

A restrição externa ao crescimento econômico brasileiro: uma perspectiva de longo prazo *

WINSTON FRITSCH **
EDUARDO MARCO MODIANO **

Este artigo pretende contribuir para uma definição dos limites ao crescimento econômico brasileiro sob diferentes cenários de evolução da conjuntura internacional e da capacidade de poupança doméstica. Trajetórias alternativas de crescimento para a economia brasileira até o ano 2050 são simuladas com o auxílio de um modelo de consistência macroeconômica que representa analiticamente dois hiatos: o de divisas e o de poupança. Analisa-se, em especial, o efeito de diferentes políticas tributárias, de gasto social, de distribuição funcional da renda e de crescimento da economia mundial.

1 — Introdução

A análise dos condicionantes do crescimento econômico, na tradição dos chamados modelos de dois hiatos,¹ indica que a restrição imposta pelo serviço da dívida externa ao crescimento de um país que teve cortado seu acesso normal aos mercados internacionais de capital tem natureza dual: por um lado, pode limitar o crescimento do produto ao impor uma restrição de divisas sobre o volume de importações não compressíveis; e, alternativamente, por outro lado, a mudança brusca de uma posição de tomador líquido de recursos a uma situação em que é necessário transferir parcela substancial da renda doméstica aos credores estrangeiros pode prejudicar seriamente a capacidade de acumulação de capital do país devedor. Na ausência de um aumento compensatório da poupança doméstica, ou da eficiência do capital instalado, a transferência de recursos reais pode vir a limitar o crescimento da capacidade produtiva e, portanto, do produto, assim que forem erodidas as margens de ociosidade.

A identificação da restrição — de poupança ou de divisas — que deva estar efetivamente ativa em uma situação concreta é um insumo funda-

* Trabalho apresentado em versão preliminar no Simpósio "Brazil in Transition", SLAS Conference, Selwyn College, Cambridge, 3 a 5 de abril de 1987.

** Do Departamento de Economia da Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro.

¹ Ver, por exemplo, Chenery e Bruno (1962), McKinnon (1964) ou, para um tratamento mais recente e já referido à questão da dívida, Bacha (1982).

mental para o processo de formulação de política econômica, uma vez que o conjunto de instrumentos que podem ser usados para lidar com cada caso não é necessariamente igual. Este trabalho pretende contribuir para uma definição mais clara dos limites ao crescimento econômico brasileiro sob diferentes cenários de evolução da conjuntura internacional e da capacidade de poupança doméstica. Isto será feito com o auxílio de um modelo de consistência macroeconômica que representa analiticamente os dois hiatos e que será utilizado para simular trajetórias alternativas de crescimento para a economia brasileira até o ano 2000. A estrutura do modelo é apresentada a seguir, na Seção 2. Na Seção 3, apresentam-se os cenários de médio e longo prazos mais prováveis para as variáveis exógenas relevantes à determinação da taxa de crescimento, relacionadas tanto ao entorno internacional quanto à economia doméstica. Na Seção 4 discutem-se as trajetórias de crescimento brasileiro sob os diferentes cenários, analisando-se, em especial, na primeira parte da seção, o efeito de diferentes políticas tributárias, de gasto social, de distribuição funcional da renda e do nível de crescimento da economia mundial sobre o crescimento da economia brasileira a médio e longo prazos. Finalmente, a Seção 5 resume as conclusões do trabalho.

2 — Um modelo de crescimento com dois hiatos

A simulação de trajetórias macroeconomicamente consistentes de crescimento será feita nas próximas seções deste artigo com o auxílio de um modelo cuja estrutura formal é descrita abaixo. Trata-se, *grosso modo*, de uma versão dinâmica do modelo de dois hiatos, onde, dadas exogenamente as perspectivas para as variáveis-chave da economia internacional e para a disponibilidade de crédito externo e os valores de parâmetros estruturais da economia brasileira que determinam a capacidade de poupança doméstica, cada hiato impõe uma taxa de crescimento máxima para o produto interno. Supondo que todo o espaço para o crescimento seja aproveitado, o modelo seleciona para cada ano a menor das duas taxas, geralmente distintas. Este procedimento garante que ambas as restrições sejam respeitadas, embora, em geral, resulte em folga em uma ou outra restrição.

2.1 — Hiato de divisas

A restrição externa ao crescimento impõe que o déficit em conta corrente do balanço de pagamentos seja financiado tanto pelo incremento da dívida líquida (novos empréstimos externos ou redução das reservas cambiais) quanto pelo investimento estrangeiro direto. Assim, tem-se que:

$$X - M - rD(-1) \geq D(-1) - D - I_x \quad (1)$$

onde X e M denotam as exportações e importações de bens e serviços não-fatores, respectivamente, D o estoque da dívida externa líquida no fim do período, I_x o investimento estrangeiro líquido e r a taxa de juros internacional.

Dado o peso do petróleo nas importações brasileiras, estas foram desagregadas em duas categorias, ou seja:

$$M = M_n + M_o \quad (2)$$

onde M_n e M_o referem-se, respectivamente, aos valores das importações de petróleo e não-petróleo.

A dinâmica das exportações e das importações não-petróleo pode ser representada por:

$$X = X(-1) (1 + e_x y_x + p_x) \quad (3)$$

e:

$$M_n = M_n(-1) (1 + e_n y + p_n) \quad (4)$$

onde e_x e e_n denotam as respectivas elasticidades-renda, y_x a taxa de crescimento dos países industrializados, y a taxa de crescimento da economia brasileira e p_x e p_n as variações dos preços internacionais das exportações e importações não-petróleo, respectivamente.

As importações de petróleo são, por hipótese, residuais, obtidas deduzindo-se do consumo interno a produção doméstica, ou seja:

$$M_o = P_o (C - Q) \quad (5)$$

onde P_o denota o preço internacional, C o consumo interno e Q a produção doméstica de petróleo.

O consumo interno de petróleo evolui de acordo com o crescimento da renda interna, ou seja:

$$C = C(-1) (1 + e_o y) \quad (6)$$

onde e_o representa a elasticidade-renda da demanda por petróleo.

Substituindo as equações (2) a (6) em (1), e resolvendo para y , obtém-se que:

$$y \leq \frac{X(-1)(1 + e_x y_x + p_x) - M_n(-1)(1 + p_n) - P_o [C(-1) - Q] + (d-r)D(-1) + I_x}{M_n(-1) e_n + P_o [C(-1) e_o]} \quad (7)$$

onde d representa a taxa de crescimento da dívida externa líquida.

Assim, fixados os valores para as variáveis da economia internacional e para os parâmetros estruturais da economia brasileira, a taxa de crescimento máxima consistente com a restrição externa em cada período resulta da expressão (7).

2.2 — Hiato de poupança

A evolução do produto potencial da economia pode ser modelada através da seguinte equação:

$$Y_p = Y_p(-1) + kI \quad (8)$$

onde Y_p denota o produto potencial, I o investimento líquido e k o inverso da relação capital/produto.

O investimento líquido *ex post* é igual à poupança total, subtraída da depreciação do estoque de capital, ou seja:

$$I = S_p + S_r + S_x - hY_p(-1) \quad (9)$$

onde S_p , S_r e S_x representam, respectivamente, as poupanças dos setores privado, público e externo e h a taxa de depreciação.

A poupança do setor privado é decomposta, segundo a origem da renda interna, em salários e lucros, ou seja:

$$S_p = S_w + S_l \quad (10)$$

onde S_w e S_l denotam, respectivamente, as poupanças dos assalariados e dos empresários, que são expressas como proporções fixas das respectivas rendas disponíveis, ou seja:

$$S_w = s_w f_w Y_d \quad (11)$$

e:

$$S_l = s_l f_l Y_d \quad (12)$$

onde s_w e s_l indicam as propensões médias a poupar dos assalariados e empresários, f_w e f_l as parcelas dos salários e lucros na renda nacional e Y_d a renda disponível do setor privado.

A renda disponível do setor privado é obtida deduzindo-se da renda interna a renda líquida enviada para o exterior e os impostos auferidos pelo governo, ou seja:

$$Y_d = (1 - t) Y - rD(-1) \quad (13)$$

onde t representa a carga tributária líquida.

