

PANORAMA MACROECONÔMICO

carta Fipe	3
finanças públicas	4
RODRIGO RODRIGUES CELOTO	
política monetária	5
CICELY M. AMARAL	
setor externo	6
SIMÃO DAVI SILBER	
agricultura	7
FERNANDO HOMEM DE MELO	
nível de atividade e emprego	8
MANUEL ENRIQUEZ GARCIA	

ARTIGOS

11	balanço de pagamentos: situação em 2002 e perspectivas para 2003	MARCELO ALLAIN
14	câmbrio livre: substituição de importações e ganhos de eficiência	JUAREZ RIZZIERI
16	o papel das exportações em Minas Gerais: influências diretas e indiretas sobre a produção	EDSON P. DOMINGUES, EDUARDO A. HADDAD
19	a persistência intergeracional do trabalho infantil no Brasil	ANDRÉ PORTELA DE SOUZA
20	situação de ocupação e renda do idoso em São Paulo	ANTONIO C. COELHO CAMPINO, DENISE C. CYRILLO, MARIA LUCIA LEBRÃO
23	o progresso da riqueza de Adam Smith	RAUL CRISTOVÃO DOS SANTOS

AS IDÉIAS E OPINIÕES EXPOSTAS NOS ARTIGOS SÃO DE RESPONSABILIDADE DOS AUTORES, NÃO REFLETINDO, NECESSARIAMENTE, A OPINIÃO DA FIPE

Fundação Instituto de
Pesquisas Econômicas

INFORMAÇÕES FIPE É UMA PUBLICAÇÃO MENSAL DE
CONJUNTURA ECONÔMICA DA FUNDAÇÃO

CONSELHO CURADOR

José Paulo Z. Chahad (Presidente)
Carlos Antonio Luque
Carlos Roberto Azzoni
Elizabeth M. M. Q. Farina
Hélio Nogueira da Cruz
Juarez A. B. Rizzieri
Maria Cristina Cacciamali

DIRETORIA

DIRETOR PRESIDENTE

Simão Davi Silber

DIRETOR DE PESQUISA

Antonio Evaldo Comune

DIRETOR DE CURSOS

Antonio Carlos Coelho Campino

PÓS-GRADUAÇÃO

José Paulo Z. Chahad

SECRETARIA EXECUTIVA

Eli Roberto Pelin

COORDENAÇÃO DE PUBLICAÇÕES -
SUPERVISÃO EDITORIAL E PRODUÇÃO

Eny Elza Ceotto

EDITOR CHEFE (pro tempore)

Antonio Carlos Coelho Campino

CONSELHO EDITORIAL

Ivo Torres
Lenina Pomeranz
Luiz Martins Lopes
José Paulo Z. Chahad
Maria Cristina Cacciamali
Maria Helena Pallares Zockun
Simão Davi Silber

ASSISTENTES

Maria de Jesus Soares
Luis Dias Pereira

PROGRAMAÇÃO VISUAL E COMPOSIÇÃO

Sandra Vilas Boas



carta Fipe

Em um ambiente ainda caracterizado por incertezas internas e internacionais, é possível destacar a expressiva melhoria das contas externas brasileiras nos últimos meses. É provável que esse acontecimento marque o início de uma recuperação da economia brasileira. No lado externo, como aspectos desfavoráveis, tivemos a crise econômica argentina, a desaceleração das economias dos Estados Unidos e da Europa e as dificuldades para a renovação das linhas de financiamento de nosso comércio exterior. Passadas as incertezas de nosso processo eleitoral, esse ajuste positivo em nossas contas externas poderá dar uma importante pré-condição para a redução da taxa de juros.

Os dados do balanço em transações correntes estão mostrando uma forte recuperação do setor externo. No acumulado em doze meses até julho último a balança comercial mais serviços não fatores tiveram um saldo de US\$ 524 milhões, comparativamente a um déficit de US\$ 9,7 bilhões nos doze meses encerrados em julho de 2001. Isso mostra a expressiva melhoria de US\$ 10,2 bilhões em apenas um ano. Considerando-se apenas a balança comercial, essa mesma comparação mostrou um saldo de US\$ 6,4 bilhões contra um déficit de US\$ 1,5 bilhão até julho de 2001.

No contexto da balança comercial, vale ressaltar que as exportações acumuladas em doze meses até agosto foram de US\$ 55,6 bilhões, com uma redução de 4,1% relativamente aos doze meses anteriores. Excluindo-se as exportações para a Argentina, país que está passando por grave crise econômica, nossas exportações totais reduziram-se apenas 0,7% nos oito primeiros meses deste ano. As importações, por sua vez, foram reduzidas em 18,4% no acumulado em doze meses até agosto, passando de US\$ 59,1 bilhões para US\$ 48,3 bilhões. Dois pontos precisam ser mencionados para explicar essa forte

redução. Primeiro, a queda do nível de atividade e, segundo, a substituição de importações estimulada pela depreciação cambial dos últimos três anos. Daqui para a frente, nossas exportações estarão sendo beneficiadas pela recuperação dos preços internacionais dos produtos agrícolas.

Com relação às transações correntes, tivemos uma expressiva melhoria. De um déficit de US\$ 27,5 bilhões em doze meses até julho de 2001, o Brasil chegou a um déficit bem menor, de US\$ 16,7 bilhões até julho de 2002. Os investimentos diretos, apesar de sua redução, foram suficientes para financiar o déficit em transações correntes. Essa redução, em doze meses até julho, foi de US\$ 30,1 bilhões para US\$ 18,9 bilhões. De outro lado, os investimentos em carteira tiveram uma saída de US\$ 2,7 bilhões nos doze meses até julho.

Esses são resultados positivos e indicam um significativo ajuste de nosso setor externo. É preciso, entretanto, salientar que uma parte desse evento resultou do quadro de quase estagnação da atividade econômica. O aspecto positivo desse ajuste, em sua totalidade, só poderá ser confirmado quando do início da recuperação econômica. Ele, todavia, é um pré-requisito para a recuperação do nível de atividade. Sem ele, isso não seria possível. Em doze meses até agosto o saldo comercial foi de US\$ 7,4 bilhões, havendo possibilidades de aumentos nos próximos 6-12 meses. Considerando um cenário de baixa atividade econômica e taxa de câmbio desvalorizada, o déficit em transações correntes poderia ser praticamente zero em 2003, mesmo com uma adversa economia internacional. O grande desafio, entretanto, será retornar, gradativamente, a um expressivo crescimento econômico.



Necessidade de Financiamento do Setor Público

O superávit primário do setor público de janeiro a julho foi de R\$ 32,88 bilhões, ou 4,54% do PIB. No mesmo período do ano passado esse superávit foi de R\$ 33,13 bilhões ou 4,97% do PIB. Esse resultado mostra que para atingir a meta de 3,9% de superávit primário neste ano o esforço fiscal adicional de agosto a dezembro será relativamente alto.

O governo central contribuiu para um superávit, no período, de R\$ 22,95 bilhões (3,17% do PIB) contra R\$ 20,75 bilhões (3,11% do PIB) no mesmo período de 2001. Os governos regionais diminuíram marginalmente seu superávit de R\$ 7,71 bilhões (1,16% do PIB) nos primeiros sete meses do ano passado para R\$ 7,65 bilhões (1,05% do PIB) neste ano. Já as empresas estatais diminuíram seu superávit de R\$ 4,67 bilhões (0,7% do PIB) para R\$ 2,28 bilhões (0,32% do PIB).

Os juros nominais nos primeiros sete meses foram de R\$ 51,5 bilhões (7,1% do PIB) contra R\$ 47,3 bilhões (7,1% do PIB) no ano passado. O governo central teve despesas com juros de R\$ 20,08 bilhões (2,77% do PIB), os governos regionais R\$ 22,88 bilhões (3,16% do PIB) e as empresas estatais R\$ 8,52 bilhões (1,18% do PIB).

O déficit nominal resultante foi de R\$ 18,61 bilhões para o setor público (2,57% do PIB) contra R\$ 14,21 bilhões (2,13% do PIB) no mesmo período do ano anterior, sendo que o governo central contribuiu para um superávit de R\$ 2,86 bilhões (0,4% do PIB), os governos regionais contribuíram para um déficit de R\$ 15,24 bilhões (2,1% do PIB) e as empresas estatais com R\$ 6,2 bilhões (0,86% do PIB).

Resultado do Tesouro Nacional

O resultado do Tesouro nacional nos sete primeiros meses do ano foi de R\$ 178,2 bilhões contra R\$ 153,8

tabela 1 - necessidades de financiamento do setor público

Discriminação	Critério de Competência					
	R\$ milhões Correntes			% PIB		
	2001		2002	2001		2002
jan-jul	Ano	jan-jul	jan-jul	Ano	jan-jul	
Nominal	14 211	42 788	18 616	2,13	3,61	2,57
Governo central	3 180	25 273	-2 865	0,48	2,13	-0,40
Governo federal ¹	1 916	26 837	21 629	0,29	2,27	2,98
Bacen	1 264	-1 564	-24 494	0,19	-0,13	-3,38
Governos regionais	11 676	24 257	15 242	1,75	2,05	2,10
Governos estaduais	11 569	23 079	13 573	1,74	1,95	1,87
Governos municipais	106	1 178	1 669	0,02	0,10	0,23
Empresas estatais	- 644	-6 742	6 240	-0,10	-0,57	0,86
Empresas estatais federais	-2 277	-7 971	2 789	-0,34	-0,67	0,38
Empresas estatais estaduais	1 653	1 149	3 328	0,25	0,10	0,46
Empresas estatais municipais	- 20	80	124	0,00	0,01	0,02
Juros nominais	47 343	86 443	51 498	7,10	7,30	7,10
Governo central	23 929	47 253	20 085	3,59	3,99	2,77
Governo federal ¹	23 026	49 507	44 944	3,45	4,18	6,20
Bacen	903	-2 255	-24 859	0,14	-0,19	-3,43
Governos regionais	19 387	34 728	22 888	2,91	2,93	3,16
Governos estaduais	16 841	30 291	19 604	2,53	2,56	2,70
Governos municipais	2 546	4 437	3 284	0,38	0,37	0,45
Empresas estatais	4 027	4 463	8 525	0,60	0,38	1,18
Empresas estatais federais	- 85	- 400	2 633	-0,01	-0,03	0,36
Empresas estatais estaduais	4 005	4 653	5 723	0,60	0,39	0,79
Empresas estatais municipais	107	210	169	0,02	0,02	0,02
Primário	-33 131	-43 655	-32 882	-4,97	-3,68	-4,54
Governo central	-20 749	-21 980	-22 950	-3,11	-1,86	-3,17
Governo federal	-26 565	-35 507	-31 422	-3,98	-3,00	-4,33
Bacen	361	691	365	0,05	0,06	0,05
INSS	5 455	12 836	8 107	0,82	1,08	1,12
Governos regionais	-7 712	-10 471	-7 646	-1,16	-0,88	-1,05
Governos estaduais	-5 272	-7 211	-6 031	-0,79	-0,61	-0,83
Governos municipais	-2 440	-3 260	-1 615	-0,37	-0,28	-0,22
Empresas estatais	-4 671	-11 204	-2 285	-0,70	-0,95	-0,32
Empresas estatais federais	-2 192	-7 571	156	-0,33	-0,64	0,02
Empresas estatais estaduais	-2 352	-3 504	-2 396	-0,35	-0,30	-0,33
Empresas estatais municipais	- 126	- 130	- 46	-0,02	-0,01	-0,01

Fonte: BCB.

