
Macroeconomia



Brasília – DF
2012

MINISTÉRIO DA SAÚDE
Secretaria-Executiva
Departamento de Economia da Saúde, Investimentos e Desenvolvimento

Macroeconomia

Série B. Textos Básicos de Saúde
Cadernos de Economia da Saúde, Volume 3



Brasília – DF
2012

© 2012 Ministério da Saúde.

Todos os direitos reservados. É permitida a reprodução parcial ou total desta obra, desde que citada a fonte e que não seja para venda ou qualquer fim comercial. A responsabilidade pelos direitos autorais de textos e imagens desta obra é da área técnica. A coleção institucional do Ministério da Saúde pode ser acessada, na íntegra, na Biblioteca Virtual em Saúde do Ministério da Saúde: <<http://www.saude.gov.br/bvs>>.

Tiragem: 1ª edição – 2012 – 2.000 exemplares

Elaboração, distribuição e informações:

MINISTÉRIO DA SAÚDE

Secretaria-Executiva

Departamento de Economia da Saúde e Desenvolvimento

Esplanada dos Ministérios, bloco G, Anexo B, 4º andar, sala 455

CEP: 70058-900 Brasília/DF

Tel.: (61) 3315-3682

Homepage: <<http://www.saude.gov.br/economiasaude>>

Elaboração:

Marcelo Chaves de Castro

Revisão técnica do texto:

Jonas Bohn Ritzel

Adriana Pacheco Aures

Revisão final:

Fabiola Sulpino Vieira

Editora MS

Coordenação de Gestão Editorial

SIA, Trecho 4, lotes 540/610

CEP: 71200-040 Brasília/DF

Tels.: (61) 3315-7790 / 3315-7794

Fax: (61) 3233-9558

Homepage: <<http://www.saude.gov.br/editora>>

E-mail: editora.ms@saude.gov.br

Normalização: Delano de Aquino Silva

Revisão: Eveline de Assis e Paulo Henrique de Castro

Projeto gráfico, diagramação, capa e arte-final: Carlos Frederico de Souza Monici

Impresso no Brasil / Printed in Brazil

Ficha Catalográfica

Brasil. Ministério da Saúde. Secretaria-Executiva. Departamento de Economia da Saúde, Investimentos e Desenvolvimento (DESID).

Macroeconomia / Ministério da Saúde, Secretaria-Executiva, Departamento de Economia da Saúde, Investimentos e Desenvolvimento (DESID).

– Brasília : Ministério da Saúde, 2012.

68 p. : il. – (Série B. Textos Básicos de Saúde) (Cadernos de economia da saúde, 3)

ISBN 978-85-334-1931-5

1. Economia da saúde. 2. Recursos em saúde. 3. Administração em saúde. I. Título. II. Série.

CDU 614.2:338.2(81)(0945)

Catálogo na fonte – Coordenação-Geral de Documentação e Informação – Editora MS – OS 2012/0098

Títulos para indexação:

Em inglês: Macroeconomics

Em espanhol: Macroeconomía

APRESENTAÇÃO	5
1 FUNDAMENTOS DE MACROECONOMIA	7
1.1. O fluxo circular da renda.....	8
1.1.1 Economia fechada e sem governo: funcionamento da economia com empresas e famílias.....	9
1.1.2 Economia fechada e com governo: funcionamento da economia com empresas, famílias e governo	10
1.1.3 Economia aberta e com governo: funcionamento da economia com empresas, famílias, governo e o resto do mundo.....	11
1.2 As três óticas de mensuração da riqueza de um país	13
1.2.1 As unidades de medida da riqueza de uma economia	15
1.2.1.1 Interno e nacional	16
1.2.1.2 Bruto e líquido	16
1.2.1.3 Custo de fatores e preços de mercado.....	17
1.3 Indicadores: PIB <i>per capita</i> , Índice de Gini e Índice de Desenvolvimento Humano (IDH)	17
1.3.1 PIB <i>per capita</i>	17
1.3.2 O Índice de Gini	19
1.3.3 Índice de Desenvolvimento Humano (IDH).....	21
2 BALANÇO DE PAGAMENTOS	25
2.1 Estrutura do balanço de pagamentos.....	28
2.2 O significado econômico do <i>deficit</i> em transações correntes: a poupança externa e o financiamento do balanço de pagamentos.....	31
3 TAXA DE CÂMBIO	33
3.1 Regimes cambiais	34
3.1.1 Regime cambial flutuante.....	34
3.1.2 Regime cambial fixo.....	35
3.1.3 Regime de bandas cambiais.....	35
3.2 Taxa de câmbio, valor da moeda nacional e poder de compra	35

3.2.1 Valorização e desvalorização da moeda e seu impacto sobre as exportações e importações de um país	37
3.2.2 Valorização e desvalorização da moeda e seu impacto sobre o nível geral de preços.....	39
4 MOEDA	41
4.1 Demanda por moeda	41
4.2 Oferta de moeda	43
4.2.1 O multiplicador dos meios de pagamentos (ou multiplicador monetário).....	47
5 INFLAÇÃO	51
5.1 Tipos de inflação (ou causas da inflação)	51
5.1.1 Inflação de demanda	51
5.1.2 Inflação de oferta	52
5.2 Principais distorções provocadas pela inflação	52
5.2.1 Redução do poder aquisitivo das classes que auferem rendimentos fixos	52
5.2.2 Desequilíbrios no balanço de pagamentos	53
5.2.3 Comprometimento das expectativas de investimento.....	53
5.2.4 Desestímulo a aplicações financeiras	53
5.3 Principais índices de mensuração da inflação	53
6 POLÍTICA MACROECONÔMICA	55
6.1 Política fiscal	55
6.1.1 Instrumentos de política fiscal	55
6.1.2 Efeitos da política fiscal sobre a atividade econômica.....	56
6.2 Política monetária	57
6.2.1 Instrumentos de política monetária	57
6.2.2 Efeitos da política monetária sobre a atividade econômica	59
REFERÊNCIAS.....	61

A Economia da Saúde surgiu como uma área de conhecimento que integra os campos da Saúde e da Economia com o objetivo de otimizar o uso dos recursos, a partir da aplicação do arcabouço teórico e de ferramentas das Ciências Econômicas à área da Saúde.

No Brasil, sob a perspectiva do Sistema Único de Saúde (SUS), a Economia da Saúde nasce como área que aporta conhecimento para a discussão do financiamento do sistema e a definição da melhor distribuição de recursos, fornecendo subsídios à tomada de decisão por parte dos gestores, a fim de garantir o direito constitucional à saúde, sem perder de vista que os recursos são limitados.

Desta forma, temas como equidade, alocação de recursos, eficiência, financiamento da saúde e regulação econômica são tratados com base em uma lógica que se subordina aos princípios constitucionais de universalidade, igualdade e integralidade da Atenção à Saúde.

Na atualidade, os sistemas de saúde, especialmente os de caráter universal, têm aplicado o conhecimento e as ferramentas da Economia da Saúde no processo rotineiro de tomada de decisão.

A experiência do Ministério da Saúde revela a importância desta área de conhecimento. A cada dia, são mais frequentes questões sobre o financiamento do SUS, sobre o quanto é necessário para o investimento e o custeio dos serviços de saúde, sobre o impacto da implementação de programas e a incorporação de tecnologias, além de outras questões a respeito de custos e de eficiência alocativa.

Da mesma maneira, observa-se a ampliação do uso de ferramentas, tais como o Sistema de Informações sobre Orçamentos Públicos em Saúde (Siops), o Banco de Preços em Saúde (BPS), o Catálogo de Materiais (Catmat), o Sistema de Apoio à Elaboração de Projetos de Investimentos em Saúde (SomaSUS), as quais es-

tão estabelecidas, além do aumento do interesse no Sistema de Apuração e Gestão de Custos (ApuraSUS), em fase de desenvolvimento.

O pressuposto basilar da Economia é que os recursos são limitados e, portanto, torna-se fundamental aplicá-los de forma racional, tendo em conta os objetivos almejados. Assim, importante se faz a incorporação de conhecimentos e ferramentas que auxiliarão os técnicos e gestores a entender o papel da Saúde na economia brasileira, a discutir o financiamento do sistema, a fazer alocação mais eficiente dos recursos disponíveis, a regular melhor o mercado de produtos e serviços e a selecionar as tecnologias mais custo-efetivas. Este é o potencial da Economia da Saúde e sua verdadeira contribuição para o fortalecimento da gestão do SUS.

Nesta lógica, a série *Cadernos de Economia da Saúde* apresenta-se como uma contribuição valiosa ao processo de disseminação da informação e do conhecimento em Economia da Saúde. O primeiro volume, publicado há alguns anos, tratou das *Estimativas de Impacto da Vinculação de Recursos para a Saúde*. No segundo volume, abordaram-se conceitos fundamentais de Microeconomia com o objetivo de colaborar com a construção da base teórica necessária para a compreensão dessa interseção entre o campo da Saúde e o da Economia. Nesta mesma perspectiva, apresenta-se o terceiro volume da série: *Macroeconomia*.

A série destina-se à publicação de textos produzidos por técnicos e colaboradores do Departamento de Economia da Saúde, Investimentos e Desenvolvimento. Espera-se que seja útil aos técnicos e gestores do SUS, constituindo-se em ferramenta relevante para a ampliação da aplicação do conhecimento em Economia da Saúde à gestão do SUS.

FUNDAMENTOS DE MACROECONOMIA

Vamos introduzir nossa conversa sobre macroeconomia recorrendo a uma analogia com a medicina. Encontramos, na área médica, especialistas em diferentes campos: o cardiologista, o nefrologista, o neurologista, entre outros. Cada um deles se ocupa com o estudo do funcionamento de órgãos distintos de um complexo maior, que é o corpo humano. Nesta perspectiva, podemos afirmar que o corpo humano representa um sistema no âmbito do qual cada órgão, em interação com os demais, exerce sua respectiva função para o bom funcionamento do todo. Em alusão ao funcionamento do corpo humano, a ideia fundamental da análise macroeconômica também é abordar a economia enquanto um sistema.

Assim, sob a ótica macroeconômica, a economia é vista como um sistema no âmbito do qual cada agente econômico possui atribuições específicas¹ e, quando em interação com os demais agentes, produz a totalidade que denominamos macroeconomia. Quando essas atribuições não são bem desempenhadas, do ponto de vista social, a estrutura, em sua totalidade, é acometida por determinadas *patologias* econômicas. A inflação é um exemplo de *patologia* econômica que pode estar associada a disfunções da estrutura de demanda ou de oferta de uma economia ou, ainda, às expectativas dos agentes econômicos, que necessitam antecipar um comportamento da inflação para fixar os preços dos bens, serviços e contratos.

A macroeconomia é convencionalmente denominada enquanto vertente da ciência econômica responsável pelo estudo do comportamento e da determinação dos agregados macroeconômicos, tais como o Produto Interno Bruto (PIB), o Produto Nacional Bruto (PNB) etc. Em outras palavras, ela se preocupa em explicar como a sociedade se organiza para produzir e distribuir a riqueza. Por outro lado, a macroeconomia também aborda os fenômenos que atingem a economia em sua totalidade,

¹ A microeconomia seria o campo de estudo responsável pela observação das partes – as estruturas de oferta e demanda, que podem ser comparadas aos órgãos do sistema humano.

tais como inflação, taxa de câmbio etc. A análise macroeconômica está segmentada em duas instâncias: o *lado real* e o *lado monetário* da economia, sendo cada uma delas composta por dois mercados, conforme demonstrado no quadro 1.

Quadro 1 – Estrutura da análise macroeconômica

	Mercado	Variáveis determinantes
Parte real da economia	Mercado de bens e serviços	Produto nacional e nível geral de preços
	Mercado de trabalho	Nível de emprego e salários nominais
Parte monetária da economia	Mercado de divisas	Taxa de câmbio
	Mercado financeiro (monetário e de títulos)	Taxa de juros e estoque de moeda

Fonte: Vasconcelos. *Economia: micro e macro*.

Nosso estudo terá início pelo lado real da economia, no qual os agregados macroeconômicos serão inicialmente apresentados a partir do fluxo circular da renda.

1.1.0 fluxo circular da renda

Tendo como escopo a ideia de sistema econômico, o estudo da macroeconomia tem seu ponto de partida na compreensão do fluxo circular da renda. O fluxo circular da renda é um recurso esquemático desenvolvido pelos economistas para representar o funcionamento de uma economia hipotética. Mais importante do que a mera representação do funcionamento de uma economia, o fluxo circular da renda é um instrumento de fundamental importância para compreendermos como é gerada e mensurada a riqueza dos países.

A economia hipotética representada pelo fluxo circular da renda é composta por agentes econômicos que, em interação, provocam o surgimento dos fluxos real e financeiro. O primeiro passo na construção do fluxo circular da renda é considerar que os elementos componentes de uma economia são os *agentes econômicos*, que são classificados em *famílias, empresas, governo e o resto do mundo*. O segundo passo é definir suas atribuições. As famílias são proprietárias dos fatores de produção e as empresas ou firmas são unidades produtoras de bens e serviços.

Temos, então, os componentes (agentes econômicos) e os recursos presentes (fatores de produção) em uma economia. Contudo, para que a economia se transforme em um sistema dinâmico e funcional, é necessário que ocorra a interação entre os agentes econômicos. Se juntarmos todas as peças constantes em uma economia, teremos os seguintes níveis de análise do fluxo circular da renda.

Quadro 2 – Níveis de análise do fluxo circular da renda

Nível de Análise		Agentes no Fluxo Circular da Renda			
1	Economia fechada e sem governo	Famílias	Empresas		
2	Economia fechada e com governo	Famílias	Empresas	Governo	
3	Economia aberta e com governo	Famílias	Empresas	Governo	Resto do mundo

Fonte: elaboração própria.

