

**A ECONOMIA BRASILEIRA DIANTE DA CRISE MUNDIAL:
FRAGILIDADES E PERSPECTIVAS DE CRESCIMENTO¹**

*THE BRAZILIAN ECONOMY BEFORE OF THE GLOBAL CRISIS:
WEAKNESSES AND GROWTH PROSPECTS*

José Matias-Pereira²

Doutor em Ciência Política pela Universidade Complutense de Madri (Espanha)

Pós-Doutor em Administração pela Universidade de São Paulo

Bolsista em Produtividade de Pesquisa do CNPq

Professor do Programa Multiinstitucional e Inter-Regional de Pós-Graduação em Ciências Contábeis
Universidade de Brasília

matias@unb.br

RESUMO

O objetivo deste artigo, apoiado nos principais indicadores da economia global e nacional, é promover uma análise dos efeitos da crise mundial e as perspectivas de crescimento da economia brasileira no período de 2013-2015. O referencial teórico está apoiado nas Teorias Keynesiana, Neoinstitucionalista e das Finanças Públicas. Trata-se de um artigo bibliográfico, descritivo e qualitativo, cujas discussões estão baseadas nas projeções contidas nos relatórios das principais instituições multilaterais e nacionais brasileiras, em especial nas variáveis econômicas mais relevantes como o crescimento da economia mundial, do comportamento do nível de emprego e da inflação. Os resultados das discussões, a partir das análises dos documentos citados, evidenciam que a crise econômica mundial continua impactando de forma preocupante na maioria dos países, em especial, dos países membros da Zona do Euro e Estados Unidos, e que o desempenho da economia brasileira deverá crescer num ritmo menor nos próximos anos. Essas constatações permite concluir que se faz necessário a definição de um diagnóstico consistente para o Brasil, que permita uma mudança estrutural no potencial de expansão da economia do país, em especial, preparando de forma mais adequada o seu ambiente macro e microeconômico.

Palavras-chave: Mudança no Cenário Mundial. Política Econômica. Perspectivas de Crescimento.

ABSTRACT

We aim in this article, supported in the main indicators of the global economy and national levels, to promote an analysis of the effects of the global crisis and the prospects for growth of the Brazilian economy in the period 2013-2015. The theoretical framework is supported by the Keynesian theories, neoinstitutionalist and public finance. This is an article bibliographic, descriptive and qualitative, which discussions are based on the projections contained in the reports of the major multilateral and national institutions in Brazil, especially in the most important economic variables such as the growth of the world economy, the behavior of the level of employment and inflation. The results of the discussions from the analysis of the documents cited, show that the global eco-

¹ Artigo recebido em: 06/08/2013. Revisado por pares em: 07/10/2013. Recomendado para publicação em: 08/11/2013 por Orleans Silva Martins (Editor Geral). Publicado em: 06/12/2013. Organização responsável pelo periódico: UFPB.

² Endereço: Campus Universitário Darcy Ribeiro, Prédio da FA, 2º Andar, Asa Norte, CEP: 70910-900, Brasília/DF.

conomic crisis continues impacting concern in most countries, particularly in member countries of the Eurozone and the United States, and that the performance of the Brazilian economy expected to grow at a slower pace in the coming years. These findings allow us to conclude that it is necessary to define a consistent diagnosis for Brazil, which allows a structural change in the growth potential of the economy, in particular, more adequately preparing your macro and microeconomic environment.

Keywords: Change in the World Stage. Economic Policy. Growth Prospects.

1 INTRODUÇÃO

A persistência da crise da economia mundial, que começou nos Estados Unidos no final de 2008, está mostrando que a sua solução ainda está distante de ocorrer. Verifica-se, também, que além das economias dos denominados “Zeus” (Estados Unidos e os países-membros da zona do Euro), os efeitos da crise estão chegando com intensidades diferentes nas quatro maiores economias emergentes, os denominados BRIC (que inclui Brasil, Rússia, Índia e China), sinalizando redução do crescimento econômico e o aumento da inflação.

Os estudos e indicadores econômicos e sociais divulgados por diferentes instituições multilaterais e órgãos de pesquisa econômica e de estatística nacionais (como Banco Mundial, FMI, OECD, IBGE e BCB), revelam, em 2013, que grande parcela desses países ainda apresenta problemas de crescimento e de deterioração nos seus mercados de trabalho, apesar dos esforços feitos por seus governos para amenizar a desaceleração das suas economias. A partir desses indicadores, analisam-se neste artigo as perspectivas de crescimento da economia brasileira nos próximos anos, tendo como referência as projeções dos relatórios e indicadores mais relevantes produzidos pelas instituições internacionais e nacionais que tratam desse tema. Nesse sentido, este trabalho se apoia nos indicadores de crescimento da economia, do comportamento do nível de emprego e da inflação, para avaliar de forma preliminar as perspectivas de crescimento da economia brasileira entre 2013 e 2015.

É sabido, todavia, que a identificação das restrições e incentivos que condicionam a tomada de decisões é um elemento essencial de qualquer Teoria Positiva da Política Econômica. Assim, merece atenção especial o processo de formação de expectativas por parte dos agentes e a credibilidade das políticas macroeconômicas, em particular em cenários de crise econômica. A verdadeira relevância deste tipo de questão aflora quando se aprofunda na natureza estratégica das interações que se estabelecem entre o *policymaker*, os agentes privados e as autoridades de política econômica.

O desempenho da economia brasileira nos últimos anos, num contexto mundial favorável, notadamente no crescimento do volume e dos preços das *commodities* – que reforçou a crença no acerto da política fiscal e monetária – vem sofrendo alterações significativas diante das mudanças no cenário global. Este contexto de baixa recuperação nos países desenvolvidos sinaliza a necessidade de redefinir as medidas econômicas que serão adotadas nos próximos anos.

Diante desse cenário, formula-se a seguinte indagação: quais são as fragilidades e perspectivas de crescimento do Brasil para os próximos anos? Para responder a esta pergunta, pressupõe-se que, além de analisar os relatórios e os dados que tratam da economia mundial, é relevante examinar também o nível de consistência do modelo econômico em execução no governo Dilma (2011-2014), com base nos indicadores do Banco Central (BCB, nov. 2013b) e nas Contas Nacionais (IBGE, 2013a). Nessa análise, busca-se evidenciar se a política econômica proposta pelo atual governo, que busca conciliar crescimento econômico com juros altos (que compromete o desempenho da economia e a redução da dívida), a manutenção de uma carga tributária elevada e o corte nos investimentos públicos, é uma política viável para atender às necessidades da sociedade brasileira.

2 EVOLUÇÃO DA TEORIA ECONÔMICA E DAS FINANÇAS PÚBLICAS

As contribuições do marginalismo do século XIX, do keynesianismo e do monetarismo no século XX, foram bastante significativas para a evolução da teoria econômica. Essas ideias refletiram fortemente na teoria e na prática das finanças públicas. Para Keynes, os Estados têm como principal objetivo adotar medidas para evitar os dois grandes males característicos dos ciclos econômicos: o desemprego e a inflação. Junto com a política monetária, atribui-se à política fiscal, portanto, um papel primordial na obtenção da estabilização econômica (KEYNES, 1983).