Notas: 1/ Inclui o INSS. * Dados preliminares. (+) déficit (-) superávit.

bilhões no mesmo período de 2001, um crescimento de 15,08%. As receitas do Tesouro e da Previdência Social subiram, respectivamente, 17,2% e 10,9%. Considerando as transferências de R\$ 32,1 bilhões, que apresentaram crescimento de 20,8%, a receita líquida alcançou a cifra de R\$ 146 bilhões, um crescimento de 14,8%.

A despesa total de janeiro a julho foi de R\$ 123,8 bilhões contra R\$ 107,2 bilhões no mesmo período o ano passado, apresentando um crescimento de 15,5%. As despesas com pessoal e encargos, benefícios

previdenciários e custeio e capital apresentaram crescimento respectivo de 12,9%, 16,2% e 17,6%.

O resultado primário do governo federal resultante foi um superávit de R\$ 22,2 bilhões, sendo R\$ 30,3 bilhões de superávit o resultado do Tesouro nacional, e um déficit de R\$ 8,1 bilhões da Previdência Social. Considerando o déficit de R\$ 365 milhões do Banco Central, o resultado primário do governo central foi de um superávit de R\$ 21,9 bilhões (3,02% do PIB), um crescimento de 11,3% em relação ao mesmo período do ano passado.

tabela 2 - resultado do Tesouro Nacional - R\$ milhões

	Jan-jul		%02/01
	2001	2002	
Receita Total	153.806,4	178.169,2	15,8%
Receitas do Tesouro	120.032,7	140.700,2	17,2%
Receita da Previdência	33.773,7	37.469,0	10,9%
Transferências	26.579,7	32.121,5	20,8%
Receita Líquida	127.226,7	146.047,7	14,8%
Despesa Total	107.200,9	123.803,1	15,5%
Pessoal e encargos	36.831,1	41.599,0	12,9%
Benefícios previdenciários	39.229,0	45.577,1	16,2%
Custeio e Capital	31.140,8	36.627,1	17,6%
Resultado Primário Gov. Federal	20.025,9	22.244,6	11,1%
Tesouro Nacional	25.481,2	30.352,7	19,1%
Previdência Social	(5.455,3)	(8.108,1)	48,6%
Result. Primário Banco Central	(361,7)	(364,9)	0,9%
Resultado Primário Gov. Central	19.664,1	21.879,7	11,3%
Resultado Primário Governo/PIB	2,95%	3,02%	2,4%

Fonte: STN.

(*) Economista - Participante do Grupo de Conjuntura da FIPE.

CICELY M. AMARAL (*)



política monetária

Uma combinação perversa de possibilidades atinge a economia no presente: ameaça de inflação alta com desemprego. Para isso, acham-se presentes dois choques de oferta. Em primeiro lugar, a insegurança sobre o futuro da economia tem levado indivíduos e empresas a aumentarem suas demandas de dólares, valorizando a moeda americana e incrementando os preços de produtos e serviços provenientes do exterior. Em segundo lugar, a entressafra agrícola aumenta os preços dos produtos alimentícios e pressiona o índice de preços. O impacto inflacionário desses dois choques é imediato. O IGP-M atingiu 2,32% no mês de agosto, em decorrência de um aumento de 3,2% nos preços no atacado, 0,9% no varejo e 0,82% no índice da construção civil. Embora a inflação tenha sido controlada ao longo dos últimos anos (crescimento acima da meta em 1999 e 2001), a perspectiva de crescimento inflacionário aumenta se o grau de incertezas sobre a direção da economia continuar alto. É certo que há variáveis

importantes para inibir a inflação, entre elas o alto grau de capacidade ociosa medida pela FIESP em São Paulo e a demanda agregada bem enfraquecida pela alta taxa de juros e baixa massa salarial, esta última gerada pelo volume cada vez menor de emprego.

É certo que, sendo o preço uma variável de fundamental importância na economia brasileira, variações na taxa de câmbio conduzem a mudanças significativas em outras variáveis macroeconômicas. Alguns impactos são positivos e outros negativos. Entre os impactos positivos está a melhora nas contas externas. Com a taxa de câmbio mais equilibrada, o saldo em contas correntes caiu de 34 bilhões para 17 bilhões de dólares em 4 anos, apresentando um desequilíbrio menor do que aquele observado em 1998. Com os recentes incrementos na taxa de câmbio, o saldo na balança comercial deve chegar a 7 bilhões de dólares, quando as estimativas eram de 5 bilhões algum tempo atrás. Todavia, o grau de incerteza

afugentou investidores externos, os quais devem reduzir suas aplicações no Brasil em cerca de 1.5 bilhões de dólares neste ano.

Com o impacto negativo, o aumento recente da taxa de câmbio afetou, de modo assustador, a dívida pública, ampliando sensivelmente a relação dívida/PIB (de 59% para 62% do PIB). Este processo é auto-alimentado, no sentido de que a incerteza alimenta a taxa de câmbio que, por sua vez, aumenta a dívida pública, dívida esta que, aumentada, sinaliza dificuldades de honrar compromissos, o que leva a alimentar a incerteza. É um ciclo vicioso que só é quebrado com a eliminação da incerteza. Aparentemente, essa fase só deve ocorrer no início do próximo ano. Esse impacto negativo foi tão forte que levou o Brasil a fazer um acordo relâmpago com o FMI no qual reafirma a política econômica do acordo anterior (especialmente a meta inflacionária e a manutenção do superávit fiscal de 3,75% do PIB).

Embora a economia brasileira esteja preparada para crescer, apresentando preços relativos consistentes, nenhuma inflação reprimida e nenhuma capacidade ociosa, estamos prestes a viver a pior das combinações macroeconômicas no futuro imediato: inflação com retração econômica. Dessa forma, não são boas as perspectivas de curto prazo para a economia brasileira. São pequenas as chances de um crescimento econômico

mais significativo e maiores são as chances de inflação crescente. O alto grau de incerteza sobre a economia mundial e o alto grau de incerteza com o resultado eleitoral no Brasil vêm gerando um conjunto de impactos negativos e altamente correlacionados sobre as perspectivas, para os próximos meses, para a economia. Do lado externo, aparece a fraca performance da economia mundial, incluindo a indefinição de crescimento da economia americana, cujo grau de incerteza cresceu bastante depois dos acontecimentos recentes que abalaram a confiança das pessoas sobre a veracidade dos indicadores de desempenho de algumas grandes empresas. Do lado doméstico, observa-se a paralisia no nível de atividade porque os empresários temem qualquer nova iniciativa que corra o perigo de ser frustrada após as eleições em virtude de alguma medida de política econômica não esperada.

(*) Professor da FEA-USP.

SIMÃO DAVI SILBER (*)



setor externo

O setor externo da economia brasileira está experimentando drásticas transformações em 2002. O déficit externo em transações correntes está diminuindo rapidamente e a conta de capital tem apresentado resultados desanimadores devido ao encolhimento das linhas de crédito comercial e do investimento direto. A turbulência dos mercados internacionais continua afetando adversamente as contas externas: a volatilidade das bolsas de valores associada à redução da taxa de crescimento mundial e às fraudes contábeis, além do

efeito contágio da Argentina têm reduzido o fluxo de capitais para os mercados emergentes e, em particular, para o Brasil. Deve-se adicionar um novo fator de turbulência: a possibilidade de um ataque americano ao Iraque tem afetado adversamente as expectativas e o preço do barril de petróleo no mercado mundial.

Nas transações correntes, o dado mais vistoso está no balanço comercial. De um superávit modesto de US\$ 2,6 bilhões em 2001 devemos atingir neste ano um

superávit acima de US\$ 7 bilhões. A recuperação das exportações no último trimestre foi muito significativa. A taxa de crescimento das exportações brasileiras se situava em -13% ao ano em maio e foram para 1,7% em julho (dados trimestrais, com relação a idêntico período do ano anterior). As importações continuam caindo, refletindo o nível de desaquecimento da produção industrial. Em agosto, o superávit comercial de US\$ 1,5 bilhões não era alcançado desde 1990.

Mesmo a conta de serviços, que é menos sensível a mudanças de curto prazo, apresentou, nos primeiros sete meses do ano, uma redução de 15% com relação a idêntico período de 2001. Com isto, o déficit de transações correntes, no período janeiro-julho de 2002, atingiu US\$ 8,8 bilhões, quase a metade do déficit de 2001, que havia sido de US\$ 15,4 bilhões. A forte desvalorização cambial e a diminuição do ritmo de crescimento da atividade econômica interna são os responsáveis pela sensível melhora nos indicadores externos.

A conta capital, por sua vez, mostra uma diminuição significativa da oferta de recursos externos para financiar o déficit em transações correntes. Nos primeiros sete meses do ano houve uma redução de 40%

nos investimentos diretos com relação a idêntico período do ano anterior, e de 30% na renovação dos empréstimos internacionais, o que levou o País a estender o acordo com o FMI até 2003 para garantir a liquidez necessária para atravessar o vácuo político-econômico que vai do final da atual administração até as definições do próximo governo.

