expandir o sistema de transferências condicionadas do programa *Bolsa Família*.
- Aumentar oportunidades para o ensino técnico e treinamento de mão-de-obra, independentemente da obtenção de certificado dos currículos de orientação acadêmica.
- Continuar a despendar esforços para conter as taxas de devastação das florestas e resistir às alterações do Código Florestal. Garantir que as decisões em investimentos levem em consideração os ganhos ambientais, nos projetos selecionados pelo PAC.

Bibliografia

- Abrahão de Castro, J., L. Modesto (2010), *Bolsa Família 2003-2010: Avanços e Desafios*, Capítulo 2, IPEA, Brasília.
- Afonso, J., E. Amorim Araújo e G. Biasoto Júnior (2005), “Fiscal Space and Public Sector Investments in Infrastructure: A Brazilian Case-Study”, *IPEA Texto para Discussão*, No. 1141, IPEA, Rio de Janeiro.
- Arnold, J. e B. Javorcik (2009), “Gifted Kids or Pushy Parents? Foreign Acquisitions and Plant Productivity in Indonesia”, *Journal of International Economics*, Vol. 79, pp. 42-53.

- Arnold, J., B. Brys, C. Heady, A. Johansson e C. Schwellnus (2011), “Tax Policy for Economic Recovery and Growth”, *Economic Journal*, Vol. 121, pp. F59–F80.
- Arnold, J., B. Javorcik e A. Mattoo (2011), “Does Services Liberalization Benefit Manufacturing Firms?”, *Journal of International Economics*, Vol. 85, pp. 136-146.
- Barros, B., M. de Carvalho, S. Franco e R. Mendonça (2010), “Markets, the State and the Dynamics of Inequality: Brazil’s case study”, in: L. López-Calva e N. Lustig (eds.), *Declining Inequality in Latin America: a Decade of Progress?*, Brookings Institution, Washington, D.C.
- Calderón, C. e L. Servén (2010), “Infrastructure in Latin America”, *Documento de trabalho do Banco Mundial sobre pesquisa em matéria de políticas*, No. 5317, Maio, Washington, D.C.
- Cardoso, E. (2003), “Implicit and Explicit Taxation of Financial Intermediaries in Brazil: The Effect of Reserve Requirements on Bank Spreads”, in P. Honohan (ed.), *Taxation of Financial Intermediation: Theory and Practice for Emerging Economies*, Oxford University Press, Nova Iorque.
- Debelle, G. (1997), “Inflation Targeting in Practice”, *Documento de trabalho do FMI*, WP/97/35.
- FMI (2010), *Global Financial Stability Report*, Capítulo 4, Abril.
- FUNDAP (2011), *Boletim de Economia*, No. 4, São Paulo, Brasil.
- Furceri, D., S. Guichard e E. Rusticelli (2011), “The Role of Structural and Financial Policies in Shaping International Investment Positions”, *Documento de trabalho do Departamento de Economia da OCDE*, No. 863, Paris.
- IPEA (2010), *Infraestrutura e Economia no Brasil: Diagnósticos e Perspectivas para 2025*, Livro 6, Volume 1.
- Jeanne, O. e A. Korinek (2010), “Excessive Volatility in Capital Flows: A Pigouvian Taxation Approach”, *Documento de trabalho do NBER – Departamento Nacional de Pesquisa Econômica*, No. 15927, Cambridge.
- Keller, W. e S. Yeaple (2009), “Multinational Enterprise, International Trade and Productivity Growth: Firm-Level Evidence from the United States”, *Análise de Economia e Estatísticas*, Vol. 91, No. 4, pp. 821-831.
- Kose, M., E. Prasad, K. Rogoff e S.-J. Wei (2009), “Financial Globalisation: A Reappraisal”, *Documento interno do FMI*, Vol. 56, No. 1, pp. 8-62.
- Mesquita, M. e M. Toros (2010), “Brazil and the 2008 Panic”, *Documentos do Banco de Pagamentos Internacionais – BPI*, No. 54, Banco de Pagamentos Internacionais, Basileia.
- Montoro, C. e R. Moreno (2011), “The Use of Reserve Requirements as a Policy Instrument in Latin America”, *Relatório trimestral do Banco de Pagamentos Internacionais – BPI*, Março, Basileia.
- Morgan Stanley (2010), “Brazil Infrastructure: Paving the Way”, *Livro Azul da Morgan Stanley*, Maio.
- OECD (2009), *Economic Surveys: Brazil*, Publicação da OCDE, Paris.
- OECD (2011), *Going for Growth*, Publicação da OCDE, Paris.
- Souza Rodrigues, E.A. e T. Takeda (2005), “Reserve Requirements and Bank Interest Rate Distribution in Brazil”, *CEMLA, México*.
- Vujanovic, P. (2011), “An Analysis of Demand for Foreign Exchange Reserves”, *Documento de trabalho do Departamento de Economia da OCDE*, No. 866, Paris.

