

21-09-2007

Princípios de Macroeconomia *

Miguel Lebre de Freitas**

Universidade de Aveiro.

* Notas de apoio ao módulo com o mesmo nome, integrado na *Pós-Graduação em Gestão e Direito de Empresas*, edição de 2005, Nova Fórum - Universidade Nova de Lisboa.

** Campus Universitário de Santiago, 3810-193 Aveiro, Portugal. Tel: 351-234-370361. Fax: 351-234-370215. E-Mail: afreitas@egi.ua.pt.

1. Introdução

A Macroeconomia é o ramo da Teoria Económica que se dedica ao estudo das economias a nível agregado. Tipicamente, o crescimento económico, o desemprego, a inflação, as finanças públicas e os problemas da balança de pagamentos estão no âmbito da Macroeconomia. Em Macroeconomia é útil distinguir dois horizontes temporais: um curto, ideal para analisar ciclos económicos e políticas de estabilização; um longo, para analisar questões como o crescimento económico e a convergência. Neste curso, damos ênfase aos problemas de longo prazo. Na Secção 2 discute-se a relação entre a macroeconomia e a microeconomia. Na Secção 3 faz-se a distinção entre Crescimento e Ciclos Económicos. Na Secção 4 discute-se o papel do Estado na estabilização da economia e caracterizam-se as principais escolas de pensamento económico. Na Secção 5 introduzimos um modelo simples para compreender o crescimento económico. Na Secção 6, discutimos o papel da moeda na economia e a sua relação com a inflação. Na Secção 7 relaciona-se a criação monetária com as finanças públicas e discute-se o caso da hiper-inflação. Na secção 8 ilustram-se as vantagens do comércio e da abertura ao exterior. Na Secção 9 discute-se a importância da geografia e das instituições. Na Secção 10 apresentam-se alguns dados para caracterizar a evolução recente da Economia Portuguesa.

2. Macro e micro

Durante a Revolução Industrial, a mariposa negra, uma degeneração da mariposa comum, proliferou em Inglaterra. A razão é que se camuflava mais facilmente do que a original junto das folhas das árvores, enegrecidas pela poluição.

Na sua versão primitiva, a planta da ervilha era dotada de um gene que provocava a abertura da vagem assim que as sementes estivessem prontas para germinar. Esse mecanismo fazia com que as ervilhas caíssem no solo, assegurando a reprodução e a manutenção da espécie. Em cada geração, no entanto, havia um conjunto de indivíduos que, por acidente, não eram dotados da mesma informação genética. Essas degenerações da ervilha original não se reproduziam facilmente, pois as suas sementes permaneciam enclausuradas na vagem. Como a deficiência genética não se transmitia por via hereditária, a selecção natural assegurava a pureza da espécie. O Homem veio alterar essa lógica. Quando se tornou agricultor, o Homem escolheu a versão degenerada da ervilha, pois essa era a que melhor lhe permitia recolher o legume. Para a ervilha mutante, a deficiência passou a ser uma vantagem. A ervilha que hoje prolifera nos nossos campos é a versão degenerada. A original, por não ter interesse comercial, desapareceu¹.

Na natureza, cada nova geração de uma espécie produz um determinado número de indivíduos mutantes. Por não estarem apetrechados com todas as defesas desenvolvidas pelos seus antepassados, os mutantes são, à partida, mais vulneráveis. Em casos excepcionais, no entanto, as suas "competências" distintivas podem constituir uma vantagem. Mudanças no meio ambiente podem fazer com que estratégias condenadas à partida se tornem um factor crítico de sucesso. E com que estratégias inicialmente vantajosas resultem em fracasso. Esse é o princípio da evolução das espécies.

Tal como os seres vivos, os agentes económicos (empresas e trabalhadores) adaptam-se ao meio ambiente. Em cada momento do tempo, procuram fazer o que os seus clientes lhe pagam para fazer. Ocasionalmente, ensaiam estratégias diferentes. Se resultarem bem, são adoptadas. Quando não, são abandonadas. Se acreditarmos que as estratégias mal sucedidas

¹ Sobre estes e outros exemplos, leia-se Diamond (1997).

resultam em falência, então devemos olhar para as que prevalecem como as que se revelaram mais acertadas. À luz desta interpretação, o posicionamento de cada agente económico em cada momento será o resultado de uma aprendizagem, de uma interacção entre valências específicas e um meio envolvente em constante mutação.

Estas considerações destinam-se a apontar um erro muito típico em macroeconomia, que é o de olhar para a economia como se de uma entidade única se tratasse. As economias são formadas por um grande número de agentes económicos. Ao contemplar o agregado, não podemos esquecer a diversidade que o compõe.

O exemplo seguinte ilustra a confusão. Nos últimos tempos tornou-se lugar comum afirmar que é necessária uma "nova estratégia" de desenvolvimento para Portugal. Defende-se que o "modelo de desenvolvimento" existente, apoiado em baixos salários e em indústrias com pouco valor acrescentado, está esgotado. Como na Economia Global sofremos cada vez mais a concorrência de países que têm salários mais baixos que os nossos será preciso mudar o rumo. Em vez de "apostar" em salários baixos, "Portugal" deveria aderir à alta tecnologia. E como o empresário português não se apercebe dessa necessidade, o Estado deverá ajudá-lo a descobrir o caminho. Se porventura a intervenção iluminada não ocorrer, o erro vai persistir e o empresário, teimoso, conduzirá a sua empresa à falência, arrastando consigo os trabalhadores e o resto da economia.

Esse raciocínio incorre em três erros fundamentais. Em primeiro lugar, o percurso da Economia é muito menos influenciável do que o discurso pressupõe (aliás, se o "modelo de desenvolvimento" pudesse ser escolhido por decreto, quem teria sido o criminoso que decidiu que Portugal se iria especializar em indústrias de baixo valor acrescentado!?). Em segundo lugar, pressupõe que o Estado saiba indicar o caminho. Ora num ambiente em mudança permanente, ninguém pode ter certezas relativamente às estratégias mais acertadas. O caminho terá de ser descoberto por cada agente individual através da experimentação. O mercado se encarregará, depois, de filtrar as respostas correctas. Finalmente, parte-se do princípio que o empresário português não aposta em produtos sofisticados por sofrer uma espécie de miopia. O que também não é evidente.

A título de exemplo, considere-se o mercado dos vinhos. Existem vários segmentos nesse mercado, desde o vinho a granel ao mais sofisticado vinho de mesa. Nos últimos anos, muitos produtores nacionais optaram por aumentar a oferta de vinhos nos segmentos mais

elevados. Possivelmente, em resposta a solicitações do mercado. Mas muitas empresas que produzem vinhos de marca mantêm uma presença significativa no segmento do granel. Miopia? Provavelmente, não. Se as empresas produzem vinho a granel é porque o mercado não fechou para aquele segmento. Embora o vinho de marca seja mais caro, muitas empresas consideram lucrativo manter a presença nos dois mercados. Qualquer apoio financeiro que o Estado criasse com o objectivo de induzir as empresas a aumentar a sua presença no segmento de gama alta seria, naturalmente, aproveitada, mas introduziria uma distorção sem sentido.

Em geral, quando os empresários decidem onde investir pensam no melhor uso para algo que lhes é muito caro: o dinheiro. E por isso, avaliam alternativas. As suas escolhas resultam de um processo de decisão complexo, onde ponderam aspectos tão diversos, como a sua própria experiência, o custo e a qualidade dos factores produtivos disponíveis, as sinergias possíveis entre esses factores, a distância relativamente aos mercados, a rede de clientes, a carga fiscal, as infra-estruturas físicas, a qualidade da fiscalização económica e o perfil dos consumidores. Possivelmente, alguns empresários farão escolhas incorrectas. Mas se o fizerem, terão fortes incentivos em recuar, pois perderão dinheiro. Desde que o Estado não atrapalhe, subsidiando as estratégias inviáveis, sobreviverão apenas as que se revelarem de sucesso. Esse processo de regeneração é o bálsamo fundamental do desenvolvimento económico.

Com isto, não se pretende argumentar que uma especialização apoiada em salários baixos e indústrias de baixa intensidade tecnológica seja desejável. Certamente não é. Todos estaríamos melhor se a Economia Portuguesa tivesse um padrão de produção igual ao da Finlândia. Mas se as empresas portuguesas fazem aquilo que fazem, possivelmente é porque é isso que sabem fazer melhor e aquilo que os clientes esperam que elas façam. Isto também não significa que as coisas não estejam a mudar. A entrada da China na Organização Mundial do Comércio, por exemplo, constitui um choque suficientemente violento para impulsionar a mudança. Nesse processo, o Estado tem um papel muito importante. Nomeadamente, deve procurar fornecer um ambiente económico e institucional favorável à inovação (experimentação), promover a mobilidade do trabalho e também proteger as famílias mais atingidas pela alteração estrutural. Não deve é ter a pretensão de contrariar a mudança. Em economia, a construção de estufas artificiais para manter parques jurássicos resulta invariavelmente em desperdício de recursos.

3. Ciclos Económicos

Na macroeconomia, é útil distinguir dois horizontes temporais: um curto, ideal para analisar os ciclos económicos e as políticas de estabilização. E um longo, para analisar o crescimento económico e a convergência.

A Figura 1 ilustra a distinção. A linha a vermelho descreve a evolução do PIB em Portugal, ao longo de 1953-2005. Essa série apresenta uma tendência geral de crescimento, que relacionamos com o longo prazo, e flutuações cíclicas em torno dessa tendência, que relacionamos com o curto prazo. A mesma figura apresenta estimativas dessas duas componentes, que designamos respectivamente por TREND e CICLO.

Os ciclos económicos em Portugal têm durado entre 7 e 10 anos e revelado amplitudes diversas. Particularmente severos foram os ciclos que decorreram entre o primeiro choque petrolífero (e revolução) e a adesão à CEE. Em contrapartida, os dois últimos ciclos terão sido mais suaves que os anteriores. Uma explicação possível é o facto de Portugal estar hoje mais integrado na União Europeia. Havendo maior mobilidade de factores, nomeadamente do capital, os portugueses têm hoje mais facilidade em atenuar o impacto das flutuações do rendimento nas suas despesas de consumo. Por outro lado, devido à disciplina decorrente da participação na UEM, Portugal está hoje menos exposto às vicissitudes da política económica interna do que há uns anos atrás.

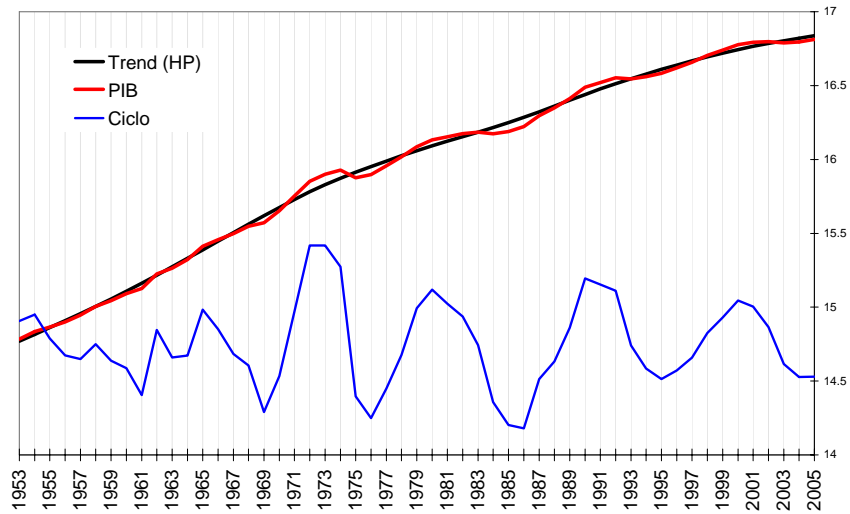
A figura 2 descreve a evolução da conjuntura em Portugal e na Europa (UE 15) ao longo das últimas quatro décadas. Observando a figura, duas conclusões se retiram: primeiro, que não houve expansão em Portugal nos últimos 40 anos que não tivesse sido precedida por uma expansão na Europa; segundo, que as tentativas de expansão da Economia Portuguesa a contra-ciclo se revelaram efémeras. Outro dado importante é o facto de o coeficiente de correlação entre as duas séries aumentar ao longo do tempo, passando de 70% no período anterior à adesão à CEE para 92% no período pós-adesão. Se usássemos uma regressão, para prever a posição cíclica da Economia Portuguesa com base na informação disponível sobre a posição cíclica contemporânea da Economia Europeia ao longo do período 1986-2005, o poder explicativo do modelo seria da ordem dos 85%!