Claramente, a redução dos investimentos e empréstimos internacionais está ligada à volatilidade dos mercados internacionais e às expectativas quanto à política econômica do próximo governo. Reduzindo-se a turbulência externa, e na ausência de medidas drásticas internas, não existem razões para temer qualquer dificuldade na área internacional, já que o ajuste externo está sendo muito rápido, o câmbio é flutuante e existe um colchão de liquidez garantido pelo FMI para este e para o próximo ano.

(*) Professor da FEA-USP.

FERNANDO HOMEM DE MELO (*)



agricultura

O ano agrícola 2002/03 que está se iniciando apresenta perspectivas bastante favoráveis ao setor agrícola brasileiro. Pela primeira vez em vários anos está existindo um somatório de variáveis estimulando o seu crescimento. Em primeiro lugar pode ser destacado o atual nível da nossa taxa de câmbio. Apesar de provocar aumentos de preços de alguns insumos (fertilizantes e defensivos), e de sua excessiva volatilidade, o câmbio atua a favor dos preços dos produtos agrícolas de comércio exterior. Nesse contexto, a agropecuária está vivenciando exatamente o oposto da "âncora" cambial do primeiro período do Plano Real.

Em segundo lugar está a política agrícola, com mudanças importantes no apoio ao setor nos últimos dois a três anos, especialmente na área de crédito agrícola. O apoio ao café, apesar de um intervencionismo maior, também é um exemplo. Em terceiro lugar está a melhoria das cotações internacionais de nossos produtos de comércio exterior. Isto, aliado à taxa de câmbio favorável, está permitindo uma expressiva recuperação dos preços reais aos produtores. A maior ressalva nesse quadro é para o não crescimento do mercado interno. Os recentes dados do IBGE indicam declínios da renda *per capita* pelo segundo ano

consecutivo e uma limitação muito clara para a demanda dos produtos agrícolas de mercado interno.

Apesar do PIB ter crescido apenas 0,14% no primeiro semestre, o setor agropecuário teve um expressivo aumento de 4,51%. Isto deverá ser repetido em 2003. A produção brasileira de soja está estimada em 48 milhões de toneladas, um crescimento de cerca de 15%. O preço internacional da soja (Bolsa de Chicago) em agosto foi o maior dos últimos 48 meses. Excetuando-se café e açúcar, os preços internacionais estão em recuperação. O nosso índice desses preços mostrou, em agosto último, o maior nível desde janeiro de 2001 e já muito próximo dos valores registrados em 1999 e 2000. Em relação a agosto de 2001, algumas das variações foram as seguintes: soja, 14,2%; algodão, 13,8%; cacau, 89,4%; suco de laranja, 29,9%; trigo, 29,3%; milho, 20%. Tudo indica que estamos saindo do período de queda de preços externos que ocorreu a partir de 1998. Isso fica ainda mais evidenciado quando se comparam as cotações internacionais previstas de soja, milho, algodão e outros produtos no primeiro semestre de 2003 com as deste ano. O resultado é uma maior confiança aos produtores no plantio que se inicia neste mês, pois uma boa comercialização fica mais assegurada.

Após a crise dos preços agrícolas do período 1995/98, eles estão em plena recuperação. O índice de preços reais de onze importantes produtos vegetais e animais em nível dos produtores, por nós elaborado, alcançou, em agosto último, o nível mais elevado nos últimos onze anos. Isso é muito favorável à renda agrícola e ao retorno dos investimentos que estão sendo feitos em ampliação da área cultivada e em aumentos de produtividade. Nesse momento de recuperação dos preços agrícolas seria importante a retomada das discussões a respeito da diminuição de impostos sobre a cesta básica de alimentos. Aliás, este governo ficou devendo a prometida reforma tributária que, se não for logo feita, dificultará uma maior inserção internacional da economia brasileira. O sucesso das negociações internacionais em curso, especialmente as da OMC - Organização Mundial do Comércio -, e alguma recuperação da demanda interna de produtos agrícolas completarão o quadro favorável à expansão agropecuária brasileira nos próximos anos.

(*) Professor Titular do Departamento de Economia da FEA-USP e Pesquisador da FIPE. E-mail:- fbhm@usp.br



MANUEL ENRIQUEZ GARCIA (*)

nível de atividade e emprego

Segundo informações do IBGE, o crescimento do PIB (Produto Interno Bruto) a preços de mercado, no primeiro semestre de 2002 em relação ao primeiro semestre de 2001, foi de 0,14%. Já na comparação entre os últimos quatro trimestres com os iguais trimestres imediatamente anteriores, a taxa de variação da produção nacional de bens e serviços mostrou um discreto incremento (0,03%).

A variação positiva registrada no PIB, na comparação entre o primeiro semestre de 2002 e igual período de 2001, foi resultante da combinação do desempenho

positivo tanto do setor Agropecuário (+4,51%) quanto dos Serviços (+1,55%), e do declínio da Indústria (-1,78%). No setor industrial, o único subsetor que apresentou taxa positiva foi a Extrativa Mineral (+11,71%), enquanto que a maior queda foi observada no segmento da Construção Civil (-7,32%). A Indústria de Transformação experimentou queda de 0,3%, enquanto que Serviços Industriais de Utilidade Pública registraram recuo de 7,29%. No setor de serviços, quase todos os subsetores cresceram nesse mesmo período de comparação, com exceção do Comércio (atacadista e varejista), que amargou queda de 2,26%.

Ainda de acordo com o IBGE, o incremento positivo observado no PIB, no primeiro semestre de 2002 comparativamente a igual período de 2001, foi fortemente influenciado pelo desempenho da agroindústria, que cresceu 8,3%, nitidamente a melhor performance observada nos últimos dez anos. Deve-se lembrar que o resultado que mais se aproximou dessa taxa de crescimento foi registrado no segundo semestre de 1994, quando a agroindústria cresceu 7,9%. Neste primeiro semestre de 2002, tanto os segmentos associados à lavoura (+9,1%), os de maior peso na agroindústria, como os vinculados à pecuária (+7,7%), mais voltados para a exportação, atingiram elevadas taxas positivas. Esse excelente desempenho da agroindústria deveu-se fundamentalmente ao forte comportamento da safra em 2002, aos aumentos da produtividade obtidos na indústria e no campo e, por último, à desvalorização cambial combinada com a abertura de novos mercados externos.

Segundo dados da Secretaria de Comércio Exterior (SECEX/MDIC), no comparativo janeiro-junho 2002/janeiro-junho 2001 observaram-se expressivos aumentos no *quantum* exportado de inúmeros produtos

agroindustriais, dentre os quais se destacam: açúcar (+14,9%) e álcool etílico (+553,8%); café (+7,2%); fios de algodão (+51,2%); fumo e cigarros (+13,6%); tratores (+62,1%); carne bovina industrializada (+12,2%), carne suína congelada (+27,3%) e carne de frango industrializada (21,6%).

Quanto aos produtos industriais utilizados pela agricultura, ocorreu expansão de 19,0% no primeiro semestre de 2002, em comparação com igual semestre de 2001, sendo que os segmentos de adubos e fertilizantes (+27,6%) e máquinas e equipamentos agrícolas (+11,1%) foram os que registraram as maiores taxas positivas de crescimento.

Informações do IBGE, por outro lado, indicam que após dois trimestres consecutivos de queda do PIB, verificou-se crescimento do valor global da produção de bens e serviços de 0,99%, no segundo trimestre de 2002 em relação ao mesmo trimestre de 2001. Ademais, em relação à geração de valor adicionado, as informações, nesse mesmo período de comparação, mostram que todos os setores apresentaram crescimento: Agropecuária (4,64%), Indústria (0,30%) e Serviços (1,39%). (Tabela I)

tabela I

Taxas de variação (%) - Trimestre em relação a igual trimestre do ano anterior	2001.III	2001. IV	2002.I	2002.II
PIB	+ 0,50	- 0,69	- 0,73	+ 0,99
Agropecuária	+ 3,30	+ 9,92	+ 4,36	+ 4,64
Indústria	- 2,03	- 5,48	- 3,91	+ 0,30
Serviços	+ 2,10	+ 1,75	+ 1,71	+ 1,39

A taxa de variação do PIB no segundo trimestre de 2002, na comparação com igual trimestre de 2001, poderia ter sido maior caso não tivesse ocorrido a interrupção do ritmo de crescimento do nível de atividade em maio/02. A mudança nas expectativas dos agentes econômicos, provocada pela perda de confiança dos investidores domésticos e internacionais quanto ao futuro da política econômica brasileira, ocasionou uma elevada volatilidade no câmbio, com reflexos negativos sobre o

dólar e risco Brasil. Como resultado, a produção industrial experimentou recuo de 5,2% em maio ante o mês anterior e variação positiva de 0,8% em junho/02 ante maio/02.

Dados pontuais relativos ao mês de julho/02 indicam que a produção industrial registrou taxa de crescimento nula ante o mês imediatamente anterior. Em comparação com igual mês de 2001, o setor industrial

evidenciou crescimento de 3,3%, taxa essa influenciada pela comparação com um mês com baixo patamar produtivo.

Por categorias de uso, e em relação ao mês imediatamente anterior, Bens de Capital (+0,8%), Bens de Consumo Duráveis (+2,2%) e Bens de Consumo Semi e não Duráveis (+0,3%) apresentaram taxas positivas de crescimento, enquanto que o segmento Bens Intermediários registrou recuo de 0,2%. Por sua vez, na comparação julho02/julho01 os dados mostram que o segmento de Bens de Consumo Duráveis (+9,0%) foi aquele que obteve o melhor desempenho, seguido pelos setores de Bens Intermediários (+3,4%) e Bens de Consumo Semiduráveis e não Duráveis (+1,2%). O setor de bens de capital foi o único que evidenciou recuo em igual período de comparação (-0,5%).

Quanto ao desemprego aberto, informações da Pesquisa Mensal de Emprego do IBGE realizada nas seis principais regiões metropolitanas do País (Recife, Salvador, Belo Horizonte, Rio de Janeiro, São Paulo e Porto Alegre) apontam para uma taxa de desemprego aberto no mês de julho de 7,5%. Essa taxa manteve-se estável em relação ao mês anterior (em junho/02 foi de 7,5%), contudo, maior do que a de julho do ano passado, quando se situou em 6,2%.

Por sua vez, dados do IBGE registraram, em junho/02, o valor de R\$ 793,61 (aproximadamente quatro salários mínimos) para o rendimento médio das pessoas ocupadas nas seis regiões metropolitanas. Em termos reais, ou seja, sob a ótica do poder de compra, o rendimento médio em junho/02 sofreu recuo em relação ao de maio deste ano (-0,5%) e também em relação ao de junho do ano passado (-3,1%).