Vejam, inicialmente, como ocorre a interação entre os agentes famílias e empresas e, em sequência, vamos inserir o agente governo e o resto do mundo (economia internacional).

1.1.1 Economia fechada e sem governo: funcionamento da economia com empresas e famílias

O fluxo circular da renda é demonstrado por meio de sua decomposição em duas categorias distintas: fluxos reais e fluxos monetários. *O fluxo real* da economia compreende os *mercados de bens e serviços* e o *mercado de fatores de produção*. Daí derivam a oferta e a demanda de bens e serviços, bem como a oferta e a demanda de fatores de produção.

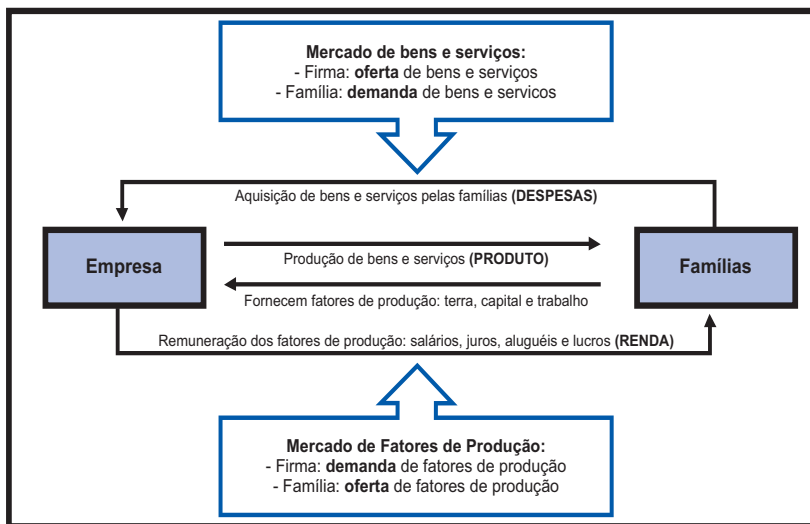
O fluxo monetário da economia é composto pelos fluxos da *renda e da despesa*. O fluxo monetário demonstra os circuitos pelos quais circula a moeda em uma economia. Na ausência da moeda, não seria possível a ocorrência do fluxo real, pois esta é utilizada na remuneração dos fatores de produção e, ao mesmo tempo, viabiliza a aquisição de bens e serviços.

Dinamicamente, os agregados macroeconômicos apresentam o seguinte comportamento:

- as famílias fornecem às empresas os fatores de produção (ou seja, a terra, o capital e o trabalho) e, em troca, exigem uma remuneração às empresas pela utilização destes fatores;
- as empresas, de posse dos fatores, produzem bens e serviços;
- a renda recebida pelos agentes econômicos é, então, destinada à aquisição dos bens e serviços produzidos pelas empresas.

Temos, então, esta primeira configuração do fluxo circular da renda na figura 1.

Figura 1 – Fluxo circular da renda, economia fechada e sem governo



Fonte: elaboração própria.

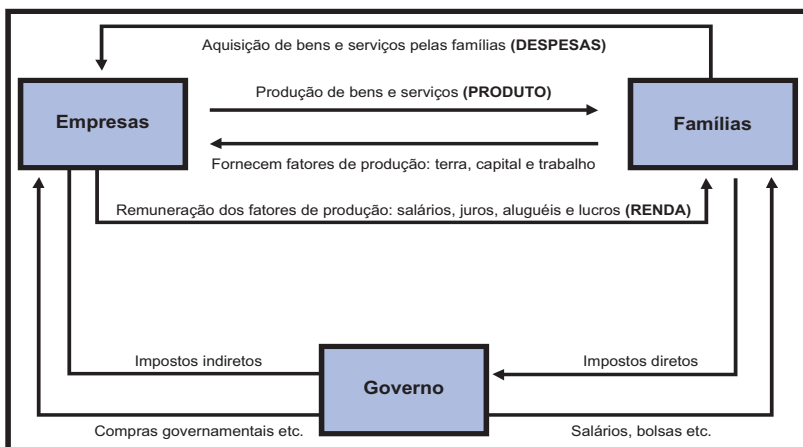
1.1.2 Economia fechada e com governo: funcionamento da economia com empresas, famílias e governo

A inserção do governo ao fluxo circular da renda provocará a ocorrência de *injeções* e *vazamentos* de renda. Veja que, ao inserirmos o governo, parte da renda

das famílias e das empresas é apropriada pelo setor público. Tal apropriação ocorre por meio da cobrança dos impostos diretos e indiretos. O fluxo de renda em direção ao governo é denominado de *vazamento de renda*.

É importante considerar que a ação do governo não provoca tão somente vazamentos da renda. O governo também contribui com a *injeção de renda* na economia. Tal injeção de renda ocorre por meio do pagamento de salários, políticas assistenciais (bolsas etc.), aposentadorias, compras governamentais etc. Esta dinâmica pode ser observada na figura 2.

Figura 2 – Fluxo circular da renda – economia fechada e com governo



Fonte: elaboração própria.

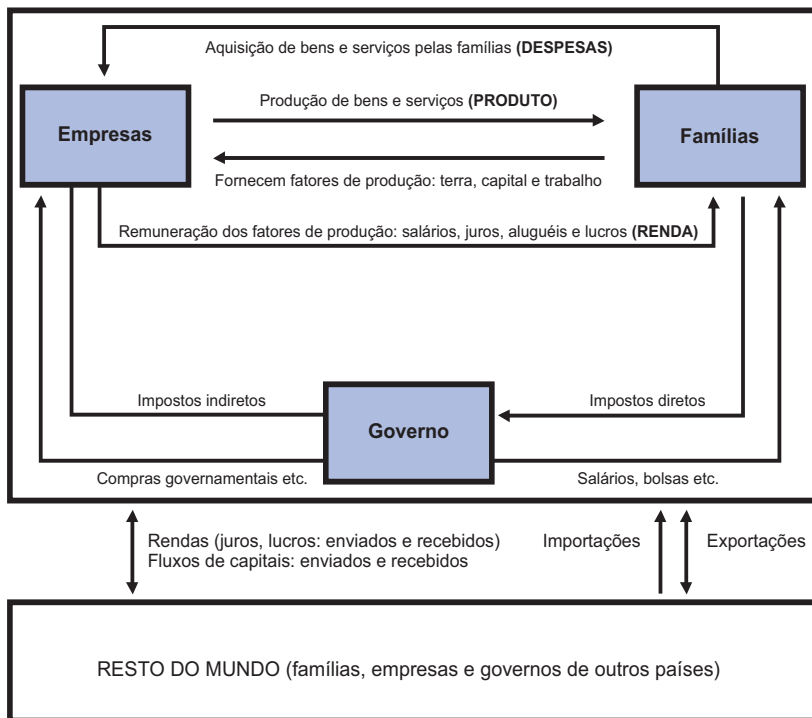
1.1.3 Economia aberta e com governo: funcionamento da economia com empresas, famílias, governo e o resto do mundo

Até o momento, trabalhamos com um modelo de economia fechada, ou seja, trabalhamos com a hipótese de uma economia não integrada economicamente a outros países. A partir de agora, vamos adotar o modelo de economia aberta, ou seja, vamos considerar que um hipotético país está integrado economicamente ao resto do mundo, a exemplo da economia brasileira.

As alterações provocadas pela introdução do setor externo (resto do mundo) são o acréscimo de novos fluxos, representados pelas exportações, pelas importações,

pelas rendas e pelos capitais enviados e recebidos do exterior. Esta situação é ilustrada na figura 3.

Figura 3 – Fluxo circular da renda – economia aberta e com governo



Fonte: elaboração própria.

A introdução do resto do mundo também provoca a ocorrência de injeções e vazamentos de renda. Os vazamentos de renda são decorrentes das importações. Já as injeções decorrem das exportações.

Por que as importações caracterizam vazamentos de renda? O cidadão residente no Brasil, ao adquirir um produto importado, estará destinando uma parcela de sua renda, gerada internamente, a um produtor localizado no estrangeiro. Desta forma, a renda gerada internamente é apropriada por residentes no estrangeiro, o que caracteriza um vazamento de renda. Já as exportações produzem o efeito inverso ao direcionar a renda produzida no exterior para o mercado doméstico.

A interação entre os agentes econômicos (empresas, famílias, governo e o resto do mundo) em todas as representações do fluxo circular da renda *gera os fluxos de produto, renda e despesas* (representados pelas setas). Contudo a percepção que devemos ter em relação aos fluxos apresentados é dinâmica, pois – enquanto você lê esta frase – as empresas estão produzindo uma infinidade de bens e serviços.

O ato de produzir emprega diferentes fatores de produção, que são consumidos neste processo (denominados *bens intermediários*) para até o fim da cadeia produtiva produzir um bem de consumo final. Em contrapartida, os fatores de produção devem ser remunerados, ou seja, pelo pagamento dos salários, juros, aluguéis e lucros, o que gera a renda da economia. Esta renda obtida é destinada à aquisição dos bens e serviços finais produzidos, gerando o fluxo de despesa. Esta dinâmica implica a seguinte identidade macroeconômica:

$$\text{PRODUTO} = \text{RENDA} = \text{DESPESA}$$

Na seção seguinte, deter-nos-emos especificamente nestes três fluxos ou óticas.

1.2 As três óticas de mensuração da riqueza de um país

O objetivo do fluxo circular da renda é ilustrar o funcionamento de uma economia hipotética. Compreendido este funcionamento, o próximo passo é entender como é mensurada a riqueza no âmbito da referida economia. O mais importante indicador da riqueza produzida por um país é o Produto Interno Bruto (PIB). Nosso objetivo neste tópico é compreender as formas como ele pode ser calculado.

A mensuração da riqueza produzida por uma economia pode ser realizada em três perspectivas (óticas) distintas. A primeira delas é calculando-se o produto dessa economia. O produto é um indicador da riqueza produzida, *expressa em termos monetários* e não em termos da quantidade física produzida. Ao apurarmos o somatório dos valores de todos os bens e serviços finais produzidos (automóveis, motocicletas, alimentos, cortes de cabelo, medicamentos etc.), teremos o valor do produto de um país.

O produto da economia brasileira em 2009 atingiu a cifra de R\$ 3.143.015 (três trilhões, cento e quarenta e três bilhões e quinze milhões de reais). Este é um

valor-síntese, pois nele estão inclusos todos os itens produzidos pela economia brasileira naquele ano. O produto é uma medida de fluxo de produção – produção por unidade de tempo (ano).

A segunda forma de se auferir a riqueza de uma economia é pela ótica da renda. Sabe-se que o ato de produzir tem como contrapartida a geração de renda. Ao se produzir, por exemplo, um automóvel, são pagos alugueis, juros, salários e lucros auferidos. Tem-se, portanto, a geração de um fluxo de renda em decorrência da remuneração dos fatores de produção. O cálculo da riqueza por meio da renda consiste no somatório dos salários, juros, alugueis e lucros gerados na economia.

A terceira e última forma de mensuração da riqueza é por meio do fluxo de despesa. Este método consiste no somatório de todo o consumo, todos os investimentos, gastos governamentais e das exportações (excluindo as importações) realizados pelo país. A ótica da despesa refere-se à destinação da renda. Em suma, é possível perceber, considerando-se as óticas do produto, da renda e da despesa, que mensurar a riqueza de um país significa medir os fluxos existentes no fluxo circular da renda (produto, renda e despesa). Desta forma, os países² dispõem de três caminhos (óticas) para alcançar o mesmo resultado.

Quadro 3 – Definição: produto, renda e despesa

Ótica do produto	Ótica da renda	Ótica da despesa
Produto: somatório do valor monetário de todos os bens e serviços finais produzidos por uma economia em um determinado período, expresso pela equação: valor da produção – valor do consumo intermediário.	Renda: somatório da remuneração dos fatores de produção gerados por uma economia em um determinado período, expresso pela equação: salários + juros + alugueis + lucros.	Despesa: somatório das diferentes formas de despesas realizadas em uma economia em um determinado período (destinação da renda), expresso pela equação: consumo + investimento + gasto governamental + exportações – importações.

Fonte: elaboração própria.

Quanto à ótica da renda, observa-se que os diferentes fatores de produção remunerados recebem uma denominação própria, o que se evidencia no quadro 4.

² No Brasil, o órgão responsável pela mensuração da riqueza produzida pelo País e pela produção de outras estatísticas sociais é a fundação Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE).

Quadro 4 – Remuneração dos fatores de produção




Fator de produção		Remuneração (renda)
Terra		Aluguéis (A)
Capital	Produtivo	Lucros (L)
	Financeiro	Juros (J)
Trabalho		Salários (S)
		Renda: $A + L + J + S$

Fonte: elaboração própria.

1.2.1 As unidades de medida da riqueza de uma economia

As unidades de medida da riqueza de uma economia constituem as diferentes formas de se demonstrar a riqueza produzida por uma economia (auferida pelas óticas do produto, da renda e da despesa). As unidades de medidas são: interno ou nacional, bruto ou líquido e a custo de fatores ou a preços de mercado. O produto, a renda ou a despesa recebem estas classificações.

Quadro 5 – Unidades de medida do produto

Unidades de medida		
Interno		Nacional
Bruto		Líquido
Custo de fatores		Preços de mercado

Fonte: elaboração própria.

1.2.1.1 Interno e nacional

A distinção do produto em interno ou nacional faz-se necessária quando trabalhamos na perspectiva de uma economia aberta. Em um país de economia aberta, temos uma parcela da renda que é remetida para outros países sob a forma de renda enviada ao exterior,³ bem como podemos nos apropriar de uma parcela da riqueza produzida em outros países por meio de renda recebida do exterior.