O Estado como agente fiscal, deve buscar evitar que sua despesa total não seja nem muito grande, nem muito reduzida. O principal instrumento dessa política está num orçamento que, ao abrir mão do princípio de equilíbrio proposto pelos economistas clássicos, seja capaz de atender à renda e ao gasto do país como um todo, e não apenas às finanças públicas; e que planifique as despesas em função das necessidades da sociedade, em vez de fazê-lo exclusivamente para atender aos recursos financeiros. Um princípio inerente a essa Teoria é o do gasto anticíclico, ou seja, um orçamento com *déficit* (as despesas superam as receitas), durante as fases de recessão ou crise, e um orçamento com *superávit* (as receitas superam as despesas), no auge da prosperidade.

Esse princípio, quando aplicado, conduz, em períodos de crise, à redução dos impostos, de forma que a população disponha de mais dinheiro para gastar; ao aumento das despesas públicas com subsídios para o desemprego e subvenções para os produtos agrícolas; e, por último, ao aumento das obras públicas. Busca-se, dessa maneira, estimular a demanda total, com a finalidade de superar a etapa depressiva e voltar a uma fase de expansão. Nesse caso, a atuação fiscal seria inversa, ou seja, elevação de impostos, redução do gasto público e amortização da dívida pública emitida durante a depressão.

O emprego dessa política orçamentária evitou os principais inconvenientes da política tradicional de orçamento equilibrado, na qual se elevavam os impostos e diminuam-se as despesas públicas durante a depressão. Acentuavam-se, com isso, as flutuações econômicas e retardava-se a recuperação.

Observa-se que o pensamento neoliberal, em especial as teorias monetaristas, nas últimas décadas do século XX, passou a criticar de maneira sistemática a excessiva importância que a Teoria Keynesiana atribuiu ao Estado. Para os monetaristas, foi em consequência dela que se havia distorcido o livre jogo da oferta e da procura. Argumentava, também, que havia sido reduzida a competitividade e a eficiência das economias de livre mercado (SARGENT, 1982, 1986). Essas análises motivaram profundas alterações nas políticas econômicas, em particular nas políticas orçamentárias dos países, sem que isso conseguisse refutar a importância e a consistência do modelo keynesiano.

As críticas dos teóricos monetaristas aos keynesianos quanto à discricionariedade do *polycymaker* na condução das políticas econômicas serviram para intensificar o debate acadêmico. Nesse contexto, os teóricos keynesianos buscaram regras de políticas ótimas, modeladas com fundamento microeconômico e com ênfase no papel das expectativas (incorporando as expectativas racionais, além de dar melhor fundamentação à questão da rigidez de preços). Com isso, permaneceu em evidência, a curva de *Phillips* e os efeitos não neutros da política monetária no curto prazo.

3 FORMAS DE INTERVENÇÃO DO ESTADO NA ECONOMIA

O Estado possui distintos instrumentos para intervir na economia. Por meio da política econômica, o governo promove a intervenção na economia com o objetivo de manter o crescimento econômico e os níveis de emprego elevados, com estabilidade de preços. Destacam-se entre esses instrumentos as políticas: fiscal e monetária. Por meio delas torna-se possível controlar, por exemplo, preços, salários, inflação, impor choques na oferta ou restringir a demanda (MUSGRAVE; MUSGRAVE, 1980; MATIAS-PEREIRA, 2012a, 2013).

Esses instrumentos e recursos utilizados pelo Estado para intervir na economia podem ser definidos da seguinte forma:

- **Política Fiscal:** envolve a administração e a geração de receitas, além do cumprimento de metas e objetivos governamentais no orçamento, utilizado para a alocação, distribuição de recursos e estabilização da economia. É possível, com a política fiscal, aumentar a renda e o Produto Interno Bruto (PIB) e aquecer a economia, com uma melhor distribuição de renda.
- **Política Monetária:** envolve o controle da oferta de moeda, da taxa de juros e do crédito em geral, para efeito de estabilização da economia e influência na decisão de produtores e consumidores. Com a política monetária, pode-se controlar a inflação, preços, restringir a demanda etc.
- **Política Regulatória:** envolve o uso de medidas legais como decretos, leis, portarias etc., expedidos como alternativa para se alocar, distribuir os recursos e estabilizar a economia. Com o uso das normas, diversas condutas podem ser banidas, como a criação de monopólios, cartéis, práticas abusivas, poluição etc.

Neste estudo, utiliza-se como referencial teórico as Teorias Keynesiana³, Neoinstitucionalista e das Finanças Públicas (KEYNES, 1983; MUSGRAVE, 1959; NORTH, 1997). Registre-se, que a teoria das finanças públicas, de uma forma geral, preocupa-se com a existência das falhas de mercado, que torna necessária a presença do governo, do estudo das funções do governo, da teoria da tributação e do gasto público. As funções do Estado, conforme assinala Musgrave e Musgrave (1980), são as seguintes: função alocativa (fornecimento de bens públicos), função distributiva (ajustes na distribuição de renda de forma justa) e função estabilizadora (uso da política econômica para aumentar o nível de empregos, estabilizar os preços e obter uma taxa apropriada de crescimento).

Sabe-se que a tributação deve servir como instrumento para a correção de desequilíbrios conjunturais e para a obtenção de taxas satisfatórias de crescimento. Os tributos devem ser avaliados tanto de um ponto de vista restrito, com relação a sua eficiência econômica, quanto de um ponto de vista mais amplo, à sua adequação aos objetivos da política fiscal. Sob a ótica de sua eficiência, dois princípios norteiam a teoria da tributação: neutralidade e equidade. Num sentido mais amplo, isto é, adequar os tributos aos princípios da Política Fiscal, a teoria da tributação tenta aproximar-se de um sistema tributário ideal através dos princípios da equidade, progressividade, neutralidade e simplicidade.

Na análise da incidência da atividade do setor público (com ênfase para a política fiscal), sobre a distribuição de renda, fica evidenciado que, tão importante quanto os efeitos dos tributos, são também os efeitos dos gastos do governo. Nesse sentido, pode-se constatar que para o adequado funcionamento do Estado é essencial a gestão adequada das finanças públicas. Assim, as finanças públicas além de assegurar a manutenção da administração e dos serviços públicos é uma ferramenta essencial para gerar estímulos e corrigir os desequilíbrios na economia do país.