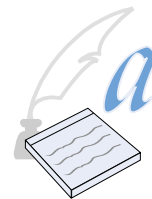
Na comparação da média do primeiro semestre deste ano com aquela observada em igual período do ano passado, as informações do IBGE apontam para queda de 4,3% no rendimento médio das pessoas ocupadas.

Esse recuo foi influenciado pelo declínio do rendimento dos trabalhadores por conta própria (-5,3%) e dos empregados com carteira de trabalho assinada (-4,9%). Por seu lado, o rendimento dos empregados sem carteira de trabalho assinada apresentou pequena variação positiva (+0,6%).

Enfim, em decorrência da forte deterioração das expectativas ante um cenário externo desfavorável e quanto ao futuro da política econômica do próximo governo, registrou-se, a partir de maio/02, perda de dinamismo da economia brasileira, confirmada por indicadores recentemente divulgados e relativos ao nível de atividade. Ao que tudo indica, o cenário continuará pessimista, ao menos no curto e médio prazos, devido, de um lado, à lenta recuperação da economia americana e ao fraco desempenho das economias japonesa e européia e, de outro, pelas incertezas geradas por um possível ataque dos Estados Unidos ao Iraque. Em conjunto, esses fatores têm contribuído para a piora das condições dos financiamentos para as economias emergentes em geral e, em particular, as da América Latina, com reflexos fortemente adversos para a economia brasileira, pelo menos nos próximos períodos de tempo.

(*) *Professor da FEA-USP.*

Os artigos do Panorama Macroeconômico foram escritos entre 06 e 17 de setembro de 2002.



MARCELO ALLAIN (*)



balanço de pagamentos: situação em 2002 e perspectivas para 2003

Como está o BP em 2002?

A forte contração na oferta de crédito externo ao País desde maio deste ano produziu uma impensável depreciação cambial e modificou a feição de nossas contas externas, discutida a seguir. Este fechamento do mercado internacional de crédito decorreu basicamente da combinação de forte aversão ao risco nos países desenvolvidos e das dúvidas presentes no cenário eleitoral brasileiro, e levou o governo a empreender um novo acordo com o FMI. A Tabela a seguir mostra, no formato “Usos e Fontes de Recursos”, os principais pontos de nosso Balanço de Pagamentos (BP) em 2001 e as projeções para 2002 e 2003.

A balança comercial tem reagido bem à subida do câmbio e à restrição do financiamento externo. O corte das linhas de crédito afeta tanto exportações quanto importações, ao passo que a depreciação beneficia o exportador e torna o custo do bem importado simplesmente proibitivo em alguns casos. O resultado foi uma queda de 19% nas importações de janeiro a agosto deste ano em relação a 2001, enquanto as exportações também apresentam retração de 1%. Este quadro já existe desde o início do ano, mas os eventos recentes intensificaram esta tendência.

O resultado é que o saldo comercial projetado para 2002 passou de US\$ 5 bilhões em maio para recentes US\$ 8 bilhões, dado que o acumulado até o início de setembro já supera os US\$ 6 bilhões. É razoável supor que o corte

de linhas comerciais prejudicará mais as importações do que as exportações. Isto porque os exportadores terão que buscar crédito local para financiar a produção do bem, mas seu ganho cambial pode compensar o custo mais elevado do financiamento, ao passo que, na sua matriz de custos, o importador perde o ganho de financiamento externo barato e paga mais caro pelo dólar.

No tocante aos serviços e rendas, a conta turismo é a única que mostra claramente os efeitos da depreciação cambial. As remessas de juros estão no mesmo patamar de 2001, e as de lucros e dividendos pouco subiram.

O setor privado tem sido bem mais prejudicado pelo fechamento do mercado internacional do que o setor público. De fato, o governo captou, em mercado, até julho US\$ 4 bilhões, diante das amortizações de US\$ 4,6 bilhões. Além disso, obteve US\$ 6,4 bilhões líquidos de organismos multilaterais (FMI, Banco Mundial e BID) e deve ter acesso a US\$ 6 bilhões adicionais até o final do ano. O setor privado, por sua vez, captou até julho, em empréstimos, bônus e financiamentos, um montante bem abaixo do volume das amortizações de US\$ 12,9 bilhões, e enfrenta um completo fechamento no presente, dificultando a rolagem de seus débitos. Note que mesmo empresas com excelente crédito desistem de novas captações, pois seu custo financeiro superava, até pouco tempo, facilmente 20% a.a., dado o nível do risco Brasil.

Usos e Fontes de Recursos Externos	US\$ bilhões		
	2001	2002*	2003*
Período			
Usos	-58,4	-46,3	-43,4
Transações correntes	-23,2	-17,0	-15,4
Balança comercial	2,6	7,0	9,0
Serviços e rendas	-27,5	-26,2	-26,1
Transferências unilaterais correntes	1,6	2,2	1,7
Amortizações de médio e longo prazos 1/	-35,2	-29,2	-28,0
Bônus, notes e commercial papers 2/	-19,0	-11,1	-10,3
Crédito de fornecedores	-2,8	-2,4	-2,4
Empréstimos	-13,3	-15,7	-15,3
Fontes	58,4	46,3	43,4
Conta capital	0,0	0,2	0
Investimentos estrangeiros diretos (IED)	22,5	16,5	17,0
Inv. em portfólio (títulos e ações)	2,2	1,5	1,8
Desembolsos de médio e longo prazos	34,6	20,0	26,5
Bônus, notes e commercial papers	17,0	7,1	9,2
Crédito de fornecedores	3,3	2,0	2,6
Empréstimos	14,3	10,9	14,7
Ativos brasileiros no exterior	-4,6	-3,8	-4,5
Depósitos de bancos	-3,9	4,1	0,0
Demais ativos	-0,7	-8,0	-4,5
Empréstimos ao Banco Central 3/	6,5	11,4	-11,5
Curto prazo e demais	0,3	2,1	0,1
Ativos de reservas 4/	-3,3	-1,7	14,0
Memo:			
Transações correntes/PIB (%)	-4,6	-3,1	-2,7
IED/PIB (%)	4,5	3,0	3,0

1/ Exclui amortizações de empréstimos tomados pelo Banco Central e de empréstimos intercompanhias.

2/ Inclui exercícios de *put/call* de US\$1,3 bilhão ocorrido em 2001 e de US\$1,3 bilhão projetado para 2002.

3/ Registra desembolsos e amortizações nos Acordos com o FMI

4/ (-) = Aumento de reservas internacionais brutas.

Fonte: Bacen. (*) Projeção Bacen.

O forte deságio dos títulos brasileiros no mercado internacional levou muitas empresas com caixa disponível a remeter recursos como disponibilidade no exterior (via CC-5) e recomprar suas dívidas. Este movimento acentuou a saída de capitais, pressionando o mercado cambial com compras de dólares acima do volume de dívidas vincendas, contribuindo para a forte depreciação verificada em julho/agosto.

As empresas que não conseguiram rolar suas dívidas externas - seja pelo custo elevado do refinanciamento, seja por não terem feito *hedge* cambial no passado -

acabaram por fazer acordos com credores, visando evitar um *default* formal. Uma das saídas para o credor foi converter empréstimo em investimento direto, razão pela qual se observou um volume razoável de investimento direto estrangeiro, apesar do fim das privatizações, das incertezas eleitorais e da crescente punição, nos países investidores, de empresas com exposição a riscos em mercados emergentes.

Projeções para o BP em 2003

As tendências gerais que foram comentadas para o BP em 2002 devem prevalecer no início de 2003. Assim, a balança comercial deve consolidar o saldo superior a US\$ 8 bilhões no próximo ano, dependendo do crescimento do PIB, reduzindo o déficit em conta corrente para cerca de US\$ 15 bilhões. O investimento direto deve diminuir, mesmo porque as conversões de dívidas devem desacelerar. As linhas comerciais podem mostrar melhoria, mas se estabilizando em patamar inferior ao do início deste ano. O mesmo comentário se aplica aos empréstimos e mercado de eurobônus.

A Tabela antes apresentada mostra as projeções do Banco Central para 2003. O volume de amortização projetado para 2003 é próximo ao deste ano (US\$ 28 bilhões), dos quais US\$ 17,9 bilhões correspondem à dívida privada e US\$ 10,1 bilhões à dívida pública (excluindo FMI). O déficit em conta corrente deve ser reduzido de US\$ 17 bilhões (3,1% do PIB) para cerca de US\$ 15 bilhões (2,7% do PIB) em razão da melhora prevista para a balança comercial. O total de "Usos de recursos externos" (soma déficit em conta corrente e amortizações), portanto, deve continuar a trajetória descendente, aproximando-se de US\$ 43,4 bilhões.

De onde viriam os recursos para financiar estes pagamentos de US\$ 43,4 bilhões? As projeções de "Fontes de recursos externos" do Banco Central sugerem que US\$ 14,3 bilhões viriam de investimento estrangeiro (direto + portfólio) líquido dos investimentos brasileiros no exterior, US\$ 26,5 bilhões viriam sob a forma de empréstimos/financiamentos e o hiato de cerca de US\$ 2,6 bilhões seria coberto por redução das reservas internacionais líquidas, mostrada na Tabela como a soma de ativos de reservas e empréstimos ao Banco Central.

Vale destacar que essas projeções de manutenção do investimento direto no patamar de US\$17 bilhões e o retorno das captações de empréstimos no nível de 2001 (US\$ 14 bilhões) são bastante otimistas no cenário atual. Caso elas não se realizem haverá maior pressão cambial, e dado que o regime é de flutuação suja, haverá uma combinação entre maior redução das reservas líquidas - refletindo intervenções do Banco Central no mercado cambial -, redução do déficit em conta corrente, e maiores conversões de dívidas em investimento por impossibilidade de pagamento.

O Acordo com o FMI Equaciona o BP Brasileiro para 2003?

Note-se que a redução de reservas internacionais brutas na Tabela seria de US\$ 14 bilhões em 2003. Os “Empréstimos ao Banco Central”, rubrica que contabiliza as operações com o FMI, contudo, podem prover volume extra de recursos a custos baixos se o próximo presidente prosseguir com o acordo recém-aprovado pela diretoria do FMI. De fato, o Acordo oferece liberação condicional ao cumprimento das metas de US\$ 24 bilhões em 2003. Tais recursos poderiam quitar as amortizações e juros previstos de US\$ 11 bilhões com o próprio FMI e sobriariam US\$ 13 bilhões que aumentariam as reservas brutas (mas não as líquidas), e que, a princípio, cobririam o hiato de financiamento do setor privado.