Suponha, por exemplo, o caso de um fabricante de automóveis com filial no Brasil e matriz localizada nos EUA. Os carros fabricados e vendidos no mercado brasileiro vão compor o produto interno desse país. Contudo uma parcela da renda gerada por essa empresa é encaminhada para a matriz, localizada nos EUA. Desta forma, nem toda a riqueza gerada permanece no Brasil, pois parte dela é apropriada por residentes no estrangeiro.

O termo *produto interno* refere-se ao produto gerado antes de se apurar o saldo das remessas e dos recebimentos de renda do exterior. Após a apuração deste saldo, temos o conceito de *produto nacional*. No Brasil, o produto interno é superior ao produto nacional, pois a renda enviada ao exterior supera a renda recebida do exterior.

1.2.1.2 Bruto e líquido

Já definimos a ótica de mensuração da riqueza *produto* e a unidade de medida *interno* (*produto interno*). Nosso objetivo agora é definir as unidades de medida *bruto* e *líquido*. O investimento em uma economia é classificado em bruto ou líquido. O investimento líquido corresponde ao investimento bruto realizado, menos a depreciação. Desta forma, se o investimento bruto realizado no âmbito de uma economia for de 1.000 unidades monetárias, enquanto a depreciação do estoque de capital da referida economia for equivalente a 400 unidades monetárias, teremos um investimento líquido de 600 unidades monetárias.

Quando empregamos a unidade de medida *bruto*, portanto, referimo-nos ao somatório de investimentos realizados no período. Já quando empregamos a unidade de medida *líquido*, referimo-nos ao volume de investimentos convertido em

³ As rendas enviadas ou recebidas do exterior são basicamente fluxos de recursos oriundos de remessas de lucros e juros.

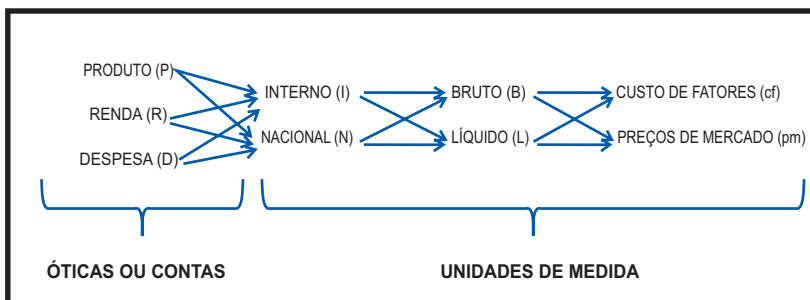
ampliação da capacidade produtiva da economia (a diferença entre ambos se resume na mera reposição da capacidade de produção obsoleta ou desgastada pelo uso).

1.2.1.3 Custo de fatores e preços de mercado

O produto de um país também pode ser demonstrado em termos das unidades de medida, custo de fatores e preços de mercado. O produto a custo de fatores expressa a riqueza em termos da remuneração dos fatores de produção. Já o produto a preços de mercado considera a presença do governo no fluxo circular da renda e agrega ao produto a custo de fatores os impostos indiretos, excluindo os subsídios. A conversão das medidas pode ser feita da seguinte forma: *custo de fatores + impostos indiretos – subsídios = preços de mercado*.

Em suma, podemos expressar a riqueza de um país a partir de diferentes combinações entre contas e unidades de medida (PIB_{cf}, PNB_{cf}, PNL_{pm} etc.), conforme apresentado na figura 4.

Figura 4 – Diferentes combinações entre as óticas/contas e as unidades de medida



Fonte: elaboração própria.

1.3 Indicadores: PIB *per capita*, Índice de Gini e Índice de Desenvolvimento Humano (IDH)

1.3.1 PIB *per capita*

O PIB é um importante indicador da riqueza produzida e do crescimento econômico dos países. Por meio dele, é possível hierarquizar os países, tendo como

referência sua importância econômica. O quadro 6 lista as principais economias do mundo, pelos respectivos valores do PIB, para o ano de 2010.

Quadro 6 – As 10 maiores economias do mundo em 2010

Ranking	País	PIB (em bilhões de dólares)
1	Estados Unidos	14.624,184
2	China	5.745,133
3	Japão	5.390,897
4	Alemanha	3.305,898
5	França	2.555,439
6	Reino Unido	2.258,565
7	Itália	2.036,687
8	Brasil	2.023.528
9	Canadá	1.563,664
10	Rússia	1.476,912

Fonte: Fundo Monetário Internacional.

Se dividirmos o PIB de um país por sua população, obteremos o PIB *per capita*. O quadro 7 apresenta o PIB *per capita* das dez principais economias mundiais e sua posição no *ranking* mundial, em um universo de 180 países, conforme divulgado pelo Fundo Monetário Internacional. Observe que a China, apesar de ser o 2º maior PIB do mundo em 2010, assume a 94ª posição em termos de PIB *per capita*.

Quadro 7 – PIB *per capita* das dez principais economias mundiais em 2010

Posição no ranking mundial	País	PIB <i>per capita</i> (em dólares)
9	Estados Unidos	47.131.952
11	Canadá	45.887.738
17	Japão	42.325.232
18	França	40.591.434
19	Alemanha	40.511.825
21	Reino Unido	36.298.387
22	Itália	33.828.552
26	Espanha	29.875.089
55	Brasil	10.470.898
94	China	4.282.894

Fonte: Fundo Monetário Internacional.

A ideia subjacente ao PIB *per capita* é a de que os cidadãos de um país se beneficiariam de eventuais aumentos do estoque de riqueza desse país. Apesar de ser frequentemente utilizado como indicador, o PIB *per capita* não é considerado uma boa medida para se auferir a renda pessoal. A principal dificuldade na utilização do PIB *per capita* reside no fato de tratar-se de um indicador que não considera o nível de desigualdade de renda de uma sociedade. Este indicador pode aumentar enquanto a maioria dos cidadãos de um país fica mais pobre ou não se beneficia do incremento de riqueza.

Estudos recentes publicados pelo Programa das Nações Unidas para o Desenvolvimento (Pnud) revelam que o número de nações pobres caiu de 60 para 39, desde 1990.⁴ Tais economias ascenderam ao *status* de economias de renda média.⁵ Embora a renda *per capita* média desse conjunto de países ultrapasse o patamar de US\$ 995,00, apenas uma reduzida parcela de sua população auferem uma renda superior a US\$ 1,25 por dia. Conclui-se que os países deixaram a pobreza, mas suas respectivas populações não.

Do exposto, evidencia-se que o crescimento econômico é uma medida estritamente quantitativa, diferenciando-se do conceito de desenvolvimento econômico. Este último pressupõe a combinação de crescimento econômico com distribuição de renda. Em economias onde a renda é bastante concentrada, o crescimento econômico não se converte em desenvolvimento e, conseqüentemente, não provoca transformações sociais significativas. Considerando-se que o PIB *per capita* é uma medida insuficiente para demonstrar a situação econômica e social dos países, são também utilizados outros indicadores para melhor ilustrar esta realidade. Os principais são o Índice de Gini e o Índice de Desenvolvimento Humano (IDH), como abordaremos a seguir.

1.3.2 O Índice de Gini

O Índice de Gini é uma medida de desigualdade comumente utilizada para auferir a desigualdade na distribuição de renda. Esta medida pode ser auferida no âmbito de uma região ou de um país, sendo bastante utilizada na comparação entre os países.

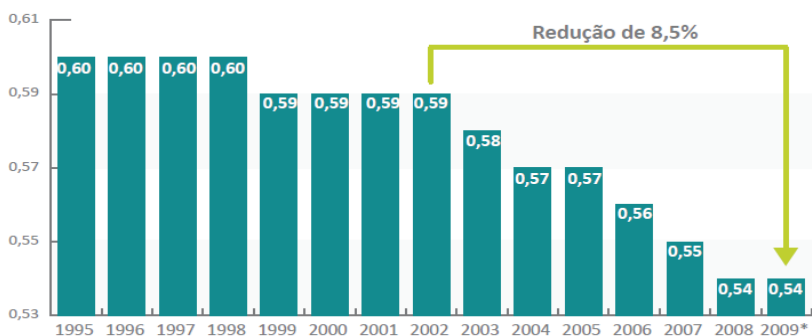
⁴ É o que revela o estudo *E Se Três Quartos dos Pobres do Mundo Viverem em Países de Renda Média?*, conduzido por Andy Sumner, do Instituto de Estudos sobre Desenvolvimento do Centro Internacional de Políticas para o Crescimento Inclusivo (CIP-CI), órgão do Pnud em parceria com o governo brasileiro.

⁵ Para o Banco Internacional para Reconstrução e Desenvolvimento (Bird), as economias de renda média são aquelas com PIB *per capita* situado entre US\$ 996 e US\$ 12.196.

O Índice de Gini varia entre 0 e 1. Valores próximos de 0 (zero) indicam países com baixa desigualdade na distribuição de renda. Já os países que apresentam valores próximos a 1 (um) possuem alta desigualdade. Nos casos extremos, o zero caracteriza uma *perfeita igualdade* na distribuição da renda, enquanto o um caracteriza a *plena desigualdade*.

O Índice de Gini obtido para o Brasil foi de 0,543 (relativo ao ano de 2009). Tal valor revela que nosso País tem uma alta concentração na distribuição de renda. Contudo é possível perceber o gradual declínio dessa concentração ao longo dos últimos 11 anos (veja o gráfico 1).

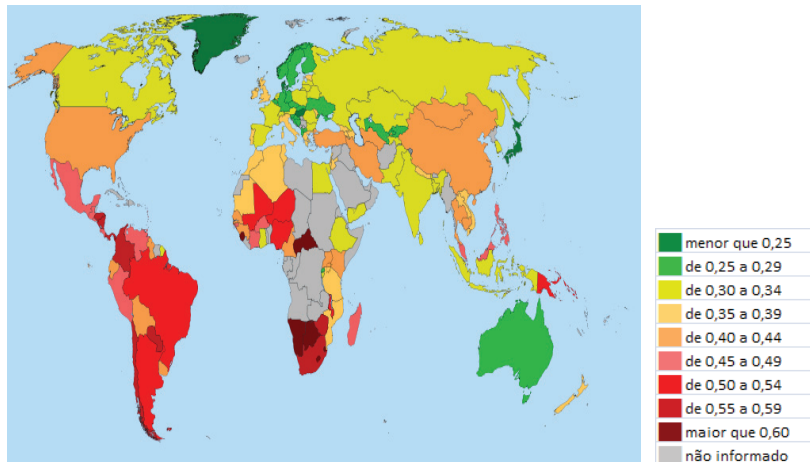
Gráfico 1 – Brasil: Evolução do Índice de Gini (1995-2009)



Fonte: BRASIL. Ministério da Fazenda. Economia brasileira em perspectiva. Edição especial, 2010.

O valor do Índice de Gini obtido para o Brasil, quando comparado aos valores referentes a outros países, também revela que o País encontra-se inserido em um conjunto de nações que apresenta elevada concentração na distribuição de renda, o que fica evidenciado na figura 5.

Figura 5 – Índice de Gini nos países em 2010, por faixas



Fonte: Pnud (2010).

Relatório divulgado pelo Pnud (2010) também apresenta a América Latina como uma das regiões mais desiguais do planeta. No mundo, entre os 15 países que apresentam maior disparidade de renda, dez estão situados na América Latina. Bolívia, Camarões e Madagascar são os países mais desiguais do mundo, com Índice de Gini de 0,60. Em sequência, com valores de 0,59, aparecem Haiti, África do Sul e Tailândia. O Brasil é o oitavo país mais desigual do mundo.

1.3.3 Índice de Desenvolvimento Humano (IDH)

O Índice de Desenvolvimento Humano (IDH) é construído a partir do pressuposto de que o bem-estar humano não deve estar circunscrito somente a aspectos de ordem econômica. O PIB *per capita*, por exemplo, é um indicador que reduz o bem-estar humano ao bem-estar econômico. O IDH é um indicador mais abrangente, pois considera, além da *renda* (indicador econômico), a *expectativa de vida da população* e seu respectivo *nível educacional* (indicadores sociais).

As dimensões *renda*, *longevidade* e *educação* são auferidas levando-se em consideração o PIB *per capita* (renda), a expectativa de vida ao nascer (longevidade) e a taxa de matrícula em todos os níveis de ensino (educação). Estas três dimensões têm a mesma importância no índice, que varia de zero a um.

O *ranking* do IDH 2010, divulgado pelo Pnud, classifica os países em quatro categorias: desenvolvimento muito alto, desenvolvimento alto, desenvolvimento médio e desenvolvimento baixo. No quadro 8, é possível verificar as menores e as maiores pontuações apresentadas pelos países no mundo por categoria.

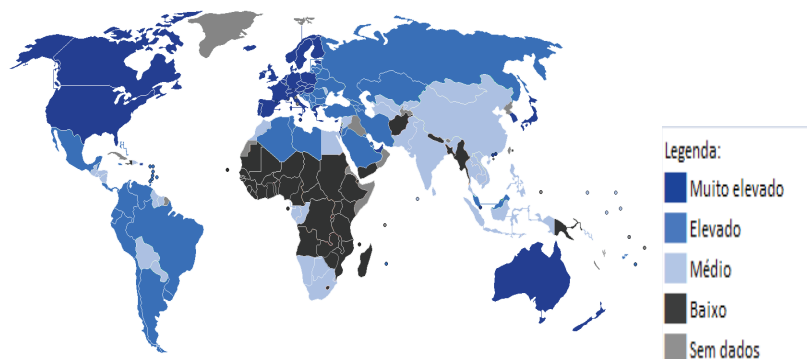
Quadro 8 – IDH de 2010, menor e maior valor obtido, por escala classificatória

Classificação	IDH	
	Menor valor obtido	Maior valor obtido
Desenvolvimento humano muito alto	0,788 – Barbados	0,938 – Noruega
Desenvolvimento humano alto	0,677 – Tonga	0,784 – Bahamas
Desenvolvimento humano médio	0,488 – São Tomé e Príncipe	0,669 – Fiji
Desenvolvimento humano baixo	0,140 – Zimbábue	0,470 – Quênia

Fonte: Pnud (2010).