Qualquer que seja o foco do debate sobre redução de gastos governamentais e do "tamanho" do Estado, é fundamental que seja levado em consideração a sua participação na economia, bem como as inúmeras funções desempenhadas por ele. Nesse contexto, a questão do gasto público deve receber uma maior atenção, em especial, a forma como se decide onde serão feitos os cortes, como por exemplo, na saúde, educação, defesa, policiamento, justiça ou no investimento econômico-social. Observa-se um fenômeno de crescente participação do gasto público no PIB em todas as principais economias mundiais. Historicamente esse fato é explicado pelo envelhecimento

³ Destacam-se na escola keynesiana: Leeper (1991, 2005), Taylor (1993), Sims (1994) e Woodford (1995, 2003).

da população e pelo processo de urbanização. A elevação do gasto público tem sido total ou parcialmente compensada com elevação tributária, não causando grandes impactos no percentual da dívida sobre o PIB.

Os principais conceitos utilizados neste trabalho estão destacados a seguir. As finanças públicas de um país, de forma geral, estão orientadas para as operações relacionadas com a receita, despesa, orçamento e o crédito público. Preocupa-se, portanto, com a obtenção, distribuição, utilização e controle dos recursos financeiros do Estado (MUSGRAVE; MUSGRAVE, 1980; MATIAS-PEREIRA, 2012b).

Política fiscal deve ser entendida aqui como o conjunto de medidas relativas ao regime tributário, gastos públicos, endividamento interno e externo do Estado, e as operações e situação financeira das entidades e organismos autônomos ou estatais, por meio dos quais se determina o montante e distribuição dos investimentos e consumo públicos como componentes da despesa nacional. Ou seja, a política fiscal é a manipulação dos tributos e dos gastos do governo para regular a atividade econômica. Ela é usada para neutralizar as tendências à depressão e à inflação.

Por sua vez, a política monetária é o conjunto de ações conduzidas pelo Banco Central do Brasil (BCB), cujo fim é influir no crescimento econômico mediante manejo de variáveis monetárias da economia. Por meio da sua aplicação, se prevê o manejo de variáveis como a inflação, emissão de moeda, funcionamento do BCB, regulação dos bancos comerciais, juros, proteção das reservas do país, entre outras. Ou seja, a política monetária representa a atuação das autoridades monetárias, por meio de instrumentos de efeito direto ou induzido, com o propósito de se controlar a liquidez global do sistema econômico. Registre-se que existe uma estreita relação entre as políticas fiscal e monetária, visto que são políticas complementares.

A carga tributária pode ser definida como o total da arrecadação das receitas fiscais do Estado em relação ao PIB do país. O tributo é o percentual que se paga sobre uma receita, decorrente de fornecimento de bens ou serviços ou transação econômica. As receitas fiscais é o dinheiro que ingressa nos cofres do Tesouro Nacional como resultado da arrecadação dos tributos.

Já a inflação deve ser entendida como o crescimento contínuo, persistente e generalizado dos preços.⁴ Os tipos de inflação são: de demanda, de custos ou inercial. A inflação de demanda é a mais comum. Ela ocorre quando existe excesso de procura por bens e serviços ou demanda agregada por parte dos agentes econômicos (categorias conhecidas como famílias, empresas, governo e resto do mundo), pressionando o consumo além da capacidade que a oferta tem para satisfazê-la, mantendo constantes os preços médios da economia. O seu controle é feito por meio da restrição do consumo por meio da restrição monetária, elevando a taxa real de juros (taxa de juros básica nominal, que no caso brasileiro é a taxa Selic, descontada a projeção da inflação), por meio da política monetária executada pelo BCB, com base no sistema de metas de inflação. A política fiscal, por meio da redução de gastos públicos com o aumento das receitas públicas, também é utilizada no esforço para reduzir a inflação.

Com base no exposto, este trabalho trata-se de um artigo essencialmente bibliográfico, descritivo e qualitativo. Pressupõe-se que o crescimento da economia, o nível de emprego e a inflação surgem como importantes variáveis para avaliar as tendências da economia mundial e nacional. Havendo uma demanda menor, somada a uma queda acentuada no nível de emprego, o comércio mundial será afetado, o que produzira efeitos negativos em larga escala na economia brasileira.

⁴ Inflação é o crescimento contínuo e generalizado dos índices de preços, particularmente, do índice oficial – o IPCA –, que no Brasil é calculado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) desde 1979, IBGE, em onze regiões metropolitanas. O Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (INPC) – também conhecido como IPCA – é o indicador oficial do Governo Federal para aferição das metas inflacionárias. Ele mede a variação do custo de vida das famílias com chefes assalariados e com rendimento mensal compreendido entre 1 e 40 salários mínimos mensais.

Do ponto de vista metodológico, com vista a permitir alcançar os propósitos deste trabalho, opta-se pela análise dos principais dados e indicadores econômicos recentes, em nível mundial e nacional, e a partir deles, avaliar as perspectivas de crescimento da economia brasileira entre 2013 e 2015. Não se tem a pretensão de esgotar o assunto em análise, ressaltando-se que este estudo possui diversas limitações, notadamente diante da dificuldade de avaliar a extensão e os efeitos colaterais da crise, o que reflete nas suas conclusões.

4 FRAGILIDADES E PERSPECTIVAS DO PROCESSO DE CRESCIMENTO ECONÔMICO MUNDIAL

O processo de retomada do crescimento econômico no mundo continuará lento nos próximos anos, com efeitos perversos sobre o emprego e a renda das populações mundiais. Nesse sentido, fica claro que a capacidade de recuperação dos países mais desenvolvidos, em particular os denominados Zeus (EUA e à União Europeia) está aquém da necessária, em que pese terem uma maior responsabilidade na solução da crise, pois foi naqueles países que ocorreram as bolhas especulativas, decorrentes de falhas de regulação financeira.⁵

A desconfiança nos mercados ainda persiste, apesar das inúmeras ações dos Estados desenvolvidos e emergentes, atuando na preservação do monopólio da emissão e do poder regulador da moeda, existem indícios de que algumas das economias envolvidas diretamente na crise estão caminhando rumo à deflação. Recorde-se que no Brasil o efeito da forte desvalorização do real em relação ao dólar, na segunda metade de 2008, foi compensado no índice de inflação.

Torna-se oportuno destacar que o relatório da Agência da Organização das Nações Unidas (ONU, 2012) para o Desenvolvimento e Comércio (UNCTAD), já alertava que o desemprego em países ricos preocupa mais do que os desequilíbrios fiscais. A crise da dívida de países europeus e dos Estados Unidos vem levando governos a promover os chamados planos de “austeridade”, com medidas recessivas de contenção de despesas públicas e corte de direitos – incluindo reajustes salariais e aposentadorias, por exemplo.

No seu relatório, a UNCTAD assinala que austeridade fiscal cria ameaça de recessão global, a estratégia de enfrentamento da crise corre o risco de repetir erros cometidos no início dos anos 1930, logo após a quebra da Bolsa de Nova York em 1929, quando se anteciparam medidas austeras aos primeiros sinais de recuperação. A medida adiou uma persistência maior de crescimento econômico no período. O mesmo efeito poderia estar em processo atualmente. Governos de países como Portugal, Grécia, Espanha e Itália promovem uma série de medidas para reduzir despesas como forma de dizer aos investidores de bolsas de valores que são capazes de honrar suas dívidas. As iniciativas, porém, tendem a causar recessão, por reduzir o poder de compra da população e dificultar o crescimento econômico. Sem crescer, as receitas com impostos também ficam estagnadas e a recuperação de fato demora mais.