Isto significa, porém, que o Banco Central teria que vender tal volume de divisas no mercado de câmbio, o que esbarra em uma condicionalidade do Acordo, que é a manutenção de um piso de US\$ 5 bilhões em reservas cambiais líquidas. As reservas líquidas estavam em US\$ 23,5 bilhões em julho, e em virtude dos leilões de linhas externas e de dólar a vista, além do serviço da dívida pública externa, estas devem cair para US\$ 15,5 bilhões em dezembro. Assim, a capacidade de intervenção do Banco Central no mercado cambial estará limitada a cerca de US\$ 10 bilhões para 2003. Tal volume pode até ser suficiente para atender ao hiato de US\$ 2,6 bilhões projetado nas “Fontes de recursos externos”, mas não no caso de frustração dos ingressos de investimento e dos empréstimos externos. Na realidade, o Banco Central dificilmente venderia divisas a ponto de se aproximar do piso de US\$ 5 bilhões, pois o sinal emitido

ao mercado seria muito negativo. Antes disso, entraria em curso uma renegociação para diminuir o piso.

Pode-se ainda levantar a hipótese de o governo brasileiro captar recursos voluntários, emitindo *global bonds* além de sua necessidade de rolagem. Tais recursos elevariam as reservas líquidas, e poderiam teoricamente ser repassados ao setor privado via intervenções no mercado cambial. O problema desta alternativa é que outra condicionalidade presente no Acordo com o FMI, o teto para dívida externa do setor público não-financeiro, deixa pequena margem para novo endividamento líquido em 2003: cerca de US\$ 4,4 bilhões em relação à posição de Junho/02.

Que munição sobriaria ao Bacen se as premissas para as contas externas de 2003 forem distintas das empregadas na projeção mostrada na Tabela? Por exemplo, se as expectativas com relação ao País se deteriorarem e houver uma forte saída de capitais, o hiato de recursos pode ser maior. Se para financiar tal hiato de recursos o governo se aproximar do limite das metas de endividamento externo e reservas líquidas, podem faltar margens de ação e mesmo instrumentos para superar uma situação de estresse, como a que se vive hoje.

Das observações acima conclui-se que o setor privado terá que captar recursos de forma autônoma, ou gerar dólares pela via comercial/serviços, pois não há espaço para maior captação soberana ou simples uso dos recursos obtidos do FMI. Assim, é difícil crer em forte apreciação real do câmbio enquanto durar o aperto de crédito externo e a economia internacional não se recuperar.

O Acordo com o FMI é positivo como instrumento auxiliar de financiamento do BP em 2003, mas não o equaciona, pois não substitui a necessidade de políticas racionais e bem aceitas pelos investidores. O próximo presidente deve manter isto em mente.

(*) *Marcelo Allain é economista, mestre pelo IPE-USP e professor do curso de MBA em economia do setor financeiro da FIPE-USP.*



câmbio livre: substituição de importações e ganhos de eficiência

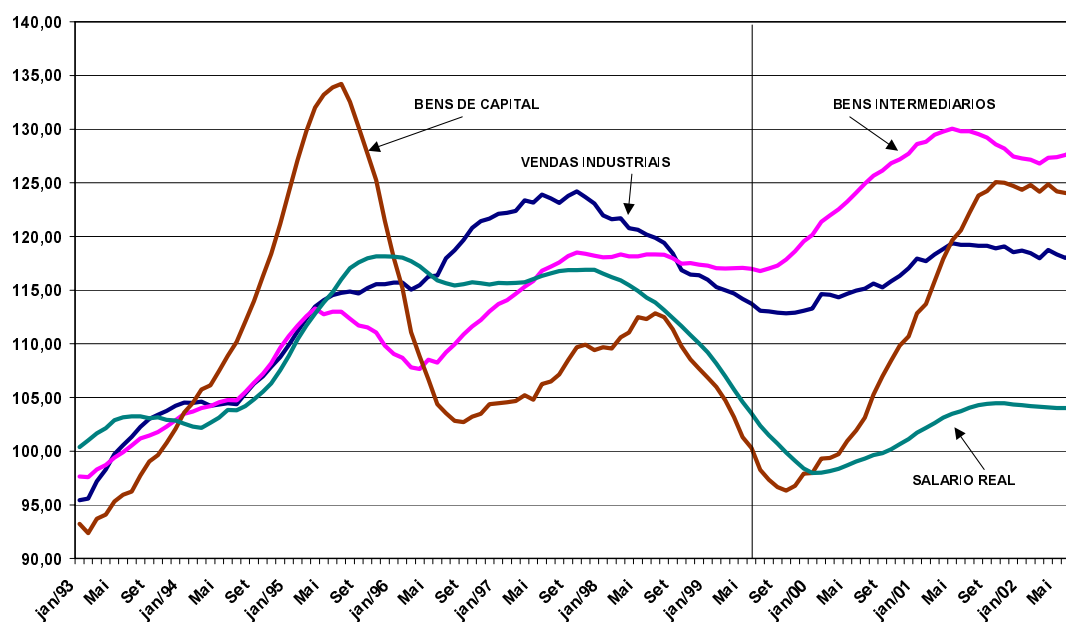
A correção da política cambial em janeiro de 1999 trouxe importantes mudanças nos rumos das atividades econômicas, mas ainda quantitativamente desconhecidas. Quanto foi o movimento na direção da substituição de importações? Quanto foi o ganho de eficiência produtiva ou de competitividade? Apesar de não existirem dados objetivos e contundentes sobre o assunto, alguns exercícios podem ser feitos, mas sem muitas pretensões. Por exemplo, as informações do Gráfico 1 (média móvel dos dados originais) mostram que:

1. após o expressivo crescimento dos salários reais, entre 94 e 95, tanto as vendas industriais como a produção industrial de bens intermediários e de capital caminharam todos na mesma direção;
2. entre 96 e 98, a estagnação dos salários reais restringiu o crescimento das vendas industriais, principalmente de bens duráveis, o mesmo acontecendo com a produção dos bens intermediários e de capital. Em

decorrência do câmbio sobrevalorizado, foi evidente a substituição da produção pelos bens importados;

3. já a partir da desvalorização cambial de janeiro de 1999 começa a ficar clara a existência de um processo de substituição de importações na produção de bens de capital (intensamente) e de bens intermediários, pois estes crescem o tempo todo (até a crise energética), a despeito da pequena queda das vendas industriais, devido à queda acentuada dos salários reais;
4. o crescimento das vendas externas vem compensando parte da queda das vendas internas. Por outro lado, ainda é esperada uma maior substituição sobre o atual nível de importação, bem como sobre a parcela de crescimento da demanda futura da economia. Isto é, o crescimento futuro levará a uma continuidade do processo de substituição das importações esperadas.

gráfico 1 - produção industrial x consumo x salário real



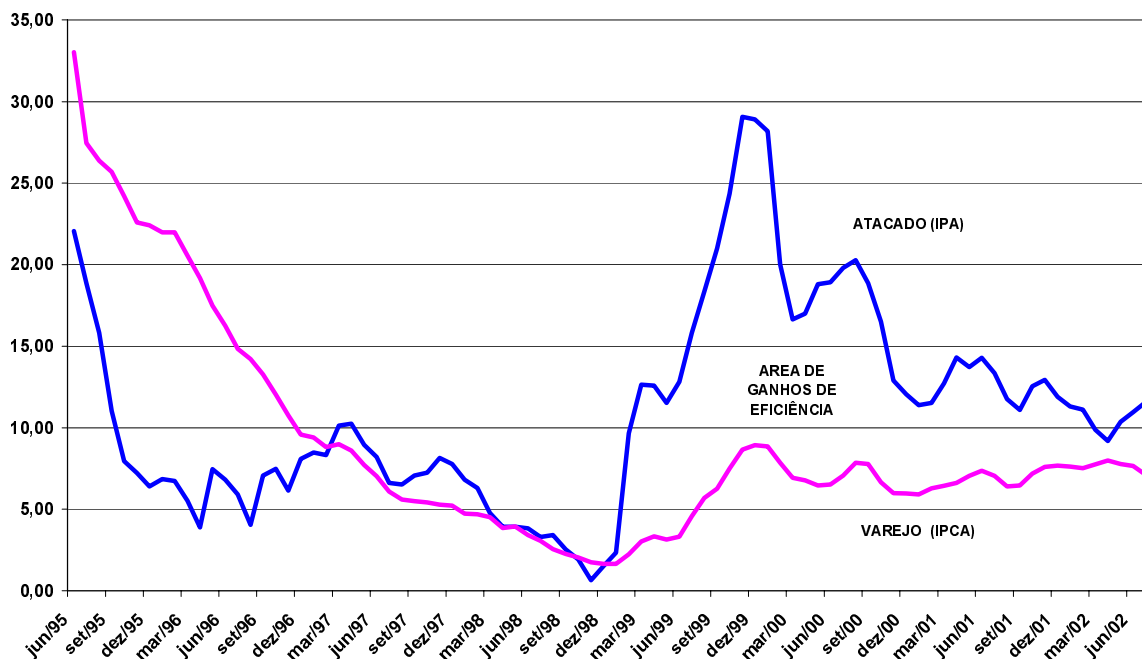
Será que processo de substituição de importações foi acompanhado de um acréscimo de custo industrial que resultasse em inflação para o consumidor? Vejamos o que dizem as informações do Gráfico 2:

1. os preços no atacado subiram porque as importações correntes ficaram mais caras e/ou porque o preço dos bens substituídos também ficaram mais caros;
2. é possível também que parte do aumento do custo dos importados tenha sido compensada pela redução de custo dos importados substituídos após a desvalorização cambial. Em outras palavras, é evidente que ao novo câmbio o preço do atacado seria superior caso tudo continuasse a ser importado. Contudo, será que também não houve ganhos de

produtividade, tornando o processo de substituição competitivo? Perguntas como essa exigem estudos mais aprofundados.