A figura 6 explicita esta mesma classificação do IDH para todos os países do mundo em 2010.

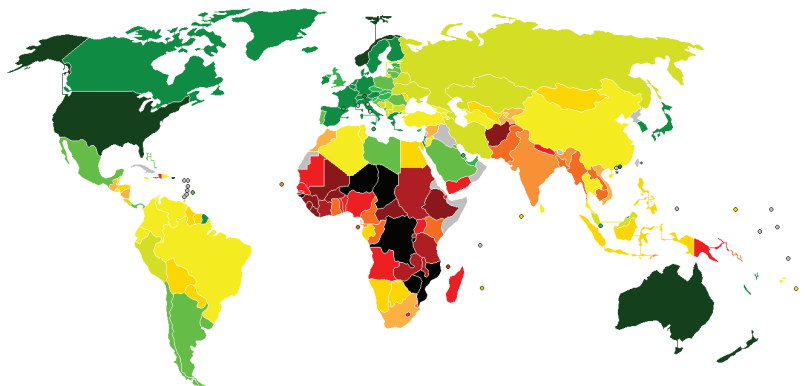
Figura 6 – IDH do mundo em 2010, por escala classificatória



Fonte: Pnud (2010).

Em 2010, a última colocação no IDH foi obtida pelo Zimbábue, com valor de 0,140. Em primeiro lugar ficou a Noruega, com IDH de 0,938. Já o Brasil ocupava o 73º lugar na lista, com IDH de 0,699, sendo considerado um país de desenvolvimento humano alto. O relatório de desenvolvimento humano divulgado pelo Pnud também apresenta o ranking do IDH de 2010 para 169 países, por faixa, podendo ser observado na figura 7.

Figura 7 – IDH do mundo em 2010, por faixa de valores



Fonte: Pnud (2010).

Na seção anterior, as relações econômicas entre países foram discutidas à luz do estudo da formação da riqueza nacional, mais especificamente quando tratamos da distinção entre produto interno e nacional.

Figura 8 – Mercado global



Fonte: <http://blog.suarenda.com.br/wp-content/uploads/2011/10/globo.jpg>

O foco era compreender o processo de formação da riqueza nacional e, de forma residual, tratou-se da relação econômica entre países. Neste capítulo, o objetivo precípua é compreender tais relações de forma mais abrangente, o que exigirá o estudo do instrumento contábil denominado *balanço de pagamentos*.

O balanço de pagamentos é o instrumento contábil no qual são registradas todas as transações econômicas realizadas entre residentes de um determinado país e os não residentes do mesmo país, ou seja, os residentes do resto do mundo.⁶

Quando um produtor nacional de suco de laranja (residente) exporta seu produto para uma empresa estadunidense (não residente), tal transação deve ser

⁶ O termo resto do mundo na linguagem da contabilidade nacional refere-se aos outros países, ou seja, à economia internacional. Trata-se mais especificamente de um conceito que concerne às famílias, às empresas e aos governos de outros países.

registrada no balanço de pagamentos. O mesmo procedimento aplica-se a qualquer transação econômica realizada entre residentes e não residentes: importações, captação de empréstimos em instituições financeiras estrangeiras, remessa de lucros de filiais de empresas estrangeiras etc. De acordo com Góes e Gadelha (2009), são considerados residentes no país:

1. As pessoas físicas, nacionais ou não, cujo centro de interesse é o país: pessoas que ajudam a formar e absorver o PIB do país;
2. Pessoas jurídicas de direito privado sediadas no país: empresas nacionais ou multinacionais instaladas no país;
3. As embaixadas do país no mundo;
4. Pessoas jurídicas de direito público sediadas no país: todos os órgãos e as instituições de todos os poderes dos níveis estaduais e municipais e do federal.

São considerados não residentes:

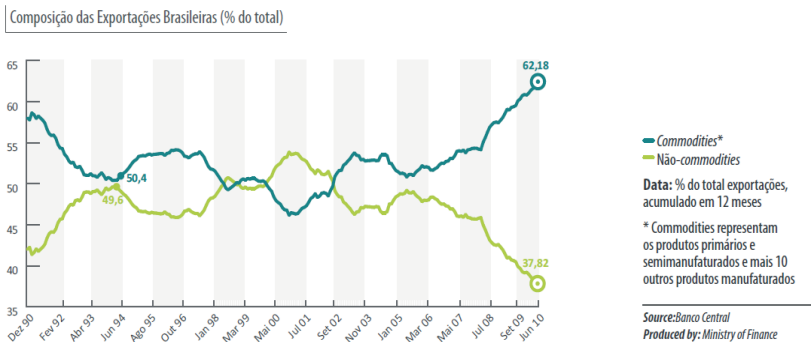
1. As pessoas físicas, nacionais ou não, cujo centro de interesse não é o país;
2. As empresas, nacionais ou não, instaladas fora do país;
3. As embaixadas estrangeiras no país;
4. Todos os órgãos e as instituições de outros países.

Em suma, o balanço de pagamentos é um importante instrumento contábil, pois descreve todas as relações econômicas realizadas entre diferentes economias. Tais registros são importantes também para qualificar essas relações, ao evidenciar as *variações do comércio*, o movimento de capitais e o *grau de endividamento de um país com o estrangeiro*, bem como a *relação das transações internacionais com a oferta de moeda doméstica*, os principais parceiros comerciais, a tipologia⁷ dos produtos comercializados, entre outras informações relevantes sobre a natureza das relações econômicas internacionais.

⁷ *Commodities* são produtos com grau elevado de homogeneização e com mercados organizados para cotações e negociações internacionais.

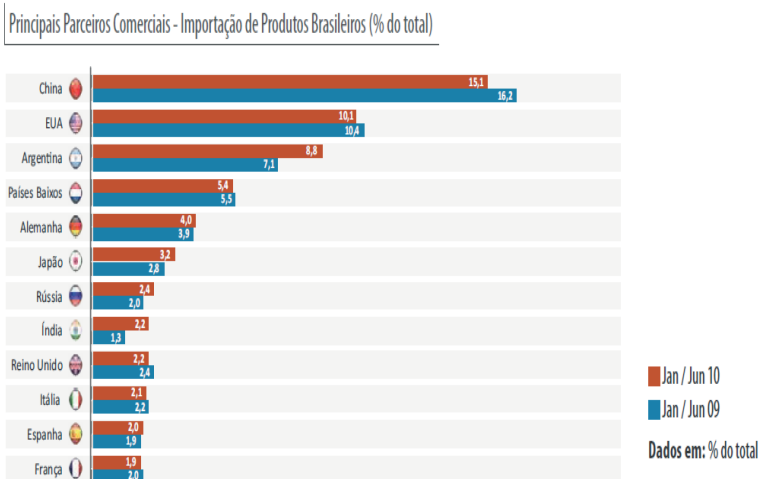
No Brasil, o órgão responsável pelos lançamentos dos registros contábeis no balanço de pagamentos é o Banco Central do Brasil. Alguns detalhes destes registros, referentes à economia brasileira, estão ilustrados nos gráficos 2 e 3.

Gráfico 2 – Composição das exportações brasileiras (% do total), de dezembro de 1990 a junho de 2010



Fonte: BRASIL. Ministério da Fazenda. *Economia brasileira em perspectiva*. Edição especial, 2010.

Gráfico 3 – Principais parceiros comerciais, importação de produtos brasileiros (% do total), de janeiro a junho de 2009 e de janeiro a junho de 2010



Fonte: MDIC
Elaboração: Ministério da Fazenda

Fonte: BRASIL. Ministério da Fazenda. *Economia brasileira em perspectiva*. Edição especial, 2010.

2.1 Estrutura do balanço de pagamentos

O balanço de pagamentos registra o total de divisas (moeda estrangeira) que ingressam e saem do país nas diferentes modalidades de transações econômicas, sejam elas envolvendo trocas comerciais de bens ou serviços ou de capitais (operações financeiras). A estrutura do balanço de pagamentos é constituída por duas grandes contas:

- a *conta corrente*, que registra as entradas e saídas devidas ao comércio de bens e serviços, bem como pagamentos de transferência; e
- a *conta financeira e de capital*, que registra as transações de fundos, os empréstimos e as transferências.

Estas duas contas envolvem todas as demais transações, conforme podemos observar no quadro 9.

Quadro 9 – Estrutura do balanço de pagamentos⁸

1. TRANSAÇÕES CORRENTES	3. CONTA CAPITAL FINANCEIRA
1.1 Balança Comercial	3.1 Conta Capital
> Exportações > Importações	> Transferência unilateral de capital de migrantes > Alienação/aquisição e bens não financeiros, não produzidos (patentes e marcas)
1.2 Balança de Serviços	3.2 Conta Financeira
> Viagens > Transportes > Seguros > Serviços governamentais > Royalties e licenças > Serviços financeiros > Construção > Comunicações > Serviços empresariais > Serviços diversos	> Investimento Direto Líquido Participação no Capital Empréstimos Intercompanhias > Investimentos em Carteira Ações Títulos > Derivados (Swap, opções e futuro) > Outros investimentos
1.3 Balanço de Rendas	4. Erros e omissões
> Salários e ordenados > Rendas do investimento direto (lucros e dividendo) > Rendas do investimento em carteiras (juros) > Rendas de outros investimentos (juros)	
1.4 Transferência Unilaterais Correntes	
> Donativos de bens > Moeda para consumo interno	
2. SALDO DO BALANÇO DE PAGAMENTOS EM TRANSAÇÕES CORRENTES (1.1 + 1.2 + 1.3 + 1.4)	5. Saldo Total do Balanço de Pagamentos: 2 + 3 + 4
	Variação de reservas
	> Contas de caixa > Haveres no exterior > Reservas em ouro

Fonte: Vasconcelos (2011), com adaptações.

⁸ A estrutura apresentada refere-se à Nova Metodologia do Balanço de Pagamentos, vigente desde 2001, em conformidade com a 5ª edição do Manual de Balanço de Pagamentos do FMI.

Na conta *corrente*, observamos as contas seguintes:

- **Balança comercial:** registra a entrada e saída de divisas (moeda estrangeira) que ocorrem por meio das exportações e importações de bens (mercadorias tangíveis). As exportações sempre serão lançadas com sinal positivo, pois implicam entrada de recursos, e as importações sempre apresentarão sinal negativo, pois implicam saída de recursos.

- **Superavit comercial:** exportações (entrada de recursos) > importações (saída de recursos).

- **Deficit comercial:** importações (saída de recursos) > exportações (entrada de recursos).

- **Balança de serviços:** a balança de serviços registra as transações entre países envolvendo serviços (bens intangíveis), a exemplo do pagamento (saída de recursos) e recebimento (entrada de recursos) de fretes, seguros, serviços governamentais, entre outros. Também é denominada de *conta dos serviços não fatores*.

- **Balanço de rendas:** expressa o registro contábil do fluxo de renda decorrente das transações entre países que envolvem a remuneração dos fatores de produção, por isso denominada de *balanço de rendas* (veja os *fatores de produção*).

Transferências unilaterais correntes: as divisas também podem ingressar e sair do País por meio do fluxo de envio e recebimento de donativos, os quais não geram contrapartidas financeiras.⁹ Além dos donativos, a conta transferências unilaterais também registra a entrada e a saída de moeda para consumo interno.

Na conta *capital e financeira*, observamos as contas seguintes:

- **Conta capital:** registra as transferências unilaterais de patrimônio de mi-

⁹ Diferente, por exemplo, da exportação de mercadorias, na qual se entrega um produto e em troca recebe-se moeda estrangeira. Além disso, as doações não exigem contrapartida e, neste sentido, são unilaterais e não bilaterais. Em suma, não expressam uma relação de compra e venda de bens e serviços.

grantes e a aquisição/venda de bens não financeiros não produzidos (marcas e patentes).

- **Conta financeira:** registra a formação de ativos e passivos externos, tais como: investimento direto, investimento em carteira, derivativos e outros investimentos.

- Investimento direto: é uma categoria do investimento internacional que reflete o objetivo de uma entidade residente em uma economia em adquirir, com um interesse duradouro, uma empresa residente em outra economia. O investimento direto é classificado nas seguintes modalidades:

- **Participação no capital:** compreende os ingressos de recursos de bens, moeda e as conversões externas em investimento estrangeiro direto, relacionados com aquisição/subscrição/aumento de capital, total ou parcial, do capital social de empresas residentes. Em suma, está geralmente associada à aquisição de uma empresa brasileira por uma empresa estrangeira.

- **Empréstimos intercompanhias:** ocorre quando a matriz de uma empresa estrangeira empresta recursos para a filial instalada no Brasil.

- Investimento em carteira:

- Referem-se às transações com títulos de crédito que ocorrem comumente em mercados secundários. Dividem-se, grosso modo, em títulos de participação no capital e títulos de dívida, negociados ou negociáveis em mercados organizados e em outros mercados financeiros. Exemplos: ações negociadas em bolsas de valores, operações de troca de dívidas, derivativos financeiros.

- Derivativos:

- Registram fluxos financeiros relativos à liquidação de haveres e obrigações decorrentes de operações de opções e futuros e os fluxos relativos a prêmios de opções.
- Outros investimentos:

Financiamentos, moedas e depósitos (por exemplo, depósitos em caução), créditos comerciais (por exemplo, para exportadores estrangeiros a clientes no Brasil), empréstimos diretos (excluídos os intercompanhias), financiamentos a importações na modalidade de crédito de compradores e os concedidos pelos organismos internacionais e pelas agências governamentais, além de empréstimos à autoridade monetária, outros ativos e passivos.