Nesse sentido, o relatório da UNCTAD ressalta que os *déficits* fiscais são consequência e não causa da crise, dessa forma, o crescimento, e não o *déficit*, é o alvo apropriado para o momento. O cenário deve prejudicar a todos os países, incluindo os emergentes – como Brasil, Índia e China –, razão pela qual recomenda que mesmo nações em desenvolvimento devem preparar planos de contingência para um período prolongado de recessão internacional, em função da opção usada para fazer face à crise.

⁵ Registre-se que ocorreu, tanto na crise de 1929 como na crise atual, uma clara ineficiência dos mecanismos reguladores do Estado. É preciso lembrar que as crises são fenômenos inerentes ao sistema capitalista, decorrentes de suas reconhecidas imperfeições, o que reforça a necessidade do Estado atuar de maneira consistente como ente regulador.

4.1 Mensuração dos Efeitos da Crise e Estimativas de Crescimento da Economia Mundial

Verifica-se que as inúmeras ações dos Estados desenvolvidos não foram capazes de resolver os graves problemas existentes nos países desenvolvidos decorrentes da deflagração da recente crise econômica e financeira mundial. A frágil recuperação da economia dos Estados Unidos (EUA) e dos países da União Europeia (UE), agravada pela crise fiscal instalada em Portugal, Grécia, Espanha e Itália, indicam que o mundo está à beira de uma recessão. A demora na adoção de medidas consistentes por parte dos dirigentes mundiais está contribuindo para aumentar as desconfianças dos mercados.

Os impactos decorrentes da retomada da crise veio confirmar que o processo de crescimento econômico no mundo continuará lento nos próximos anos, com efeitos perversos sobre o emprego e a renda das populações mundiais. Pesa nesse contexto de crise, a fragilidade que vem sendo demonstrada pelas lideranças mundiais na condução da crise nos últimos meses. Esse cenário pode ser mensurado com os dados mais recentes divulgados pelas principais instituições multilaterais, em especial, Banco Mundial e o Fundo Monetário Internacional.

4.2 Banco Mundial: Perspectivas de Crescimento da Economia Mundial (2013-2015)

O Banco Mundial (2013), no relatório "Perspectivas da Economia Global: Menos Volátil", avalia que a economia global deverá crescer apenas 2,2% em 2013, 3,0% em 2014 e 3,3% em 2015. A crise na zona do Euro se agravou em agosto de 2011, coincidindo com o abrandamento do crescimento em vários grandes países em desenvolvimento (Brasil, Índia e, em menor medida, Rússia, África do Sul e Turquia).

O relatório destaca que os riscos vindos das economias avançadas diminuíram e o crescimento está se firmando, apesar da contração na zona do Euro. Entretanto, a retomada nos países em desenvolvimento será modesta por causa de limitações de capacidade em vários países de renda média. O Banco Mundial estima que os riscos estão se reduzindo, e que se inicia um período de menor "volatilidade", livre dos excessos registrados antes do colapso de 2007. O mundo se dirige para um período de crescimento que será mais lento e também com menos flutuações.

Os indicadores de crescimento da economia global e dos países selecionados – desenvolvidos e emergentes –, entre 2013 e 2015, podem ser verificados no Quadro 1.

Quadro 1 – Indicadores de Crescimento da Economia Mundial (2013-2015) (%).

Países e regiões	2013	2014	2015
Global	2,2	3,0	3,3
Desenvolvidos	1,2	2,0	2,3
Zona do Euro	-0,6	0,9	1,5
EUA	2,0	2,8	3,0
Japão	1,4	1,4	1,3
Emergentes	5,1	5,6	5,7
China	7,7	8,0	7,9
Brasil	2,9	4,0	3,9

Fonte: Adaptado de World Bank (2013).

O relatório do Banco Mundial destaca que, apesar da revisão para baixo em relação à edição do início de 2013, que a economia mundial encontra-se em um processo de aceleração das taxas de crescimento trimestral, mesmo que lenta e gradual e em ritmo muito disperso em termos geográficos. Depois de rever de 2,4% para 2,2% a estimativa de crescimento do PIB mundial para 2013, projeta-se expansão de 3,0% para 2014, e de 3,3% para 2015.

A projeção para os países de alta renda é de crescimento muito lento em 2013, apenas 1,2%, com a zona do Euro marcando o segundo ano de retração do nível de atividade para o conjunto da área. A Grécia vai enfrentar o quinto ano de queda no nível de atividade e ao final de 2013 o seu

PIB terá caído quase $\frac{1}{4}$ em relação ao de 2007. Portugal e Espanha terão enfrentado quatro retrações em cinco anos. A projeção para a zona do Euro em 2014 é de crescimento inferior a 1%, e para 2015, de apenas 1,5%, o que bem dimensiona o pessimismo em relação às possibilidades da região deixar para trás o período de crise.

Para a economia norte-americana o relatório do Banco Mundial estima um crescimento moderado, mas em uma trajetória sustentada, com taxas de 2,0 %, em 2013, 2,8%, em 2014 e 3,0 em 2015. O Japão deve confirmar em 2013 a recuperação modesta iniciada em 2012, mas sem perspectiva de aceleração de maior vulto nos próximos anos.

As economias emergentes, por sua parte, continuarão à cabeça da expansão global, com previsões de crescimento de 5,1% para 2013, e 5,6% para 2014 e 5,7% para 2015, taxas notáveis, mas abaixo dos anos prévios à crise financeira. Brasil, Índia, Rússia, África do Sul e Turquia viram sua expansão freada por gargalos do lado da oferta, assinala o relatório, que pede reformas estruturais nestes países. Tanto a China como a Índia, principais motores de crescimento, veem reduzidas suas previsões até 7,7% e 5,7%, respectivamente, em 2013.

Para o Brasil, o relatório projeta uma trajetória de crescimento sustentado, ainda que sem repetir as taxas exuberantes do período 2004-2008. Estima um crescimento de 2,9%, em 2013, com projeção de 4% em 2014 e 3,8% em 2015. A China deverá crescer 7,7% em 2013, menos do que previsto anteriormente, resultado próximo ao de 2012, com projeção de 8% e 7,9% em 2014 e 2015, respectivamente.

O relatório avalia também os impactos nas economias em desenvolvimento do rápido declínio dos preços das commodities e da reversão progressiva da política da facilitação quantitativa. O recuo dos preços das commodities tem atingido especialmente as perspectivas de desenvolvimento dos países da África Subsaariana, cujas economias são fortemente dependentes da cotação de metais, mas tem potencial negativo também sobre a economia Brasil e de outros países da América Latina.