Estes resultados não constituem propriamente uma surpresa. Por um lado, reflectem a progressiva integração da Economia Portuguesa na União Europeia, com o consequente

reforço dos canais de transmissão de choques reais. Por outro lado, a margem de manobra da política económica interna em matéria de intervenção cíclica tem vindo a reduzir-se progressivamente, nomeadamente, no quadro da transição para a União Económica e Monetária. A política monetária perdeu autonomia em 1992 e deixou de existir em 1999; a política fiscal e a política orçamental mantêm alguma independência mas estão enquadradas por compromissos internacionais; a influência do Estado na formação dos preços e dos salários é cada vez menor.

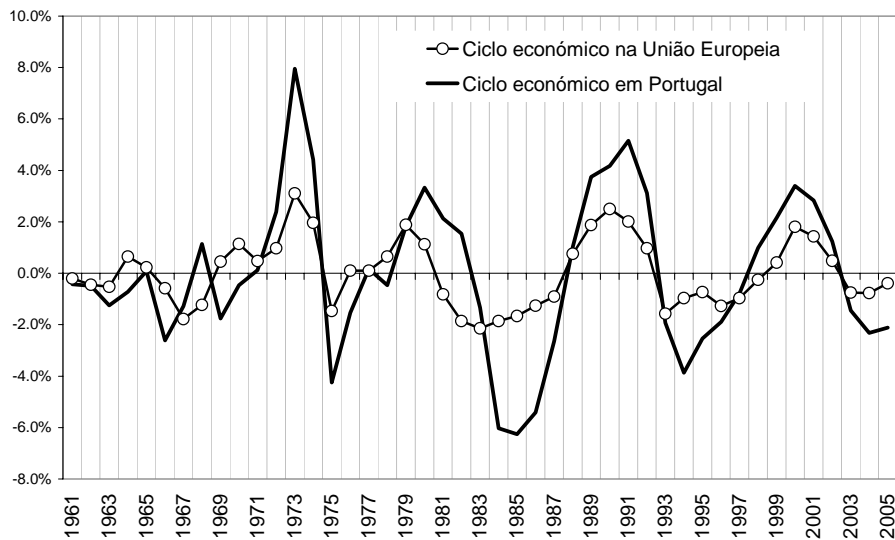
Isso não significa que os nossos governantes não tenham margem de manobra para fazer asneiras. Aliás, a história recente tem revelado uma grande habilidade da política interna em *ampliar* as flutuações da actividade económica. Mas o certo é que a *duração* dos ciclos económicos em Portugal tem sido muito semelhante à verificada no resto da Europa.

Figura 1: Crescimento e Ciclos Económicos em Portugal



Fonte: Cálculos efectuados com base em dados do Banco de Portugal e da Comissão Europeia. Notas: PIB (preços constantes, logaritmo). TREND: Tendência de longo prazo, estimada com o filtro de Hodrick-Prescott. CICLO: Diferença entre as duas séries.

Figura 2: Ciclos Económicos em Portugal e na União Europeia, 1961-2005



Fonte: Cálculos efectuados com base em dados da Comissão Europeia. As curvas medem os desvios percentuais entre o PIB a preços constantes e o respectivo valor de tendência, obtido usando o filtro de Hodrick-Prescott.

4. Escolas de Pensamento

A pertinência da intervenção do Estado em matéria cíclica tem sido objecto de um longo debate entre os economistas. Até ao início do século XX, acreditava-se que a economia se corrigia automaticamente: havendo desemprego, os salários desceriam, as empresas iriam procurar mais trabalhadores e o desemprego acabaria por ser absorvido. À luz dessa doutrina (Teoria Clássica, inspirada em Adam Smith, 1776), a função estabilizadora do Estado não tinha razão de ser.

A crise de 1929 veio pôr em causa o pensamento clássico. O facto de a Grande Depressão não se ter resolvido depressa levou alguns economistas a desconfiar da tese do ajustamento automático. Entre eles, Sir John Maynard Keynes (1936) defendeu que o Estado deveria estar atento ao desemprego e agir de modo a atenuar as flutuações da actividade económica. Em termos simples, a ideia era o Estado baixar os impostos e aumentar o investimento público em tempo de crise, como forma de estimular a economia. Assim que a actividade económica recuperasse, os impostos deveriam voltar a aumentar, para equilibrar as contas públicas.

Mas a ideia não foi consensual. Pouco tempo depois, surgiu a escola Monetarista (a primeira vaga do chamado movimento Neo-Clássico), com Milton Friedman (1953) a argumentar que a intervenção do Estado pode ter efeitos perversos: tal como não é aconselhável um ouvinte de rádio estar sempre com o dedo no botão à procura da melhor sintonia (pois arrisca-se a ouvir pior e em stresse), o melhor que os governos têm a fazer é aceitar a frequência dos choques tal como ela ocorre e dedicar o seu tempo a resolver outros assuntos. A essa crítica responderam os Neo-Keynesianos, com novos argumentos em favor da estabilização. E o debate prossegue².

Independentemente de quem tem razão, importa notar que essa discussão foca essencialmente no curto prazo. Embora a volatilidade do PIB crie desconforto (desemprego, descida de salários), esse desconforto é transitório. Além disso, o seu impacto pode ser aligeirado, com a introdução de mecanismos específicos para proteger as pessoas mais

² Do lado Neo-Clássico, destacam-se a Teoria das Expectativas Racionais (Robert Lucas Jr, 1972) e a Teoria dos Ciclos Económicos Reais (Edward Prescott, 1986). Do lado Neo-Keynesiano, a contribuição de Gregory Mankiw (1985) marca uma nova vaga de argumentos em favor da função estabilizadora do Estado.

expostas às crises (subsídios de desemprego, políticas sociais). Em contrapartida, o crescimento de longo prazo tem efeitos permanentes e não há forma de contornar as perdas de bem-estar decorrentes de um ritmo de crescimento económico insuficiente.

O Quadro 1 descreve a evolução do PIB per capita num conjunto de países, ao longo das últimas cinco décadas. Os dados ilustram bem as disparidades existentes. Enquanto a Formosa viu o seu rendimento per capita decuplicar em 40 anos, passando de 11% do rendimento médio americano em 1960 para 55% em 1997, Madagáscar, partindo de uma posição semelhante, viu o seu rendimento per capita cair para quase metade. Quaisquer que tenham sido as flutuações cíclicas nos dois países, não há dúvida que a Formosa está hoje melhor.

Quadro 1: Crescimento do PIB per capita entre 1960 e 1997

	Crescimento 1960-1997		US=100	
	Total	Média anual	1960	1997
TAIWAN	1033%	6.8%	11	55
HONG KONG	772%	6.0%	24	90
BOTSWANA	490%	4.9%	8	20
JAPAN	444%	4.7%	35	80
PORTUGAL	352%	4.2%	25	48
CHINA	346%	4.1%	5	10
IRELAND	323%	4.0%	38	68
SPAIN	272%	3.6%	34	54
GREECE	255%	3.5%	29	44
LUXEMBOURG	220%	3.2%	91	125
BRAZIL	194%	3.0%	19	24
TURKEY	168%	2.7%	21	24
FRANCE	162%	2.6%	63	70
INDIA	158%	2.6%	7	8
CHILE	146%	2.5%	31	33
NETHERLANDS	145%	2.5%	71	74
USA	134%	2.3%	100	100
UNITED KINGDOM	115%	2.1%	75	69
MEXICO	95%	1.8%	31	26
ARGENTINA	54%	1.2%	58	38
NEW ZEALAND	48%	1.1%	87	55
CHAD	-26%	-0.8%	10	3
MADAGASCAR	-42%	-1.4%	12	3

Fonte: o mesmo que a Figura 2.

5. Crescimento Económico

Para ilustrar a forma como as economias transformam recursos em produção, vamos recorrer a um modelo matemático muito simples (no Apêndice 1 apresenta-se uma versão mais completa):

$$Y_t = AK_t \tag{1}$$

Neste modelo, Y mede o produto (PIB) gerado no ano t , K mede a quantidade de *recursos* afectos à produção durante o ano t e A mede a produtividade na utilização desse recursos (Eficiência Agregada)³. Para manter a simplicidade, vamos interpretar K como o conjunto dos factores produtivos que são passíveis de *acumulação* (os restantes, aparecem escondidos no termo A). Nessa categoria, que genericamente designamos por "capital", estão incluídas as máquinas, as fábricas, as infra-estruturas públicas, o Fundo de Maneio e o Capital Humano⁴

Para ilustrar, considere-se, por exemplo, uma economia onde $A=0,25$ e $K=400$. Havendo pleno emprego, a produção será de $Y=100$. Naturalmente, a produção será inferior à potencial se uma parte dos recursos estiver desempregada. Por exemplo, se apenas forem usadas 360 unidades de K , a produção será $Y=90$ ⁵. Mas como estamos interessados no longo prazo, na discussão que se segue ignoramos o problema do desemprego. Vamos, pois, assumir que a quantidade de recursos disponível na economia é sempre igual à quantidade efectivamente empregue.

³ É importante distinguir fluxos de stocks. Uma variável "fluxo" caracteriza-se por se medir ao longo de um período de tempo (vendas durante o ano t). Uma variável "stock" mede-se num determinado momento do tempo (saldo bancário no final do ano t). Com isto em mente, nunca poderemos confundir rendimento (fluxo) com riqueza (stock) ou déficit (fluxo) com dívida (stock). Em geral, os stocks crescem através de fluxos. No nosso modelo, a produção (Y) é fluxo e o capital (K) é stock.

⁴ Em (1) o contributo do factor trabalho para produção é medido pelo nível de Capital Humano, não pelo "número de trabalhadores". A ideia é que as pessoas só são relevantes para a produção, na medida em que saibam fazer coisas. Por exemplo, não passaria pela cabeça de ninguém pegar num bebé ou num menino-lobo e coloca-lo sem mais num posto de trabalho, por muito básicas que fossem as funções. Para que uma pessoa seja produtiva, tem de aprender um conjunto de regras e procedimentos fundamentais, tanto mais não seja, falar.

⁵ Em Portugal, onde não é fácil despedir trabalhadores, os períodos de crise reflectem-se também no aumento do subemprego. Isto é, passam a existir mais trabalhadores no activo do que os estritamente necessários à produção. Nesse caso, a queda do PIB ocorre via um valor mais baixo do termo de produtividade, A .

De acordo com (1), uma das receitas para o crescimento económico é aumentar a quantidade de recursos afecta à produção. Mas o termo K não explica tudo. A produção está também condicionada pela maior ou menor eficiência com que os recursos são usados. Daqui decorre o nosso primeiro princípio:

Princípio 1: As economias produzem mais usando mais recursos (K) ou usando melhor os recursos existentes (A).

A maneira mais simples de incorporar o papel da acumulação de capital no nosso modelo é assumir que o fluxo de investimento em cada ano (incluindo compra de máquinas, construção de infra-estruturas, investimento em educação) corresponde a uma proporção fixa, s , do produto. Se $Y=100$ e $s=0.2$, então o investimento bruto será igual a $sY=20$.

Quando nos referimos a "investimento bruto", estamos a considerar todo o esforço de investimento efectuado pelos agentes económicos, quer este se refira a investimento de reposição ou de ampliação. No entanto, como o stock de capital se deteriora ao longo do tempo (quebra de máquinas, obsolescência, desactualização de conhecimentos), apenas uma parte do esforço de investimento resulta em incremento da capacidade produtiva. A essa parte, chamamos "investimento líquido". Para contemplar o efeito da depreciação do capital no nosso modelo, vamos assumir que uma percentagem δ do stock de capital desaparece todos os anos. Se essa "taxa de depreciação" for igual a 2%, isso significa que, do capital existente no ano t ($K=400$), apenas $392=400(1-\delta)$ chega ao ano seguinte.