Substituindo (13) em (11) e (12) e depois em (10), obtém-se para a poupança do setor privado a seguinte expressão:

$$S_p = s_p [(1 - t)Y - rD(-1)] \quad (14)$$

onde $s_p = s_{wf} + s_{if}$ indica a propensão média a poupar do setor privado.

A poupança do governo resulta da diferença entre as receitas e os gastos correntes, ou seja:

$$S_g = tY - gY \quad (15)$$

onde g denota a participação dos gastos do governo no PIB.

A poupança externa é, por definição, igual ao déficit em transações correntes do balanço de pagamentos, ou seja, o déficit entre exportações e importações de bens e serviços não-fatores (transferência de recursos reais para o exterior) acrescido da renda líquida enviada para o exterior (juros da dívida externa). Assim, tem-se que:

$$S_e = M - X + rD(-1) \quad (16)$$

Substituindo (14), (15) e (16) em (9), obtém-se uma expressão para o produto potencial da economia, que é dada por:

$$Y_p = (1 - hk) Y_p(-1) + k \{ [t + s_p (1 - t) - g] Y + (1 - s_p) rD(-1) + M - X \} \quad (17)$$

Uma vez que o produto da economia não pode exceder seu produto potencial, tem-se que:

$$Y \leq Y_p \quad (18)$$

Substituindo a expressão (17) em (18) e resolvendo para $y = [Y/Y(-1) - 1]$, obtém-se um limite para a taxa de crescimento do produto em função da capacidade de poupança da economia, ou seja:

$$y \leq \frac{(1-hk) Y_p(-1) + k \{ (1-s_p)rD(-1) + M_n(-1)(1-\epsilon_n + p_n) + P_o[C(-1)(-e_o) - Q] - X \}}{Y(-1) \{ 1 - k [t + s_p (1-t) - g] \} - k [M_n(-1) e_n + P_o C(-1) e_o]} - 1 \quad (19)$$

Assim, conhecidos os valores do período anterior e o valor dos parâmetros estruturais da economia no período corrente, resulta da expressão (19) a taxa máxima de crescimento consistente com a restrição interna em cada período.

2.3 — Taxa de crescimento

A taxa de crescimento do produto interno deve satisfazer simultaneamente as restrições (7) e (19). Supondo que o produto seja maximizado em cada período, tem-se que:

$$y = \min \{y_{HD}, y_{HP}\} \quad (20)$$

onde y_{HD} e y_{HP} denotam os limites à taxa de crescimento impostos, respectivamente, pelo hiato de divisas e pelo hiato de poupança, ou seja, as expressões do lado direito das restrições (7) e (19).

Assim, dado um conjunto de parâmetros estruturais $\{y^*, r, p_e, p_n, P_o\}$ basicamente definido pela *performance* dos países da OCDE, a disponibilidade de crédito externo, estimativas dos fluxos de divisas associados aos investimentos diretos e políticas domésticas que definam s_p, t, g, Q , o modelo gera a taxa de crescimento definida pela equação (20).

Antes de passar à análise dos cenários e dos resultados de simulação, é apropriado que se façam dois conjuntos de comentários sobre a estrutura do modelo. Em primeiro lugar, é importante notar a aparente irrelevância da demanda efetiva como determinante do produto. Deve ser sublinhado que este modelo gera níveis máximos (ou taxas máximas de crescimento) do produto possíveis, sob restrição de divisas ou de capacidade como definidas acima, e não níveis (ou taxas de crescimento) do produto determinados pelo estado da demanda efetiva. De fato, não há nada no modelo que assegure que o nível de produção corrente em um dado ano coincida com o nível de produção que pode ser gerado sob o efeito da restrição ativa. Para evitar discussões intermináveis sobre esta característica não-keynesiana do modelo, pode-se pensar em uma situação em que o produto é determinado por um nível de investimento fixado exogenamente pela ação da política econômica, e que é continuamente ajustado para garantir que a demanda efetiva ajuste-se ao nível de produto definido pela restrição ativa.

Em segundo lugar, é interessante notar duas características admitidamente simplificadoras da especificação de relações básicas do modelo. Por um lado, nenhuma consideração é feita sobre a influência de riqueza, ciclo vital, renda permanente ou de variação nos termos de troca sobre o comportamento da poupança privada. A propensão a poupar do setor privado depende unicamente da distribuição funcional da renda. Por outro lado, os termos de troca são considerados totalmente exógenos,

ignorando-se portanto a óbvia dependência existente entre os preços relativos das exportações e importações brasileiras e, digamos, flutuações nas taxas de crescimento da OCDE ou nas taxas internacionais de juros.

3 — Cenários de simulação

3.1 — Cenários internacionais

A economia internacional atravessa hoje um período de instabilidade potencial talvez sem precedente no pós-guerra, gerada pela combinação de grandes desequilíbrios fiscal e externo na economia norte-americana. A possibilidade de correção relativamente rápida e não traumática desses desequilíbrios, que mantenha a economia mundial no caminho do crescimento sustentado, é hoje o maior fator de incerteza em qualquer exercício prospectivo sobre a economia internacional.²

Em um horizonte de 12 a 18 meses, o elemento crucial para a estabilidade do dólar — e, indiretamente, do crescimento da economia mundial — será a percepção dos agentes quanto ao sucesso ou fracasso dos esforços de coordenação de políticas macroeconômicas que permitam reverter o hiato de crescimento entre os Estados Unidos e o resto da OCDE. Isto dependerá, por sua vez, da definição de políticas de médio prazo que possibilitem antever a redução do estímulo fiscal nos Estados Unidos, compensado em seu efeito recessivo por políticas fiscais mais expansionistas na Europa e no Japão, secundadas por políticas monetárias acomodadoras que visem a queda solidária das taxas de juros nos principais centros financeiros permitida pela queda das necessidades de financiamento do governo federal americano. Entretanto, mantidas as políticas atuais, aumentará progressivamente o potencial de desequilíbrio global. Com efeito, a ausência de compromissos claros com a maior coordenação de políticas macroeconômicas entre as grandes economias industriais aumenta as chances de súbita perda de confiança no dólar, que, como discutido acima, resultaria em maiores taxas de juros e queda do crescimento da economia mundial.

É possível, portanto, projetar dois conjuntos de cenários alternativos. O primeiro desses dois grupos de cenários, a que chamamos “cenários de estabilidade internacional a longo prazo”, ocorre se, em um horizonte de um a dois anos, um adequado elenco de medidas coordenadas de política econômica nas três ou cinco maiores economias industriais co-

² Para uma análise mais detalhada dos problemas de estabilidade e perspectivas de coordenações de políticas macroeconômicas nas economias centrais, ver Fritsch (1988).

mece a reverter os atuais desequilíbrios. Neste cenário, estabilizam-se as taxas de câmbio do dólar em relação às principais moedas a níveis próximos dos atuais, a redução do déficit do governo federal americano permite reverter as expectativas de pressões sobre as taxas de juros e a coordenação de políticas monetárias nos principais centros financeiros leva a progressiva redução das taxas de juros reais a níveis próximos a 3%. Esta queda dos juros reais, somada a um pequeno grau de "reflação" fiscal na Alemanha e no Japão, contrarresta os efeitos recessivos da contração do estímulo fiscal nos Estados Unidos, sustentando o crescimento agregado da OCDE em torno de 3%.

Os preços do petróleo estabilizam-se aos níveis atuais em termos reais. O crescimento moderado e a estabilidade da paridade efetiva do dólar e dos preços do petróleo mantêm baixas as pressões inflacionárias nas principais economias industriais. Uma variante, reconhecidamente otimista, mas adotada para efeitos de simulação na segunda parte deste trabalho, é a sustentação do crescimento da OCDE a taxas mais elevadas, da ordem de 4% ao ano. Estas duas variantes dos "cenários de estabilidade internacional de longo prazo" correspondem aos cenários "realista" e "otimista" em que são feitas as simulações do comportamento de longo prazo da economia brasileira na Seção 4.