• **Erros e omissões:** feitos os lançamentos, o total líquido teoricamente é igual a zero; existem, contudo discrepâncias estatísticas ou omissões e esta conta se presta a compensar a sobre/subestimação dos componentes registrados.

2.2 O significado econômico do *deficit* em transações correntes: a poupança externa e o financiamento do balanço de pagamentos

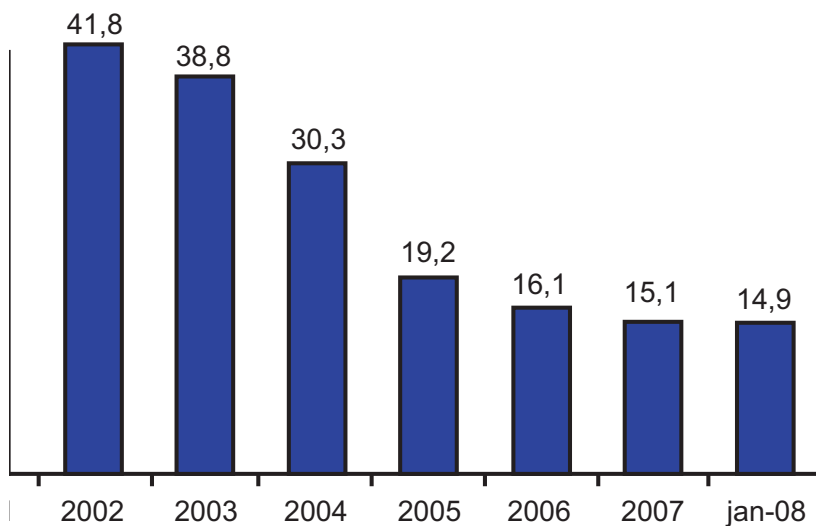
Quando um país incorre em saldos negativos na balança de transações correntes, tal *deficit* representa uma transferência de poupanças do resto do mundo, mostrando que a poupança interna não é suficiente para financiar o volume de investimento e o consumo.

Esta dinâmica é representada pela igualdade contábil $-T = +Se$, onde “T” = saldo em transações correntes; e “Se” = poupança externa. Quando isto ocorre, o deficit da conta de transações correntes é financiado pelo ingresso líquido de divisas pela conta capital e financeira ou pela variação das reservas do país.

Contudo é importante salientar que, se a entrada de capitais estrangeiros vier a ocorrer por meio de investimento direto estrangeiro ou de empréstimos, os quais tendem a gerar novos compromissos de pagamentos futuros em forma de juros ou remessa de lucros para o exterior, a situação da balança de transações correntes pode ser agravada no futuro. Por isto, se o endividamento externo não contribuir

para o fortalecimento do setor exportador e para a geração de divisas, teremos um cenário de comprometimento das contas externas futuras e da solvência do país. Um dos principais indicadores de tal fragilidade é a relação dívida/PIB. No gráfico 4, observamos a evolução recente deste indicador no Brasil.

Gráfico 4 – Evolução do indicador dívida externa/PIB (%) do Brasil, de 2000 a janeiro de 2008



Fonte: Banco Central.

Vivemos atualmente em uma economia globalizada, e as transações econômicas entre os países são cada vez mais intensas. Sabe-se, no entanto, que cada país possui uma moeda própria, conforme se ilustra no quadro 10. Sendo as moedas diferentes, como seria possível, então, uma transação econômica entre o Brasil, cuja moeda é o real, e os EUA, cuja moeda é o dólar? As transações econômicas envolvendo diferentes moedas são viabilizadas pela taxa de câmbio.

Quadro 10 – Moedas das 10 principais economias do mundo

País	Moeda
Estados Unidos	Dólar
China	Iuan
Japão	Iene
Alemanha	Euro
França	Euro
Reino Unido	Libra esterlina
Itália	Euro
Brasil	Real
Canadá	Dólar canadense
Rússia	Rublo

Fonte: elaboração própria.

Quando o noticiário informa que a taxa de câmbio (real/dólar) é de R\$ 2,00, significa dizer que a taxa de conversão entre essas duas moedas é de R\$ 2,00 (dois reais) para cada US\$ 1,00 (unidade de dólar). Esta taxa, por sua vez, expressa o preço da moeda estrangeira em termos da moeda local. *A taxa de câmbio é, portanto, o valor em moeda corrente nacional necessário para se adquirir uma unidade de moeda estrangeira.* De acordo com o exemplo anterior, portanto, são necessários dois reais para se adquirir uma unidade de dólar.

A taxa de câmbio é formada a partir da interação entre as curvas de oferta e demanda por moeda estrangeira. As principais formas de entrada de divisas (oferta) e de saída de divisas (demanda) podem ser observadas no quadro 11, consoante à estrutura do balanço de pagamentos.

Quadro 11 – Oferta e demanda de divisas

Oferta de dólares (entrada de dólares no país)	Demanda por dólares (saída de dólares do país)
Exportação de bens	Importação de bens
Receita de turismo	Despesas com turismo
Receita de fretes	Despesas com fretes
Recebimento de juros	Pagamento de juros
Entrada de investimentos diretos	Saída de investimentos diretos

Fonte: Góes e Gadelha (2009).

Discutidas a definição de taxa de câmbio e as principais formas de entrada e saída de divisas que compõem a oferta e a demanda e determinam a taxa de câmbio, no tópico seguinte busca-se, com o estudo dos regimes cambiais, compreender os diferentes ambientes ou modalidades em que esse preço é formado.

3.1 Regimes cambiais

São as diferentes modalidades de formação de preço da moeda estrangeira. São definidos pelo grau e pelos tipos de intervenções utilizadas pelo Banco Central de um país. Os principais regimes cambiais são: fixo, flutuante e de bandas cambiais. O entendimento dos regimes cambiais requer que pensemos a precificação da moeda como qualquer outro bem.

3.1.1 Regime cambial flutuante

O preço da moeda estrangeira é *definido pelo mercado*, ou seja, pela oferta e demanda de divisas no país. Quanto maior a entrada de moeda estrangeira no país (oferta), maior será a pressão para a redução do preço da moeda estrangeira, ou seja, da taxa de câmbio. Por outro lado, quanto maior for a demanda por moeda estrangeira (saída), maior será a pressão para aumentos da taxa de câmbio. No regime

de câmbio flutuante não ocorre, em tese, intervenções da autoridade monetária na determinação do preço da moeda estrangeira.

3.1.2 Regime cambial fixo

No regime de câmbio fixo, a taxa de câmbio (leia-se: o preço da moeda estrangeira em termos da moeda local) é *definida pela autoridade monetária* (Banco Central). Desta forma, a autoridade monetária fixa o preço da moeda estrangeira para a consecução de determinados objetivos de política econômica (por exemplo, o combate à inflação). Contudo a fixação de uma taxa de câmbio muito baixa (câmbio valorizado) provoca uma intensificação das importações e o enfraquecimento das exportações. Este movimento pressiona a reserva de divisas e tende, a longo prazo, a comprometer a solvência dos compromissos assumidos.

3.1.3 Regime de bandas cambiais

É um regime híbrido, pois reúne características do regime cambial fixo e flutuante. Neste regime cambial, a autoridade monetária define o limite máximo (banda superior) e o limite mínimo (banda inferior) que a cotação da moeda estrangeira poderá alcançar, ou seja, define as bandas cambiais. Caso a cotação da moeda ultrapasse os limites, ocorrerá intervenção da autoridade monetária, comprando ou vendendo moeda estrangeira.

3.2 Taxa de câmbio, valor da moeda nacional e poder de compra

Verificamos nas últimas seções os determinantes da taxa de câmbio. Uma vez que esta esteja estabelecida, significa que efetivamos a escolha do valor ou do poder de compra da moeda nacional, o que afeta diretamente as transações econômicas.

Tomemos como exemplo o caso de um consumidor residente no Brasil que decide adquirir um produto oriundo dos EUA (cujo preço é US\$ 1,00) e se depara com uma taxa de câmbio do dólar de R\$ 1,00. É bastante simples o cálculo para se chegar ao valor, em reais, do produto comercializado em dólar: $R\$ 1,00 \text{ (taxa de câmbio)} \times US\$ 1,00 \text{ (preço do produto em moeda estrangeira)} = R\$ 1,00$. Portanto, o consumidor deverá desembolsar R\$ 1,00.

Suponha agora que, no mês seguinte (mês 2), a taxa de câmbio do dólar tenha se elevado para R\$ 1,50 no Brasil e, portanto, a taxa de câmbio do real nos EUA tenha se reduzido para US\$ 0,67 ($US\$ 0,67 = US\$ 1,00 / R\$ 1,50$). Com base nesta nova taxa de câmbio, o residente no Brasil terá que desembolsar 50% a mais de recursos, em reais, para adquirir o mesmo produto estrangeiro. Esta desvalorização da moeda nacional (necessita-se de R\$ 1,50 para se obter US\$ 1,00) desestimula as importações e estimula as exportações (uma receita em moeda estrangeira de US\$ 100,00, por exemplo, equivalerá a R\$ 150,00, quando convertida). Este raciocínio é ilustrado no quadro 12 sob a ótica do consumidor brasileiro.

Em contrapartida, um residente nos Estados Unidos que deseja adquirir algum produto brasileiro, cotado em real, desembolsará uma quantidade inferior de dólares no mês 2 em relação ao mês 1. Isto porque inicialmente se tinha $US\$ 1,00 = R\$ 1,00$ e, no momento seguinte, $US\$ 0,67 = R\$ 1,00$. Para o residente norte-americano, neste segundo momento, estar-se-á estimulando as importações e desestimulando as exportações. Este raciocínio é ilustrado no quadro 13 sob a ótica do consumidor norte-americano.

Quadro 12 – Consumidor, no Brasil, importando produto norte-americano

Período	Taxa de câmbio	Preço do produto estrangeiro	Preço pago pelo consumidor brasileiro	Importações	Exportações
Mês 1	R\$ 1,00 = US\$ 1,00	US\$ 1,00	R\$ 1,00	-	-
Mês 2	R\$ 1,50 = US\$ 1,00	US\$ 1,00	R\$ 1,50	↓	↑

Fonte: elaboração própria.

Quadro 13 – Consumidor, nos Estados Unidos, importando produto brasileiro

Período	Taxa de câmbio	Preço do produto estrangeiro	Preço pago pelo consumidor norte-americano	Importações	Exportações
Mês 1	US\$ 1,00 = R\$ 1,00	R\$ 1,00	US\$ 1,00	-	-
Mês 2	US\$ 0,67 = R\$ 1,00	R\$ 1,00	US\$ 0,67	↑	↓

Fonte: elaboração própria.

A situação apresentada revela a diminuição do poder de compra do real perante o dólar, o que caracteriza uma desvalorização nominal da moeda brasileira ante a moeda americana. A moeda americana, por sua vez, sofreu um processo de valorização diante do real.

Em suma, a desvalorização de uma moeda ocorre quando seu poder de compra declina em relação à(s) outra(s) moeda(s). Já a valorização ocorre quando o poder de compra de uma moeda aumenta em relação à(s) outra(s) moeda(s). Esta lógica é resumida no quadro 14.

Quadro 14 – Valorização e desvalorização da moeda

Redução da taxa de câmbio	Valorização da moeda	Aumento de poder de compra de uma moeda em relação à outra moeda.
Aumento da taxa de câmbio	Desvalorização da moeda	Diminuição do poder de compra de uma moeda em relação à outra moeda.

Fonte: elaboração própria.



Na seção seguinte, ressaltaremos quais são os efeitos da valorização ou desvalorização de uma moeda sobre as exportações, importações e o nível geral de preços de uma economia.

3.2.1 Valorização e desvalorização da moeda e seu impacto sobre as exportações e importações de um país



A desvalorização da moeda brasileira em relação ao dólar tende a elevar o preço dos produtos importados dos EUA para o Brasil. Desta forma, as importações brasileiras sofrerão uma queda, o que consequentemente diminuirá as exportações dos EUA para o Brasil. Por outro lado, as importações norte-americanas de produtos brasileiros ficarão mais baratas. Com isto, o consumidor localizado nos EUA sentir-se-á estimulado a comprar mais produtos brasileiros, aumentando as exportações brasileiras para os EUA. Este raciocínio é representado na figura 9.

Figura 9 – Brasil e EUA: desvalorização e valorização da moeda e seus efeitos sobre as exportações e as importações de bens e serviços

Brasil: desvalorização do real

Período	Taxa de câmbio	Importações	Exportações
Mês 1	R\$ 1,00		
Mês 2	R\$ 1,50		

EUA: Valorização do dólar

Período	Taxa de câmbio	Importações	Exportações
Mês 1	R\$ 1,00		
Mês 2	R\$ 0,67		

Fonte: elaboração própria.

Outro fator que tende a estimular as exportações brasileiras é o aumento da receita dos exportadores em decorrência da desvalorização do real. Imagine, por exemplo, um exportador de calçados brasileiro que feche um contrato de venda no valor de US\$ 100 mil. Caso a transação fosse realizada no mês 1, o exportador obterá a receita de R\$ 100 mil (US\$ 100 mil x R\$ 1,00).

Se a transação fosse realizada no mês 2, a receita obtida seria de R\$ 150 mil (US\$ 100 mil x R\$ 1,50). Desta forma, quanto mais desvalorizada estiver a moeda de um país, maior será a receita auferida pelos exportadores e, por consequência, também o estímulo para exportar. Esta situação é apresentada no quadro 15.

Quadro 15 – Desvalorização da moeda e a receita de exportações

Período	Taxa de câmbio	Receita (em dólares americanos)	Receita (em reais)
Mês 1	R\$ 1,00 = US\$ 1,00	US\$ 100.000,00	R\$ 100.000,00
Mês 2	R\$ 1,50 = US\$ 1,00	US\$ 100.000,00	R\$ 150.000,00

Fonte: elaboração própria.