Juntando, o stock de capital no ano $t+1$ será $K(t+1)=392+20=412$. Em termos algébricos, a dinâmica do stock de capital será dada por:

$$K_{t+1} = K_t(1 - \delta) + sY_t \quad (2)$$

Substituindo o valor de $K(t+1)$ em (1) e assumindo, como até aqui, que $A=0,25$, verificamos que a produção no ano seguinte será $Y(t+1)=103$. Algebricamente, a taxa de crescimento da economia obtém-se substituindo (1) em (2) e dividindo tudo por K_t ⁶.

⁶ Como Y depende linearmente de K , a equação (3) descreve simultaneamente o crescimento do stock de capital e do produto. Se K crescer 3%, então Y cresce 3%. Em rigor, para que a relação (3) funcione, é necessário que a proporção em que os vários bens de capital são usados se mantenha. Isto é, aumenta-se a produção replicando o que existe (faz-se uma fábrica igual à primeira, com máquinas iguais, pessoas iguais, etc.). A verificação dessa hipótese no longo prazo não será problemática se, como aqui assumimos, todos os factores incluídos em K forem acumuláveis (ver, por exemplo, Rebelo, 1991). Se, por ventura, algum dos ingredientes chave não puder aumentar, os acréscimos de produção já não serão proporcionais. Esse caso, ligeiramente mais complicado, foi analisado por Robert Solow (1956). Em termos substantivos, a diferença

$$g = \frac{K_{t+1} - K_t}{K_t} = sA - \delta \quad (3)$$

Em (3), a taxa de crescimento da economia corresponde ao produto da taxa de investimento ($s=20\%$) pelo parâmetro de produtividade ($A=0,25$) deduzido da taxa de depreciação do capital ($\delta=2\%$).

Da expressão (3) retiram-se o segundo e o terceiro princípios:

Princípio 2 (transpiração): As economias crescem mais depressa se os agentes económicos investirem mais

Princípio 3 (inspiração): As economias crescem mais depressa se os recursos forem usados de forma mais eficiente

A terminologia segue um artigo célebre de Paul Krugman (1994), baseado em Young (1995), onde se argumenta que o milagre dos países do Sudeste Asiático terá sido muito mais o resultado da velha receita do trabalho árduo e investimento em educação (transpiração) do que de melhorias significativas na produtividade agregada (inspiração).

Do princípio 2 não se deve retirar que as economias que mais crescem são aquelas que investem mais ou poupam mais. Um nível de investimento elevado não resultará em crescimento rápido se o enquadramento institucional e o sistema de incentivos não forem favoráveis.

O exemplo da U.R.S.S. ilustra bem como elevados investimentos em capital físico e humano podem resultar em desperdício. Como os processos de produção eram rígidos e os consumidores não tinham possibilidade de escolha, não havia incentivos à inovação. O sistema económico não proporcionava os incentivos correctos, a afectação de recursos não respondia às necessidades da economia e muito do esforço de investimento, quer em capital físico, quer em capital humano, se perdia em opções erradas. À luz da nossa equação (3), o elevado valor de s na União Soviética terá sido neutralizado pela reduzida eficiência agregada (A) e pela elevada depreciação económica do capital (δ).

fundamental é que as políticas que no modelo acima fazem aumentar o ritmo de crescimento económico de forma permanente, no modelo de Solow apenas fazem aumentar temporariamente esse ritmo de crescimento.

Outro exemplo é a ajuda externa aos países em desenvolvimento⁷. A equação (3) foi usada exaustivamente por organismos internacionais, nomeadamente pelo Banco Mundial, para calcular o montante de investimento que os países pobres deveriam realizar, para atingir uma taxa de crescimento compatível com a redução da pobreza. A diferença entre as necessidades de investimento assim identificadas e a poupança que esses países efectivamente conseguiam gerar era, então, reivindicada como ajuda externa aosadores internacionais. Infelizmente, em muitos casos houve negligência relativamente ao parâmetro A. Presumia-se que a disponibilidade de recursos era condição suficiente para o crescimento, sem acautelar devidamente a forma como a ajuda externa era administrada, nomeadamente devido aos elevados níveis de corrupção⁸. O resultado foi um desperdício de milhões de dólares em ajuda externa, sem efeitos significativos ao nível da convergência.

Estas experiências ilustram mais um princípio:

Princípio 4: Transpiração sem inspiração pode resultar em desilusão

Em geral, as diferenças na acumulação de capital (s) e no nível de eficiência agregada (A) estão relacionadas com as regras (formais ou informais) que determinam o ambiente económico e o sistema de incentivos em que os agentes económicos operam. Um ambiente económico e institucional será favorável ao crescimento se proporcionar um enquadramento que induza o esforço, a acumulação de capital e a adopção de novas tecnologias.

Isso significa que o Estado pode contribuir positivamente para o crescimento económico. Se fornecer instituições capazes de zelar pela defesa dos cidadãos e pelo funcionamento dos mercados, os agentes económicos responderão com investimento e participação, gerando assim maior crescimento⁹.

É importante notar que os princípios 2 e 3 se reforçam mutuamente:

⁷ Este ponto é desenvolvido por um economista que conhece bem o Banco Mundial, William Easterly (1999).

⁸ No apêndice 1 faz-se uma extensão ao modelo básico (1)-(3) que incorpora o papel da corrupção.

⁹ A importância das instituições tem sido há muito tempo apontado como crucial para o crescimento económico pelo historiadores (veja-se, por exemplo, North, 1990). Um excelente conjunto de artigos não técnicos - entre os quais Acemoglu (2003) e Rodrick and Subramanian (2003) - saiu recentemente na revista Finance and Development (<http://www.imf.org/fandd>).

Por um lado, na medida em que a propensão a investir (s) depende do retorno do capital investido, é natural que o esforço de investimento aumente quando aumenta a eficiência agregada¹⁰:

Princípio 5: A transpiração responde à inspiração

Por outro lado, algumas instituições só aparecerem quando as economias atingem um determinado nível de desenvolvimento. Como alguns bens públicos são indivisíveis, só será vantajoso suportar o seu custo quando a economia atinge um patamar mínimo de desenvolvimento (Gradstein, 2004):

Princípio 6: Alguma inspiração necessita de transpiração

A relação pode, pois, ser biunívoca: boas instituições promovem o crescimento e este, por sua vez, impulsiona o desenvolvimento institucional¹¹. Mas nem sempre esse reforço é automático. As instituições não afectam apenas o desenvolvimento económico, mas também a forma como o bolo é repartido. Sendo assim, é natural que em determinadas sociedades, as alterações institucionais sejam bloqueadas pelos grupos (elites) que delas beneficiam. A alteração institucional só se dá quando os grupos que beneficiam com ela se tornam suficientemente fortes.

Muitas vezes o Estado contribui negativamente para a eficiência agregada: quando para a ameaça de nacionalizações, ou se as empresas públicas abusam da sua posição dominante, é natural que os investidores se retraiam. Se a aplicação da justiça é lenta, se há muita burocracia e o sistema é permeável à corrupção ou ao aparecimento de grupos de pressão, há desvios de recursos para actividades não directamente produtivas e uma menor compensação pelo esforço. Finalmente, quando o Estado cobra muitos impostos ou o sistema fiscal é ineficiente, os preços passam a transmitir sinais errados aos agentes económicos e o esforço torna-se menos compensador.

Esta discussão remete-nos para o nível óptimo de intervenção. Por um lado, ao fornecer infra-estruturas essenciais, o Estado contribui para uma maior eficiência agregada e uma maior propensão a investir. Por outro lado, para financiar a sua actividade, o Estado cobra

¹⁰ Por outras palavras, o parâmetro A influencia o crescimento por vias distintas: directamente (princípio 3), aumentando o ritmo de crescimento para um determinado esforço de investimento; e indirectamente (princípio 5), via aumento da propensão a investir, $s=s(A)$. Este ponto foi enfatizado por Hall and Jones (1999).

¹¹ A causalidade mútua foi enfatizada por North (1990) e recentemente testada empiricamente por Chong and Caldron (2000).

impostos, que distorcem os preços relativos e desincentivam o esforço, reduzindo a eficiência agregada. Quando o peso do Estado na economia é muito baixo, o primeiro efeito domina o segundo. Quando o peso do Estado é muito elevado, o segundo efeito domina o primeiro. Algures no meio está a dimensão óptima do Estado (Barro, 1990):

Princípio 7: O Estado não deve estar ausente nem ser onnipresente

6. Moeda e Inflação

A inflação é tão velha como a moeda. Na Roma Antiga, a adulteração das moedas de ouro e prata por Nero e seus sucessores deu origem a uma inflação moderada ao longo de vários séculos. No séc. III houve mesmo um período de inflação elevada, na sequência de uma reforma monetária mal encaminhada pelo imperador Aurélio. No Egipto, há registo de inflação no ano 324. No século XI, a inflação atingiu a China: a China foi o primeiro país a imprimir moeda de papel e, por conseguinte, o primeiro a experimentar os efeitos de uma emissão monetária excessiva, no sentido moderno do termo.

Hoje em dia, a criação monetária é uma prerrogativa dos bancos centrais. Estes influenciam a quantidade de moeda detida pelo público intervindo junto dos bancos comerciais (no mercado monetário interbancário). O BCE, por exemplo, usa as chamadas "Taxas de Intervenção". Estas incluem uma taxa de juro que o BCE cobra aos bancos quando lhes empresta dinheiro (Taxa de Cedência de Liquidez) e uma taxa de juro à qual remunera os depósitos dos bancos comerciais (Taxa de Absorção de Liquidez). Quando o BCE pretende aumentar a quantidade de moeda na economia, desce as taxas de intervenção. Isso incentiva os bancos comerciais a pedir dinheiro emprestado, para depois o emprestar ao público, expandindo a oferta de moeda¹². Se, em contrapartida, o BCE estiver interessado em diminuir a quantidade de moeda na economia, aumenta as taxas de intervenção. Nesse caso, os bancos comerciais são induzidos a recolher moeda junto do público, para a aplicar no BCE.

Os bancos centrais por vezes usam a expansão monetária com o objectivo de estimular a actividade em períodos de recessão. Mas sabem que isso só funciona no curto prazo: mais tarde ou mais cedo a expansão induzida desvanece-se, em favor da inflação.

A relação de longo prazo entre moeda e PIB pode explicar-se com recurso a um modelo também muito simples, que se julga ter sido inventado por um famoso astrónomo, chamado Newcomb (1893):

$$MV = PY \tag{4}$$

¹² Quando os economistas falam em "moeda", usam um conceito algo mais abrangente que o da linguagem comum. Por exemplo, como os depósitos bancários podem ser usados para efectuar transacções, são incluídos na definição de "moeda". Um excelente texto para não economistas sobre a relação entre a moeda e a economia é Friedman (1992).

Neste modelo, M descreve a quantidade nominal de moeda existente na economia, P o nível de preços e V a velocidade de circulação da moeda (isto é, o número de vezes por ano que, em média, cada euro é utilizado para efectuar transacções).

Tal como aparece escrita, a equação é uma identidade. Mas não deixa de ser muito útil. Porque mostra que qualquer alteração no nível de preços, P , terá forçosamente como contrapartida uma alteração em, pelo menos, outra variável do modelo.

Se admitirmos que V é estável no longo prazo (ou, pelo menos, previsível, o que em muitas situações é uma hipótese razoável) e que o produto em cada momento do tempo é determinado de acordo com a equação (1), então a equação (4) resulta numa proporcionalidade entre moeda e preços¹³.

Para ilustrar, assumamos que $V=1$. Se $Y=100$ e se a oferta de moeda for $M=1000$, então o nível de preços será $P=10$. Se mais moeda houver na economia ($M=1030$), então os preços serão mais elevados ($P=10,3$). Significa isso que os bens valem mais? Não. A moeda é que vale menos!

Muitos outros fenómenos podem provocar alterações nos preços, mas apenas o aumento da oferta de moeda pode explicar o aumento continuado do nível de preços. Daqui retiramos mais um princípio:

Princípio 8: A inflação é um fenómeno monetário

Se a moeda causa inflação, porque é que o BCE imprime moeda?