3.2 --- Cenários domésticos

A evolução da taxa de investimento da economia brasileira no período que vai de 1970 a 1984, último ano para o qual se dispõe de estatísticas oficiais, apresenta três fases distintas, como se pode verificar na Tabela 1. Na primeira metade da década de 70, que inclui o período do "milagre econômico", a taxa de investimento é ascendente, passando de 20,5% do PIB em 1970 para 26,8% em 1975. Com a desaceleração do crescimento após 1975, em consequência do primeiro choque do petróleo, a taxa de investimento sofre ligeiro declínio. No entanto, os projetos de substituição de importações do II PND sustentam a taxa de investimento no patamar de 22% do PIB até o início dos anos 80. A terceira fase tem origem no processo de ajuste à crise da dívida externa de 1982. O corte dos investimentos públicos e a recessão de 1983 reduziram a taxa de investimento para a faixa atual de 16% do PIB, modificando sensivelmente as perspectivas de crescimento a médio prazo da economia brasileira.

A Tabela 1 apresenta também o financiamento da formação de capital neste mesmo período, distinguindo os componentes de poupança doméstica e externa.³ A poupança doméstica apresentou certa estabilidade no

³ Para uma análise mais detalhada da evolução recente do financiamento da formação de capital na economia brasileira e suas implicações, ver Werneck (1986 e 1987).

TABELA I

Formação de capital no Brasil — 1970/85

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	Média 1970/79	Média 1980/84	Preli- minar 1985
Investimento bruto	20,5	21,1	21,1	23,2	25,4	26,8	23,0	22,0	22,5	22,5	22,4	22,3	20,2	15,7	10,5	22,8	19,4	18,5
Poupança externa	1,3	2,6	2,5	2,1	6,7	5,4	3,9	2,3	3,5	4,7	5,3	4,4	6,1	3,3	-0,0	3,5	3,8	0,1
Renda líquida do exterior	0,9	0,9	0,9	0,9	1,4	1,4	1,5	1,6	2,3	2,7	3,1	4,0	5,4	5,7	5,6	1,4	4,8	5,4
Transferência de recursos reais	-0,4	-1,7	-1,6	-1,2	-5,9	-4,0	-2,4	-0,7	-1,2	-2,1	-2,2	-0,4	-0,7	2,4	5,6	-2,1	0,9	5,3
Poupança nacional	19,2	18,5	18,6	21,1	18,7	21,5	19,1	19,7	19,1	17,8	17,1	17,9	14,1	12,3	16,6	19,3	15,6	16,4
Pública	5,5	5,9	5,8	6,3	4,5	3,9	4,3	3,9	2,4	2,3	1,1	1,1	-0,4	-1,4	-2,8	4,5	-0,5	n.d.
Carga tributária líquida	15,7	16,1	16,7	16,9	16,5	15,3	15,0	14,9	13,6	12,7	11,1	11,4	11,5	9,8	5,2	15,3	10,0	
Outras receitas correntes líquidas	1,1	0,8	-0,2	-0,2	-2,2	-0,9	-0,2	-1,5	-1,5	-0,6	-1,0	-1,1	-1,3	-1,5	-0,7	-0,5	-1,1	
Consumo final	11,3	11,0	10,7	10,4	9,7	10,6	10,5	9,4	9,7	9,8	9,9	9,2	10,5	9,6	8,2	10,3	9,3	
Privado	13,8	12,6	12,8	14,8	14,2	17,6	14,9	15,8	16,7	15,5	16,0	16,9	14,5	13,7	19,4	14,8	16,1	n.d.

FONTE: Contas Nacionais do Brasil.

período, mas sua composição mudou significativamente. A poupança pública declinou continuamente desde os níveis elevados dos primeiros anos da década passada, quando o governo contribuía de forma substancial para a poupança doméstica, agravando-se este processo a partir de 1982, quando a poupança em conta corrente do governo tornou-se negativa. Diversos fatores contribuíram para a deterioração gradual das contas públicas, destacando-se a queda da receita de impostos diretos e indiretos e o aumento das transferências para o setor privado.

O aumento da poupança privada, que no conceito das Contas Nacionais inclui as empresas estatais, compensou parcialmente a queda da poupança do governo propriamente dito. No início da década de 70, a poupança privada representava cerca de 14 a 15% do PIB, subindo para cerca de 18% na segunda metade da década de 70 e superando os 20% do PIB no início da atual década de 80. Não existem indicadores oficiais para uma avaliação da evolução da poupança do setor privado propriamente dito, o que excluiria as empresas estatais. No entanto, existem fortes indícios de que a poupança deste segmento aumentou em função da concentração funcional da renda. Estatísticas das Contas Nacionais indicam que a parcela de salários na renda variou de 40% de 1970 a 37% em 1980.

A amplitude das flutuações na poupança externa foi maior do que a da poupança doméstica. Até 1982, a economia brasileira absorvia recursos reais do exterior. Com a interrupção do fluxo de empréstimos externos voluntários após 1982, tornou-se necessário gerar volumosos superávits comerciais para cumprir os pagamentos de juros da dívida externa. Assim, de uma transferência líquida de recursos ao Brasil, que chegou a atingir um pico de 5,9% do PIB em 1974, passou-se a uma situação em que o saldo das exportações líquidas de bens e serviços não-fatores chegou a representar uma transferência positiva de recursos reais ao exterior da ordem de 5,6% do PIB em 1984, antes de declinar recentemente. É, portanto, mais ou menos evidente que o retorno sustentado às taxas históricas de crescimento econômico sem aporte de recursos externos comparável ao da última década exigirá considerável esforço de aumento da poupança doméstica.

Os dilemas que permeiam atualmente as opções de política doméstica permitem traçar três cenários plausíveis de ação governamental com distintas implicações para a evolução da capacidade de poupança doméstica. O primeiro cenário doméstico — que chamaremos de manutenção do “*status quo*” — replica as condições atuais quanto aos determinantes da capacidade de poupança interna e apenas incorpora algumas modificações estruturais que já podem ser vislumbradas para o ano de 1987. No restante do horizonte de planejamento, mantêm-se os valores dos parâmetros alcançados em 1987. Assim, os gastos do governo estabilizam-se em 7,5% do PIB, após ligeiro declínio em relação ao ano de 1986. A carga tributária líquida fica em 7% do PIB, o que representa um aumento de 10% em relação ao ano de 1986. A participação dos salários na renda permanece no nível de 36% alcançado em 1987, refletindo uma queda

do salário real médio de cerca de 5% em relação ao ano de 1986, e a baixa eficiência do investimento, observada na primeira metade da década de 80, perpetua-se até o ano 2000. Embora a conjunção destas hipóteses pessimistas num horizonte tão longo seja pouco provável, este cenário indica as perspectivas de crescimento da economia brasileira a longo prazo com a manutenção dos parâmetros básicos em seus valores atuais. A timidez e a morosidade com as quais vêm sendo tratadas as reformas estruturais, que viabilizariam a retomada de uma trajetória de crescimento auto-sustentado, não permitem descartar integralmente este cenário.

O segundo cenário, denominado reedição do "milagre econômico", simula os efeitos da recuperação da poupança pública, através de um aumento da carga fiscal que permita retomar uma taxa de investimento comparável àquela experimentada pela economia brasileira em meados da década de 70. Supõe-se que, com uma abrangente reforma fiscal, a carga tributária líquida possa ser elevada gradualmente até atingir 13% do PIB em 1990, o que se aproxima da média observada no período 1974/80. Com a retomada vigorosa dos investimentos, admite-se também a longo prazo uma queda da relação capital/produto. Todas as demais variáveis, inclusive a distribuição funcional da renda, mantêm-se inalteradas em relação ao cenário anterior. Pode-se conjecturar sobre a plausibilidade deste cenário notando que, independentemente de decisão autônoma, o governo brasileiro será pressionado pela ortodoxia internacional durante o processo de renegociação da dívida externa a caminhar nesta direção. A este cenário de cunho mais ortodoxo contrapõem-se as crescentes pressões sindicais e da opinião pública em geral, que poderão empurrar o governo na direção de políticas salariais mais redistributivas e da adoção de um programa social de mais longo alcance.