Anexo A1

Progresso em reformas estruturais

Este Anexo avalia os progressos feitos nas áreas das reformas estruturais, baseadas nas recomendações de políticas feitas em outros *Estudos* prévios. As novas recomendações estão listadas no capítulo correspondente.

Recomendações do <i>Estudo</i>	Ações realizadas
QUADRO DE POLÍTICAS FISCAIS	
Reintroduzir teto nominal para aumentos de gastos no orçamento federal.	Nenhum teto geral de gastos foi planejado. Um teto de 2,5% por ano para a folha de salários no setor público está atualmente em discussão no Congresso Nacional.
Eliminar gradualmente as exigências para a consignação de receitas e pisos de despesas agregadas.	Nenhuma ação foi realizada.
Fixar um nível desejável de endividamento público e o equilíbrio das metas orçamentárias correspondentes, em relação ao PIB, a serem perseguidas em prazos alargados.	Nenhuma ação foi realizada.
Redefinir as metas fiscais privilegiando o <i>orçamento global</i> , ao invés do balanço orçamentário primário.	O Presidente da República vetou a proposta de partir-se de uma meta primária para uma meta global, em agosto de 2011.
QUADRO DE AVALIAÇÃO DAS POLÍTICAS	
Considerar a opção de priorizar a meta central, possivelmente numa margem mais estreita de tolerância.	Nenhuma ação foi realizada.
GERENCIAMENTO DA DÍVIDA PÚBLICA	
Continuar a reduzir o endividamento público externo.	Em razão do aumento das reservas internacionais, o Brasil tornou-se credor externo e o risco monetário foi eliminado.
REFORMA DO SETOR FINANCEIRO	
Continuar a eliminar gradualmente as exigências de reservas compulsórias remanescentes, possivelmente iniciando com “exigências adicionais” em depósitos à ordem ou a prazo, e nas contas de poupança.	Aumento das exigências de reservas compulsórias, não diminuídas, em dezembro de 2010 e julho de 2011.
Atenuação gradual das exigências de crédito direto com vista à sua posterior eliminação.	O volume do sistema do crédito agrícola diminuiu nos últimos 2 anos, enquanto o da moradia expandiu-se. O crédito direto através do BNDES aumentou acentuadamente no ano de 2009 e de 2010, mas sofreu pequena baixa desde então.
Avaliar a relação custo-benefício dos gastos governamentais através do BNDES no financiamento de empresas.	Nenhuma ação foi realizada.
Promover o desenvolvimento de instrumentos de cobertura para investir em títulos de longo prazo.	O Governo promulgou um pacote de reformas para promover o desenvolvimento de mercados de capitais de longo prazo. (ver Capítulo 2 deste <i>Estudo</i>).