O fim do ciclo de expansão monetária dos bancos centrais dos países ricos vai afetar as condições de liquidez no mercado mundial com efeitos sobre o custo de capital nos países emergentes, podendo impactar negativamente o nível dos investimentos e o endividamento de governos e empresas. Em relação ao Brasil, diante desse cenário externo marcado pelo elevado grau de incerteza, recuperar taxas médias anuais de crescimento em torno de 3,5 % será um bom feito.

4.3 FMI: Perspectivas de Crescimento da Economia Mundial (2013 e 2014)

Os dados divulgados no relatório do Fundo Monetário Internacional (FMI, 2013), aponta para uma significativa redução das perspectivas de crescimento da economia mundial em 2013 e 2014 (World Economic Outlook—Update 2013), em função dos efeitos da crise na economia global.

O relatório “Panorama Econômico Global: Dores do Crescimento”, divulgado pelo Fundo Monetário Internacional (FMI, out. 2013), devido à desaceleração dos mercados emergentes e à prolongada recessão na Europa, reduziu a previsão para o crescimento global em 2013 para 2,9% e em 2014 para 3,6%. Os mercados emergentes, que tinham sido anteriormente o motor da recuperação global, contribuíram para a piora da perspectiva. O Fundo também diminuiu a previsão de crescimento em 2013 dos países em desenvolvimento para 4,5%, incluindo uma previsão menor para os BRIC (Brasil, Rússia, Índia, China e África do Sul).

Constata-se no relatório que uma redução do crescimento do Brasil em 2013 de 3% para 2,5%, e em 2014 essa estimativa de avanço do PIB foi reduzida de 3,2% para 2,5%. O Brasil foi o país com o maior corte na projeção do FMI para crescimento econômico em 2014 dentre as nações monitoradas pelo fundo.

Merece destaque no relatório, as ressalvas do Fundo sobre o excessivo microgerenciamento na política fiscal, que enfraqueceu a credibilidade do modelo fiscal de longo prazo e reduziu a ex-

pectativa de crescimento potencial do Brasil. A esse respeito, aponta os efeitos dos estímulos tributários do governo e as manobras com receitas extraordinárias e outros ajustes para mitigar os custos desses estímulos e fechar a conta do superávit fiscal – economia feita pelo país para pagar juros da dívida – de 2,1% do PIB em 2012 (FMI, 2013).

Apesar de reconhecer uma recuperação gradual da desaceleração em 2011 e 2012 por causa do consumo "resiliente" e do aumento "recente" dos investimentos, o FMI (2013) indica diversos riscos para a economia brasileira, além da baixa taxa de investimento, como por exemplo: pressão inflacionária, correção do mercado imobiliário e gargalos no mercado de trabalho, com produtividade "estagnada". Registre-se que a inflação é apontada pelo Fundo como um dos principais problemas da economia brasileira porque reduziu os rendimentos reais e pode pesar sobre o consumo, enquanto as limitações da oferta e da incerteza política podem continuar a restringir a atividade.

O relatório aponta, ainda, para uma erosão gradual do modelo fiscal do país. Ao mesmo tempo em que elogia a Lei de Responsabilidade Fiscal, o relatório indica sua preocupação com uma dependência progressiva de recursos extraordinários nos últimos anos para se alcançar a meta fiscal, além de grandes transferências de bancos públicos. Evidencia que nos últimos, o governo vem se utilizando de manobras contábeis para atingir a meta fiscal, que incluíram, entre outros, a compra, pelo Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), de dividendos que a União teria direito a receber da Eletrobrás; a emissão de R\$ 42,92 bilhões em títulos públicos para pagar a sua parte da capitalização da Petrobras, e o posterior recebimento de R\$ 74,8 bilhões da referida estatal, e o pagamento de dividendos da Caixa e do BNDES (FMI, 2013).

O Fundo alerta que o crescimento global pode desacelerar ainda mais se a retirada do enorme estímulo monetário nos Estados Unidos levar a uma reversão dos fluxos de capital e reduzir o crescimento nos países em desenvolvimento. O estudo do FMI (2013) espera uma piora dos dados na zona do Euro em 2013, e estima agora uma queda do PIB de 0,4%. Para 2014, a previsão é de avanço de 1,0%. Por sua vez, a economia americana deve se expandir 1,6% neste ano e 2,6% em 2014, na previsão do Fundo. Para a Alemanha, prevê crescimento de 0,5% em 2013 e de 1,4% em 2014, e para a China, a estimativa é de um avanço de 7,6% do PIB em 2013 e de 7,3% em 2014. Em relação ao Japão o Fundo projeta agora um avanço de 2% do PIB do país asiático em 2013, e de 1,2% em 2014, conforme Quadro 2.

Quadro 2 – Crescimento dos países desenvolvidos e emergentes entre 2012 e 2014 (%).

País	Evolução do PIB em 2012	Previsão de crescimento em 2013	Previsão de crescimento em 2014
Mundo	3,2	2,9	3,6
Brasil	0,9	2,5	2,5
Países em desen. e emergentes	4,9	4,5	5,1
Rússia	3,4	1,5	3,0
Índia	3,2	3,8	5,1
China	7,7	7,6	7,3
África do Sul	2,5	2,0	2,9
América Latina	2,9	2,7	3,1
México	3,6	1,2	3,0
Países desenvolvidos	1,5	1,2	2,0
EUA	2,8	1,6	2,6
Zona do Euro	-0,6	-0,4	1,0
Alemanha	0,9	0,5	1,4
Japão	2,0	2,0	1,2

Fonte: Adaptado de FMI (2013).

Ao analisar os países emergentes, o relatório destaca que o desempenho abaixo do esperado se dá por três fatores. Primeiro, o crescimento continua a decepcionar nas principais economias

emergentes, refletindo, em graus diversos, gargalos de infraestrutura e outros problemas de capacidade, menor crescimento da demanda externa, preços de *commodities* mais baixos, preocupações com a estabilidade financeira global e, em alguns casos, suporte político débil. Segundo, a recessão na zona do Euro foi mais profunda que o esperado. Terceiro, a economia americana se expandiu a um ritmo mais lento, na medida em que a consolidação fiscal pesou na melhora da demanda privada.

O relatório aponta como saída para o crescimento lento, que os países avançados adotem políticas que não abandonem a sustentabilidade fiscal, mas apoiem a recuperação da demanda econômica e do crescimento no médio prazo. Para os países emergentes, a recomendação é preparar-se para um aumento das taxas de juros nos EUA, o que pode diminuir o fluxo dos capitais financeiros para as economias em desenvolvimento.

Para o Fundo o investimento baixo parece ser um dos motivos para a perda de fôlego das economias emergentes. Na China, destacam-se os investimentos improdutivos; no Brasil, o investimento baixo; na Índia, incertezas administrativas e sobre políticas.

Diante da gravidade do cenário atual, pode-se especular que o mundo está diante de um cenário sombrio. Assim, caso a economia mundial permaneça instável e a Europa não consiga adotar medidas para aumentar de forma significativa o tamanho da sua proteção contra a crise da dívida, bem como estimular políticas que induzam o crescimento e promover a consolidação da integração da zona do Euro, a crise poderá demorar bem mais do que vem sendo prevista.