O terceiro cenário deste estudo, denominado "opção social", pretende exatamente avaliar o impacto em termos de crescimento e as alternativas de reforma fiscal que viabilizariam políticas deste tipo. Diferentemente dos dois cenários anteriores, que pressupõem os gastos do governo e a distribuição funcional da renda estabilizados nos níveis alcançados em 1987, apesar do retrocesso distributivo que se prenuncia para o futuro próximo com o fracasso do Plano Cruzado, este cenário admite a hipótese de que o governo pratique, a partir de 1988, uma política gradualista de aumento de participação dos salários na renda nacional, que vise recompor os níveis atingidos no início dos anos 70. Além disso, o governo engaja-se efetivamente em uma política de gastos sociais de longo alcance. Assim, este cenário simula o impacto de uma elevação gradual de 36 para 40% da participação dos salários na renda e de um aumento do gasto corrente igual a 2% do PIB à razão de 0,5% ao ano até 1990. A reforma fiscal introduzida neste cenário seria ainda mais abrangente do que a do cenário anterior, elevando a carga tributária líquida para 16% do PIB em 1990, o que se aproxima da taxa máxima observada nos primeiros anos da década de 70.

4 — Resultado das simulações

Nesta seção analisa-se a perspectiva de crescimento da economia brasileira sob os diferentes cenários discutidos na Seção 3, com o auxílio do modelo descrito na Seção 2. Todos os cenários domésticos são avaliados sob as duas variantes — “realista” e “otimista” — dos “cenários de estabilidade internacional a longo prazo”, definidos na seção precedente. Os Apêndices 1 e 2 ao final deste trabalho apresentam um resumo da evolução prevista dos parâmetros internos e das variáveis externas, respectivamente, nos cenários alternativos de longo prazo.

A Tabela 2 a seguir apresenta as taxas de crescimento do PIB projetadas até o ano 2000 sob todas as variantes dos cenários domésticos e internacionais. O Gráfico 1 ilustra a atuação das restrições interna e externa sob os cenários doméstico do “*status quo*” e internacional “realista”. Note-se que até o ano de 1991 domina a restrição de divisas. No período 1988/91 a economia cresce aproveitando a capacidade ociosa gerada em 1987 e o modesto aumento da capacidade instalada propiciado pelos baixos investimentos do período recente. A plena utilização da capacidade instalada é atingida em 1992. A partir de então o crescimento passa a ser limitado pela capacidade produtiva, e a taxa de expansão da economia estabiliza-se pouco acima de 4% a.a.

A baixa taxa de crescimento da economia no longo prazo pode ser melhor explicada através da Tabela 3, que detalha a formação de capital. O aumento da receita e a redução dos gastos reduzem a despoupança do governo de 1,9 para 0,5% do PIB após 1987. E a redistribuição da renda em detrimento dos salários que se projeta para 1987 aumenta a poupança privada. Neste quadro, a poupança nacional, que incorpora as poupanças pública e privada, recupera-se levemente, atingindo 20% no fim da década e 20,5% no final do século. Embora estes níveis da taxa de poupança doméstica sejam comparáveis aos valores observados ao longo da década de 70, a queda da poupança externa implica, em contraste com a década de 70, uma substancial redução nos recursos disponíveis para financiar o investimento. No que tange às contas externas da economia, verifica-se ao longo da década de 90 uma queda vertiginosa nas despesas com juros, na medida em que a economia passa a operar com folga na restrição externa e se reduz a dívida líquida.

A melhoria do setor externo não afeta sensivelmente o fraco comportamento de longo prazo exibido pela economia brasileira neste cenário tão adverso com relação à recuperação da poupança doméstica. Ao contrário, o aproveitamento a curto prazo de todo o espaço aberto para o crescimento pela folga na restrição externa no cenário internacional “otimista” poderia representar — pelo impacto negativo do aumento das transferências reais ao exterior sobre o crescimento da capacidade produtiva — algum sacrifício do crescimento futuro. Note-se que em ambos os cenários internacionais o desempenho da economia brasileira a longo prazo

TABELA 2

Taxas de crescimento do PIB

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Cenário Doméstico															
Cenário Internacional															
Realista	8,3	2,3	5,2	5,1	6,7	8,7	5,0	4,5	4,5	4,4	4,4	4,3	4,2	4,2	4,1
Otimista	6,3	2,3	5,2	6,2	8,0	7,1	4,6	4,4	4,3	4,2	4,1	4,0	3,9	3,9	3,6
Realista	3,3	3,3	5,2	5,1	6,7	8,9	7,6	9,9	6,6	6,4	5,8	5,6	5,5	5,4	5,2
Milagre															
Otimista	8,3	2,3	5,2	6,2	8,0	10,1	8,8	10,0	7,2	7,2	7,2	6,5	6,3	6,2	6,1
Realista	8,3	2,3	5,2	5,1	6,7	8,9	7,6	7,9	5,9	5,9	5,9	5,9	5,9	5,9	6,0
Social															
Otimista	8,3	2,3	5,2	6,2	8,0	10,1	6,7	5,8	5,8	5,7	5,7	5,7	5,6	5,6	5,5

reproduz a *performance* modesta do período 1980/86, quando a taxa média de crescimento do produto ficou em 3,6% a.a.

Nos cenários doméstico "milagre" e internacional "realista", a economia cresce restrita pela capacidade de geração de divisas durante todo o horizonte de projeção, como ilustrado no Gráfico 2. De acordo com a Ta-

Gráfico 1

RESTRICÇÕES DE POUPANÇA E DE DIVISAS: CENÁRIO DOMÉSTICO "STATUS QUO" E CENÁRIO INTERNACIONAL "REALISTA" - 1986/2000

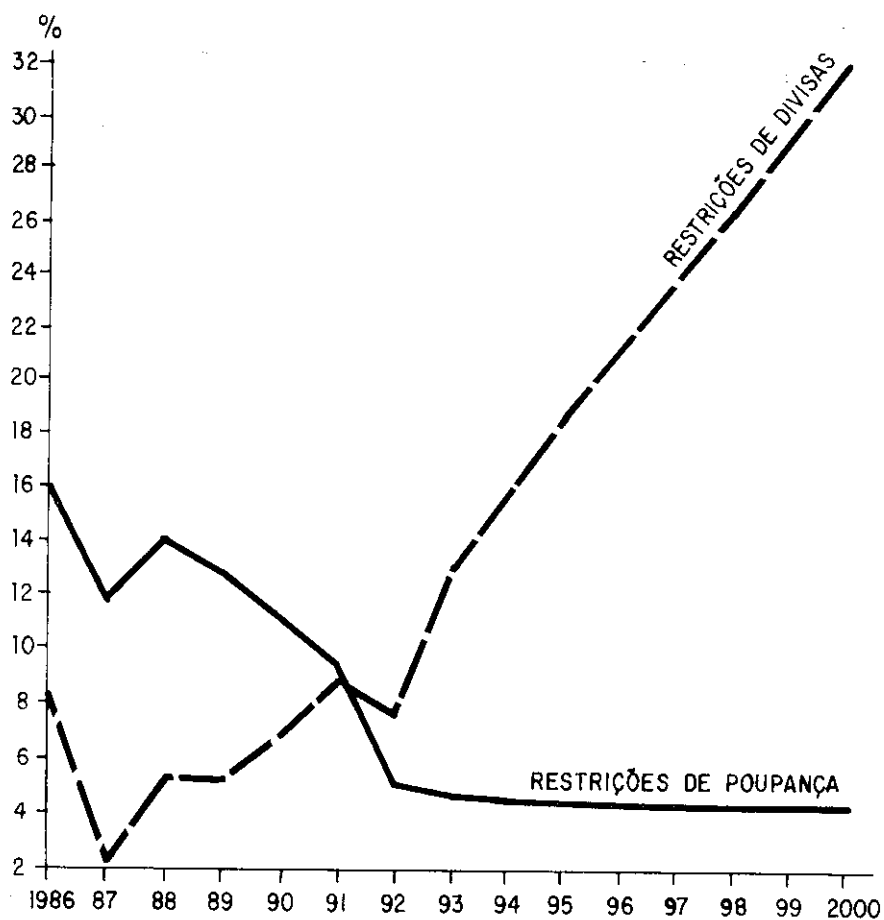


TABELA 3

Cenários doméstico "status quo" e internacional "realista"