Recomendações do <i>Estudo</i>	Ações realizadas
REFORMA FISCAL	
Uniformizar as alíquotas e bases de cálculo do ICMS através dos Estados da Federação.	Uma proposta de uniformização das alíquotas mínimas e máximas do ICMS em taxas de 4% foi discutida pelos Secretários Estaduais da Fazenda em julho de 2011.
Transferir o recolhimento do ICMS para o Estado de destino, ao invés da taxa de 2% no de origem.	Nenhuma ação foi realizada, porém este ponto pode ser resolvido através da uniformização das alíquotas do ICMS (ver ponto acima).
Reduzir o limiar de elegibilidade do SIMPLES.	O limiar foi elevado de R\$2,4 milhões para 3,6 milhões.
Impulsionar as reformas fiscais com base nos projetos de lei apresentados pelo Governo ao Congresso Nacional em fevereiro de 2008.	Além dos itens mencionados acima, não existem outras ações tomadas nas demais medidas contidas na proposta governamental, incluindo a fusão de três contribuições de natureza fiscal em uma única, de nível federal, o ICMS, bem como a fusão de duas contribuições empresariais, a CSLL e o IRP.
Promover avaliações regulares de impacto nos instrumentos fiscais existentes, incluindo aqueles relacionados com a Zona Franca de Manaus; isenção do imposto renda sobre os ganhos de capitais na venda de ações de empresas de risco.	Nenhuma ação foi realizada.
REFORMA PREVIDENCIÁRIA	
Introduzir mudanças adicionais ao sistema previdenciário: enrijecer o liame entre os benefícios previdenciários e o salário mínimo, acrescentar provisões de faixas etárias no sistema do setor privado (RGPS) para aposentadoria com base no tempo de contribuição e criar fundos de previdência complementares para os servidores civis.	Nenhuma ação foi realizada.
GERENCIAMENTO DAS RESERVAS DE PETRÓLEO	
Esclarecer rapidamente o novo regime regulatório para o desenvolvimento dos novos campos de petróleo na área do pré-sal, incluindo o papel do novo regulador do setor no novo quadro legal.	Um novo quadro legal está sendo progressivamente introduzido para controlar as reservas de petróleo na área de pré-sal.
Introduzir um mecanismo de compartilhamento de receitas, advindas das novas reservas marítimas de gás e petróleo dentre os vários níveis de governo.	Uma nova legislação objetiva a partilha dos ganhos do petróleo com os Estados e municípios, incluindo aqueles que não têm nenhum envolvimento com a indústria petrolífera.
Introduzir um novo mecanismo de alocação de receita associado às novas áreas petrolíferas para assegurar que serão poupadas ou gastas em programas de investimentos que possam gerar retornos para as futuras gerações.	O Governo instituiu um "Fundo Social" (<i>Fundo Social do Pré-Sal</i>) em dezembro de 2010, no qual algumas receitas do petróleo deverão ser objeto de poupança.
REFORÇO DA EFICIÊNCIA DO GOVERNO	
Introduzir maior condicionamento nas transferências discricionárias do Governo Federal para níveis inferiores de governo, bem como as retribuições por desempenho.	Nenhuma ação foi realizada.
Fazer uso mais frequente de consórcios municipais para gerenciamento e entrega de serviços.	Nove consórcios foram criados na área de saneamento básico. Porém, os incentivos para os municípios na formação dos consórcios permanecem tímidos.