3.2.2 Valorização e desvalorização da moeda e seu impacto sobre o nível geral de preços

O Plano Real, lançado em 1994, é um importante exemplo da utilização da taxa de câmbio como instrumento de controle do processo inflacionário. Como a inflação interna era maior do que a externa, a estratégia consistiu em valorizar o real de forma a intensificar as importações de bens e serviços e pressionar os produtores nacionais a igualar os preços internos aos externos. Desta forma, a valorização da moeda nacional constitui um fator de controle do processo inflacionário.

Por outro lado, a desvalorização da moeda nacional poderá provocar o inverso, ou seja, alimentar o processo inflacionário. A relação entre desvalorização da moeda e descontrole de preços pode ocorrer em função do aumento do preço em moeda nacional (real) dos bens e serviços importados, decorrente da desvalorização da moeda nacional, os quais podem acarretar a majoração do custo de produção das empresas nacionais que os utilizam em seu processo produtivo.

Ao tratarmos o tema *moeda*, estamos introduzindo a abordagem do lado monetário da economia. A moeda é definida como “um ativo financeiro de aceitação geral, utilizado na troca de bens e serviços, que tem poder liberatório (capacidade de pagamento) instantâneo” (VASCONCELOS, 2011, p. 289). Nas economias modernas, a moeda é representada, sobretudo, pelo papel-moeda, pela moeda metálica e pela moeda escritural. Contudo, ao longo da história, existem registros da utilização de ouro, prata, ferro, cobre, bronze, entre outros objetos, como moeda.

Na ausência da moeda, teríamos uma economia na qual as trocas estariam condicionadas à coincidência de desejos e os bens seriam negociados diretamente, o que caracterizaria uma economia de escambo. Se você tivesse um computador e quisesse vendê-lo para comprar uma bicicleta, você teria de procurar no mercado alguém que tivesse uma bicicleta e, ao mesmo tempo, interesse em adquirir um computador. Portanto, a principal função da moeda é servir como instrumento ou “meio de troca”.

As outras funções da moeda são como unidade de conta e reserva de valor. Por unidade de conta entende-se a propriedade da moeda de “representar os preços das mercadorias como quantidades de dinheiro” (AMADO; MOLLO, 2003, p. 40). A reserva de valor consiste na função da moeda em guardar valor ao longo do tempo. De acordo com Amado e Mollo (2003, p. 42-43), é a função reserva de valor da moeda “que permite que os agentes econômicos, retendo-a, guardem o valor nela contido para a conversão a qualquer tempo em outros ativos”.

4.1 Demanda por moeda

A moeda, assim como qualquer outro bem, possui seu mercado, que é denominado de mercado monetário. Neste mercado vamos encontrar os demandan-

tes e ofertantes de moeda. De acordo com a literatura econômica, os indivíduos demandam moeda por três motivos. O primeiro motivo é viabilizar as transações econômicas, ou seja, ela é transacional. Dado que uma das funções da moeda é servir como meio de troca, nada mais plausível do que a necessidade de demandá-la no intuito de comercializar bens e serviços.

A demanda por moeda também está relacionada a motivos de precaução. Isto é, os indivíduos demandam moeda para fazer frente a despesas extraordinárias, a situações de incerteza e eventualidades. É importante salientar que a moeda demandada por motivos precaucionais não rende juros. Ou seja, não se trata daquele dinheiro guardado na caderneta de poupança ou aplicado em Certificado de Depósito Bancário (CDB). Tanto a demanda transacional quanto a precaucional estão diretamente relacionadas com o nível de renda dos indivíduos. Quanto maior a renda, maior será a demanda por moeda em decorrência desses motivos e vice-versa.

O terceiro motivo, que também é o mais controverso,¹⁰ é a demanda por moeda por *motivo de especulação* ou *portfólio*. Neste caso, a moeda é demandada como reserva de valor e seu detentor, ao fazê-lo, renuncia aos ganhos decorrentes dos juros recebidos em operações de empréstimos ou da compra de títulos. A moeda é “demandada por si mesma”. Qual é a explicação para a manutenção de moeda sem qualquer tipo de rendimento por parte dos agentes econômicos? De acordo com Amado e Mollo (2003), e em consonância com o pensamento de Keynes, tal conduta pode ser explicada da seguinte forma:

As decisões de produção baseiam-se em expectativas sobre o estado do mundo no momento em que o produto efetivamente for colocado no mercado. Além disso, o passado não é bom guia para o futuro. Assim, é necessária a presença de algum mecanismo social que permita conviver com essa incerteza radical: não é possível prever o que vai acontecer na economia. Esse mecanismo é a moeda, porque é líquida e pode ser trocada muito rapidamente por outro ativo [...]. Tendo em vista que o passado não é bom guia para o futuro, os indivíduos desejam flexibilidade para poder lucrar com oportunidades imprevistas (AMADO; MOLLO, 2003, p. 46-47).

¹⁰ Pois tal pressuposto é contestado pelos pensadores denominados neoclássicos.

Ao contrário dos outros motivos que acarretam a demanda por moeda, o motivo de especulação não está relacionado com o nível de renda, mas sim com a taxa de juros. De forma simplificada, os indivíduos podem manter sua riqueza na forma de moeda ou de títulos. Assim, o custo de oportunidade de manter a riqueza na forma de moeda é a taxa de juros. Daí decorre a seguinte regra: quanto maior for a taxa de juros, menor é a demanda especulativa por moeda e maior é a demanda por títulos e vice-versa.

4.2 Oferta de moeda

A oferta de moeda na economia tem um componente público e outro privado. Somente a autoridade monetária (Banco Central) tem a *prerrogativa de emitir* notas e moedas metálicas e lançá-las no mercado monetário. Contudo os agentes privados participam, também, do processo de criação de moeda, por intermédio dos bancos comerciais.

A autoridade monetária inicia o processo e os bancos comerciais agem multiplicando o estoque inicial de moeda por meio da multiplicação dos depósitos a vista. Todo o processo, desde a emissão da moeda, tem a dinâmica que segue e que também pode ser visualizada na figura 10:

- A autoridade monetária (Banco Central) emite moeda e, desta forma, temos o *papel-moeda emitido (PME)*. Contudo nem toda a moeda emitida entra imediatamente em circulação, pois uma fração permanece no *caixa da autoridade monetária (CXAM)*;
- Ao subtrairmos os recursos mantidos no caixa da autoridade monetária (CXAM) do total de *papel-moeda emitido (PME)*, teremos o volume de *papel-moeda em circulação (PMC)*. O papel-moeda em circulação é aquele que será injetado na economia para a realização das transações econômicas;
- O papel-moeda, ao entrar em circulação (PMC), fica em poder do público (PMPP) ou direciona-se para o caixa dos bancos comerciais (CXBC). O *papel-moeda em poder do público (PMPP)* corresponde aos recursos mantidos pelos indivíduos para satisfazer suas relações de consumo, na forma

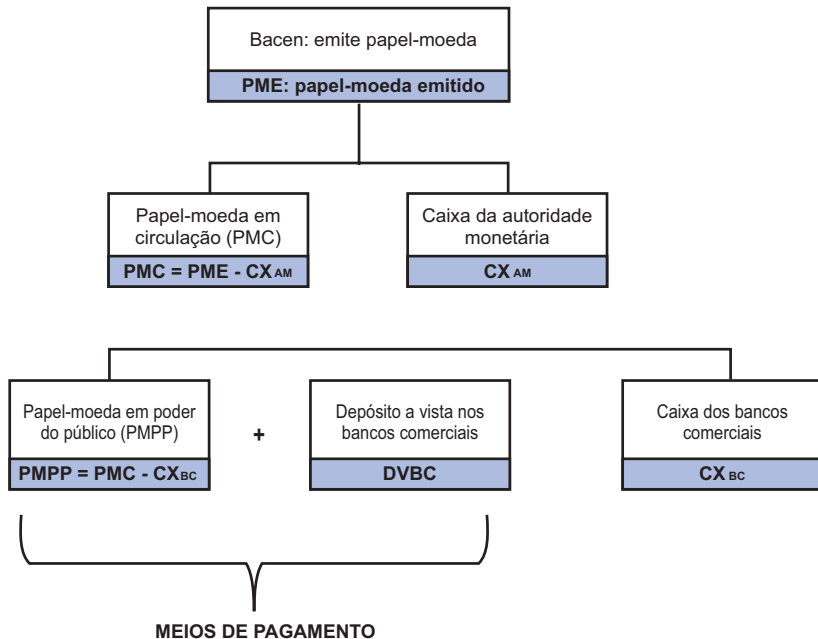
de papel-moeda. Considera-se público todo o setor não bancário. Portanto, o papel-moeda em poder do público corresponde ao volume de papel-moeda que não se encontra em poder da autoridade monetária e nem dos bancos comerciais, ou seja, é aquele que está fora do sistema bancário;

- O somatório do papel-moeda em poder do público (PMPP) mais os depósitos a vista nos bancos comerciais (DVBC) corresponde aos meios de pagamento da economia. Os *meios de pagamento* representam os recursos que os indivíduos dispõem para realizar transações imediatas, como efetuar uma compra ou pagar uma dívida, os quais podem estar em seu poder na forma de papel-moeda (bolso, carteira etc.) ou em sua conta bancária em um banco comercial, na forma de depósito a vista nos bancos comerciais (DVBC). Os meios de pagamento constituem um indicador para controle e monitoração pela autoridade monetária.

$$\text{Meios de Pagamento} = \text{PMPP} + \text{DVBC}$$

- A primeira observação importante a ser feita é que não se deve confundir *caixa dos bancos comerciais (CXBC)* com depósito a vista nos bancos comerciais (DVBC). O caixa dos bancos comerciais (CXBC) consiste no volume de papel-moeda mantido pelos bancos comerciais para enfrentar eventuais situações de excesso de pagamentos sobre recebimentos de papel-moeda. Já os *depósitos a vista nos bancos comerciais (CVBC)* correspondem ao saldo em conta-corrente mantido pelos agentes econômicos em suas respectivas contas bancárias.

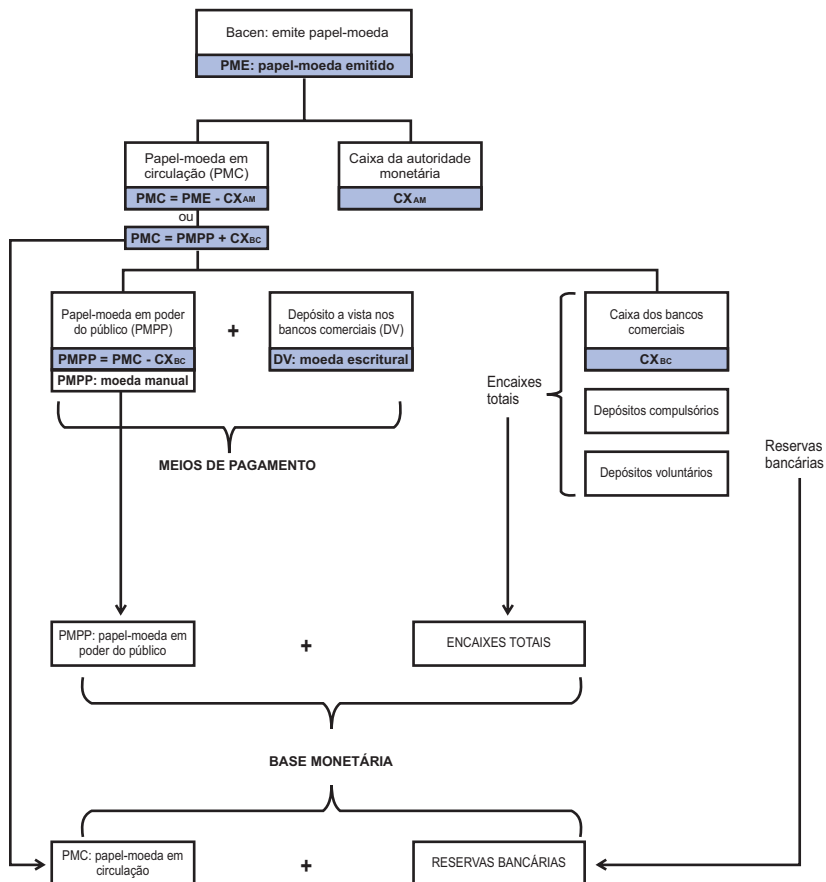
Figura 10 – Processo de criação e oferta de moeda



Fonte: elaboração própria.

A figura 11 é uma extensão da figura 10, na qual foram inseridos os conceitos de *encaixes totais e reservas bancárias*, fundamentais para se compreender o conceito de *base monetária*.

Figura 11 – Composição dos meios de pagamento e da base monetária



Fonte: elaboração própria.

- Os bancos comerciais destinam uma parcela de seus recursos, na forma de reservas, para se precaver de eventuais situações de risco ou posição negativa na câmara de compensação. Esta reserva é denominada de *depósitos voluntários*.
- Outro tipo de reserva realizada pelos bancos, agora de forma compulsória, por imposição do Banco Central, refere-se aos *depósitos compulsórios*, que serão tratados a seguir, quando abordarmos o tema “instrumentos de política monetária”.

- Tanto os depósitos voluntários quanto os depósitos compulsórios são realizados em contas especiais no Banco Central, não rendem juros e, quando somados, constituem as *reservas bancárias*. Ao somarmos as reservas bancárias com o caixa dos bancos comerciais, temos a definição de *encaixes totais* da economia.