3. pelo Gráfico 2 nota-se que as empresas não conseguiram repassar seus aumentos de custo (preço no atacado) para os consumidores (preço no varejo), ficando a área entre os dois índices como representativa, ou dos ganhos de eficiência produtiva ou de uma extraordinária perda de margens de lucratividade. Talvez um pouco de ambas, mas somente estudos específicos ajudariam a imaginar se os investimentos futuros crescerão ou se estagnarão, restringindo, assim, o crescimento econômico, pois sem lucros e com elevadas taxas de juros não há como investir e crescer.

gráfico 2 - índices de preços atacado x varejo



(*) Professor da FEA-USP.



o papel das exportações em Minas Gerais: influências diretas e indiretas sobre a produção

Este artigo avalia a participação das exportações na estrutura da economia mineira a partir de uma matriz inter-regional de insumo-produto, que divide a economia brasileira em duas regiões, Estado de Minas Gerais e Resto do Brasil, elaborada por pesquisadores da FIFE em conjunto com o corpo técnico do Banco de Desenvolvimento de Minas Gerais (BDMG). Uma extensão da matriz, que identifica mercados de destino das exportações, é implementada de forma que decomposições a partir de um modelo de insumo-produto permitam estudar a importância relativa dos componentes doméstico e externo da demanda final na produção dos setores de Minas Gerais.

Para este trabalho, essa matriz inter-regional foi complementada com um conjunto de informações sobre os mercados de destino das exportações: Argentina, Resto do Mercosul, Nafta, Resto da Alca, União Européia, Japão e Resto do Mundo.¹ Dessa forma, as exportações de cada um dos 42 setores em cada região (Minas Gerais e Resto do Brasil) são identificadas por bloco de países. Um resumo do sistema inter-regional obtido é apresentado na Tabela 1. Estes dados mostram a importância do comércio doméstico para a economia mineira, em relação aos fluxos externos.

tabela 1 - fluxos comerciais regionais (1996)

	Minas Gerais		Resto do Brasil	
	R\$ bi	% VA	R\$ bi	% VA
<i>Comércio Doméstico</i>				
Exportações	40,611	56,63	39,047	5,91
Importações	39,047	54,45	40,611	6,15
Saldo	1,563	2,18%	-1,563	-0,24
<i>Comércio Externo</i>				
Exportações	6,401	9,28	47,337	7,27
Importações	4,456	6,46	64,855	9,96
Saldo	1,946	2,82	-17,518	-2,69

Em 1996, o total das exportações de Minas Gerais foi de cerca de R\$ 6,4 bilhões de reais (valores correntes), ou 9,28 % do Produto Regional Bruto mineiro. Naquele ano, o volume exportado por Minas representou cerca de 12% das exportações brasileiras. Os dados indicam uma concentração importante das exportações mineiras para a União Européia e Nafta, que perfazem cerca de 52% das exportações totais. A pauta de exportações mostra-se também setorialmente concentrada, na medida em que três produtos representam cerca de 67% do total: extrativa mineral, siderurgia e indústria do café.

A combinação destes dados mostra uma concentração setorial/regional importante: produtos siderúrgicos vendidos para o Nafta (11% do total exportado) e para o Resto do mundo (8%), produtos da indústria extrativa mineral exportados para o Resto do Mundo (8%), exportações de café para a União Européia (9,5%). Estes quatro componentes representam, juntos, cerca de 36% do total das exportações mineiras. É interessante notar que produtos com pouco peso na pauta de exportações mineiras, como calçados, carnes e químicos, mostram elevada concentração com destino à União Européia, por exemplo.

Uma análise mais informativa do papel das exportações na estrutura da economia mineira pode ser obtida a partir do modelo de insumo-produto inter-regional. Dessa forma, aspectos de conexões setoriais, dependência inter-regional e *feedbacks* podem ser avaliados conjuntamente.

Essa abordagem complementar de insumo-produto possibilita decompor a produção setorial em cada região levando em conta não só a estrutura dos multiplicadores, mas também a estrutura da demanda final em cada região. Essa decomposição, para três

regiões brasileiras, foi implementada em Haddad (1999); Domingues (2000) utilizou a mesma abordagem no sistema inter-regional São Paulo/Resto do Brasil, enquanto Duarte Filho e Chiari (2002) empregaram-na na matriz inter-regional Minas Gerais/Resto do Brasil utilizada neste trabalho, considerando vetores regionais agregados da demanda final.

A Tabela 2 traz os resultados da decomposição múltipla da produção em Minas Gerais. Os setores apresentados nessa tabela representam 99% das exportações mineiras em 1996. A concentração das exportações, por produto

e mercado externo, aparece também nos resultados obtidos. Num grupo de 5 setores as exportações mostram-se relativamente mais importantes como estímulo à produção setorial mineira: indústria do café, extrativa mineral, metalurgia dos não-ferrosos, material plástico e siderurgia. Nestes setores existe também uma concentração em mercados externos específicos: na produção da indústria extrativa mineral, a União Européia e o Resto do Mundo; na siderurgia, o Nafta e o Resto do Mundo; na metalurgia dos não-ferrosos, o Nafta; em material plástico, a Argentina; na indústria do café, a União Européia.

tabela 2 - contribuição das exportações à produção em Minas Gerais, por destino, 1996 (%)

Setor	Mercado Externo							Total
	Argentina	Resto Merosul	Nafta	Resto Alca	UE	Japão	Resto Mundo	
Siderurgia	2,94	0,56	12,40	2,42	3,87	3,19	9,14	34,52
Extrat. mineral e petróleo	2,87	0,20	6,74	0,67	24,07	9,36	21,95	65,86
Indústria do café	2,88	0,14	9,72	0,24	45,06	8,13	8,09	74,24
Material de Transporte	4,84	1,18	2,87	5,13	4,39	0,26	1,98	20,64
Metalurgia dos não-ferrosos	2,36	1,20	21,56	1,14	9,27	4,29	7,55	47,36
Químicos não-petroquím.	1,20	0,44	5,88	1,03	4,78	5,56	2,64	21,52
Papel e gráfica	0,82	0,28	4,25	0,71	7,89	9,53	1,87	25,35
Máquinas e tratores	1,91	0,52	8,85	1,99	3,88	2,01	3,32	22,47
Minerais não-metálicos	0,75	0,21	1,72	0,49	3,57	0,45	1,27	8,46
Agropecuária	0,63	0,28	1,95	0,48	5,00	1,24	2,99	12,57
Material elétrico	2,21	1,40	5,90	2,03	4,46	0,32	1,79	18,10
Bebidas e outros alim.	0,65	0,26	1,15	0,30	6,73	0,59	4,56	14,24
Calç. e art. de couro e peles	0,33	0,24	6,45	0,43	12,96	0,13	3,74	24,28
Têxtil	3,70	1,24	1,94	2,15	2,66	0,39	1,73	13,81
Material plástico	33,40	3,76	1,02	4,76	1,14	0,15	1,22	45,44
Prod. Benef. de origem veg.	1,22	1,09	0,49	0,13	3,20	0,31	1,80	8,23
Químicos diversos	1,42	0,83	2,40	0,89	4,05	0,81	2,54	12,93

É interessante notar o papel das exportações nos setores-chave da economia mineira identificados em Duarte Filho e Chiari (2002). As exportações aparecem como muito relevantes para o setor siderúrgico, e relativamente menos importantes em outros setores-chave, como outros metalúrgicos, material elétrico e material de transporte. Dessa forma, a dinâmica destes últimos setores na economia mineira parece estar mais ligada a

suas inter-relações locais e regionais do que ao mercado externo. A Tabela 3 mostra a contribuição dos componentes domésticos da demanda final para a produção setorial. Em geral, componentes locais da demanda são mais importantes para a produção. Além disso, é significativa a participação da demanda final inter-regional na produção de alguns setores da economia mineira, como material de transporte, indústria do açúcar, óleos vegetais e vestuário.

tabela 3 - contribuição da demanda doméstica em Minas Gerais, 1996 (%)

Setor	Intra-regional			Total
	Minas Gerais	Resto do Brasil	Inter-Regional	
Siderurgia	27,65	12,50	25,33	65,49
Extrativa mineral e petróleo	12,40	11,76	9,99	34,14
Indústria do café	10,50	5,48	9,78	25,76
Material de Transporte	18,68	35,71	24,97	79,36
Metalurgia dos não-ferrosos	8,16	35,85	8,63	52,64
Químicos não-petroquímicos	22,98	35,90	19,60	78,48
Papel e gráfica	16,00	44,46	14,20	74,65
Máquinas e tratores	32,13	19,03	26,37	77,53
Minerais não-metálicos	50,94	12,07	28,53	91,54
Agropecuária	26,43	35,92	25,08	87,43
Material elétrico	33,65	28,11	20,14	81,90
Bebidas e outros alimentos	8,21	68,41	9,14	85,76
Calçados e artigos de couro e peles	33,46	13,49	28,77	75,72
Têxtil	8,20	70,17	7,82	86,19
Material plástico	17,28	28,72	8,56	54,57
Prod. Benef. de origem vegetal	31,19	36,48	24,10	91,77
Químicos diversos	11,56	63,56	11,95	87,07

setembro de 2002

informações fiipe

Finalmente, vale salientar que a representação do mercado externo utilizada neste trabalho vislumbra uma análise das implicações da formação da Alca sobre a economia brasileira, e de Minas Gerais em particular. Para isso, um esforço adicional de pesquisa precisa ser empreendido, especificamente na abertura dos fluxos de importação e na estimação de barreiras comerciais. A incorporação dessas informações à matriz inter-regional de insumo-produto permitirá estudar os impactos setoriais e regionais de estratégias de política comercial.

A agregação de informações à matriz se insere numa estratégia de estimação da base de dados de um modelo de equilíbrio geral computável (EGC) inter-regional, similar a outros trabalhos já elaborados para a economia brasileira (e.g. Haddad, 1999). Assim, um modelo EGC inter-regional para a economia mineira poderá ser implementado, possibilitando simulações de política e estudos setoriais, permitindo uma análise mais completa e integrada de impactos específicos sobre a economia mineira.

1 O Resto do Mercosul é compreendido por Uruguai e Paraguai; o Resto da Alca pelos países do continente americano exceto os do Mercosul e Nafta; o Resto do Mundo é o bloco residual.