Recomendações do Estudo	Ações realizadas
EDUCAÇÃO E FORMAÇÃO	
Concentrar esforços para melhorar a qualidade dos serviços educacionais no primeiro e segundo ciclos.	Criação de incentivos de bom desempenho em nível local, acrescido de mecanismos de avaliações comparativas uniformes através das instituições educacionais e que permitiu avaliação de resultados de desempenho dos alunos e das escolas. Alguns Estados e municípios brasileiros instituíram um bônus salarial aos professores, baseado no desempenho da escola.
Adaptar o currículo escolar conforme a demanda do mercado; atualizar as bibliotecas e aumentar a disponibilidade de computadores; aumentar a oferta de programas educacionais de tempo reduzido, pós-ensino médio, voltados para o aspecto prático.	Lançado em abril de 2011, O PRONATEC facilita o acesso a escolas técnicas.
Melhorar o acesso a creches e educação pré-escolar.	A educação pré-escolar foi incluída no FUNDEB, o mecanismo sub-nacional de financiamento do fornecimento de instrução. A partir de 2009, a educação pré-escolar passou a cobrir as idades de 3-5, enquanto previamente, cobria as idades de 4-6.
Passar gradativamente da jornada escolar de tempo parcial à jornada escolar a tempo integral.	O FUNDEP promoveu incentivos de financiamento para Estados e municípios para o oferecimento de escolaridade em tempo integral e numerosos municípios estão implementando currículos em tempo integral.
POLÍTICAS DE INOVAÇÃO	
Conduzir avaliações de impacto regulares de instrumentos existentes para condução do apoio governamental direto nas atividades de inovação; focalizar o apoio a fundos setoriais nos projetos horizontais com financiamento de contrapartidas a empresas ; introduzir instrumentos de apoio alternativo, tais como o compartilhamento de riscos, ajudas equivalentes e empréstimos subsidiados, mais adequados ao início das atividades; melhorar os instrumentos de contestação na alocação de fundos setoriais, reduzindo a ênfase nas atribuições setoriais e regionais.	Nenhuma ação foi realizada.
Promover cooperação entre os níveis federal e estadual de Ciência e Tecnologia (C&T) e agências de promoção de inovações para fortalecimento do sistema nacional de inovações; atribuir ao CGEE a clara função de consultor, no planejamento de longo prazo.	Nenhuma ação foi realizada.
Reduzir a carga fiscal doméstica incidente sobre o capital e produtos de tecnologia de informação e comunicação, para facilitar as inovações; eliminar gradativamente tarifas de importação em bens de capital e insumos intermediários.	O Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI) foi reduzido para veículos de baixos níveis de emissão em 2011 e em Tablets produzidos no território nacional. Tarifas de importação foram reduzidas para determinados bens de capital em meados de 2010 e início de 2011.

Recomendações do Estudo	Ações realizadas
POLÍTICAS DO MERCADO DE TRABALHO	
Reduzir as contribuições para a Previdência Social de trabalhadores de baixa renda para combater o mercado de trabalho informal.	Um plano simplificado de seguridade social foi introduzido para diminuir as contribuições para os autônomos. Esta medida regularizou a situação trabalhista de mais de 1 milhão de pessoas desde fevereiro de 2010.
Aumentar a taxa de retorno dos saldos líquidos do FGTS.	Nenhuma ação foi realizada.
Eliminação gradual da multa rescisória nas dispensas sem justa causa.	Nenhuma ação foi realizada.

Resumo dos capítulos

Capítulo 1. Aperfeiçoar as políticas macroeconômicas para sustentação do crescimento

O quadro das macropolíticas, estabelecido em fins dos anos 1990 e baseado nas metas de inflação, câmbio flexível e políticas fiscais em seguimento a regras, trouxeram bons resultados. Inflação, dívida pública e riscos de vulnerabilidade da moeda no mercado externo diminuíram acentuadamente e o Brasil vem, desde então, dispondo de ambiente fiscal para a adoção de medidas anticíclicas, atenuando os efeitos da recessão de 2008-09. Olhando para a frente, políticas adequadas de estabilização ajudarão o país a alcançar resultados econômicos consistentes, dentro de um novo ambiente, no qual a população envelhece a passos acelerados, uma forte dependência nas reservas de petróleo aumenta a volatilidade das receitas e crescente incerteza no ambiente externo devem, possivelmente, permanecer.