Reservas Bancárias = depósitos voluntários + depósitos compulsórios

- O último conceito importante acerca do sistema monetário de uma economia é o de *base monetária*, que corresponde a toda moeda emitida na economia pelo Banco Central. Desta forma, quando o Banco Central emite moeda, estará emitindo base monetária. Pode ser representada pelo somatório do papel-moeda em poder do público (PMPP), pelos *encaixes totais* do sistema bancário e também pelo somatório do papel-moeda emitido (PME) e pelas reservas bancárias. As duas formas de apresentação correspondem à emissão total de moeda.

Base Monetária = papel-moeda em poder do público + encaixes totais (disponibilidade em caixa do sistema bancário)

ou

Base Monetária = papel-moeda emitido + reservas bancárias

4.2.1 O multiplicador dos meios de pagamentos (ou multiplicador monetário)

Até o momento, nossa análise esteve centrada na oferta de moeda pelo agente legalmente revestido de tal prerrogativa, ou seja, daquela moeda ofertada pela autoridade monetária (Banco Central).

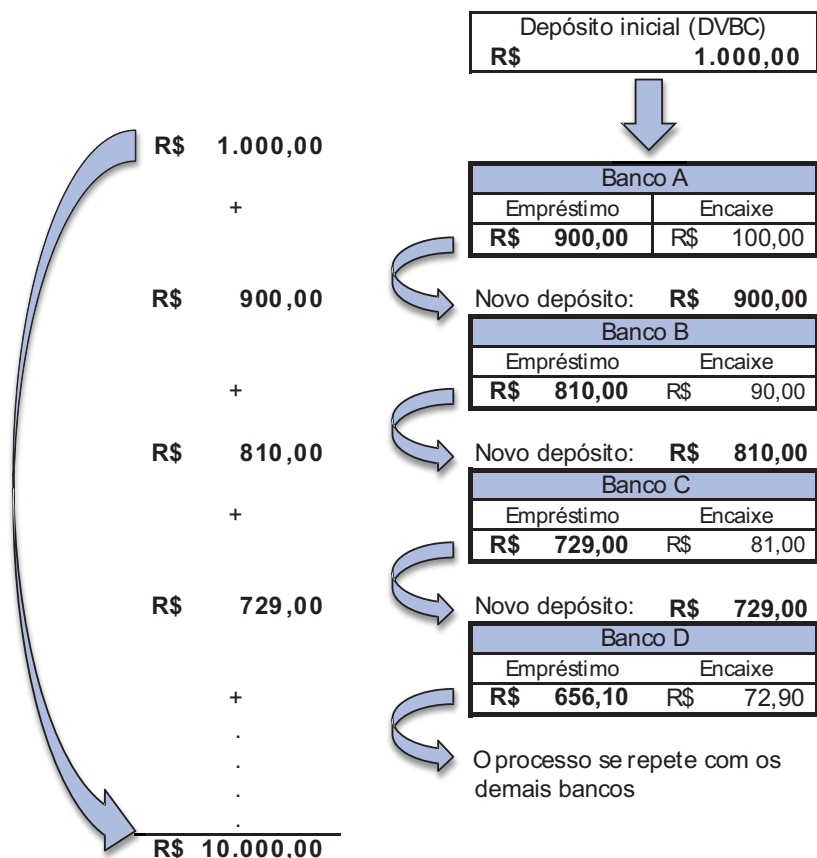


http://www.inkshufflr.com/money_by_magic_art-1589230176

E qual é o papel desempenhado pelos bancos comerciais no processo de oferta de moeda, já que não possuem a prerrogativa de emissão? Para responder a esta pergunta é importante esclarecer *a priori* que o sistema monetário possui dois tipos de moeda: a *moeda manual ou corrente (fiduciária)* e a *moeda escritural*.

A moeda manual é aquela emitida pela autoridade monetária e definida por *papel-moeda emitido (PME)*, conforme mostram as figuras 10 e 11, já vistas. É a base monetária. Já a moeda escritural é aquela *criada* pelos bancos comerciais (veja, *não é emitida*) e corresponde aos depósitos a vista neles depositados (DVBC). Os bancos comerciais multiplicam os depósitos a vista, também conhecidos como moeda bancária ou escritural. Vejamos como se dá este processo por meio da figura 12.

Figura 12 – Mecanismo de multiplicação dos depósitos a vista realizados nos bancos comerciais (multiplicador monetário)



Fonte: elaboração própria.

- Suponha que um depósito inicial, no valor de R\$ 1.000,00, foi realizado por um cidadão qualquer no banco A.

- O banco A recebe o referido valor, mantém 10% na forma de encaixes (R\$ 100,00) e empresta os demais 90% (R\$ 900,00).
- O empréstimo concedido pelo banco A, no valor de R\$ 900,00, é depositado no banco B, que repete o mesmo processo. Este retém 10% do valor (R\$ 90,00) na forma de encaixe e empresta 90% do depósito inicial (R\$ 810,00).
- O mesmo se repete em relação aos bancos C e D, que vão reter, sucessivamente, 10% dos depósitos recebidos e emprestar os demais 90%.
- O depósito inicial de R\$ 1.000,00, denominado de moeda escritural ou bancária, realizado no banco A, teve o seu valor multiplicado ao longo do sistema bancário na forma de uma progressão geométrica¹¹ decrescente na razão de 0,10 (10%), ou seja, no percentual dos encaixes. Ao somarmos os depósitos, desde o valor inicial até o valor final (1000 + 900 + 810 + 729 + ...), teremos uma quantia final de R\$ 10.000,00.
- O depósito inicial, portanto, teve seu valor multiplicado por 10, transformando-se em R\$ 10.000,00. Este é o mecanismo de oferta de moeda (multiplicação dos depósitos a vista) por parte dos bancos comerciais, o qual pode ser representado pela seguinte fórmula (VASCONCELOS, 2011):

$$\Sigma PG = a \frac{1}{1 - q}$$

Onde:

ΣPG : soma dos termos de uma progressão geométrica

a: primeiro termo da progressão geométrica

q: razão da PG

¹¹ Uma *progressão geométrica* (**Pg.** ou **PG**) é uma *seqüência numérica* em que cada termo, a partir do segundo, é igual ao produto do termo anterior por uma constante *q*. Fonte: Wikipédia.

Aplicando a fórmula ao exemplo da figura 12, teremos:

$$\boxed{1000 \frac{1}{1 - 0,9}} \Rightarrow \boxed{1000 \frac{1}{0,1}} \Rightarrow \boxed{1000 \times 10 = 10.000}$$

Conhecidas as definições de meios de pagamento e de base monetária, cabe a seguinte indagação: qual dessas duas grandezas representa o maior volume de moeda em uma economia? São os meios de pagamento. Os meios de pagamento são superiores à base monetária, pois o multiplicador monetário age sobre a base monetária, ampliando-a por meio da multiplicação dos depósitos a vista. É por meio deste mecanismo que estabelecemos a relação entre meios de pagamento, base monetária e multiplicador monetário, representada pela seguinte equação:

$$\mathbf{M = mB}$$

Onde:

M: meios de pagamento

m: multiplicador monetário

B: base monetária

A inflação é caracterizada por “um aumento contínuo e generalizado do nível geral de preços” (VASCONCELOS, 2011, p. 338). Portanto, não devemos confundir o fenômeno da inflação com aumentos de preços esporádicos (ou sazonais) ou observados em produtos isolados.

5.1 Tipos de inflação (ou causas da inflação)

A literatura econômica apresenta duas grandes causas associadas à ocorrência de processos inflacionários. De acordo com tais causas ou tipos, a inflação pode ser de demanda ou de oferta (custos).

5.1.1 Inflação de demanda

A inflação de demanda está relacionada a aumentos de preços produzidos por situações onde há excesso de demanda em relação à oferta. De acordo com Vasconcelos (2011, p. 340), a inflação de demanda pode ser entendida, intuitivamente, como “dinheiro demais à procura de poucos bens”. Há um aumento da procura (demanda) não correspondido pelo lado da oferta (produção), o que ocasiona aumentos de preços. Para alguns autores, a inflação de demanda é um fenômeno resultante, sobretudo, de desequilíbrios entre gastos e receitas do setor público, os quais produzem deficits elevados, financiados por aumentos da base monetária.

As medidas comumente utilizadas para se combater este tipo de inflação são:

- Elevação da taxa de juros.
- Corte nos gastos públicos.
- Medidas de restrições de crédito.
- Aumento de impostos.

5.1.2 Inflação de oferta

A inflação de oferta está associada a situações em que os aumentos de preços são ocasionados pelos seguintes fatores:

I) Poder de mercado de alguns grupos empresariais: aumento de preços provocados, de forma voluntária, por grupos empresariais com poder de mercado, a exemplo de monopólios e oligopólios.

II) Choques de oferta:

a. Aumento do custo de produção das empresas: geralmente ocorre quando há aumento de preços de insumos e outros fatores que impactam o custo de produção das empresas. Tais aumentos podem estar condicionados a episódios de desvalorização da moeda – que elevam os preços dos insumos importados –, reajustes salariais, aumentos da taxa de juros etc.¹²

b. Choques agrícolas: quebra da safra agrícola provocada por fatores diversos, tais como secas, inundações, pragas etc.

5.2 Principais distorções provocadas pela inflação

A inflação provoca importantes distorções econômicas. Cabe destacar as principais.

5.2.1 Redução do poder aquisitivo das classes que auferem rendimentos fixos

Em um ambiente inflacionário, a correção dos salários nominais tende a não acompanhar o reajuste de preços dos bens e serviços. Isso ocorre porque os salários são corrigidos periodicamente, ou seja, “têm dia marcado” e dependem de pactuação (conflito distributivo). Os preços se alteram espontaneamente, a qualquer momento, em ato unilateral por parte dos empresários. O problema tende a se agravar para os estratos mais pobres da população, que não dispõem de recursos suficientes

¹² Em 1970, a Organização dos Países Exportadores de Petróleo (Opep) reduziu a produção de petróleo, fazendo que o preço do produto se elevasse drasticamente no mercado internacional. A principal consequência foi a elevação dos custos de produção e logística das empresas em âmbito mundial.

para proteger uma parcela de sua renda em aplicações financeiras. Desta forma, a inflação produz efeitos perversos sobre a distribuição de renda.

5.2.2 Desequilíbrios no balanço de pagamentos

Níveis elevados de inflação tendem a comprometer a competitividade dos produtos nacionais no mercado internacional. Isso porque os produtos não ficam mais caros somente para os residentes da economia nacional, mas também para os residentes de outros países que eventualmente importam os produtos. Suponha a seguinte situação: em um determinado período, a inflação no Brasil é de 7% e na China é de 4,5%. Ambos exportam para os EUA. Qual desses países tende a exportar mais para os EUA? Resposta: China. Neste caso, a menor inflação dos produtos chineses torna estes produtos mais competitivos. O resultado para o Brasil é um possível déficit no balanço de pagamentos, pois a inflação mais elevada tende a provocar um declínio das exportações e, também, um aumento das importações.

5.2.3 Comprometimento das expectativas de investimento

Taxas elevadas de inflação comprometem as decisões de investimento dos empresários, os quais podem postergar projetos futuros em função das incertezas quanto ao retorno do capital investido.

5.2.4 Desestímulo a aplicações financeiras

Taxas elevadas de inflação comprometem a rentabilidade da poupança, dos títulos e das ações. Desta forma, ocorre um desestímulo à alocação de recursos em ativos financeiros. Os investidores correm o risco de ver seus retornos deteriorados pela inflação e, portanto, buscam os denominados bens de raiz.¹³

5.3 Principais índices de mensuração da inflação

A inflação é apresentada por meio de índices, constituídos por diferentes cestas de bens e serviços,¹⁴ para representar o consumo de determinados públicos. No Brasil, os principais índices são produzidos pelas instituições elencadas no quadro 16.

¹³ Denominação genérica para bens imóveis.

¹⁴ Também, por vezes, em diferentes períodos de coleta.

Quadro 16 – Indicadores de inflação no Brasil

Instituições	Indicadores	Finalidades
Fipe – Fundação de Pesquisas Econômicas da Universidade de São Paulo.	IPC – Índice de Preços ao Consumidor.	Medir a inflação para uma cesta de consumo das famílias paulistanas que possuam renda mensal entre 2 e 20 salários mínimos.
FGV – Fundação Getulio Vargas.	IPA – Índice de Preços no Atacado.	Medir as variações de preços na produção dos diversos setores da economia.
	IPC – Índice de Preços ao Consumidor.	Acompanhar as oscilações de preços para os consumidores finais com renda mensal na faixa de 1 a 33 salários mínimos.
	INCC – Índice Nacional da Construção Civil.	Medir a variação dos preços da construção habitacional.
	IGP-DI – Índice Geral de Preços: Disponibilidade Interna.	Medir a variação dos preços da economia, ponderando produção e consumo.
	IGP-M – Índice Geral de Preços: Mercado.	Medir a variação dos preços da economia, ponderando produção e consumo. (Difere do IGP-DI apenas no tocante ao período de coleta).
	IGP-10 – Índice Geral de Preços.	Medir a variação dos preços da economia, ponderando produção e consumo. (Difere do IGP-DI e do IGP-M apenas no tocante ao período de coleta).
IBGE – Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística.	INPC – Índice Nacional de Preços ao Consumidor (conceito restrito).	Acompanhar a oscilação dos preços de uma cesta teórica de produtos para famílias com renda entre 1 e 8 salários-mínimos.
	IPCA – Índice de Preços ao Consumidor Amplo.	Abrange famílias com rendimento mensal na faixa de 1 a 40 salários-mínimos. É o índice oficial no Brasil. É utilizado para referenciar o sistema de metas de inflação do Banco Central.

Fonte: Oliveira e Pacheco (2006).

O presente tópico insere a presença do governo na economia e incorpora a definição de política macroeconômica. De acordo com Vasconcelos (2011), a política macroeconômica

envolve a atuação do governo sobre a capacidade produtiva (produção agregada) e despesas planejadas (demanda agregada), com o objetivo de permitir à economia operar a pleno emprego, com baixas taxas de inflação e distribuição justa de renda.¹⁵

As principais políticas macroeconômicas são as políticas fiscal, monetária, cambial e de renda. Neste tópico, abordaremos as duas primeiras.