A moeda cumpre uma função essencial, que é facilitar as trocas. Na ausência de moeda, as acções de compra e venda teriam de se realizar em simultâneo, entre agentes com necessidades complementares. Essa complementaridade tinha de se dar, não só em relação aos bens envolvidos na troca, mas também às quantidades trocadas. Ao eliminar o problema da *dupla coincidência na troca*, a moeda reduz os custos de transacção e favorece a

¹³ Em períodos curtos essa relação é mais difícil de estabelecer, pois podem ocorrer choques inesperados na velocidade (por exemplo, se a bolsa subir, é natural que as pessoas andem com menos dinheiro no bolso, aumentando V) ou no produto (como referimos acima, a própria expansão monetária pode causar movimentos transitórios em Y). Daí a dificuldade em os bancos centrais em estabelecer objectivos precisos para a inflação no curto prazo. O BCE, por exemplo, só fixa objectivos para a inflação e para a oferta de moeda "em tendência", não se obrigando a cumpri-los em cada ano. Estabelece-se assim o papel da moeda como âncora nominal a médio prazo, sem prejuízo de alguma flexibilidade para gerir o ciclo económico no curto prazo (sobre a estratégia monetária do Eurosistema, ver ECB, 1999).

especialização produtiva (Jevons, 1875). Por outro lado, ao fornecer uma unidade de conta em relação à qual os valores são medidos, a moeda permite clarificar os preços relativos, promovendo uma afectação de recursos mais eficiente.

Em suma, a existência de moeda representa um ganho de eficiência relativamente à economia de troca pura. Recordando a equação (3), a existência de moeda reflecte-se num valor de A mais elevado e, por conseguinte, em maior crescimento económico.

Como a moeda tem uma função económica importante, a emissão de moeda não resulta necessariamente em inflação. Por exemplo, quando as economias crescem, as pessoas precisam de mais moeda para fazer face às transacções. Para evitar as dificuldades associadas a escassez de moeda, é natural que os bancos centrais procurem acompanhar o crescimento económico com emissão de mais moeda. À luz da nossa equação (4), se o produto aumentar de 100 no ano t para 103 no ano $t+1$ e a moeda aumentar de $M(t)=1000$ para $M(t+1)=1030$, os preços manter-se-ão em $P=10$. Só haverá inflação se a oferta de moeda crescer mais depressa do que a procura.

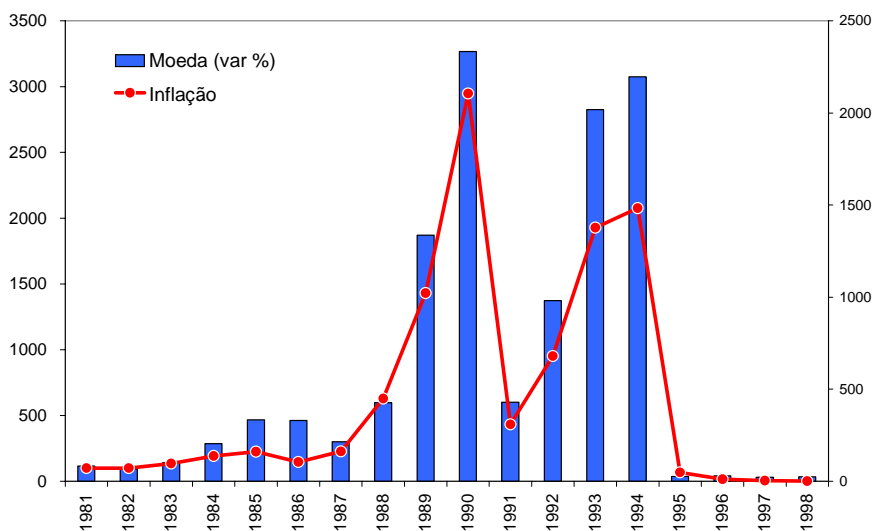
Na prática, os bancos centrais gostam de expandir a moeda um pouco acima do crescimento do produto, por forma a ter uma inflação positiva. Por exemplo, o BCE fixa como meta uma inflação de 2%, para "olear o sistema"¹⁴. Uma justificação possível para esse objectivo é que a inflação ajuda os preços relativos a ajustar. Por exemplo, se for necessário baixar os salários reais em 1%, com uma inflação de 2% bastaria aumentar os salários nominais em 1%. Não havendo inflação, a descida dos salários reais obrigaria a um corte de 1% nos salários nominais, o que é muito menos popular.

A Figura 4 ilustra a relação entre inflação e moeda no Brasil. Em 1990, a inflação atingiu, no Brasil, os 3000%. Essa situação designa-se por hiper-inflação. Quando ocorre, as pessoas evitam ficar com moeda no bolso, pois o seu poder de compra deteriora-se muito rapidamente. Por isso, tentam adquirir todos os bens que precisam logo no início do mês ou substituir a moeda local por uma moeda estrangeira. A moeda nacional passa então a circular mais rapidamente. Em termos da nossa equação (4), isso significa que a velocidade (V) aumenta. Nesses casos, o impacto da criação monetária excessiva vem reforçado: os preços aumentam não só porque M aumenta mas também porque V aumenta.

¹⁴ O principal objectivo do BCE é a estabilidade de preços, definida como um aumento percentual do índice de preços não superior a 2%, "em tendência". Prevendo uma tendência de crescimento do PIB na zona

Outra consequência da hiper-inflação é reduzir o papel da moeda na economia. Dissemos anteriormente que a moeda, ao reduzir os custos de transacção, conduz a um valor de A mais elevado. Se durante uma hiper-inflação as pessoas evitam usar a moeda, então o parâmetro "A" diminui. Por outro lado, a inflação elevada cria incerteza e expectativas desfavoráveis quanto futuro, desincentivando o investimento, s. À luz do modelo (1)-(3), isso significa que a inflação elevada tem um impacto negativo no crescimento económico (g)¹⁵.

Figura 4: Moeda e inflação no Brasil, 1981-1998



Fonte: IFS

euro da ordem dos 2-2.5% e uma redução da velocidade (V) a um ritmo de 0.5%-1% ao ano, o BCE fixou como objectivo inicial para o crescimento da moeda $2+2+0.5=4.5\%$ ao ano, em média.

¹⁵ A relação negativa entre a inflação elevada e crescimento económico tem sido detectada em vários estudos (veja-se, por exemplo, Bruno and Easterly, 1998).

7. Inflação e finanças públicas

A afirmação de que a inflação é um fenómeno monetário não explica uma hiperinflação. Para se compreender porque é que a inflação atinge valores muito elevados em alguns países, é necessário indagar as causas do crescimento monetário excessivo. E a causa profunda é, normalmente, um desequilíbrio nas finanças públicas.

Os governos cobram impostos e gastam dinheiro. Quando gastam mais do que aquilo que conseguem cobrar, têm um déficit no orçamento. Em condições normais, esse déficit é financiado pela emissão de dívida pública. Essa dívida pode ser colocada nos bancos, no público ou no exterior, mediante o pagamento de um juro.

Mas a emissão de dívida enfrenta dois problemas: por um lado, o Estado obriga-se a paga-la. Por outro lado, ninguém é forçado a adquiri-la. Quando a dívida pública e as despesas com juros são de tal forma elevadas que os agentes económicos receiam que o Estado não consiga honrar a sua dívida, aqueles passam a exigir taxas de remuneração (juro) muito elevadas, para compensar o risco. Aumentando a despesa com juros, aumenta a probabilidade de o Estado não honrar a dívida e o problema agrava-se, em ciclo vicioso.

O financiamento dos défices através da emissão monetária é bem mais simples. Tal como a dívida, a moeda tem um custo de fabrico negligenciável. Mas ao contrário do que se passa com a dívida, a moeda emitida não tem de ser reembolsada (não admira que o Estado queira ter o exclusivo da emissão monetária). Por isso, quando o problema orçamental se agrava, os governos são tentados a financiar os seus défices com a emissão de moeda¹⁶.

Quando o Estado adquire bens com emissão monetária, na prática não está a pagar. Quem paga, são os restantes agentes da economia, através da erosão do valor (poder de compra) da moeda que têm no bolso. Resumindo, as notas e moedas podem ser vistas como recibos de um imposto pago ao Estado, sob a forma de inflação.

È importante notar que a indisciplina orçamental pode causar inflação, mesmo que o Estado não recorra ao financiamento monetário: basta os agentes económicos acreditarem

¹⁶ Felizmente, o BCE está proibido de emprestar dinheiro aos Estados Membros. Na Europa, este problema já não se põe.

que, mais tarde ou mais cedo, tal venha a acontecer¹⁷. Se os agentes económicos receiam um aumento da emissão monetária no futuro, começam hoje a desfazer-se da moeda, aumentando V e, por conseguinte, P . Por isso, é muito importante que o Estado consiga convencer os agentes económicos acerca da sustentabilidade da sua política orçamental. A política orçamental tem um papel muito importante na formação das expectativas dos agentes económicos.

Esta discussão sugere mais um princípio:

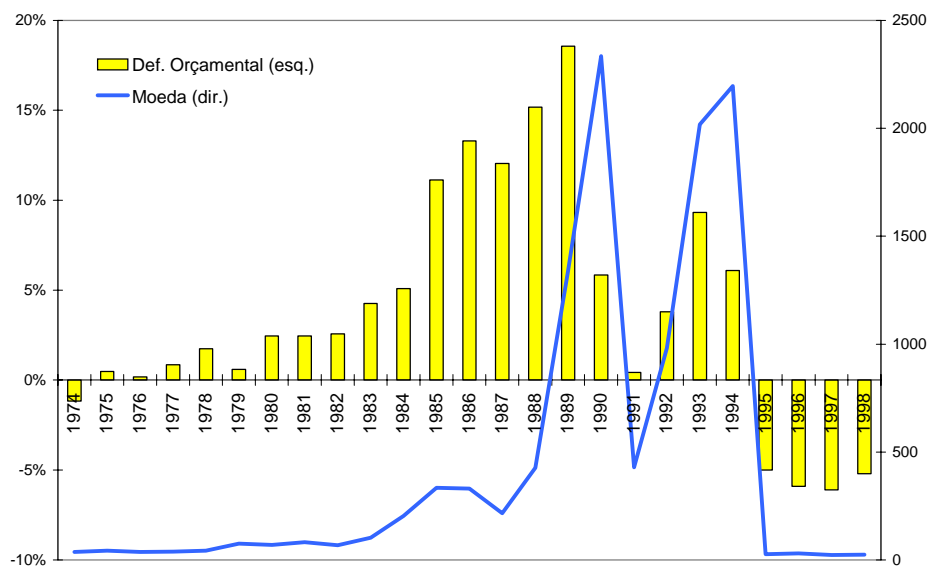
Princípio 9: Para sustentar uma inflação baixa são necessárias finanças públicas sãs.

Resumindo, a capacidade que o Estado tem de se financiar através da criação de moeda pode ser encarada como uma Galinha de Ovos de Ouro: se o Estado usar essa prerrogativa com moderação, o valor da moeda mantêm-se elevado, sustentando a prazo esse modo de financiamento. Se a emissão de moeda for excessiva, a inflação dispara, as pessoas fogem da moeda, a economia entra em recessão e o negócio fica estragado.

A Figura 5 mostra a relação entre défices orçamentais e emissão monetária no Brasil. Naquele país, o ritmo de criação monetária aumentou drasticamente em 1988, na sequência de um período de défices orçamentais excessivos e só se reduziu em 1991, quando a situação orçamental melhorou. O agravamento das finanças públicas foi também a principal causa do falhanço do Plano Collor (1990-92). Não admira, pois, que o Plano Real, implementado em 1994, se tenha apoiado fortemente numa política de contenção orçamental.

¹⁷ Este argumento foi explorado por Sargent and Wallace (1981).

Figura 5: Deficit Orçamental e emissão de moeda. Brasil



Fonte: IFS

8. Comércio internacional

Uma das proposições mais antigas da Economia e cuja validade se mantém intocável desde há mais de dois séculos é a Teoria das Vantagens Comparativas, de David Ricardo (1871). A teoria mostra que, independentemente do nível tecnológico de cada país, o comércio internacional aumenta o bem-estar. Mesmo que um país tenha menor produtividade que outro em toda a linha de produção, desde que a sua desvantagem não seja uniforme (caso em que o comércio livre não teria qualquer efeito), esse país ganha com o comércio. Porque o comércio permite aos indivíduos especializarem-se nas actividades em que são relativamente mais eficientes, abandonando as actividades menos compensadoras.