Mais especificamente, o País necessita perseguir uma consolidação fiscal, eliminando a rigidez atual do processo orçamentário. No médio prazo, alterar a meta do orçamento global poderá garantir a estabilidade de longo prazo das contas públicas (incluindo as da Previdência Social). A introdução de teto para despesas, com a remoção da vinculação generalizada das receitas tributárias, poderá restringir gastos. Adotar proposições para simplificar o sistema tributário atualmente em discussão poderá melhorar o ambiente empresarial, ao mesmo tempo em que o Governo deverá manter o esforço de garantir-lhe uma política de apoio nos Estados. Um desafio premente é o de adaptar os mecanismos de transferência atuais para garantir a remuneração das receitas de petróleo e equidade na distribuição das receitas petrolíferas intergeracionais. A criação de fundo social, concebido para poupar parte das receitas extraordinárias do petróleo, cujos retornos de investimento seriam alocados em despesas sociais, poderia ajudar os objetivos da almejada equidade, sob a condição de ser bem elaborado.

O aumento corrente de entradas de capitais complica a missão das políticas monetárias e deve ser tratado com uma gama de medidas, nas quais as características da consolidação fiscal se destaquem. Medidas adicionais, tais como as políticas macro-prudenciais ou taxação temporária sobre a entrada de capitais podem igualmente auxiliar na prevenção de bolhas de preços de bens.

Capítulo 2. Aumento da poupança e do investimento

As baixas taxas de investimento limitam o índice de crescimento potencial futuro do Brasil. Ao mesmo tempo, as suas taxas de poupança estão abaixo das médias internacionais, enquanto a escassez de poupança interna parece ser a maior barreira para taxas de investimentos mais elevadas.

A poupança do setor público é negativa, em virtude de níveis elevados de gastos, em particular com benefícios previdenciários custosos. Além de ser dispendioso, o sistema redistribui renda para indivíduos com propensões de poupança relativamente baixas, contribuindo para a redução da poupança privada. De modo a controlar as despesas com benefícios no futuro, reformas paramétricas de utilidade, no sistema previdenciário, incluiriam a introdução de idade mínima geral para a aposentadoria, aumento do teto de idade mínima possível, o fortalecimento das sanções às aposentadorias precoces e substituição da indexação de benefícios previdenciários ao salário mínimo, por um ajuste moderado.

As restrições de grande envergadura em investimentos incluem as altas taxas de juros reais, cujas razões são difíceis de apontar. Explicações podem incluir, desde a evolução histórica a fundamentos macroeconômicos, tais como a rigidez nominal das despesas públicas correntes e a baixa proteção dos credores. Os custos dos empréstimos são elevados em consequência de margens de juros que excedem, em muito, os níveis internacionais. Tais margens resultam de uma combinação de altas taxas de juros, exigências elevadas para reservas e obrigações em empréstimos direcionados, os quais, juntos, elevam os custos da intermediação financeira. Ao mesmo tempo, o fato de os bancos públicos figurarem entre os principais bancos do País contribui para a diminuição de pressões do mercado para uma minimização dos custos. Os investimentos também sofrem prejuízos pelos frágeis mercados de longo prazo. Em face à incapacidade dos bancos comerciais de proverem financiamento a investimentos a longo prazo, o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico – BNDES, é atualmente o único fornecedor de peso deste tipo de fundos. O BNDES poderá não ter condições de financiar as necessidades de investimento do País, de tal forma que envolver fornecedores de crédito comerciais no fornecimento de fundos de longo prazo será necessário. Outro fator limitador de investimentos é o sistema fiscal fragmentado, o qual aumenta os custos de conformidade das empresas e acresce a uma já elevada carga tributária. Finalmente, reformas regulatórias que incluam a remoção das restrições remanescentes, bem como as reduções tarifárias de entrada, podem reduzir os custos empresariais e aumentar os incentivos a investimentos.