	1966	1967	1968	1969	1970	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000				
A — Formação de capital																													
Investimento bruto	18,8	20,6	20,3	20,3	20,3	20,4	20,2	19,8	19,5	19,4	19,3	19,1	18,9	18,7	18,5														
Poupança externa	1,1	0,7	0,5	0,4	0,4	0,4	0,1	-0,3	-0,6	-0,8	-1,0	-1,3	-1,5	-1,7	-2,0														
Renda líquida do exterior	4,3	3,6	3,5	3,4	3,1	2,7	2,4	2,1	1,9	1,7	1,5	1,3	1,1	0,9	0,6														
Transferência de recursos reais	3,2	2,9	3,0	2,9	2,7	2,3	2,3	2,4	2,4	2,5	2,5	2,5	2,6	2,6	2,6														
Poupança nacional	17,8	19,8	19,8	19,9	19,9	20,0	20,1	20,2	20,2	20,2	20,3	20,3	20,4	20,4	20,5														
Pública	-1,9	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5														
Privada	19,7	20,3	20,3	20,4	20,4	20,5	20,6	20,7	20,7	20,7	20,8	20,8	20,9	20,9	21,0														
B — Balanço de pagamentos																													
Exportações	9,1	9,2	9,1	9,1	8,9	8,5	8,4	8,4	8,4	8,4	8,4	8,4	8,4	8,5	8,5														
Importações	5,2	5,6	5,4	5,4	5,5	5,5	5,4	5,4	5,3	5,2	5,2	5,2	5,2	5,2	5,2														
Balança comercial	3,9	3,6	3,7	3,6	3,4	3,0	3,0	3,1	3,1	3,2	3,2	3,2	3,2	3,3	3,3														
Renda de capitais	4,3	3,6	3,5	3,4	3,1	2,7	2,4	2,1	1,9	1,7	1,5	1,3	1,1	0,9	0,6														
Outros serviços	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7														
Conta corrente	-1,1	-0,7	-0,5	-0,5	-0,4	-0,4	-0,1	0,3	0,6	0,8	1,0	1,3	1,5	1,7	2,0														
Investimentos	-0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1														
Empréstimos	1,1	0,7	0,4	0,3	0,2	0,2	-0,1	-0,5	-0,8	-1,0	-1,2	-1,5	-1,7	-1,9	-2,2														
Dívida líquida	35,6	34,5	32,3	30,3	27,9	25,1	23,2	21,2	19,0	16,8	14,5	12,1	9,7	7,7	4,6														

abela 4, a taxa de investimento recupera-se fortemente até o final da presente década e gradualmente ao longo da década de 90. Partindo de 20,9% do PIB em 1987, atinge 25,0% em 1990 e 25,2% no ano 2000. O governo volta a contribuir significativamente para a formação da poupança doméstica: o saldo da conta corrente do governo passa do equilíbrio em 1987 para um superávit de 5,5% do PIB a partir de 1990. A pou-

Gráfico 2

RESTRIÇÕES DE POUPANÇA E DE DIVISAS: CENÁRIO DOMÉSTICO "MILAGRE" E CENÁRIO INTERNACIONAL "REALISTA" - 1986 / 2000

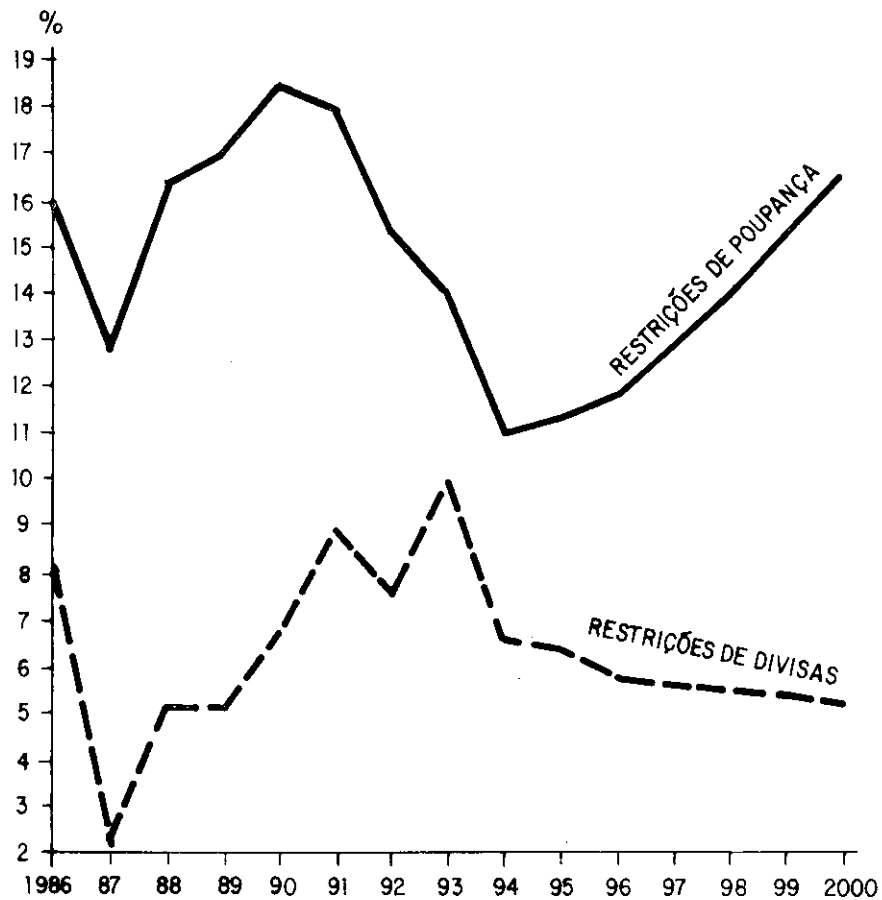


TABELA 4

Cenários doméstico "milagre" e internacional "realista"

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	
A — Formação de capital																
Investimento bruto	18,8	20,9	21,9	23,4	25,0	25,0	25,0	25,1	25,1	25,2	25,2	25,2	25,2	25,2	25,2	25,2
Poupança externa	1,1	0,7	0,5	0,5	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Renda líquida do exterior	4,3	3,6	3,5	3,4	3,1	2,7	2,4	1,9	1,8	1,6	1,5	1,4	1,3	1,2	1,1	1,1
Transferência de recursos reais	3,2	2,9	3,0	2,9	2,7	2,3	2,1	1,6	1,5	1,4	1,3	1,2	1,1	1,0	0,9	0,9
Poupança nacional	17,8	20,2	21,4	23,0	24,6	24,7	24,7	24,8	24,9	24,9	24,9	24,9	25,0	25,0	25,0	25,0
Pública	-1,9	0,0	1,5	3,5	5,5	5,5	5,5	5,5	5,5	5,5	5,5	5,5	5,5	5,5	5,5	5,5
Privada	19,7	20,2	19,9	19,5	19,1	19,2	19,2	19,3	19,4	19,4	19,4	19,4	19,5	19,5	19,5	19,5
B — Balanço de pagamentos																
Exportações	9,1	9,2	9,1	9,1	8,9	8,5	8,2	7,8	7,7	7,5	7,4	7,3	7,3	7,2	7,1	7,1
Importações	5,2	5,6	5,4	5,4	5,5	5,5	5,5	5,5	5,5	5,4	5,5	5,5	5,5	5,5	5,5	5,5
Balanço comercial	3,9	3,6	3,7	3,6	3,4	3,0	2,8	2,3	2,2	2,1	2,0	1,9	1,8	1,7	1,6	1,6
Renda de capitais	4,3	3,6	3,5	3,4	3,1	2,7	2,4	1,9	1,8	1,6	1,5	1,4	1,3	1,2	1,1	1,1
Outros serviços	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7
Conta corrente	-1,1	-0,7	-0,5	-0,5	-0,4	-0,4	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2
Investimentos	-0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Empréstimos	1,1	0,7	0,4	0,3	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Dívida líquida	35,6	34,5	32,3	30,3	27,9	25,1	22,9	20,4	18,8	17,3	16,1	14,9	13,9	12,9	12,0	12,0

pança privada cai ligeiramente em decorrência do aumento da carga tributária líquida, estabilizando-se em torno de 19,4% do PIB a partir de 1990. A poupança nacional atinge 25% do PIB, o que é da ordem da taxa de poupança global média dos anos 70. Em contraste, porém, com o período do governo militar, a poupança doméstica financia uma transferência positiva de recursos reais para o exterior. Esta, entretanto, declina continuamente como proporção do produto doméstico, atingindo menos de 1% do PIB no fim do século.