Para ilustrar o argumento, vamos considerar dois países, Portugal (P) e Reino Unido (R) e dois bens, Chá (X) e Iogurte (Y). Tal como antes, os países dispõem de um determinado stock de recursos (K), mas agora têm de o repartir por dois sectores. As tecnologias de produção são do tipo (1), mas a produtividade (A) varia de sector para sector e de país para país.

Usando A_i^j para representar a produtividade do país j na produção do bem i, vamos considerar os seguintes valores: $A_Y^P = 0.25$, $A_X^P = 0.15$, $A_Y^R = 0.40$ e $A_X^R = 0.50$. Neste exemplo, o Reino Unido é mais eficiente na produção dos dois bens (o A é maior). Ainda assim, vamos mostrar que o comércio é benéfico para os dois países.

Se não houver comércio internacional, Portugal, dispondo de $K=400$, pode optar por produzir $Y=100$ e $X=0$, $Y=0$ e $X=60$ ou qualquer combinação intermédia. Por exemplo, se pretender consumir a mesma quantidade dos dois bens, Portugal deverá afectar 150 unidades de capital à produção de Y e 250 unidades de capital à produção de X, obtendo $Y=37,5$ e $X=37,5$.

Com a abertura ao comércio, cada país vai exportar o bem no qual é relativamente mais eficiente (ou relativamente menos ineficiente). Portugal é menos produtivo em toda a linha, mas a sua desvantagem é maior no sector X. De facto, em Portugal, produzir uma unidade de Y implica o sacrifício de 0.6 unidades de X. Em Inglaterra, produzir uma unidade de Y implica o sacrifício de 1.25 unidades de X. Como produzir Y implica menor sacrifício de X em Portugal do que em Inglaterra, Portugal tem vantagem em especializar-se na produção de Y. Da mesma forma, o Reino Unido vai exportar X e importar Y.

Para mostrar que ambos os países ganham com o comércio, vamos assumir que no mercado internacional se pode trocar uma unidade de X por uma unidade de Y. Havendo comércio, em lugar de perder tempo a produzir o bem X, onde é relativamente menos eficiente, Portugal especializa-se na produção de Y e obtém o bem X pela troca. No exemplo, Portugal produzirá $Y=0.25*400=100$ e trocará 50 unidades de Y por 50 unidades de X, atingindo, em comércio livre, um consumo de $X=50$ e $Y=50$. Claramente, fica melhor do que na situação sem comércio ($X=37,5$ e $Y=37,5$).

Da mesma forma, o Reino Unido, em lugar de gastar 2,5 unidades de K para produzir cada unidade de Y (situação sem comércio), pode dedicar-se à produção de X, gastando apenas duas unidades de K, para obter (via comércio) uma unidade de Y. Portanto, também fica a ganhar.

O comércio funciona, pois, como uma tecnologia através da qual um país consegue obter os bens que produz com custos relativamente mais elevados, especializando-se no bens que produz com custos relativamente mais baixos.

Daqui resulta mais um princípio:

Princípio 10. O comércio internacional aumenta o bem estar.

Mas as vantagens do comércio não se resumem a um ganho estático. Se, em lugar de praticar o comércio livre, um país se proteger da competição internacional (através do uso de tarifas ou de outros instrumentos de protecção), é natural que o crescimento económico diminua.

Por um lado, as tarifas criam oportunidades para actividades de procura de renda. Os produtores, em lugar de se dedicarem exclusivamente à produção, organizam-se em grupos de pressão, para obter favores junto do Governo. Isto significa que há um desvio de potenciais trabalhadores para actividades não directamente produtivas, reflectindo-se num valor de A mais baixo¹⁸. Por outro lado, com a protecção, os produtores nacionais ficam menos expostos à concorrência externa e, por conseguinte, menos permeáveis à adopção de novas ideias e à inovação tecnológica. Isto é, o parâmetro A, que também reflecte o estado da tecnologia, evolui mais lentamente em autarcia do que em comércio livre. Ora, à luz do nosso modelo,

um valor de A menor resulta, não só num nível de rendimento mais baixo, mas também em menores taxas de crescimento económico¹⁹.

Princípio 11. O comércio internacional é favorável ao crescimento

¹⁸ Há estudos que apontam para uma correlação negativa entre o ritmo de crescimento económico e a percentagem de advogados na força de trabalho. Dada a natureza deste curso, no entanto, abdicamos de explorar esse ponto.

¹⁹ Evidência de que o comércio é favorável ao crescimento pode encontrar-se, por exemplo, em Sachs and Warner, 1997).

9. Política económica, instituições e geografia

Vimos acima que o crescimento económico depende criticamente de dois parâmetros fundamentais, *A* e *s*. Por isso, é importante compreender os seus determinantes²⁰. Porque é que alguns países investem mais em capital físico e humano que outros? E porque é que uns países são mais eficientes que outros?

Um aspecto essencial é que, embora esses parâmetros não sejam directamente manipuláveis pela política económica, esta pode influenciar a sua evolução. As secções anteriores fornecem algumas pistas. Nomeadamente, vimos que a inflação e a corrupção são desfavoráveis ao crescimento e que a abertura ao comércio é favorável (no Apêndice 1 discutem-se outros determinantes). Mas há quem defenda que essas são apenas causas próximas²¹. Na literatura mais recente, duas teses fundamentais aparecem em confronto: instituições e geografia.

A hipótese das instituições salienta o papel da intervenção humana. De acordo com esta abordagem, entre os bens essenciais ao desenvolvimento das actividades económicas, contam-se o Estado de Direito, a protecção dos direitos de propriedade, a limitação do poder discricionário dos governantes e os direitos políticos. Em matéria de política económica, é importante vigiar o sistema de preços (*Getting the prices right*, North, 1990): numa economia que funcione sem distorções, os agentes são remunerados pelo seu esforço e isso reflecte o seu contributo para o bem-estar colectivo. Quando, ao contrário, o sistema de preços está distorcido, os benefícios privados não alinham com os benefícios sociais e a eficiência agregada (*A*) diminui²². À luz desta escola, o que interessa são as “regras do jogo”.

²⁰ Um excelente texto não técnico sobre os factores que influenciam o crescimento económico é Easterly (2002).

²¹ Por exemplo, empiricamente, verifica-se uma associação muito forte entre a qualidade das instituições e a corrupção: quanto maior for a habilidade do Estado para aplicar a lei selectivamente ou interpreta-la criativamente, para repudiar contratos ou expropriar, mais os privados se sentirão compelidos a pagar subornos para ver honrados os compromissos e menor será o retorno dos investimentos.

²² Rodrick e Subramanian (2003) classificam o Estado de Direito e a Protecção dos direitos de propriedade como "market-creating institutions", no sentido em que, sem elas, os mercados ou não existem ou funcionam muito mal. Mas destacam também a importância das instituições reguladoras de mercados (que corrigem externalidades, economias de escala, informação imperfeita), estabilizadoras de mercado (que minimizam a instabilidade monetária e financeira, como os bancos centrais, os regimes cambiais e as regras orçamentais) e as que legitimam o mercado (protecção social, redistribuição do rendimento). Esta definição abrange, portanto, muitas políticas públicas.

A Hipótese da Geografia enfatiza as forças da natureza como o principal factor que determina a riqueza das nações. O clima, os recursos naturais e a ecologia determinam os benefícios de aglomeração, a vulnerabilidade a doenças, os custos de transporte, a difusão da tecnologia e os incentivos ao investimento em capital humano. Países da periferia ou sem acesso ao mar enfrentam custos de transporte superiores aos dos países do centro. Como têm que pagar mais pelos bens de equipamento importados, terão de realizar um esforço de poupança maior para conseguir o mesmo nível de investimento. Nesses países, soberanos maximizadores da receita fiscal podem preferir políticas proteccionistas sabendo que, devido aos elevados custos de transporte, o produto responde menos á variação da tarifa²³. Por outro lado, o clima pode afectar o A, via doenças endémicas, como a malária, ou produtividade agrícola (solos pobres, falta de água). E essa condição tem impacto nas escolhas individuais. Se os indivíduos vivem menos, estão menos dispostos a investir em capital humano (Cohen and Soto, 2002). Acresce que, num mundo em que o capital e o trabalho migram, os efeitos da má geografia são ampliados pela fuga de cérebros e de capitais.

A relação entre as duas hipóteses é complexa. A geografia é uma variável exógena e imutável. Mas as instituições podem ser simultaneamente determinantes e determinadas. A geografia pode influenciar directamente o rendimento (impacto na produtividade ou nos custos de transporte) ou indirectamente, via dimensão do mercado e impacto na qualidade das instituições.

Usando variáveis instrumentais para controlar a endogeneidade, Rodrick e outros (2002) concluíram que as instituições se sobrepõem a tudo o resto. Controlando para as instituições, o papel da geografia revelou-se fraco. Os autores verificaram também que a abertura ao exterior tem um impacto positivo no desenvolvimento institucional e vice-versa.

Acemoglu e outros (2001, 2002) analisaram uma experiência natural, onde as instituições mudaram de forma abrupta e exógena: a colonização do Mundo pelos europeus nos séculos XV e seguintes. Os autores relacionaram o crescimento com os modelos de colonização implementados: colónias de extracção (Congo Belga, plantações de escravos nas Caraíbas), onde não havia protecção dos direitos de propriedade, nem igualdade de oportunidades ou controlo sobre as elites e; colónias que replicaram a organização europeia: Austrália, Canada, Nova Zelândia, EUA. Os resultados confirmam o papel determinante das

²³ Sobre a influência da Geografia no crescimento económico, vejam-se, por exemplo, Sachs (2003) e Gallup e outros (1999).

instituições mas sugerem que as instituições não se desenvolveram por acaso. Os europeus não desenharam instituições para promover o bem-estar colectivo, mas o seu interesse próprio. Em lugares onde havia recursos para extrair, os Europeus prosseguiram uma estratégia de extracção, criando instituições para o efeito. Nas zonas onde não havia nada para extrair, as terras estavam livres para uma colonização agrícola. Nesse locais, havia mais interesse em formar instituições favoráveis ao crescimento. Esta evidência significa que a geografia não é irrelevante. Os factores geográficos influenciaram o tipo de instituições que os europeus criaram. No entanto, para compreender o crescimento, é preciso olhar para as instituições.

A tese da geografia tem, no entanto, uma limitação importante. Como a geografia é imutável, se fosse determinante as regiões pobres deveriam permanecer pobres. Ora a evidência histórica não favorece essa hipótese. Zonas que alimentaram sociedades ricas como os Incas, são hoje pobres. Em contraste, zonas onde sobreviviam populações em regime de colecção, como os EUA ou a Austrália, são hoje ricas.

Mesmo em períodos curtos, pouquíssimas são as economias cujo sucesso (ou fracasso) persiste década após década. Para ilustrar, recorreremos à Figura 3. Esta figura relaciona as taxas de crescimento do rendimento per capita em 1960-1980 e em 1980-2000, num universo de 98 países. Se os padrões de crescimento se mantivessem relativamente inalterados, as observações deveriam estar alinhadas pela bissectriz dos quadrantes ímpares. No entanto, o coeficiente de correlação entre as taxas de crescimento nos dois períodos é apenas de 28%. Isso significa que, em média, apenas 28% das diferenças de crescimento registadas entre países no período 1960-1980 continuaram a registar-se em 1980-2000. Essa baixa correlação mostra que a geografia (e de algum modo também as instituições) não explicam tudo. Em alternativa, apela para a importância das políticas económicas e também da sorte²⁴. Os países estão sujeitos a choques que não controlam (por exemplo, alterações dos termos de troca), mas podem sair-se mais ou menos bem desses choques consoante implementem boas ou más políticas. Tal como o automobilista pode ter ou não um acidente (sorte) mas o facto de sobreviver ou não depender do uso do cinto de segurança (política).

Boas políticas promovem o crescimento económico. Não foi por causa da geografia que o Botswana deixou de crescer o que cresceu.

²⁴ O argumento é de Easterly e outros (2003) (uma versão não técnica está em Easterly e Prichett, 1993).