Bibliografia

- BDMG. Matriz inter-regional de insumo-produto, Minas Gerais/ Resto do Brasil - 1996. Belo Horizonte: BDMG, 2001.
- Domingues, E. P. Inter-relações regionais na economia brasileira: economia paulista. *Informações FIPE*, 245, p. 21-23, 2000.
- Duarte Filho, F. C.; Chiari, J. R. de P. Características estruturais da economia mineira. *Cadernos BDMG*, 4, 2002.
- Haddad, E. A. *Regional inequality and structural changes: lessons from the Brazilian experience*. Aldershot: Ashgate, 1999.

(*) Doutorando em Economia, FEA, Universidade de São Paulo (epdomin@usp.br).

(**) Professor, FEA, Universidade de São Paulo, Pesquisador da FIPE, e REAL, Universidade de Illinois (ehaddad@usp.br).



a persistência intergeracional do trabalho infantil no Brasil

O trabalho infantil tem recebido ultimamente bastante atenção por parte da mídia e tem sido alvo de grande discussão entre formuladores de políticas públicas, organizações não governamentais, organismos internacionais, bem como o público em geral. Naturalmente, o trabalho infantil é um fenômeno social que suscita nossa indignação pois se trata daqueles mais vulneráveis e que deveriam receber a maior atenção e cuidado da sociedade - as nossas crianças. Contudo, se se deseja resolver este problema a contento necessário se torna investigar as suas causas, conseqüências e formas de intervenção de maneira sistemática e minuciosa. Afinal, não só queremos evitar que o tiro saia pela culatra, como também atingir o alvo certamente.

O trabalho infantil tanto pode expor a criança a situações de risco bem como prejudicar a sua formação educacional. Hoje sabemos que existem cerca de 370 mil crianças entre 5 e 9 anos de idade e 2.5 milhões de crianças entre 10 e 14 anos de idade que participam regularmente do mercado de trabalho brasileiro, perfazendo 2.5% e 15% dos seus totais, respectivamente. Segundo dados da Organização Internacional do Trabalho, o percentual de crianças entre 10 e 14 anos de idade que participavam no mercado de trabalho em 1950 era bem maior, ou seja, da ordem de 23%. Embora esteja a taxas menores hoje em dia, o trabalho infantil no Brasil não se reduziu na mesma velocidade que o resto do mundo. Na Itália, por exemplo, o trabalho infantil nesta faixa etária era cerca de 30% em 1950 e hoje é praticamente nulo. Em países mais pobres, como a China e a Índia, por outro lado, a participação de crianças desta mesma faixa etária no mercado de trabalho era de 48% e 35% em 1950 e agora está em torno de 12% e 14%, respectivamente. O que explicaria este declínio mais lento no Brasil? Embora ainda não tenhamos respostas conclusivas para esta questão, já possuímos evidências sugestivas que ajudam a respondê-la.

De acordo com nossas pesquisas recentes, existe no Brasil uma forte persistência intergeracional do trabalho infantil, ou seja, há uma relação entre o fato dos pais terem ingressado no mercado de trabalho quando crianças e seus filhos ou filhas serem trabalhadores(as) infantis. Mais precisamente, crianças providas de famílias em que os pais foram trabalhadores infantis têm uma probabilidade três vezes maior de serem trabalhadoras infantis, comparadas com aquelas que vêm de famílias em que os pais não trabalharam quando crianças.

Parte desta persistência se deve a uma armadilha da pobreza, ou o que chamamos de “armadilha do trabalho infantil”. Em geral, crianças de famílias pobres têm uma maior probabilidade de serem trabalhadoras infantis do que crianças de famílias não-pobres. Mesmo que estas atividades não afetem a integridade física e psíquica da criança, elas tomam tempo e energia que poderiam ser mais eficientemente utilizados para a sua formação educacional e qualificação. Quando adulto, esta pessoa não terá acumulado capital humano suficiente para obter os recursos necessários para tirá-la, e a seus descendentes, da pobreza. Assim, os seus filhos também se tornarão trabalhadores infantis e o ciclo vicioso se perpetua. Com efeito, existe uma correlação positiva entre anos de escolaridade e idade que o indivíduo ingressa no mercado de trabalho. Ademais, quanto menor a sua escolaridade, maior a probabilidade de seu filho ou filha ser trabalhador(a) infantil.

Surpreendentemente, nossos resultados também sugerem que o argumento da armadilha do trabalho infantil não esgota toda a questão. De fato, parte desta persistência intergeracional não é transmitida via nível de renda familiar. Quando comparamos duas crianças que vivem em famílias com o mesmo nível de renda, mas que em uma os pais trabalharam quando crianças

enquanto em outra não, a criança da primeira família tem uma maior probabilidade de ser trabalhadora infantil comparada à criança da segunda família. Ou seja, existe uma relação direta entre os pais terem sido trabalhadores infantis e a criança trabalhar no mercado de trabalho, independentemente do nível de renda familiar. O que explicaria isto? Ainda em estágio de conjecturas, esta relação direta poderia ser explicada, entre outras coisas, por normas sociais ou preferências dos pais em fazer com que seus filhos e filhas iniciem

logo cedo as suas atividades no mercado de trabalho. Necessitamos, aqui, de mais investigações para aprofundar esta questão.

(*) Professor da FEA-USP.

situação de ocupação e renda do idoso em São Paulo



ANTONIO C. COELHO CAMPINO (*)
DENISE C. CYRILLO (**)
MARIA LUCIA LEBRÃO (***)

O gasto crescente com a saúde é uma preocupação em todos os países do mundo. Independente de esses serviços essenciais serem providos exclusivamente pelo mercado ou pelo sistema público, ou ainda de forma mista, a tendência dos gastos *per capita*, na segunda metade do século XX, foi crescente. Nos Estados Unidos, onde o sistema é essencialmente privado, os gastos totais com saúde cresceram de pouco mais de 4% do Produto Interno Bruto, nos anos 1950, para 14% no segundo quinquênio dos anos 1990. Na Grã-Bretanha, onde o sistema público de saúde era considerado de boa qualidade, a proporção dos gastos também apresentou tendência crescente em período semelhante, embora menos acentuada. Em 1960, essa proporção era de 3,9%, chegando, em meados dos anos 1990, a 5,8%. No Brasil, os dados disponíveis mostram que a proporção do PIB gasta em saúde pelo governo federal era de 3,3% no ano 2000 (MS – 2001) (não incluindo o gasto das outras esferas de governo, nem o gasto privado).

Nos países subdesenvolvidos, grande parcela dos custos sociais da saúde estão associados aos problemas da fome e da desnutrição, ao passo que nos países desenvolvidos os avanços tecnológicos da medicina e dos setores que fornecem os instrumentos e aparelhos médico-cirúr-

gicos e de diagnóstico bem como o envelhecimento da população são os principais responsáveis pelos custos crescentes. Nos Estados Unidos a população com 65 anos e mais representava, na virada do século XX, 4% da população total, tendo triplicado ao longo dos 40 anos seguintes, constituindo 6,8% dos americanos em 1940 e mais de 11% em 1980. A projeção para o ano 2030 é de 1 idoso para cada cinco americanos. No Brasil, em 1999, essa população correspondia a 5,31% dos brasileiros, variando entre as regiões, ou seja, de 3,28% na região Norte a 5,72% no Sudeste, enquanto em 1994 essa proporção era de apenas 4,79%. Em São Paulo a proporção de idosos elevou-se de 4,95% em 1994 para 5,48% em 1999. Esses números evidenciam o processo de envelhecimento da população brasileira, à semelhança do que ocorre nos países desenvolvidos, apesar do baixo nível de renda *per capita* do País.

O presente artigo tem por objetivo apresentar um diagnóstico da situação de emprego e renda do idoso em São Paulo.

A fonte dos dados primários é o projeto SABE - Saúde, Bem-Estar e Envelhecimento, financiado pela Organização Panamericana de Saúde, e que se

constituiu em um amplo levantamento sobre a situação do idoso em São Paulo. A amostra estudada é composta de 2.143 indivíduos, com idade média de 73,28 anos, dos quais 59% são mulheres. Outras fontes de dados secundários, como o FIBGE e o SEADE, também foram usadas para contextualizar os aspectos demográficos e econômicos do idoso dentro da população total.

1. Condição de Emprego e Renda da População Idosa

1.1 Condições de Emprego

A população do Estado de São Paulo, em 2000, era da ordem de 37 milhões de pessoas, das quais 51% eram mulheres. A PEA - População Economicamente Ativa, que considera a população de 10 anos ou mais, alcançava, naquele ano, 30,6 milhões de pessoas.

Na amostra estudada, apenas 9% haviam declarado que nunca tiveram um trabalho remunerado, sendo que praticamente a totalidade era do sexo feminino (98,5%) e, mesmo assim, 28% destas mulheres haviam trabalhado sem remuneração. Dentre as razões de nunca terem trabalhado, mais de 60% declararam cuidar da família.

Em relação à condição de emprego atual, 20% dos idosos da amostra continuavam trabalhando na época da pesquisa, enquanto as principais razões de não estarem trabalhando eram estarem aposentados (71%) ou realizando afazeres domésticos (16%).

A Tabela 1 mostra a distribuição das condições de emprego atual segundo faixas de idade e sexo. Em 1999, 15,5% das mulheres e 10,5% dos mais velhos (faixa etária de 75 a 100 anos) constituíam a menor proporção, entre a população idosa, dos que continuam trabalhando.

tabela 1 - condição de emprego atual segundo sexo, faixas de idade e nacionalidade, São Paulo, 1999

Sexo	Trabalha atualmente?					
	Sim	Não	Total	Sim (%)	Não(%)	Total (%)
Mulher	174	951	1125	15,47	84,53	100,00
Homem	263	616	879	29,92	70,08	100,00
Total	437	1567	2004	21,81	78,19	100,00
Faixas de idade						
60 a 64	165	236	401	41,15	58,85	100,00
65 a 74	175	501	676	25,89	74,11	100,00
75 a 100	97	830	927	10,46	89,54	100,00
Total	437	1567	2004	21,81	78,19	100,00

Fonte: Projeto SABE, 2000.

Quanto ao tipo de ocupação, verificamos que as ocupações ligadas à Manufatura e ao Comércio e Serviços foram as que apareceram em maior proporção entre os idosos da amostra (16% e 28%, respectivamente), embora a proporção mais significativa dos idosos tenha sido classificada como trabalhador não qualificado. A maior parcela das mulheres foi classificada nesta categoria, enquanto a maior parte dos homens integrava as categorias operários ou envolvidos em atividades artesanais.