É importante notar que neste cenário doméstico o retorno à trajetória de crescimento histórico da economia, de 7% a.a., não depende exclusivamente da reprodução do padrão histórico de poupança doméstica. Com a economia restrita pela disponibilidade de divisas estrangeiras durante todo o período, condições mais favoráveis da economia internacional constituem um indispensável complemento para a reprodução da *performance* de crescimento neste cenário. Ao longo da década de 70 a economia brasileira experimentou, concomitantemente com o aumento da capacidade produtiva, uma forte expansão das exportações e uma folgada disponibilidade de empréstimos externos a taxas de juros reais por vezes negativas. As condições menos favoráveis para a evolução da economia internacional, que foram incorporadas ao cenário internacional "realista", contribuem para que o crescimento do PIB a taxas próximas de 10%, projetado para o início da década de 90, não se sustente a longo prazo. A sensibilidade dos resultados ao cenário internacional "otimista" ilustra a tese de que somente a conjunção de condições externas e internas favoráveis permitiria a reprodução do padrão de crescimento econômico mais acelerado verificado nos anos 70.

Cabe, finalmente, analisar as projeções na hipótese do cenário doméstico da "opção social". Com o cenário internacional "realista", a taxa de crescimento do PIB estabiliza-se em 5,9% a.a. a partir de meados da década de 90, o que representa desempenho superior àquele projetado no cenário de reedição do "milagre econômico" sob condições comparáveis de desempenho da economia internacional. No segundo cenário doméstico, o crescimento mais acelerado da economia no período 1993/95 resulta em maior endividamento externo, o que, por sua vez, limita pela disponibilidade de divisas o crescimento no período 1996/2000. Conforme se observa no Gráfico 3, no presente cenário, a economia opera a partir de 1993 a plena capacidade. A capacidade instalada cresce, porém, a uma taxa inferior àquela projetada no cenário de reedição do "milagre", devido à redução da taxa de investimento.

A Tabela 5 detalha a formação de capital e seu financiamento neste cenário. Observa-se que a taxa de investimento da economia estabiliza-se em torno de 23,3% do PIB no final da década de 90. Esta queda em relação aos 25,2% do PIB projetados no segundo cenário pode ser explicada pela redução da poupança privada. A redistribuição da renda em favor dos assalariados, que têm uma menor propensão a poupar, tem um custo em termos da recuperação da taxa de poupança nacional. A pou-

pança privada cai de 20,1% do PIB em 1987 para menos de 17,5% do PIB no início da década de 90. Assim, apesar da recuperação da poupança do governo para 5,7% do PIB, ou seja, para o mesmo nível do cenário do "milagre", a taxa de poupança nacional atinge no longo prazo

Gráfico 3

RESTRICÇÕES DE POUPANÇA E DE DIVISAS: CENÁRIO DOMÉSTICO "SOCIAL" E CENÁRIO INTERNACIONAL "REALISTA" – 1986/2000

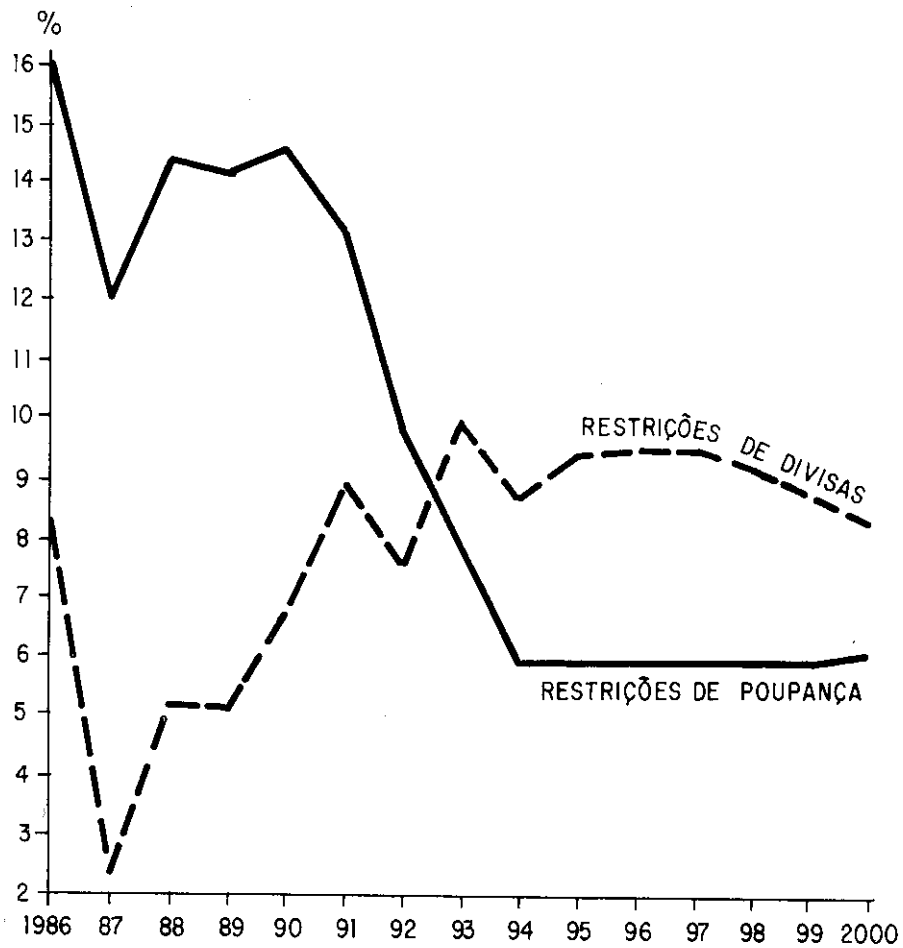


TABELA 5

Cenários doméstico "social" e internacional "realista"

(Em % do PIB)

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
A — Formação de capital															
Investimento bruto	18,8	20,0	20,6	22,1	23,6	23,4	23,4	23,3	23,3	23,2	23,3	23,3	23,3	23,3	23,4
Poupança externa	1,1	0,7	0,5	0,5	0,4	0,4	0,3	0,2	0,1	0,0	-0,0	-0,0	-0,0	-0,0	0,0
Renda líquida do exterior	4,3	3,6	3,5	3,4	3,1	2,7	2,4	2,0	1,8	1,6	1,5	1,4	1,2	1,1	1,0
Transferência de recursos reais	3,2	2,9	3,0	2,9	2,7	2,3	2,1	1,8	1,7	1,6	1,5	1,4	1,3	1,1	1,0
Poupança nacional	17,8	19,3	20,0	21,6	23,2	23,0	23,1	23,2	23,2	23,2	23,3	23,3	23,3	23,4	23,4
Pública	-1,9	-0,8	0,7	3,2	5,7	5,7	5,7	5,7	5,7	5,7	5,7	5,7	5,7	5,7	5,7
Privada	19,7	20,1	19,3	18,4	17,5	17,3	17,4	17,5	17,5	17,5	17,6	17,6	17,6	17,7	17,7
B — Balanço de pagamentos															
Exportações	9,1	9,2	9,1	9,1	8,9	8,5	8,2	8,0	7,9	7,7	7,6	7,5	7,4	7,3	7,2
Importações	5,2	5,6	5,4	5,4	5,5	5,5	5,5	5,5	5,4	5,4	5,4	5,4	5,4	5,5	5,5
Balança comercial	3,9	3,6	3,7	3,6	3,4	3,0	2,8	2,5	2,4	2,3	2,2	2,1	2,0	1,8	1,7
Renda de capitais	4,3	3,6	3,5	3,4	3,1	2,7	2,4	2,0	1,8	1,6	1,5	1,4	1,2	1,1	1,0
Outros serviços	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7
Conta corrente	-1,1	-0,7	-0,5	-0,5	-0,4	-0,4	-0,3	-0,2	-0,1	-0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,0
Investimentos	-0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Empréstimos	1,1	0,7	0,4	0,3	0,2	0,2	0,1	-0,0	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2
Dívida líquida	35,6	34,5	32,3	30,3	27,9	25,1	22,9	20,6	18,9	17,2	15,7	14,3	13,0	11,8	10,7

apenas 23,4% do PIB. Conclui-se, entretanto, que, nas condições mais prováveis de evolução da conjuntura internacional, as políticas distributivistas do cenário da “opção social” não comprometem o crescimento da economia, se acompanhadas de apropriada recomposição da carga tributária líquida. Com o cenário internacional “otimista” observa-se um fenômeno já constatado no cenário do “*status quo*”: o crescimento mais acelerado do produto no período em que domina a restrição de divisas (neste caso, 1989/91) reduz as possibilidades de crescimento futuro.