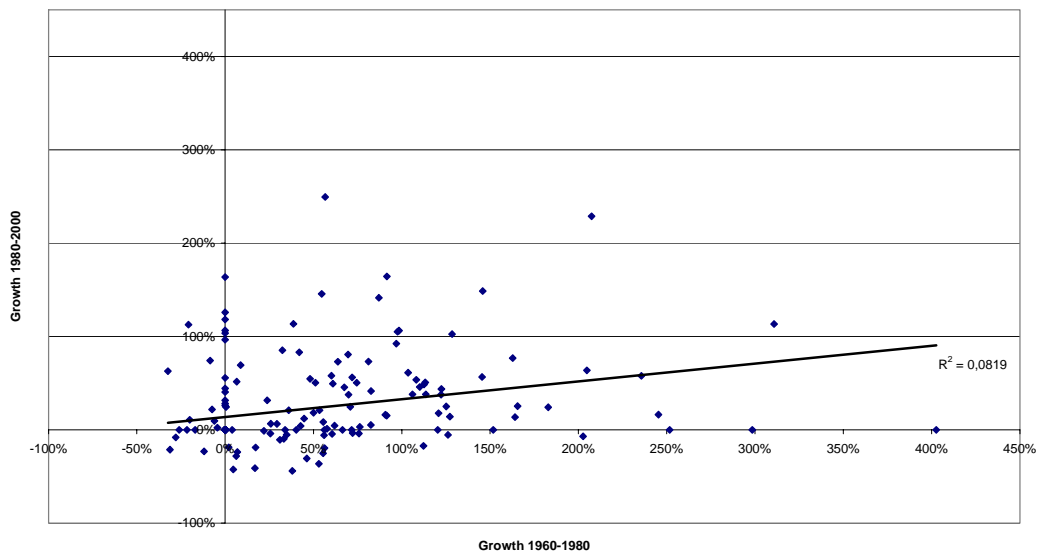
Princípio 12: Falta de inspiração não é Fado

Por último, embora se reconheça que as políticas e as instituições são cruciais para o desenvolvimento, há uma ampla gama de combinações possíveis. Combinações que resultam num determinado contexto podem não ser apropriadas noutro contexto. Muitos casos de sucesso combinaram elementos ortodoxos e heterodoxos. Por exemplo, no Sudeste Asiático, combinaram-se estratégias de abertura com política industrial. Na China implementou-se um sistema de mercado numa economia planificada. As Ilhas Maurícias criaram zonas de exportação, em lugar de comércio livre. Isto significa que a política óptima é específica ao contexto (Rodrick, 2003).

Princípio 13: A inspiração óptima é específica ao contexto

Em geral, a democracia pode ser vista como uma meta-instituição que ajuda as sociedades a escolher as suas instituições.

Figura 3: Taxas de crescimento do PIB per capita em 1960-1980 versus 1980-2000



Fonte: Dados para 98 países de Summers and Heston, 1991.

10. Crescimento económico em Portugal

Nas últimas décadas a Economia Portuguesa registou um crescimento notável. Conforme ilustra o Quadro 1, entre 1960 e 1997, o rendimento per capita português aumentou 352%, passando de 25% para 48% do rendimento per capita dos Estados Unidos. Entre 1980 e 2000, em 25 países da OCDE, a Economia Portuguesa apresentou a 4ª maior taxa de crescimento do PIB per capita e a 3ª maior taxa de crescimento do PIB por trabalhador. Poder-se-á afirmar que tal desempenho não constitui um grande feito. Que, uma vez que partimos de um nível muito baixo, esse seria o resultado esperado. Essa ideia tem uma grande tradição na Teoria Económica. Desde David Hume (1758), muitos economistas têm defendido que a difusão tecnológica proporciona às economias mais atrasadas um veículo de convergência. Mas na realidade, não há uma tendência global para as economias mais pobres crescerem mais depressa²⁵. No último século, a maior parte dos países pobres permaneceu pobre. Apenas uma dúzia de países logrou aproximar-se do clube dos mais ricos. Entre esses países, está Portugal.

Se o crescimento não é independente da política económica, a convergência não pode ser um fenómeno automático. Uma economia mais atrasada pode candidatar-se aos benefícios da difusão tecnológica, mas tem de estar apta a aproveitar esses benefícios. Isso não passa apenas por dispor de recursos humanos à altura - veja-se a experiência da Europa de Leste. É, também, necessário que as infra-estruturas sociais incentivem o esforço e a inovação. Uma economia onde haja instabilidade política e onde não se respeitem os direitos de propriedade, dificilmente crescerá, qualquer que seja o seu atraso inicial.

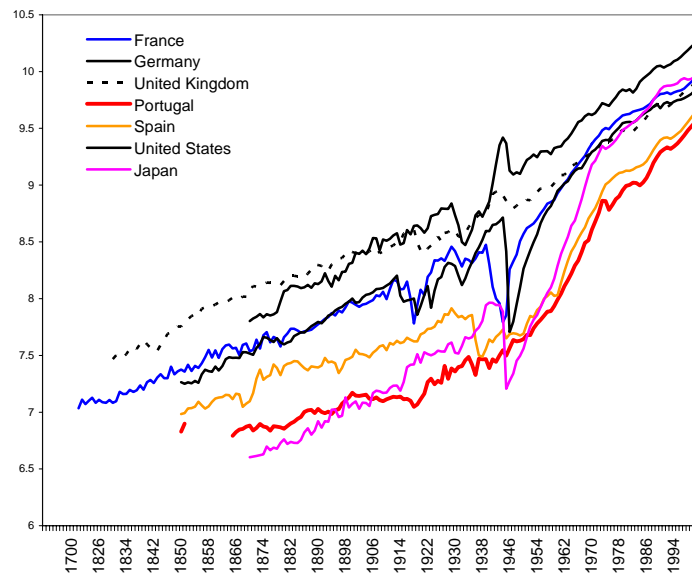
Certamente, Portugal não teria crescido o que cresceu nos últimos 40 anos se a qualidade da política económica das instituições não tivesse evoluído de forma globalmente favorável. Eventualmente, o factor mais determinante terá sido a opção pela abertura ao exterior. Pelo menos, é isso que sugerem os dados de longo prazo, que reproduzimos na Figura 6. De facto, após uma tendência secular de divergência relativamente aos países mais desenvolvidos, foi após a Segunda Guerra Mundial que Portugal logrou iniciar uma trajectória sustentada de aproximação às principais economias do Mundo. Esse movimento de

²⁵ A esse propósito, leia-se De Long (1988).

aproximação coincide com o abandono do modelo de substituição de importações. Marcos importantes nesse processo foram a adesão à EFTA e ao GATT, no início dos anos 60. Seguiu-se o tratado EFTA-CEE em 1971, a CEE em 1986, o mecanismo de câmbios do SME em 1992, o Mercado Único em 1993, a UEM em 1999. Esses compromissos tiveram um impacto muito significativo na qualidade da política económica. Além dos benefícios decorrentes da maior exposição à competição externa, os compromissos assumidos nos *fora* internacionais obrigaram os sucessivos governos a efectuar reformas essenciais. Desde a eliminação do Condicionamento Industrial à liberalização financeira dos anos 80, passando pelas privatizações e pelo desmantelamento de monopólios, a satisfação dos critérios de Maastricht e a transposição para a legislação portuguesa do *Acquis Communautaire*, as reformas sucederam-se a um ritmo alucinante. Essas reformas prepararam a Economia Portuguesa para o novo enquadramento institucional e alimentaram o processo de crescimento. Comparando com a situação existente no início dos anos 60, a mentalidade e as instituições deram um salto de gigante.

Curiosamente, os dados da Figura 6 não permitem identificar uma mudança estrutural na altura da adesão à Comunidade Económica Europeia. Se, por um lado, é bem clara a aceleração do ritmo de crescimento após a segunda guerra, que culmina na Revolução de 1974, a partir daí a Economia Portuguesa parece ter estacionado numa trajetória paralela relativamente à registada nos Estados Unidos (evidência formal em Lebre de Freitas, 2006). Essa constatação leva-nos a indagar se o ímpeto de reformas praticado nos últimos anos terá sido de molde a incrementar a competitividade relativa da Economia Portuguesa.

Figura 6 - PIB per capita, milhões de dólares internacionais de Geary-Khamis, preços de 1990



Fonte: Maddison (2003)

Para compreender o crescimento recente da Economia Portuguesa, é útil a comparação com outras economias. No Quadro 2 propõe-se uma contabilidade do crescimento para Portugal, Espanha e Irlanda, baseada no modelo (3)²⁶. O quadro mostra que Portugal foi, dos três países, aquele que registou uma taxa de investimento mais elevada. A Irlanda, tendo investido menos, conseguiu crescer mais, devido a um A maior. A Irlanda proporciona um excelente exemplo de como uma elevada qualidade de recursos humanos e boas infra-estruturas sociais podem compensar um menor esforço de investimento em capital físico (discussão detalhada em Lebre de Freitas, 2000).

²⁶ Enquanto o modelo (1)-(3) considera K como incluindo vários tipos de capital, nomeadamente o capital humano, a contabilidade do Quadro 2 considera apenas o capital físico. A diferença relativamente ao modelo (3) é que, agora, as diferenças no nível de Capital Humano estão reflectidas no parâmetro A.

Quadro 2: Contabilidade do crescimento

	1974-83	1984-93	1994-98
Irlanda			
Eficiência (A)	0.44	0.47	0.59
Taxa de investimento (s)	20.5	18.3	17.6
Depreciação económica do capital (δ)	5.2	3.8	3.3
Crescimento tendencial	3.7	4.7	7.2
Portugal			
Eficiência (A)	0.42	0.36	0.35
Taxa de investimento (s)	24.6	23.5	26.2
Depreciação económica do capital (δ)	6.8	4.9	6.2
Crescimento tendencial	3.6	3.7	2.9
Espanha			
Eficiência (A)	0.63	0.53	0.48
Taxa de investimento (s)	22.7	22.6	24.2
Depreciação económica do capital (δ)	11.9	9.3	9.1
Crescimento tendencial	2.5	2.7	2.5

Fonte: Lebre de Freitas (2000).

Quadro 3: Diferencial de crescimento entre Portugal e os outros países da coesão (1980-2000)

	Irlanda	Espanha	Grecia
Crescimento diferencial	-1,62	0,26	1,62
Estimado:	-1,12	0,61	1,34
<i>Do qual:</i>			
Efeito "catch up"	0,88	0,70	1,05
Disp. trabalhadores qualificados	-0,83	0,13	0,08
Flexibilidade das leis laborais	-0,93	-0,26	-0,67
Qualidade das Instituições	-0,24	0,04	0,88
Resíduo	-0,50	-0,35	0,28

Fonte: Cálculos efectuados, com base nos resultados de uma estimação apresentada em Lebre de Freitas (2002), Quadro VI.

No Quadro 3, o diferencial de crescimento entre Portugal e, respectivamente, a, Irlanda, Espanha e a Grécia ao longo de 1980-2000 é explicado com base em quatro variáveis: uma medida de qualidade de recursos humanos (World Competitiveness Yearbook, WCY, 1991); (ii) uma medida de flexibilidade das leis laborais nos anos 80 (OECD, 1999); (iii) uma medida de qualidade institucional nos anos 80 (Sachs and Warner, 1997)²⁷ e o nível de rendimento per capita em 1980, que capta a "vantagem do atraso"²⁸. De acordo com o quadro, o facto de Portugal ter crescido a um ritmo bastante inferior ao da economia irlandesa (menos 1.62% ao ano), explica-se pela menor qualidade inicial de recursos humanos (que terá tido um impacto diferencial de -0.83% ao ano), pela maior rigidez das leis laborais (-0.93%) e pelo menor nível de desenvolvimento institucional (-0.24%). Esses três factores negativos impediram o aproveitamento da "vantagem do atraso", que isoladamente ditaria uma aproximação relativamente à Irlanda ao ritmo de 0.88% ao ano. O modelo não explica 0.5% da diferença de crescimento entre os dois países. Relativamente à Espanha e à Grécia, não obstante aqueles países usufruírem de leis laborais mais flexíveis que Portugal, como no início dos anos 80 Portugal apresentava melhores indicadores de qualidade institucional e de disponibilidade de recursos humanos e também um menor nível de rendimento per capita, tinha maiores perspectivas de crescimento, o que, aliás, veio a verificar-se.