4.4 Perspectivas Econômicas da OCDE (2013 e 2014)

O relatório "Perspectivas Econômicas da OCDE", divulgado pela Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE, 2013) revisou para baixo suas previsões de crescimento da economia brasileira neste ano e em 2014. Segundo a organização, o PIB brasileiro deverá crescer 2,9% em 2013 e 3,5% no próximo ano. O estudo prevê grandes incertezas em relação à economia do Brasil. Estima que a inflação no país deverá atingir 6,2% em 2013 e 5,2% no próximo ano. As perspectivas da organização em relação ao PIB brasileiro também são mais pessimistas.

O relatório ressalta que a inflação brasileira ultrapassou, em março de 2013, no acumulado dos últimos 12 meses, o teto da meta fixada pelo governo, que é de 6,5%. Registre-se que a meta de inflação do Banco Central é de 4,5%, com tolerância de dois pontos percentuais para cima ou para baixo. Após um crescimento decepcionante em 2012 (0,9%, o menor em três anos), a atividade econômica se recupera, enquanto as pressões inflacionárias se intensificam.

O documento destaca que a mediocridade das perspectivas externas constitui o principal obstáculo a um crescimento mais forte da economia brasileira. Desde o final de 2011, as políticas orçamentária e monetária (do governo brasileiro) apoiam uma retomada progressiva da economia, mas os indicadores em curto prazo levam a entrever grandes incertezas. Segundo o relatório, há sinais de retomada dos investimentos no Brasil, mas esse crescimento pode ser claramente mais hesitante se a confiança nas políticas econômicas se deteriorar.

Ainda sobre o Brasil, o relatório da OCDE (2013) alerta sobre a baixa produtividade, em função da falta de preparo da mão de obra, do protecionismo e da burocracia, entre outros fatores. Destaca, ainda, a baixa integração brasileira às cadeias de produção global, bastante inferior ao que era de esperar pelo tamanho da economia. Na educação, preocupa a evasão elevada no ensino médio, bem como pela fragilidade na formação de trabalhadores mais qualificados.

O relatório da OCDE prevê que o PIB mundial deverá crescer 3,4% neste ano, após uma expansão de 2,8% em 2012. Apesar das performances permanecerem decepcionantes, a economia mundial avança, mas com ritmos diferentes. Os Estados Unidos deverão provavelmente registrar uma expansão mais rápida do que outras economias da OCDE (que reúne a quase totalidade dos

países desenvolvidos). Na zona do Euro, o crescimento permanece bloqueado pelos efeitos duráveis da crise.

O estudo prevê que o PIB dos Estados Unidos deverá crescer 2,1% em 2013 e, o do Japão, 3%, enquanto na zona do Euro o aumento estimado é de apenas 0,1% neste ano. A economia chinesa deverá crescer 7,9% em 2013 e 8,3% em 2014. As perspectivas de crescimento também são divergentes nos países emergentes. A China lidera, enquanto a expansão dos outros países é limitada por fatores estruturais, e uma tendência de que a estagflação (estagnação econômica e inflação persistente) se manifesta em algumas economias.

4.5 Desempenho Recente e Perspectivas da Economia Brasileira (2013-2015)

A economia brasileira vem tendo um desempenho bastante aquém das necessidades do país. Isso pode ser constatado nos dados sintéticos apresentados a seguir, referente aos anos de 2010 a 2012. O PIB brasileiro de 2010 cresceu 7,5% em relação ao ano de 2009. Foi um desempenho significativo da economia brasileira, a maior taxa de crescimento dos últimos 24 anos, influenciada pela forte demanda interna e pelo fraco desempenho econômico de 2009. Em valores correntes, o PIB brasileiro atingiu R\$ 3,675 trilhões. O PIB *per capita* em 2012 ficou em R\$ 19.016,00 (IBGE, 2011).

Em 2011, verifica-se que o PIB brasileiro cresceu 2,7% em relação a 2010. O desempenho da economia mostrou-se fraco se comparado ao crescimento de 7,5% de 2010. O desempenho, entretanto, ficou acima da média mundial, que sofre com os efeitos provocados pela crise econômica na Europa e nos Estados Unidos. Em valores correntes, o PIB brasileiro atingiu R\$ 4,143 trilhões (US\$ 2,267 trilhões). Já o PIB *per capita* em 2011 ficou em R\$ 21.252,00 (IBGE, 2012).

O PIB brasileiro em 2012 cresceu apenas 0,9% em relação ao ano anterior. O crescimento econômico ficou bem abaixo dos 2,7% de 2011. Em valores correntes, o PIB brasileiro atingiu R\$ 4,403 trilhões (US\$ 2,223 trilhões) e o PIB *per capita* em 2012 ficou em R\$ 22.400,00. Por setores da economia, a agropecuária teve uma queda de -2,3%, a indústria -0,8% e o setor de serviços um aumento de 1,7% (IBGE, 2013).

O desempenho da economia em 2012 foi puxado, pelo lado da oferta, pelo setor de serviços, que avançou 1,7%, contra quedas de -2,3% na agropecuária e de -0,8% da indústria. A participação do setor de serviços no PIB atingiu 68,5%, a maior registrada desde 2000. Do lado da demanda, por sua vez, o consumo das famílias desacelerou e subiu 3,1% no ano passado, o pior desempenho desde 2003, quando caiu 0,8%. A despesa do consumo do governo avançou 3,2%. Em valores correntes, o PIB somou R\$ 4,400 trilhões.

Registre-se que o governo brasileiro, com vista a acelerar o crescimento do PIB em 2012, adotou diversas medidas, entre as quais se destacam a redução da taxa básica de juros (SELIC), a diminuição de impostos (Produto sobre Produtos Industrializados – IPI) para setores específicos da economia (eletrodomésticos, automóveis e materiais de construção). Essas medidas de estímulos adotadas pelo Governo Federal, no entanto, não contribuíram para melhorar o desempenho do PIB brasileiro em 2012.

O Fundo Monetário Internacional (FMI, 2013), por sua vez, prevê que o PIB brasileiro deverá crescer 2,5% em 2013, e manterá os 2,5% em 2014. Confirmadas as projeções do Fundo, o Brasil terá voltado a crescer abaixo da média global, após ter registrado um resultado bem superior à média mundial em 2010, quando cresceu 7,5%, diante de um avanço global 5,2%. A projeção do mercado financeiro brasileiro, por sua vez, estima um crescimento de 2,5% em 2013 e de 2,11% em 2014 (BCB, 2013b). O Quadro 3 resume essas projeções.

Quadro 3 – Variação Histórica do PIB Brasileiro (2002-2014).

Ano	Produto Interno Bruto (%)	Inflação Acumulada (%)
2002	2,70	
2003	1,10	9,30
2004	5,70	7,60
2005	3,20	5,69
2006	4,00	3,14
2007	6,10	4,45
2008	5,20	5,90
2009	0,30	4,31
2010	7,50	5,90
2011	2,70	6,50
2012	0,90	5,83
2013*	2,50	5,85
2014*	2,11	5,93

Fonte: Adaptado de IBGE (2013). * Estimativas do BCB (nov. 2013a, 2013b).