É conveniente analisar aqui os resultados obtidos com algumas variantes deste cenário no que tange à política fiscal. A primeira variante consistiria em supor que o aumento do gasto social não fosse compensado por um aumento da receita do governo, através de uma reforma fiscal ainda mais abrangente. Supondo que a carga tributária líquida ficasse em 13% do PIB, tal como no cenário de reedição do “milagre”, o crescimento do PIB tenderia no longo prazo para a taxa de 5% ao ano. A segunda variante consistiria em supor que a reforma fiscal apenas contemplasse um aumento da receita do governo equivalente ao incremento do gasto social. Neste caso, a carga tributária líquida aumentaria de 7% do PIB em 1987 para apenas 9% em 1990. Com o aumento da receita apenas compensando o aumento dos gastos do governo, obtém-se, em função da menor poupança privada, uma taxa de crescimento do PIB no longo prazo ainda inferior àquela projetada no cenário de manutenção do “*status quo*”, da ordem de 3,8% ao ano.

5 — Conclusões

A principal contribuição das simulações realizadas com o modelo de consistência macroeconômica apresentado neste trabalho talvez seja o que elas revelam sobre a extensão e o *timing* de operação das restrições de divisas e de capacidade sobre o crescimento da economia brasileira no longo prazo. Como discutido na Seção 4, na ausência de novos empréstimos além do aporte previsto de organismos oficiais, a economia deverá crescer modestamente em 1987, recuperando-se até o fim da década, mas sempre restrita pela disponibilidade de divisas. Assim, o ritmo de recuperação no futuro próximo dependerá crucialmente, portanto, da evolução da conjuntura internacional e da decisão política sobre a velocidade de recomposição das reservas, hoje anormalmente baixas.

A extensão do horizonte de análise para os anos 90 revela, entretanto, que sob cenários relativamente estáveis de evolução da economia internacional o crescimento brasileiro poderá ser restringido pela capacidade de acumulação de capital. Com efeito, mantidos os níveis correntes de poupança doméstica como proporção do produto, o crescimento econômico

deverá ser restrito a níveis pouco acima da metade da taxa histórica de crescimento já desde o início da próxima década. Por outro lado, embora um aumento de poupança doméstica da ordem de 5 a 6% do PIB — que poderia ser conseguido, *ceteris paribus*, com a recuperação da carga tributária líquida a níveis de meados dos anos 70 — permitisse a geração de capacidade produtiva de modo a sustentar o crescimento do produto a níveis próximos da taxa histórica, a não ser que ocorram melhorias improváveis das condições internacionais, o crescimento deve continuar a ser restrito pelo balanço de pagamentos durante a próxima década. Neste cenário — que ilustra com clareza a diferença crucial de graus de liberdade dos responsáveis pela política econômica do período da ditadura militar e do novo regime — o dinamismo das economias centrais, o nível das taxas internacionais de juros ou a disponibilidade de crédito externo voltam a ser determinantes fundamentais do crescimento econômico brasileiro.

O exercício aqui realizado permite também avaliar a viabilidade de políticas domésticas que se coadunem com as atuais expectativas de ampliação e melhora de qualidade dos serviços públicos básicos e de elevação do padrão de vida da população de baixa renda. Verificou-se que taxas de crescimento próximas a 6% ao ano podem ser sustentadas paralelamente à recuperação da participação dos salários na renda nacional reduzida nos últimos anos e ao financiamento não-inflacionário de um aumento de gastos sociais da ordem de 2% do PIB, se estas políticas distributivas forem acompanhadas de uma reforma fiscal que eleve a carga tributária líquida a níveis do início da década passada.

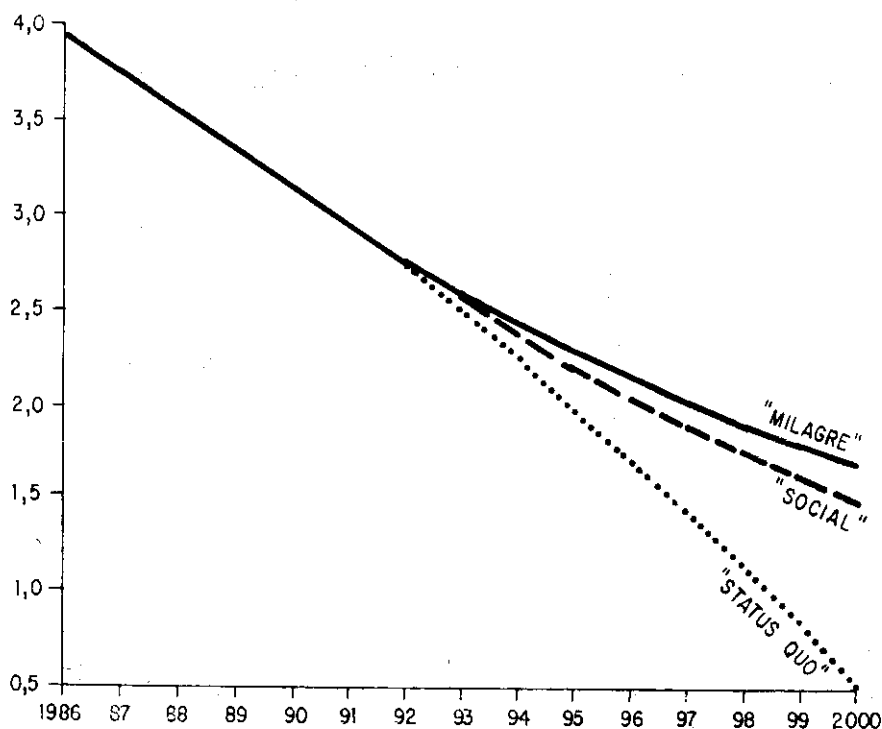
Ainda no contexto da análise do problema de sustentação do crescimento a longo prazo, é interessante notar que nos dois cenários em que se simulam aumentos de poupança doméstica, que permitam sustentar taxas razoáveis de crescimento econômico, a transferência líquida de recursos ao exterior cai monotonicamente a partir dos níveis atuais, da ordem de 3% do PIB, já sendo inferior a 2,5% do PIB em 1991. Estes resultados parecem demonstrar a irrelevância, para a *performance* de crescimento a longo prazo em cenários de relativa estabilidade do entorno externo, de se conseguir a limitação das transferências a um teto de 2,5% do PIB — um objetivo básico da posição negociadora brasileira apresentada aos credores em abril de 1987 — caso sejam feitas as reformas necessárias à recomposição da capacidade de acumulação doméstica. A curto prazo, entretanto, a redução no pagamento de juros ou amortizações ou o aporte de dinheiro novo seria interessante não por seu impacto sobre a capacidade de investimento doméstico, mas do ponto de vista da restrição de divisas, permitindo maior espaço para o crescimento e mais rápida recomposição de reservas.