Capítulo 3. Promoção do desenvolvimento de infraestruturas

O Brasil investiu de maneira insuficiente em infraestruturas durante três décadas e somente em 2007 os índices de investimento em infraestruturas passaram a aumentar lentamente. As necessidades de infraestruturas são mensuráveis em quase todos os setores. É provável que, no estágio atual de desenvolvimento, o País se beneficie com os grandes gastos em infraestruturas. Neste contexto, as autoridades brasileiras instituíram um grande programa de infraestruturas denominado PAC – Plano de Aceleração do Crescimento. Este Programa foi concebido de modo a ser protegido dos cortes fiscais anunciados alguns meses atrás. Apesar disso, mudanças no quadro regulador das políticas podem ser introduzidas para tornar o investimento público mais custo-eficiente e promover a participação privada, como por exemplo:

- A segunda etapa do PAC necessita concentrar-se na realização dos projetos mais importantes. Além disto, o quadro de parcerias público-privadas deve ser racionalizado.*
- Na maioria das áreas, o quadro regulatório está funcionando bem, mas há setores que se encontram em diferentes estágios de desenvolvimento. Apesar das mudanças institucionais importantes em anos recentes, a proteção do interesse público, pelas agências de regulação dos níveis federal e dos Estados, ainda influenciam suas decisões.*
- Apesar de algum progresso recente, disputas frequentes parecem atrasar alguns projetos de infraestruturas, em particular, do setor energético. O maior desafio nesta área será a aceleração do processo de licenciamento, enquanto a ênfase apropriada deve permanecer nos aspectos de proteção social e ambiental.*
- Reformas foram implementadas nas redes de indústrias setoriais, mas há algum espaço para inserir competitividade em telefonia fixa, na área das telecomunicações e prevenir subvenções cruzadas de produtos no setor elétrico. Contratos de concessão em rodovias e ferrovias poderão ser aperfeiçoados para impulsionar o investimento privado na manutenção e expansão das malhas. Em distribuição de água e saneamento básico, área em que os investimentos são mais necessários, os municípios de pequeno porte devem ser encorajados a investir e formar consórcios para colher os benefícios das economias de escala.*

Capítulo 4. Alcançar crescimento forte e sustentável

Durante a última década, o Brasil conseguiu alcançar a estabilidade econômica e, mais recentemente, sua economia provou ser bastante resiliente em resposta à crise econômica mundial. O desafio central para o País é agora o de permanecer em ritmo acelerado de crescimento, para diminuir sua defasagem de renda, em relação aos outros países-membros da OCDE, enquanto define um padrão de desenvolvimento que seja consistente com uma sustentabilidade de longo prazo, no que concerne tanto ao aspecto social – em termos de assegurar que todos os brasileiros se beneficiem de ganhos nos seus padrões de vida, quanto na proteção do meio ambiente.

O Brasil deverá registrar mudanças mais profundas nas décadas futuras, o que acarretará consequências no plano da elaboração das políticas adequadas. Como muitas outras economias de mercado emergente, o País vai envelhecer muito mais rapidamente do que as atuais economias mais avançadas. Consequentemente, o crescimento da produção deverá diminuir ao longo do tempo com a desaceleração causada pelo envelhecimento da população ativa. O efeito deste processo de envelhecimento dependerá de uma série de fatores, incluindo a efetividade das políticas sociais. Ademais do aumento dos encargos das finanças públicas, o envelhecimento também promoverá a verticalização da composição dos gastos públicos em mais aposentadorias e em saúde. O País também vai se tornar mais dependente de suas reservas de petróleo. A produção de petróleo tem aumentado de forma estável desde 2003, mas a produção oriunda das jazidas do pré-sal elevará o País ao patamar dos dez maiores exportadores de petróleo do mundo. Enquanto os ganhos brutos das reservas no exterior e a produção crescente de petróleo parecem ter erguido o equilíbrio da taxa de câmbio e o País se beneficiado com ganhos consideráveis nas trocas comerciais, existem poucos sinais de desindustrialização até o momento.