Recorde-se que a inflação, com base no Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), em 2010 alcançou 5,91%, ultrapassando o centro da meta de inflação fixada para aquele ano que era de 4,5%. Em 2011 ficou em 6,5%, em 2012 em 5,83%, e em 2013 estima-se que ficará em 5,85%. Para 2014 a estimativa é de 5,93%, conforme Quadro 3.

A perspectiva de saldo comercial para 2013, conforme revela o relatório Focus (BCB, 2013c), foi estimada em US\$ 1,90 bilhão. Para 2014 espera-se um saldo de US\$ 9,25 bilhões. Prevê-se um *déficit* em conta corrente em 2013 de US\$ 79 bilhões, e em 2014 de US\$ 72,70 bilhões. O nível do Investimento Estrangeiro Direto (IED), que ajuda a financiar este *déficit*, foi estimado em US\$ 60 bilhões tanto para 2013, como para 2014. A relação dívida/PIB também foi estimada em 34,50% tanto para 2013 quanto para 2014.

4.6 Análise das Fragilidades da Economia Brasileira

O desempenho da economia nacional em 2012, conforme mostra os indicadores do IBGE (2013b), evidencia que houve uma piora do quadro econômico, e que o país ainda não superou as suas fragilidades, que continuam atuando como obstáculos ao desenvolvimento. A possibilidade da manutenção do crescimento econômico sustentado – necessário para elevar o nível do emprego, reduzir a informalidade e as desigualdades sociais – é factível, desde que a política econômica, em particular a fiscal e monetária, sofra ajustes importantes.

Existem evidências de que, mesmo num cenário de redução do ritmo do crescimento da economia brasileira em 2013, 2014 e 2015, o país vai continuar dependendo de que não ocorra um agravamento no cenário internacional, sobre o qual se deve recordar, não possui nenhuma influência ou controle.

O modelo econômico em vigor, que tenta conciliar crescimento econômico, elevadas taxas de juros reais, aumento do *superávit* primário e avanços nas contas fiscais não é sustentável por muito tempo. Por isso é necessário se fazer mudanças criativas nesse modelo, buscando combinar a obtenção de *superávits* primários com taxas de juros mais baixas e a manutenção do crescimento econômico em nível adequado. Dessa forma, será possível reduzir gradualmente a relação dívida interna/PIB. Na condução da política fiscal: redução dos gastos correntes e elevação dos gastos em investimentos, para depender menos da elevada taxa de juros na contenção da inflação; e na política monetária: adoção de medidas menos danosas para a economia, como por exemplo, elevação do depósito compulsório ou do imposto sobre operações financeiras (IOF) para combater a inflação, além da redução da taxa de juros.

Torna-se possível, assim, alertar para os riscos da manutenção da atual política econômica, particularmente das políticas fiscal e monetária, que mantêm a transferência de renda dos mais

pobres para os mais ricos, na medida em que privilegia excessivamente o capital financeiro. Os sinais de fragilidades da economia do Brasil estão evidenciados no nível da dívida pública interna, numa baixa taxa de poupança doméstica, reduzida inserção no comércio internacional – no qual importa e exporta pouco em relação ao PIB –, e por uma integração imperfeita no sistema financeiro internacional.

É essencial aprofundar as reformas microeconômicas, que possibilitarão reduzir os gastos fiscais, aumentarem o grau de competição de nossa economia, mitigar as distorções do nosso sistema tributário, e aumentar a segurança dos contratos. Com essas reformas o país tenderá a reduzir as vulnerabilidades da economia. E desse novo patamar, adotar uma política econômica com maior autonomia, que lhe permita reduzir os juros reais e os *superávits* primários, bem como o uso de políticas anticíclicas, como o fazem as economias desenvolvidas.

5 CONCLUSÕES

Está evidenciado que os efeitos da crise continuam afetando a maioria das economias dos países no mundo, em que pese os diferentes níveis de intensidade como a mesma afeta cada país. Os estudos e indicadores econômicos e sociais aqui analisados, produzidos pelo Banco Mundial, o FMI, a OCDE, o IBGE, o Ministério da Fazenda e o Banco Central do Brasil, reforçam o entendimento de que os efeitos da crise na economia mundial ainda vão durar mais alguns anos. Observa-se que, tanto o FMI como os governos dos Estados-nação, em particular as economias mais desenvolvidas, não estão avançando de forma adequada na adoção de medidas de regulação do mercado financeiro. Cada país, levando-se em conta as suas especificidades, está procurando encontrar as suas próprias saídas nessa área.

As sistemáticas revisões para baixo dos indicadores econômicos e sociais divulgados por diferentes instituições multilaterais mundiais para 2013, 2014 e 2015, em especial o Banco Mundial e o FMI, revelam que, além dos EUA, os países da zona do Euro estão sentindo, em escalas distintas, os efeitos da crise, especialmente na deterioração do mercado de trabalho e da renda.

Observa-se, em relação à União Europeia que, apesar dos esforços que vem sendo feitos pelos governos da Alemanha e França, pelo Banco Central Europeu e pelo FMI para resolver as questões envolvendo a crise soberana da Zona do Euro, por meio da concessão de elevados empréstimos aos países em crise, notadamente para a Grécia, e assim amenizar a desaceleração das economias, os resultados não são animadores. A crise, que na sua origem era um problema de liquidez dos bancos, transformou-se numa crise fiscal em importantes países da União Europeia, como por exemplo, a Espanha e a Itália.

A existência de um sentimento de frustração dos cidadãos na União Europeia, na medida em que a sociedade verifica a ineficiência de seus governantes para enfrentar a crise de maneira adequada – o que vêm provocando a desaceleração do crescimento econômico e reduzido as receitas públicas, e aumentando o nível de desemprego – é um fenômeno preocupante. A crescente insatisfação das populações, traduzidas nas pesquisas de opinião pública e nas manifestações de protestos contra as medidas de austeridades que estão sendo adotadas na Grécia, Irlanda, Portugal, Espanha, Reino Unido, Itália, França e Alemanha, são ameaças que pairam sobre a região, pois caso intensifiquem-se podem refletir na governança e mesmo na governabilidade em alguns daqueles países em crise.

É relevante destacar que os problemas a serem enfrentados pelo Brasil, não se resume apenas ao baixo desempenho da economia. O país possui inúmeras fragilidades do ponto de vista socioeconômico e político, em especial, a baixa qualidade dos serviços públicos, a corrupção e a falta de ética na política. Essas distorções são responsáveis por aumentar o nível de descontentamento da população com os governantes, políticos e instituições, conforme demonstram as pesqui-

sas de opinião pública realizadas pelos institutos de pesquisa nacionais (como Datafolha e Ibope), especialmente após as manifestações populares de junho e julho de 2013.