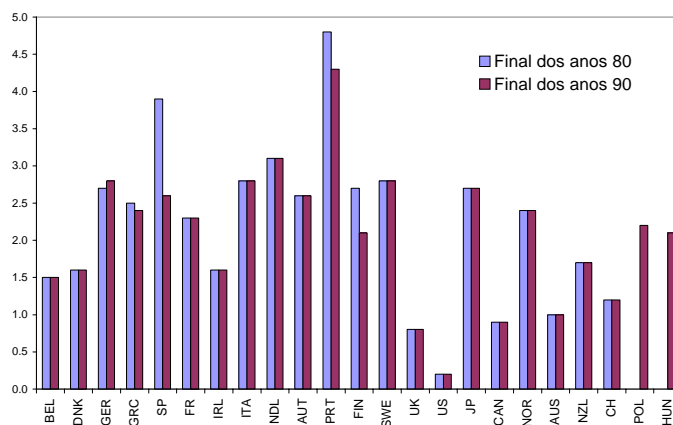
É importante notar que, como as variáveis explicativas reportam ao início do período (anos 80), a relação estimada é entre a situação inicial e o crescimento económico subsequente (1980-2000). Afigura-se, por isso, interessante averiguar até que ponto a evolução dessas variáveis no passado recente tem sido favorável ao crescimento futuro. Na Figura 6, comparam-se os valores do grau de protecção ao emprego em vários países, no final dos anos 80 e no final dos anos 90. A figura revela que, apesar de se ter registado uma ligeira melhoria, no ano 2000 Portugal continuava a ser o país da OCDE com legislação laboral mais rígida. Em termos relativos terá até piorado, pois alguns países anteriormente pouco

²⁷ Este índice, por sua vez, é uma média de 5 sub-índices, cada um baseado em inquéritos compilados durante os anos 80 pelo *Political Risk Service*, medindo: (i) a eficácia da justiça; (ii) a burocracia; (iii) a corrupção; (iv) o respeito pela propriedade privada e (v) a credibilidade dos compromissos assumidos pelo Estado.

²⁸ Os cálculos efectuados no Quadro 2 têm como base os resultados de uma regressão, que efectuamos em Lebre de Freitas (2002). Os resultados dessa regressão sugerem que estas quatro variáveis explicam mais de 70% da variância das taxas de crescimento entre os países da OCDE.

competitivos, como a Espanha, encetaram entretanto profundas reformas no mercado de trabalho²⁹.

Figura 6: Grau de protecção ao emprego



Fonte: OCDE (1999).

Nos quadros 4 e 5 apresentam-se alguns dados relativos à qualidade da política económica e das instituições em geral, recolhidos junto do WCY e em Kaufman e outros (1999), respectivamente. No quadro 4, verificamos não existirem divergências significativas entre os regimes económicos de Portugal, Espanha e Irlanda, nem diferenças de atitude entre os maiores partidos, relativamente a questões fundamentais como o regime de propriedade ou a opção europeia. No entanto, é sintomático o fosso que separa Portugal da Irlanda no que respeita à eficácia do sistema judicial, nível de burocracia, defesa da concorrência, flexibilidade do mercado de trabalho e protecção da propriedade intelectual.

²⁹ Aliás, o esforço da Espanha no sentido de flexibilizar o mercado de trabalho constitui uma das explicações para o recente sucesso na redução de um desemprego estrutural de longa data. Em Portugal, a protecção ao emprego é responsável por uma baixa mobilidade sectorial, que prejudica a capacidade de ajustamento da economia aos choques reais (a este propósito, veja-se Blanchard e Portugal, 2001).

Quadro 4: Qualidade das instituições (posição relativa em 46 países)

	Irlanda	Espanha	Portugal
Sistema político	16	6	18
Transparência do Governo	18	19	21
Sistema legal	12	16	17
Confiança na Justiça	13	31	28
Burocracia	11	21	39
Práticas impróprias (ex, corrupção)	10	21	23
Regulamentação prudencial	19	22	16
Aplicação da lei da concorrência	11	14	32
Flexibilidade das leis laborais	14	36	29
Protecção da propriedade intelectual	10	20	33

Fonte: The World Competitiveness Yearbook (1997). Os números indicam, para cada dimensão, a posição relativa de cada país num conjunto de 46 países, por ordem decrescente de qualidade.

Quadro 5: Qualidade da Governança (final dos anos 90, número de ordem em 154 países)

Países	Processo de escolha e substituição das autoridades				Capacidade dos Governos na formulação e implementação de políticas				Respeito dos cidadãos e do Estado pelas instituições que governam as interações entre eles			
	Responsabilização		Instabilidade Política e Violência		Eficácia do Estado		Carga Regulatória		Controlo da Corrupção		Cumprimento da Lei	
	2004	1998	2004	1998	2004	1998	2004	1998	2004	1998	2004	1998
Finlândia	4	4	3	2	6	10	5	6	1	3	4	6
Alemanha	12	14	32	13	20	15	20	17	15	13	15	14
Irlanda	16	17	14	4	18	17	9	5	17	15	16	16
EUA	20	9	60	23	14	16	25	8	16	17	17	17
Espanha	22	22	53	42	21	9	29	22	20	20	26	23
PORTUGAL	15	11	22	11	35	23	28	18	26	21	25	24
Chipre	34	33	68	51	29	25	23	25	32	24	30	42
Malta	17	16	7	16	28	31	19	57	24	40	23	46
Polónia	26	38	67	40	55	32	46	41	63	43	54	51
Grécia	44	42	55	65	40	34	39	40	42	32	38	48
Hungria	23	27	38	20	44	35	24	23	40	38	31	45
República Checa	32	28	41	29	46	37	33	44	54	50	44	49
Eslovénia	27	43	25	25	30	39	38	46	28	33	28	38
Estónia	25	47	31	31	31	49	13	29	31	42	29	52
Letónia	39	51	28	53	47	60	32	48	59	70	56	67
Lituânia	37	46	39	54	43	62	26	86	49	60	50	61
Eslováquia	29	63	52	32	45	70	27	79	49	69	55	66
Turquia	97	144	121	142	72	107	86	37	84	64	72	62
Roménia	69	72	75	73	80	138	84	77	86	102	85	91
Bulgária	56	65	79	62	77	158	48	61	73	110	71	86

Fonte: Os dados originais são de Kaufman e outros (1999) e Banco Mundial, 2004. A ordenação efectuada respeita a um universo de 182 países. Notas: A primeira coluna mede os direitos políticos, civis e humanos; a segunda coluna mede a probabilidade de ameaças violentas, incluindo terrorismo e a probabilidade de o governo ser influenciado ou demitido por métodos inconstitucionais; a terceira coluna agrega medidas sobre a qualidade do serviço público, incluindo percepções sobre a competência dos funcionários públicos, a qualidade da burocracia, a independência do serviço público face a pressões políticas, credibilidade dos compromissos assumidos pelo Estado; a quarta coluna mede a incidência das políticas não amigas do mercado, como o excesso de regulamentação, controlos de preços e supervisão insuficiente; a quinta coluna mede o exercício do poder público para ganhos privados, incluindo os pagamentos adicionais para conseguir autorizações, efeitos da corrupção no ambiente empresarial, grande corrupção na arena política, tendência para o aparecimento de grupos de pressão; a última coluna mede a confiança dos agentes económicos na Lei e na sua aplicação, incluindo percepções sobre a eficiência e previsibilidade da justiça, eficiência dos tribunais, cumprimento dos contratos e a probabilidade de crime e violência.

O Quadro 5 reporta o número de ordem de cada um dos países da coesão e dos candidatos ao alargamento, num universo de 154 países, em vários indicadores de Governança. As colunas (3) e (4) medem a capacidade do governo para formular e implementar políticas económicas saudáveis. As colunas (5) e (6) avaliam a confiança dos cidadãos nas instituições que regulam as interações económicas. As colunas (1) e (2) captam a forma como o Governo é escolhido, controlado e substituído. Embora os primeiros quatro itens tenham uma relação mais directa com a produtividade, em última análise a eficácia das políticas e o desenho das instituições dependem da forma como o poder político responde perante a Sociedade.

Relativamente a estes indicadores, Portugal apresenta um nível de desenvolvimento institucional que comparava bem, quer com os países da coesão, quer com os candidatos ao alargamento. De acordo com o Quadro 5, em 2004, Portugal encontrava-se num grupo intermédio no conjunto da UE25, juntamente com a Espanha, em geral com classificação inferior à da Irlanda e com melhor classificação do que a Grécia e os países do alargamento.

Embora estas comparações não dêem suporte a teses catastróficas sobre a evolução futura da Economia Portuguesa, é preciso ter em conta o nível de agregação. A um nível mais desagregado, as comparações internacionais revelam a existência de constrangimentos importantes na Economia Portuguesa, nomeadamente ao nível do funcionamento da justiça, da qualidade da burocracia e da aplicação da Lei da Concorrência. Além disso, embora os países que agora entram na UE tenham um grau de desenvolvimento institucional ainda baixo, muitos deles estão a progredir rapidamente. De acordo com o Quadro 5, entre 1998 e 2004 Portugal perdeu posição relativa em todos os indicadores, enquanto a maioria dos países do alargamento evoluiu no sentido ascendente.

No Quadro 6 examina-se a evolução da posição relativa de Portugal, Espanha e Hungria em diferentes medidas de qualidade dos recursos humanos, num universo de 33 países (na realidade, em 2001 o WCY ordenou 49 países, mas os dados em baixo respeitam apenas aos 33 que constavam no relatório de 1991). Os dados revelam que, embora em 1991 Portugal estivesse melhor classificado do que Espanha e a Hungria em 5 dos 6 indicadores, nos 10 anos seguintes foi ultrapassado em toda a linha. Em 2001 Portugal estava na cauda da tabela em qualquer dos indicadores. Nomeadamente, ocupava a 32ª posição (44ª em 49 países) na qualidade do sistema educativo, a 32ª posição (43ª) na disponibilidade de trabalhadores

qualificados e a 32ª posição (44ª) em empreendedorismo. Naturalmente, o Estado terá alguma responsabilidade na evolução destes indicadores. Mas não estará sozinho. Seja porque o enquadramento institucional não é favorável ou por motivos de índole cultural, o que é certo é que as empresas portuguesas não dão atenção suficiente à formação de recursos humanos. Ainda de acordo com o WCY, em 2001 Portugal estava na 46ª posição (em 49 países) no que respeita à prioridade atribuída pelas empresas à formação profissional.

Quadro 6: Posição relativa em 33 países

	Portugal		Espanha		Hungria	
	2001	1991	2001	1991	2001	1991
Qualidade do sistema educativo	32	19	19	21	9	28
Disponibilidade de trabalhadores especializados	32	23	26	28	17	17
Disponibilidade de engenheiros qualificados	31	18	16	23	2	20
Motivação dos trabalhadores	30	21	26	33	22	32
Disponibilidade de gestores competentes	29	26	22	27	21	31
Iniciativa empresarial	32	30	28	22	14	33

Fonte: The World Competitiveness Yearbook, 2001, 1991.

Em suma, os dados sugerem que, embora Portugal tenha logrado crescer ao longo das últimas quatro décadas, eventualmente o processo de convergência poderia ter sido mais rápido. Ao que tudo indica, factores que no passado limitaram o crescimento económico não terão tido atenção suficiente nos últimos anos. A participação num espaço económico com plena mobilidade do capital exige, no entanto, uma postura reformista muito agressiva por parte das autoridades económicas. No actual enquadramento da Economia Portuguesa, leis laborais muito rígidas, abusos de posição dominante, morosidade da justiça, subsídios indevidos, corrupção e privilégios são factores que condicionam o crescimento da produtividade, seja por via da eficiência agregada ou da acumulação de capital.

Ora, se no passado a participação nos movimentos de construção europeia permitiu gerar consensos e conferir legitimidade política a reformas difíceis, no futuro próximo não é natural que a tal “pressão virtuosa” venha a desempenhar um papel tão determinante. Consumada a adesão ao euro, e pela primeira vez em muitos anos, não há um grande desígnio nacional a mobilizar a sociedade portuguesa. Da "pressão virtuosa", pouco mais resta que o Pacto de Estabilidade e de Crescimento e esse, embora importante, tem objectivos demasiado circunscritos para poder constituir pedra basilar de uma política económica que se preze.