1.2 Renda e seus Componentes

Os idosos da amostra reportaram diversas fontes de renda, das quais podem ser destacados os rendimentos provenientes de aposentadoria, aluguéis e o trabalho remunerado, além de ajuda de filhos e/ou parentes no País ou no exterior, e outras ajudas (todas agregadas na categoria outros).

A Tabela 2 apresenta a renda média total segundo sexo e faixas etárias. Da amostra de 1.979 idosos considerados nesta análise, 12,7% não dispunham de qualquer renda monetária, enquanto a renda média dos que auferiam algum tipo de renda era de R\$ 7.250,09. Dentre as mulheres, a proporção das que não dispunham de qualquer renda era significativamente maior (quase 20%), sendo que a renda média destas era cerca de 43% inferior à renda dos homens, uma diferença estatisticamente significativa. No que diz respeito às faixas de idade, é

interessante notar que embora os mais idosos tenham uma renda mais baixa (78% da renda média da amostra), era de apenas 7% a proporção dos que não tinham renda, enquanto entre os menos idosos (60 a 64 anos) esse percentual era de 23,6%. Tomando-se como primeiro indicador da escolaridade a frequência à escola, verificou-se, como esperado, que o rendimento dos idosos que foram à escola é superior, em quase 100%, ao dos que não tiveram essa oportunidade, enquanto que a proporção dos sem renda é semelhante entre os dois grupos.

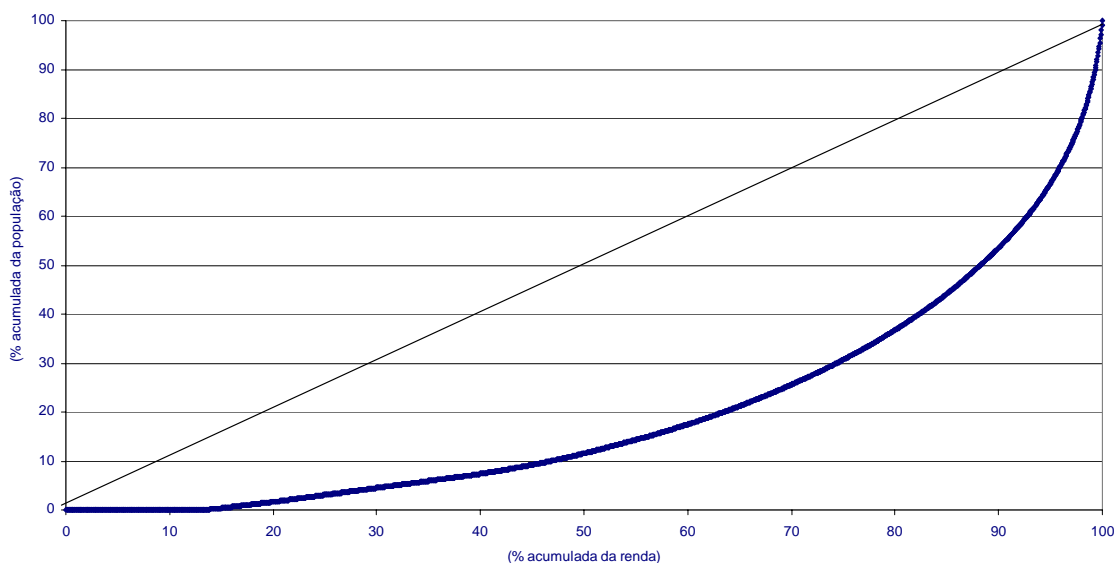
tabela 2 - rendimento total dos idosos, São Paulo, 1999

Sexo	N sem renda	N Total	Média	Intervalo de confiança (95%) (Linf)	(Lsup)
Feminino	236	958	5.410,94	4.884,04	5.937,85
Masculino	16	769	9.561,47	8.611,07	10.511,87
Faixas de idade					
60-64	92	298	9.485,36	8.099,11	10.871,60
65-74	94	565	8.425,50	7.328,32	9.522,68
75-100	66	864	5.728,49	5.152,32	6.304,65

Examinando-se a distribuição da renda entre os idosos da amostra, constata-se que esta é fortemente concentrada, onde, considerando-se inclusive os que não têm renda, os 40% mais pobres respondiam por 7,3%

da renda da amostra e os 10% mais ricos por 46%. Essa distribuição pode ser visualizada no Gráfico 1, que apresenta a curva de Lorenz relativa à renda anual dos idosos da amostra.

gráfico 1 - Curva de Lorenz- renda dos idosos - São Paulo, 1999



(*) Professor do Departamento de Economia da FEA-USP.
 (**) Professora do Departamento de Economia da FEA-USP.
 (***) Professora da Faculdade de Saúde Pública da Universidade de São Paulo.

o progresso da riqueza de Adam Smith

Esta pequena nota analisa uma certa ambigüidade da estrutura lógica do argumento econômico de Smith acerca do progresso da riqueza. Como é amplamente conhecido, na introdução da *Riqueza das Nações* Smith aponta que o progresso da riqueza depende de duas condições: do nível da produtividade do trabalho e do grau de acumulação de capital. Além disso, aponta que a primeira é a mais importante das duas e que, dado o nível da produtividade do trabalho, a riqueza depende do número de trabalhadores produtivos, ou seja, da acumulação de capital. Assim, a primeira parte da Riqueza centra sua atenção na explicação do alto grau da produtividade do trabalho numa sociedade moderna. Na verdade, esta primeira parte trata também da distribuição da riqueza entre os indivíduos. Aqui, o papel central é a sua teoria de preços. Entretanto, é na introdução da segunda parte da Riqueza que a seqüência lógica do argumento de Smith começa a apresentar problemas.

Smith afirma que qualquer indivíduo precisa de um estoque de mercadorias para poder se engajar na produção que já apresenta um certo grau de divisão de trabalho. Se o nível destes estoques encontra-se acima do mínimo necessário que permite a um indivíduo produzir, por sua própria conta, algum item da riqueza, então ele tem a oportunidade de obter um rendimento adicional por meio do uso deste estoque adicional na contratação de trabalhadores adicionais. Claro está que isto somente é possível porque existem indivíduos cujos estoques são insuficientes para que possam se estabelecer autonomamente em algum ramo da divisão de trabalho. De fato, para Smith, esta é a situação da maior parte da população de uma sociedade moderna. Esta pequena peça do argumento econômico de Smith permite-lhe introduzir o conceito de capital, como comando sobre o trabalho, e o de lucros, como uma forma de rendimento líquido distinto dos salários.

Na seqüência do argumento, Smith afirma que assim como os estoques são indispensáveis à produção, a sua acumulação é imprescindível para o aprofundamento da divisão de trabalho. Ora, como a divisão de trabalho é a base do nível de produtividade do trabalho, então a acumulação de capital é, de fato, a propulsora da produtividade do trabalho:

As the accumulation of stock must, in the nature of things, be previous to the division of labour, so labour can be more and more subdivided in proportion only as stock is previously more and more accumulated. [...] As the division of labour advances, therefore, in order to give constant employment to an equal number of workmen, an equal stock of provisions, and a greater stock of materials and tools than what would have been necessary in a ruder state of things, must be accumulated beforehand.

Deste modo, arremata Smith:

As the accumulation of stocks is previously necessary for carrying on this great improvement in the productive powers of labour, so that accumulation naturally leads to this improvement. The person who employs his stock in maintaining labour, necessarily wishes to employ it in such a manner as to produce as great a quantity of work as possible. He endeavours, therefore, both to make among his workmen the most proper distribution of employment, and to furnish them with the best machines which he can either invent or afford to purchase. His abilities in both these respects are generally in proportion to the extent of his stock, or to the number of people whom it can employ.¹

Desta forma, um resultado estranho estabelece-se neste ponto do argumento de Smith. Se, inicialmente, a

produtividade do trabalho aparecia como a condição principal do progresso da riqueza, agora ela é considerada como um produto da acumulação de capital, exatamente a segunda causa da riqueza. Se esta interpretação é correta, então só existe uma única causa da riqueza, que é o processo de acumulação de capital. De fato, a partir deste ponto do argumento econômico de Smith não se encontra mais nenhuma referência à produtividade do trabalho. As elaborações posteriores de Smith sobre o progresso da riqueza - sua ordem natural, sua crítica aos sistemas mercantil e fisiocrático e sua análise das funções do estado - tomam, quando é o caso, como critério os efeitos da acumulação de capital, incluindo a famosa passagem da mão invisível.

Esta ambigüidade do argumento de Smith não tem sido muito explorada na literatura. Pelo contrário, ela é convenientemente “apagada” nas diferentes interpretações das idéias de Smith para que seu argumento possa se apresentar como compreendendo uma teoria econômica, centrada no crescimento econômico, cujos principais elementos irão compor uma das etapas da formação da teoria “clássica”. Um bom exemplo disto é dado por Kurz e Salvatori no seu artigo sobre a “novidade” das teorias de crescimento endógeno. Assim, Smith é interpretado como um autor para quem o crescimento econômico é um fenômeno endógeno. Para estes autores:

Smith's attention focused accordingly on the factors determining the growth of labor productivity [...]. At this point the accumulation of capital enters into the picture, because of Smith's conviction that the key to the growth of labor productivity is the division of labor which in turn depends on the extent of the market and thus upon capital accumulatio.²

Note-se na passagem acima que nenhum comentário é feito sobre como a acumulação de capital “adentra o palco”. Mais ainda, argumenta-se que era uma convicção de Smith de que a explicação da primeira causa da riqueza depende da acumulação de capital. A validade de uma interpretação deste tipo restringe-se aos limites dos trabalhos de reconstrução racional de

antigas obras da ciência econômica. Mas estes limites são claros. Todo o exercício resume-se em apontar as “descobertas” ou as “antecipações” de Smith acerca de conceitos recentes da teoria econômica, neste caso, os conceitos de divisão de trabalho e de retornos crescentes ao longo do processo de acumulação de capital. No entanto, do ponto de vista da história da ciência econômica, são insatisfatórios, pois procuram dar uma consistência lógica que em certos casos está ausente na obra original. Com certeza, este é o caso aqui sobre a consistência interna da teoria da riqueza de A. Smith.

1 *The Wealth of the Nations*, A. Smith. Ed. por A. Skinner, Harmondsworth, Pelican Classics, 1974, p. 371-372.

2 *Theories of Economic Growth: old and new*. H. D. Kurz e N. Salvatori, mimeo, p. 3-4.

(*) Professor da FEA-USP.