Pode-se argumentar que o cenário brasileiro, considerando os indicadores analisados, está se agravando, visto que o crescimento da economia do país em 2013, 2014 e 2015 será baixa, decorrente, em especial, do cenário externo desfavorável, baixo nível de competitividade da economia, e tendência de desaceleração na indústria, e a deterioração das contas fiscais.

A deterioração das contas fiscais possui diversas causas, provocadas em especial, pelos erros nas estimativas de renúncia de receitas com desonerações ao aumento de gastos; da frustração de arrecadação em função do crescimento medíocre do Produto Interno Bruto (PIB); efeitos da elevação dos juros básicos sobre os custos de financiamento do governo; utilização de bancos públicos como instrumento de desenvolvimento; aumento de limites de endividamento de Estados e municípios, entre outras distorções.

Pode-se argumentar, diante desse contexto instável, que a crise econômica deverá se aprofundar ainda mais em 2014 e 2015. Para enfrentar esses problemas, o Governo Federal teria que adotar medidas de austeridade, em especial um forte ajuste na política fiscal, para reorganizar a economia e manter o controle da inflação. Essas mudanças, entretanto, dificilmente irão ser realizadas em 2014, por ser um ano eleitoral. Prevê-se, assim, que a adoção de medidas de austeridade na economia ficará a cargo do próximo presidente, eleito em outubro de 2014.

Fica evidenciado, assim, que o Brasil tem enormes desafios a superar nos próximos anos. Essas constatações nos permite concluir que se faz necessário à inclusão na agenda política do país, a partir de janeiro de 2015, além das reformas estruturais essenciais, a elaboração de um planejamento de longo prazo, bem como a definição de um diagnóstico consistente para o Brasil, que permita uma mudança estrutural no potencial de expansão da economia do país, em especial, preparando de forma mais adequada o seu ambiente macro e microeconômico.

REFERÊNCIAS CITADAS

BANCO MUNDIAL. *Relatório Perspectiva Econômica Global 2013 (GEP)*. Washington D.C.: Banco Mundial, jun. 2013.

BCB – Banco Central do Brasil. *Relatório do Comitê de Política Monetária*. Brasília: COPOM/BCB, out. 2013a.

BCB – Banco Central do Brasil. *Indicadores Econômicos*. Brasília: DEPEC/BCB, nov. 2013b.

BCB – Banco Central do Brasil. *Focus – Relatório de Mercado*. Brasília: BCB, nov. 2013c.

IBGE – Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística. *Contas Nacionais*. Rio de Janeiro: IBGE, 2011.

IBGE – Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística. *Contas Nacionais*. Rio de Janeiro: IBGE, 2012.

IBGE – Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística. *Contas Nacionais*. Rio de Janeiro: IBGE, 2013a.

IBGE – Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística. *Síntese dos Indicadores Sociais*. Rio de Janeiro: IBGE, 2013b.

KEYNES, J. M. *Teoria geral do emprego, do juro e do dinheiro*. São Paulo: Abril Cultural, 1983.

LEEPER, E. M. Equilibrium under active and passive monetary and fiscal policies. *Journal of Monetary Economics*, v. 27, n. 1, p. 129-147, 1991.

LEEPER, E. M. *A simple model of the fiscal theory of the price level*. Bloomington: Indiana University, 2005.

MATIAS-PEREIRA, J. *Finanças Públicas: Foco na política fiscal, no planejamento e orçamento público*. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2012a.

MATIAS-PEREIRA, J. Efeitos da Crise Mundial e Perspectivas de Expansão da Economia Brasileira. *Revista Administração Pública e Gestão Social*, Viçosa, v. 4, n. 1, p. 02-31, jan./mar. 2012b.

MATIAS-PEREIRA, J. *Curso de Administração Pública*. 4.ed. São Paulo: Atlas, 2013.

MUSGRAVE, R.; MUSGRAVE, P. B. *Finanças Públicas: Teoria e Prática*. São Paulo: Editora Campus, 1980.

MUSGRAVE, R. *The Theory of Public Finance*. New York: McGraw-Hill, 1959.

NORTH, D. *Institutions, institutional change and economic performance*. 7th ed. Cambridge: Cambridge University Press, 1997.

ONU – Nações Unidas. *Relatório Situação e Perspectivas da Economia Mundial*. Conferência das Nações Unidas para o Comércio e o Desenvolvimento - UNCTAD. Genebra: Unctad, jan. 2012.

SARGENT, T. J. Beyond demand and supply curves in macroeconomics. *American Economic Review*, Papers and Proceedings, n. 72, 1982.

SARGENT, T. J. *Reaganomics and credibility, rational expectations and inflation*. New York: Harper and Row, 1986.

SIMS, C. A. A simple model for study of the price level and the interaction of monetary and fiscal policy. *Economic Theory*, n. 4, 1994.

WOODFORD, M. Price level determinacy without control of a monetary aggregate. *NBER Working Paper*, n. 5204, 1995.

WOODFORD, M. *Interest and prices: foundations of a theory of monetary policy*. New Jersey: Princeton University Press, 2003.

REFERÊNCIAS CONSULTADAS

Banco Mundial. The International Bank for Reconstruction and Development. Global Economic Prospects 2013. Washington DC: The World Bank, June 2013.

BRASIL – Senado Federal. *Constituição da República Federativa do Brasil*. Brasília: Senado Federal, 2013.

DATAFOLHA. *Pesquisa de avaliação do governo Dilma Rousseff*. Folha de São Paulo, 29 junho 2013. Disponível em: <http://datafolha.folha.uol.com.br/opiniaopublica/2013/06/1303659>.

IBOPE. *Índice de Confiança Social - Edição de 2013*. Ibope, 02 agosto 2013. Disponível em: <http://www.ibope.com.br/pt-br/noticias/Paginas/Cai-a-confianca-dos-brasileiros-nas-instituicoes.aspx>.

IMF – International Monetary Fund. *World Economic Outlook Update*. Washington – DC: IMF, July 2013.

IMF – International Monetary Fund and World Bank. *IMF, World Bank 2013 annual meetings in Washington*. Washington – DC: IMF, October 11-13, 2013.

IBGE – Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística. *Pesquisa Industrial Mensal Produção Física – Regional*. Rio de Janeiro: IBGE, 2013.

KEYNES, J. M. *The Collected Writings of John Maynard Keynes*. 30 volumes. Cambridge: Cambridge University Press, 1990.

OATES, W. E. *Federalismo fiscal*. Madrid: Instituto de Estudios de Administración Local, 1977.

OECD – Organization for Economic Co-operation and Development. *OECD Economic Outlook No. 88*. Paris: OECD, November 2010.

ONU – Nações Unidas. *Relatório Panorama Laboral 2011*. Organização Internacional do Trabalho - OIT. Genebra: OIT, jan. 2012.

ONU – Nações Unidas. *Relatório Tendências Mundiais de Emprego 2012: prevenir uma crise mais profunda de empregos*. Organização Internacional do Trabalho - OIT. Genebra: OIT, jan. 2012.