A redistribuição de renda e políticas educacionais, bem como as políticas ambientais, são áreas-chave nas quais as reformas ajudarão na manutenção do desenvolvimento econômico num caminho de sustentabilidade de longo prazo. A pobreza e a redução das desigualdades foram áreas em que o Brasil fez progressos mais significativos na última década, devido, em grande parte, ao Bolsa Família, programa-alvo de transferência de renda condicionada, cujas fontes de recursos devem ser ampliadas. O Brasil deve continuar a ser um dos grandes pilares do seu sucesso recente na área educacional. Porém, uma atenção contínua à qualidade do ensino e redução da evasão escolar na educação de segundo ciclo são fatores de aceleração do ritmo com o qual poderá alcançar os objetivos educacionais recomendados pelos países da OCDE.

O corte na emissão dos gases causadores do efeito estufa é uma política prioritária e o País vem conseguindo diminuir o ritmo do processo de desflorestamento de maneira considerável nos últimos anos. Em consequência, alcançará suas metas de redução antes da data-limite de 2014. Considerando a importância do desflorestamento, as autoridades devem continuar a envidar esforços. Além disso, devem prestar especial atenção aos investimentos de infraestruturas de reflorestamento e contabilizar este fator nos processos seletivos de projetos junto ao Plano de Aceleração do Crescimento.

Este Estudo foi elaborado no Departamento de Economia por Annabelle Mourougane, Jens Arnold e Mauro Pisu, sob a supervisão de Peter Jarrett .

Assistência à pesquisa provida por Anne Legendre e secretariado a cargo de Mee-Lan Frank.

Este Estudo foi discutido em encontro do Departamento Econômico e do Comitê de Revisão e Desenvolvimento em 6 de setembro de 2011.

Este Estudo foi publicado sob a responsabilidade do Secretário Geral da OCDE.

Maiores informações

Para maiores informações referentes a esta análise, favor *contatar*:

Peter Jarrett, e-mail: peter.jarrett@oecd.org;

tel.: +33 1 45 24 86 97; or

Annabelle Mourougane, e-mail: annabelle.mourougane@oecd.org;

tel.: +33 1 45 24 76 81; or

Jens Arnold, e-mail: jens.arnold@oecd.org;

tel.: +33 1 45 24 87 22.

Veja também <http://www.oecd.org/eco/surveys/Brazil>.

Como obter este livro

Este *Estudo* pode ser adquirido em nossa livraria virtual:

www.oecd.org/bookshop.

As publicações e banco de dados da OCDE também estão disponíveis através de nossa livraria virtual: www.oecdilibrary.org.

Leituras relacionadas

Estudos Econômicos da OCDE: Os *Estudos Econômicos da OCDE* analisam as economias de Estados membros e, periodicamente, as economias de Estados não-membros selecionados.

Aproximadamente 18 Estudos são publicados anualmente. Estão disponíveis individualmente ou mediante assinatura. Para maiores informações, consulte a sessão de Periódicos da livraria virtual da OCDE no site www.oecd.org/bookshop.

Perspectivas Econômicas da OCDE: Maiores informações sobre esta publicação podem ser obtidas no site da OCDE:

www.oecd.org/eco/Economic_Outlook.

Reformas de Políticas Econômicas: Rumo ao Crescimento: Maiores informações sobre esta publicação podem ser encontradas no site da OCDE: www.oecd.org/economics/goingforgrowth.

Informações Adicionais: Maiores informações sobre o trabalho do Departamento de Economia da OCDE, incluindo informação sobre outras publicações, produtos e sobre outras publicações e trabalhos disponíveis para downloading, podem ser encontradas no site do Departamento: www.oecd.org/eco.

Documentos de trabalho do Departamento de Economia:

www.oecd.org/eco/workingpapers

Trabalho da OCDE referente ao Brasil: www.oecd.org/Brazil