Finalmente, cabe ressaltar que a vulnerabilidade externa da economia, medida pela relação dívida/exportações, cai continuamente sob todos os cenários domésticos, mesmo sob condições internacionais “realistas”, como

ilustrado no Gráfico 4. Até 1993, há redução substancial da relação para níveis considerados normais – em torno de 2,5% – sob todos os cenários. Isto reflete a exogeneidade das exportações no modelo, aliada ao fato de que, neste período, a economia cresce restrita pelo balanço de pagamentos em qualquer cenário e, portanto, endivida-se à taxa máxima definida pela disponibilidade de crédito externo, também fixada exogenamente. Após 1993, enquanto no cenário de reedição do “milagre econômico” a economia segue crescendo restrita pela disponibilidade de divisas, nos outros dois cenários a restrição do crescimento pelo limite da capacidade instalada permite a geração de maiores saldos comerciais e a redução da dívida líquida.

Gráfico 4

DÍVIDA EXTERNA/EXPORTAÇÕES: CENÁRIO INTERNACIONAL "REALISTA" E CENÁRIOS DOMÉSTICOS "STATUS QUO", "MILAGRE" E "SOCIAL" – 1986/2000



Apêndice 1 — Variáveis domésticas

Variáveis	1985	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2003
Conta corrente doméstica																
Elasticidade da demanda de exportações	-2,680	1,500	1,500	1,500	1,500	1,500	1,500	1,500	1,500	1,500	1,500	1,500	1,500	1,500	1,500	1,500
<i>Status quo</i>																
Mistake	-2,680	1,500	1,500	1,500	1,500	1,500	1,500	1,500	1,500	1,500	1,500	1,500	1,500	1,500	1,500	1,500
Social																
Elasticidade da demanda de petróleo	0,800	1,000	1,000	1,100	1,100	1,070	1,030	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
<i>Status quo</i>																
Mistake	0,800	1,000	1,000	1,100	1,100	1,070	1,030	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
Social	0,800	1,000	1,000	1,100	1,100	1,070	1,030	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
Elasticidade da demanda das importações não-petróleo	3,100	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
<i>Status quo</i>																
Mistake	3,100	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
Social	3,100	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
Produção doméstica de petróleo	610	637	740	780	810	888	866	1044	1122	1200	1260	1320	1380	1440	1500	1500
<i>Status quo</i>																
Mistake	610	637	740	780	810	888	866	1044	1122	1200	1260	1320	1380	1440	1500	1500
Social	610	637	740	780	810	888	866	1044	1122	1200	1260	1320	1380	1440	1500	1500
Relação produto/capital	0,270	0,270	0,270	0,270	0,270	0,270	0,270	0,270	0,270	0,270	0,270	0,270	0,270	0,270	0,270	0,270
<i>Status quo</i>																
Mistake	0,270	0,270	0,270	0,270	0,270	0,270	0,270	0,270	0,270	0,270	0,270	0,270	0,270	0,270	0,270	0,270
Social	0,270	0,270	0,270	0,270	0,270	0,270	0,270	0,270	0,270	0,270	0,270	0,270	0,270	0,270	0,270	0,270
Gastos do governo em proporção do PIB (%)	8,30	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50
<i>Status quo</i>																
Mistake	8,30	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50
Social	8,30	8,80	9,30	9,80	10,30	10,30	10,30	10,30	10,30	10,30	10,30	10,30	10,30	10,30	10,30	10,30
Propensão a poupar salários (%)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<i>Status quo</i>																
Mistake	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Social	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Propensão a poupar lucros (%)	35,50	35,50	35,50	35,50	35,50	35,50	35,50	35,50	35,50	35,50	35,50	35,50	35,50	35,50	35,50	35,50
<i>Status quo</i>																
Mistake	35,50	35,50	35,50	35,50	35,50	35,50	35,50	35,50	35,50	35,50	35,50	35,50	35,50	35,50	35,50	35,50
Social	35,50	35,50	35,50	35,50	35,50	35,50	35,50	35,50	35,50	35,50	35,50	35,50	35,50	35,50	35,50	35,50
Proporção do salário na renda (%)	38,00	38,00	38,00	38,00	38,00	38,00	38,00	38,00	38,00	38,00	38,00	38,00	38,00	38,00	38,00	38,00
<i>Status quo</i>																
Mistake	38,00	38,00	38,00	38,00	38,00	38,00	38,00	38,00	38,00	38,00	38,00	38,00	38,00	38,00	38,00	38,00
Social	38,00	38,00	38,00	38,00	38,00	38,00	38,00	38,00	38,00	38,00	38,00	38,00	38,00	38,00	38,00	38,00
Receita do governo em proporção do PIB (%)	6,40	7,00	7,00	7,00	7,00	7,00	7,00	7,00	7,00	7,00	7,00	7,00	7,00	7,00	7,00	7,00
<i>Status quo</i>																
Mistake	6,40	7,50	9,00	11,00	13,00	13,00	13,00	13,00	13,00	13,00	13,00	13,00	13,00	13,00	13,00	13,00
Social	6,40	8,00	10,00	13,00	16,00	16,00	16,00	16,00	16,00	16,00	16,00	16,00	16,00	16,00	16,00	16,00

Apêndice 2 — Variáveis internacionais

Variáveis	Cenário Internacional	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Taxa de inflação more-ame- ficana (%)	Realista	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0
	Otimista	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0
Taxa de crescimento da dívida externa líquida (%)	Realista	2,7	2,2	1,5	1,3	1,2	1,1	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
	Otimista	2,7	2,2	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5
Taxa de juros internacionais (<i>libor</i>) (%)	Realista	6,0	6,5	7,0	7,5	7,5	7,2	7,0	6,0	6,0	6,0	6,0	6,0	6,0	6,0	6,0
	Otimista	8,0	6,5	7,0	7,5	7,5	7,2	7,0	6,0	6,0	6,0	6,0	6,0	6,0	6,0	6,0
Taxa de crescimento da OCDE (%)	Realista	2,7	2,7	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0
	Otimista	2,7	2,7	3,0	3,2	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5
Variação dos preços das im- portações não-petróleo (%)	Realista	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0
	Otimista	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0
Investimento direto líquido	Realista	-100	0	100	200	275	350	400	450	500	550	600	650	700	750	800
	Otimista	-100	0	100	200	275	350	300	450	500	550	600	650	700	750	800
Variação dos preços das ex- portações (%)	Realista	-5,7	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0
	Otimista	-5,7	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0
Taxa de risco (<i>spread</i>) (%)	Realista	2,1	1,9	1,7	1,5	1,4	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2
	Otimista	2,1	1,9	1,7	1,5	1,4	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2
Preço do barril de petróleo	Realista	12,6	18,0	18,6	19,1	19,7	20,3	20,9	21,5	22,2	22,8	23,5	24,2	24,9	25,7	26,5
	Otimista	12,6	18,0	18,6	19,1	19,7	20,3	20,9	21,5	22,2	22,8	23,5	24,2	24,9	25,7	26,5

Abstract

This article helps defining the limits to Brazilian economic growth under alternative scenarios for the international economy and the domestic savings capacity. Alternative growth trajectories for the Brazilian economy until year 2000 are simulated with a macroeconomic consistency model that represents analytically the two gaps: the foreign exchange gap and the savings gap. The analysis focuses on the effect of alternative policies for taxation, social expenditures, income distribution and growth of the world economy.

Bibliografia

- BACHA, E. L. Crescimento com oferta limitada de divisas: uma reavaliação do modelo de dois hiatos. *Pesquisa e Planejamento Econômico*, Rio de Janeiro, 12 (2):285-310, ago. 1982.
- CHENERY, H. B., e BRUNO, M. Development alternatives in an open economy: the case of Israel. *The Economic Journal*, London, 72:79-103, mar. 1962.
- FRITSCH, W. Perspectivas da economia internacional. *Revista Brasileira de Comércio Exterior*, Rio de Janeiro, 3 (15):4-9, jan./fev. 1988.
- McKINNON, R. I. Foreign exchange constraints in economic development and efficient aid allocation. *The Economic Journal*, London, 74:388-409, jun. 1964.
- WERNECK, R. F. Poupança estatal, dívida externa e crise financeira do setor público. *Pesquisa e Planejamento Econômico*, Rio de Janeiro, 16 (3):551-74, dez. 1986.
- . Retomada do crescimento e esforço de poupança: limitações e possibilidades. *Pesquisa e Planejamento Econômico*, Rio de Janeiro, 17 (1):1-18, abr. 1987.

(Originais recebidos em setembro de 1987. Revisões em maio de 1988.)