A política fiscal, assim como a monetária, é classificada como expansionista ou contracionista. A referida classificação deve-se ao impacto de tais políticas sobre o nível de atividade econômica (PIB) e sobre a geração de renda e emprego da economia. Uma política, seja ela fiscal ou monetária, será expansionista quando produzir efeitos positivos sobre tais variáveis, ou seja, quando promover o incremento da atividade econômica. A política contracionista é aquela que provoca o efeito contrário, ou seja, aquela que objetiva reduzir o nível de atividade econômica, isto é, da produção, da renda e do emprego da economia.

6.1 Política fiscal

6.1.1 Instrumentos de política fiscal

É bastante comum ouvirmos nos noticiários a informação de que o governo

¹⁵ A política macroeconômica tem sua motivação nas funções de governo, especialmente a estabilizadora e a redistributiva.

cortou gastos e/ou aumentou a alíquota de determinados tributos. Todas essas informações dizem respeito à denominada política fiscal. Por política fiscal entende-se “a atuação do governo no que diz respeito à arrecadação de impostos (as chamadas receitas públicas) e aos gastos públicos” (MENDES, 2004, p. 199, grifo nosso). Em suma, a política fiscal refere-se às receitas e despesas do governo. No Brasil, a sua condução é de responsabilidade do Ministério da Fazenda.

Os instrumentos de política fiscal são:

- Gastos do governo (G);
- Tributação (T); e
- Transferências¹⁶ (R).

6.1.2 Efeitos da política fiscal sobre a atividade econômica

A política fiscal expansionista decorre, sobretudo, de medidas governamentais que privilegiam o aumento de gastos e transferências do governo sem um equivalente aumento da tributação. Daí resulta o déficit público. A taxa de juros tende a aumentar, pois o déficit é financiado com a emissão (venda) de títulos públicos, o que reduz a oferta monetária.¹⁷ *Qual é a relação entre a taxa de juros e a quantidade de moeda em circulação?* A taxa de juros é o preço da moeda.¹⁸ Assim, quanto maior for a oferta de moeda, menor será a taxa de juros e vice-versa.

Já a política fiscal contracionista decorre da diminuição dos gastos públicos (G) e das transferências (R) ou do aumento da tributação (T). As implicações são inversas às da política expansionista e o raciocínio inverso também é válido. O quadro 17 demonstra esta dinâmica.

¹⁶ As transferências do governo (nas três esferas) equivalem ao saldo líquido das transferências entre o setor público e o privado, o que corresponde, normalmente, a uma transferência líquida do setor público para o setor privado por meio de pensões, aposentadorias e gastos assistenciais (Lei n° 4.320/64).

¹⁷ A seção 6.2.1 apresenta os instrumentos de política monetária e, entre eles, o mercado aberto.

¹⁸ Para melhor definir taxa de juros, devemos conceber a moeda como qualquer outra mercadoria, cujo preço aumenta quando diminui a oferta e vice-versa. De acordo com Grassi Mendes (2004), a taxa de juros “é aquilo que se ganha pela aplicação de recursos em determinado período de tempo ou, inversamente, o que se paga pela obtenção de recursos de terceiros (tomada de empréstimos) durante determinado período”.

Quadro 17 – Efeitos da política fiscal expansionista e contracionista

Política fiscal	Instrumentos	Produto, renda, emprego	Inflação	Deficit público	Taxa de juros
Expansionista	+G, -T, +R	Aumentam	Aumenta	Aumenta	Aumenta
Contracionista	-G, +T, -R	Diminuem	Diminui	Diminui	Diminui

Fonte: Goes e Gadelha (2009), adaptado.

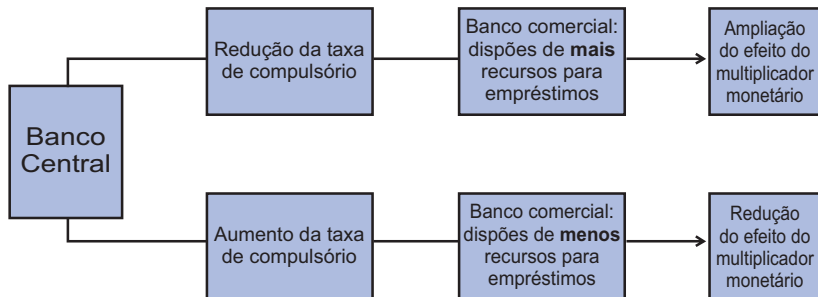
6.2 Política monetária

6.2.1 Instrumentos de política monetária

A política monetária diz respeito à atuação do governo no que concerne ao controle da oferta de moeda, do crédito e da taxa de juros. O gestor desta política econômica é a autoridade monetária do País, ou seja, o Banco Central. Os principais instrumentos de política monetária são expostos a seguir:

- **Emissões:** conforme abordado no tópico 4.2, o Banco Central tem a prerrogativa exclusiva de emitir moeda (base monetária), ou seja, detém o monopólio da emissão. A renda auferida pela diferença entre o valor de face de uma moeda e seu custo de fabricação é chamado de *senhoriagem*.
- **Depósitos compulsórios:** constituem um mecanismo por meio do qual o Banco Central controla a oferta de moeda criada pelos bancos comerciais. Os bancos comerciais são obrigados (por isso, são compulsórios) a depositar uma parcela dos depósitos a vista recebidos do público em uma conta especial no Banco Central. Desta forma, o Banco Central limita a quantidade de recursos que podem ser emprestados pelos bancos comerciais, reduzindo o impacto do multiplicador monetário sobre a criação de moeda. Este processo é ilustrado na figura 13.

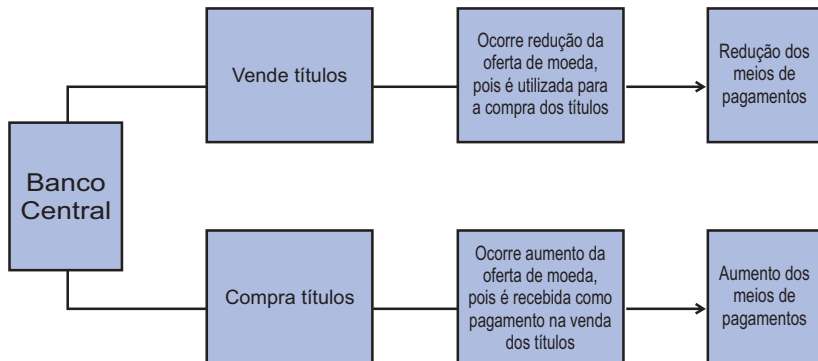
Figura 13 – Depósitos compulsórios, crédito e multiplicador monetário



Fonte: elaboração própria.

- **Mercado aberto (*open market*)**: consiste de operações de compra e venda de títulos da dívida pública pelo Banco Central. O mecanismo de compra e venda de títulos e seu impacto sobre a oferta de moeda obedecem à dinâmica da figura 14.

Figura 14 – Compra e venda de títulos públicos, oferta de moeda e meios de pagamento



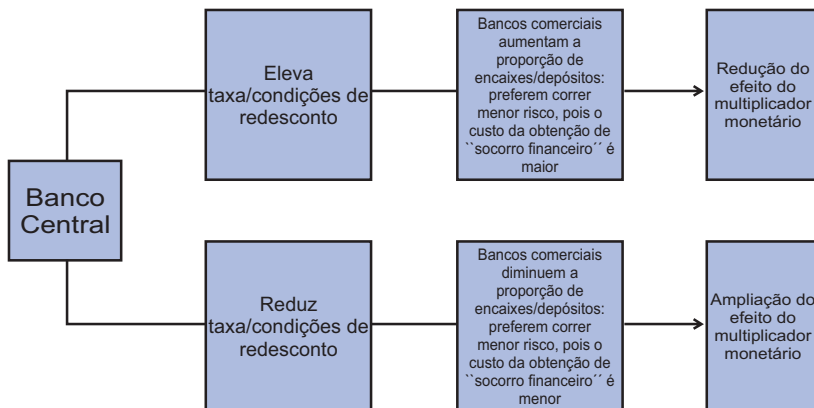
Fonte: elaboração própria.

- **Redescontos**: As operações de desconto podem ser de dois tipos: *redesconto de liquidez* e *redesconto especial*. O desconto de liquidez consiste de empréstimos realizados pelo Banco Central aos bancos comerciais com a finalidade de prover recursos em situações em que estes necessitam de “socorro financeiro”.¹⁹ O *redesconto especial* constitui uma espécie de linha

¹⁹ Este é o propósito mais difundido nos manuais de economia. Contudo Grassi Mendes (2004) enfatiza que, em junho de 1996, “o Banco Central adotou mudanças no desconto para tentar eliminar o estigma de socorro terminal que possui esse mecanismo de assistência de liquidez no mercado brasileiro. A ideia é que o desconto passe a ser visto como mais uma opção de negócios para os bancos, que necessitam de recursos; ou seja, além de captar recursos no mercado, os bancos passam também a buscar recursos no desconto”.

de crédito destinada a estimular setores específicos da economia via empréstimos contraídos nos bancos comerciais. Este processo é desenhado na figura 15.

Figura 15 – Redesconto, crédito e multiplicador monetário



Fonte: elaboração própria.

6.2.2 Efeitos da política monetária sobre a atividade econômica

Por meio dos instrumentos vistos na seção anterior, a política monetária é expansionista quando ocorre aumento da emissão, redução da taxa dos depósitos compulsórios, compra de títulos públicos e/ou redução da taxa de redesconto. Tais medidas acarretam um aumento da atividade econômica e uma redução da taxa de juros, motivados pela ampliação da oferta de moeda e do crédito. Contudo, colateralmente, tais medidas produzem pressões inflacionárias.

Já a política monetária contracionista é resultante de medidas opostas às que foram verificadas no âmbito de uma política expansionista. Produz efeitos, também, inversos sobre a economia. Isto é, a contração da atividade econômica e o aumento da taxa de juros, motivados pela menor disponibilidade de moeda e crédito. O quadro 18 demonstra os instrumentos disponíveis para a condução da política monetária e os seus efeitos.

Quadro 18 – Efeitos da política monetária expansionista e contracionista

Política monetária	Instrumentos	Produto, renda, emprego	Inflação	Taxa de juros
Expansionista	+ Emissão de moeda - Taxa dos depósitos compulsórios Compra de títulos - Taxa de redesconto	Aumentam	Aumenta	Diminui
Contracionista	- Emissão de moeda + Taxa dos depósitos compulsórios Venda de títulos + Taxa de redesconto	Diminuem	Diminui	Aumenta

Fonte: Góes e Gadelha (2009), adaptado.

REFERÊNCIAS

- AMADO, Adriana M.; MOLLO, Maria de Lourdes R. **Noções de macroeconomia: razões teóricas para as divergências entre economistas.** São Paulo: Manole, 2003. 255 p.
- BOLZAN, Marcelo. **Macroeconomia.** Rio de Janeiro: Editora Ferreira, 2010. 436 p.
- BRASIL. Ministério da Fazenda. **Economia brasileira em perspectiva.** 7. ed. Brasília. jun./jul. 2010.
- COSTA, Fernando Nogueira da. **Economia em 10 lições.** São Paulo: Makron Books, 2000. 430 p.
- GOES, Geraldo; GADELHA, Sergio. **Macroeconomia para concursos e exame da Anpec.** 2. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2009. 360 p.
- MENDES, Judas Tadeu Grassi. **Economia: fundamentos e aplicações.** Rio de Janeiro: Prentice Hall Brasil, 2004. 309 p.
- MODENESI, André de Melo. **Regimes monetários: teoria e a experiência do real.** São Paulo: Manole, 2005. 438 p.
- OLIVEIRA, G.; PACHECO, M. **Mercado financeiro: objetivos e profissional.** [S.l.]: Fundamento, 2006. 323 p.
- O’SULLIVAN, A.; SHEFFRIN, M.; NISHIJIMA, M. **Introdução à economia: princípios e ferramentas.** Rio de Janeiro: Prentice Hall Brasil, 2004. 471 p.
- PAULANI, Leda Maria; BRAGA, Márcio Bobik. **A nova contabilidade social.** São Paulo: Saraiva, 2006. 307 p.

PROGRAMA DAS NAÇÕES UNIDAS PARA O DESENVOLVIMENTO (PNUD). **Relatório para o desenvolvimento humano 2010**. Disponível em: <<http://www.pnud.org.br/rdh/>>. Acesso em: 10 dez. 2011.

SUMNER, A. **Global poverty and the new bottom billion**: what if three-quarters of the world's poor live in middle-income countries? Brasília: Centro Internacional de Políticas para o Crescimento Inclusivo, 2010. (IPC-IG Working Paper, 74). 36 p.

VASCONCELOS, M. A. **Economia**: micro e macro. São Paulo: Atlas, 2004. 439 p.

VASCONCELOS, M. A. **Economia**: micro e macro. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2011. 464 p.

VICECONTI, Paulo E. V.; NEVES, Silvério. **Introdução à Economia**. 2. ed. Santa Catarina: Frase, 1996. 506 p.



EDITORA MS

Coordenação-Geral de Documentação e Informação/SAA/SE

MINISTÉRIO DA SAÚDE

Fonte principal: Miryad pro

Tipo de papel do miolo: *Offset* 70 gramas

Impresso por meio do Contrato 28/2012

OS 2012/0098

Brasília/DF, agosto de 2012



DISQUE SAÚDE



Ouvidoria Geral do SUS
www.saude.gov.br

Biblioteca Virtual em Saúde do Ministério da Saúde
www.saude.gov.br/bvs



Ministério da
Saúde