Num contexto de menor incidência da "pressão virtuosa" torna-se então crucial reforçar a pedagogia política. Isto é, não basta ter boas ideias, é fundamental complementa-las com uma comunicação eficaz. Porque só com um grande envolvimento da sociedade é possível efectuar reformas que, necessariamente, lesam interesses estabelecidos.

Apêndice 1

Nesta secção, vamos enriquecer um pouco o modelo básico introduzido na Secção 3, por forma a captar as seguintes possibilidades:

- Por um lado, nem todo o sacrifício de consumo resulta em disponibilidade de fundos para investir. Nomeadamente, devido a deficiências na intermediação financeira, a impostos desperdiçados em consumo público³⁰ ou ao desvio de recursos para actividades não produtivas. Para captar esses factores, assumimos que apenas a percentagem $1-\phi$ da poupança é canalizada para o investimento;

- Por outro lado, um determinado montante disponível para investir pode resultar em maior ou menor acumulação de capital consoante o preço dos bens de capital seja maior ou menor. Para captar o efeito do preço relativo dos bens de capital, assumimos que uma unidade de capital custa P_t unidades de output.

Juntando,

$$K_{t+1} = K_t + \frac{(1-\phi)sY}{P_t} - \delta K_t \quad (2a)$$

Dividindo por K_t e usando a função produção (1), a taxa de crescimento da economia fica:

$$g = \frac{\Delta K}{K} = \frac{s(1-\phi)A}{P_t} - \delta \quad (3a)$$

³⁰ Como neste modelo, K inclui capital público, os impostos necessários para financiar o investimento público estão dentro do s .

A equação (3) é um caso particular de (3a), com $\phi=0$ e $P_I=1$ ³¹. À luz da equação (3a), podemos entender melhor os mecanismos através dos quais algumas políticas têm impacto no crescimento:

- Estabilidade monetária (De Gregorio, 1993): a inflação aumenta o custo de oportunidade do dinheiro, impondo um custo adicional na parte de K que se refere ao fundo de maneio. Em termos do modelo (3a), a inflação eleva o preço relativo do capital, P_I , resultando em menos investimento por unidade de poupança. Além disso, a inflação leva as pessoas a usar menos o dinheiro. Como a moeda é uma instituição que facilita as transacções, menor uso da moeda resulta também em menor eficiência agregada. Tudo isso faz com que a inflação seja prejudicial ao crescimento económico.
- Sistema financeiro (see Pagano, 1993). Quando o sistema financeiro é ineficiente (competição imperfeita, repressão financeira), a margem de intermediação (ϕ) aumenta. Por outro lado, um sistema financeiro eficiente, permitindo aos investidores adquirir activos não líquidos, diversificar o risco e implementar grande projectos, melhora a afectação dos recursos (A). Finalmente, se o critério de selecção dos projectos for eficiente, a taxa de depreciação (δ) resulta menor.
- Corrupção: "Corrupção é um acto através do qual o poder do funcionário público é usado em benefício privado, contrariando as regras do jogo". De acordo com esta definição, são necessárias pelo menos, três condições para a corrupção existir: Poder discricionário por parte do oficial relevante, renda económica, que possa ser extraída pelo detentor do poder, instituições fracas, de tal forma que os oficiais tenham incentivo a explorar o seu poder discricionário. O suborno (ϕ) pode ser visto como um imposto directo sobre a produção, que se espera ter um efeito negativo no crescimento³². A corrupção não tem apenas um impacto directo no crescimento, mas também um impacto indirecto, pois

³¹ Na equação (2) um bem de capital custa o mesmo que uma unidade de output. Isso é válido quando pensamos em batatas, que podem ser consumidas ou plantadas na terra. Mas quando o bem de investimento é um tractor, temos de saber quantas batatas custa um tractor. Na equação (2a) essa informação é dada pelo preço relativo, p .

³² Aidt (2003) nota que nem todo o tipo de corrupção é ineficiente. A corrupção pode facilitar transacções que de outra forma não ocorreriam, devido a deficiências no enquadramento institucional.

normalmente deteriora as outras políticas que afectam o crescimento (déficit do Estado, por exemplo)³³.

- Abertura ao exterior: o comércio internacional influencia o crescimento por diversas vias. Por um lado, permitindo tirar partido das vantagens comparativas e aumentando a permeabilidade das economias à inovação, promove a eficiência agregada. Por outro lado, pode contribuir para reduzir o custo do equipamento importado (P_I). Além disso, havendo menos restrições à importação, há menos espaço para as actividades de procura de renda (ϕ). Finalmente, a abertura ao comércio promove o desenvolvimento institucional.

³³ Easterly (2002) discute o impacto dos diferentes tipos de corrupção no crescimento. De acordo com o autor, quando a corrupção é descentralizada, há excesso de suborno (tragédia dos comuns) e as receitas do suborno podem até ser menores do que no caso da corrupção centralizada. Além disso, a possibilidade de alguém ser apanhado é menor, pelo que a corrupção descentralizada tende a auto-sustentar-se. Quando a corrupção é centralizada, um líder governamental organiza a actividade de corrupção e distribui. Se pretender maximizar a receita da corrupção, não vai querer penalizar demasiado o crescimento. Por isso é que a corrupção fez menos estragos na Indonésia do que no Zaire. Também na ex-USSR, a passagem de um sistema de corrupção centralizada para uma corrupção descentralizada teve efeitos negativos no crescimento.

Referências

- Acemoglu, D. , Johnson, S. and Robinson, J., 2001. "Colonial origins of comparative development: an empirical investigation". *American Economic Review* 91, 1391-1401.
- Acemoglu, D. , Johnson, S. and Robinson, J., 2002. "Reversal of fortune: geography and institutions in the making of the modern world income distribution". *Quarterly Journal of Economics* CXVII 1231-94.
- Acemoglu, D. 2003. "Root causes: a historical approach to assessing the role of institutions in economic development". *Finance and Development* , 27-30, June.
- Aidt, T., 2003. "Economic Analysis of Corruption: a survey". *The Economic Journal* 113, November, 632-653.
- Barro, R. , 1990. "Government spending in a simple model of endogenous growth". *Journal of Political Economy* 98, 103-125.
- Blanchard, O. and P. Portugal, 2001. "What hides behind an unemployment rate: comparing Portuguese and U.S. labour markets", *American Economic Review* 91 (1), 187-207.
- Bruno, M. and W. Easterly, 1998. "Inflation, crises and long run growth". *Journal of Monetary Economics*, 41 (1), 3-26.
- Cohen, D. and M. Soto, 2002. "Why are some countries so poor? Another look at the evidence and a message of hope". OECD Development Centre, Technical Papers N° 197, October.
- De Gregorio, J., 1993. "Inflation, taxation and long run growth". *Journal of Monetary Economics* 31, 271-98.
- Gradstein, M., 2004. "Governance and Growth". *Journal of Monetary Economics* 73, 505-518.
- Diamond, J., 2002. *Armas, Germes e Aço: o destino das sociedades humanas*, Relógio D'Água.
- De Long, J., 1988. "Productivity Growth, Convergence and Welfare: Comment". *American Economic Review* 78 (5), 1138-1154.
- Easterly, W., Kremer, M. , Pritchett, L. and Summers, L., 1993. "Good policy or good luck?: Country growth performance and temporary shocks?". *Journal of Monetary Economics* 32(3), 459-483.
- Easterly, W. e Prichett, L., 1993. Determinantes do sucesso económico: a dosagem de sorte e políticas. *Finanças e Desenvolvimento* 38-41, FMI e Banco Mundial, Dezembro.
- Easterly, W. , 2002. *The Elusive Quest for Growth: Economists Adventures and Misadventures in the Tropics*. The MIT Press, Cambridge Massachusetts.
- Easterly, W., 1999. "The ghost of financing gap: testing the growth model used in the international financial institutions". *Journal of Development Economics*, 60 (2), 423-38.
- ECB , 1999. "The stability oriented monetary policy strategy of the Euro-system", ECB Monthly Bulletin, January.
- Friedman, M., 1992. *O Poder do Dinheiro: Episódios da História Monetária*, Publicações Europa América, Mem Martins, Portugal.
- Friedman, M., 1953. "The effects of full-employment policy on economic stability", in M. Friedman, *Essays in Positive Economics*, Chicago: University of Chicago Press.
- Gallup, J., Sachs, J. and Mellinger, A. , 1999. "Geography and Economic Development". *International Regional Science Review* 22 (2), 179-232.
- Hall, R., and C. Jones, 1999. "Why do some countries produce so much more output per worker than others?", *The Quarterly Journal of Economics* 114 (1), 83-116

- Hume, D., 1758. *Essays and Treatise's on Several Subjects*, London: A. Millar.
- Jevons, W. , 1875. *Money and the Mechanism of Exchange*. London: Appleton.
- Keynes, J.M, 1936. *The General Theory of Employment, Interest and Money*. London: Macmillan.
- Krugman, P., 1994. "The Mith of the Asia's Miracle", *Foreign Affairs* 73 (6), 62-78.
- Lebre de Freitas, M., 2007. "Sobre a perda de ímpeto da economia portuguesa no processo de convergência: uma abordagem dogmática"- *Notas Económicas*, nº 25, Junho de 2007.
- Lebre de Freitas, M, 2006. "Portugal-EU convergence revisited: evidence for the period 1960-2003". Forthcoming, *International Advances in Economic Research*, Vol 12 (3), June 2006.
- Lebre de Freitas, M., 2002. "Portuguese Economic Growth Re-Examined: an Anti-Fado Manifesto", *Actas da Conferência Desenvolvimento Económico Português no Espaço Europeu: Determinantes e Políticas, Banco de Portugal*, 33-59.
- Lebre de Freitas, M., 2000. "Quantidade ou Qualidade? A Contabilidade do Crescimento na Irlanda", *Boletim Económico*, Banco de Portugal, 61-73.
- Lucas, R. , 1972. "Expectations and the neutrality of money", *Journal of Economic Theory* 4, 103-124.
- Mankiw, G., 1985. "Small Menu Costs and Large Business Cycles: A Macroeconomic Model of Monopoly". *Quarterly Journal of Economics* 101, 455-470.
- Newcomb, S. , 1893. "Has the standard gold dollar appreciated?", *Journal of Political Economy* 1, 503-512.
- North, D., 1990. *Institutions, Institutional Change and Economic Performance*. Cambridge UK: Cambridge University Press.
- OECD, 1999, *Employment Outlook*. Paris, June.
- Pagano, M., 1993. "Financial markets and growth: an overview". *European Economic Review* 21, 613-22.
- Prescott, E. , 1986. "Theory Ahead of Business Cycle Measurement", *Carnegie Rochester Conference Series on Public Policy* 25, 11-44.
- Rebelo, S., 1991. "Long run policy analysis and long run growth", *Journal of Political Economy* 99, 500-521.
- Ricardo, D. , 1817. *Principles of Political Economy and Taxation*, reprinted as Vol. 1 of Sraffa, P. (ed.), 1951.
- Rodrick, D. , Subramanian, A. and Trebbi, F. , 2002. "Institutions rule: the primacy of institutions over geography and integration in economic development". NBER Working paper 9305, October.
- Rodrick, D. and Subramanian, A. , 2003. "The primacy if institutions: and what does this mean and does not mean". *Finance and Development* , 31-34, June.
- Sachs, J. D. and Warner, A. M. , 1997. "Fundamental sources of long-run growth". *American Economic Review*, Papers and Proceedings, May.
- Sachs, J. , 2003. "Institutions matter but not for everything: the role of geography and resource endowments in development shouldn't be underestimated". *Finance and Development* , 38-41, June.
- Sargent T. and Wallace, N. 1981. "Some unpleasant monetarist arithmetic", *Federal Bank of Minneapolis Quarterly Review* 5, 1-17.
- Smith, A. 1776. *The Wealth of Nations*, reprinted in Cannan, E. (ed.), 1961, London: Methuen.
- Solow, R., 1956. "A contribution to the theory of economic growth", *Quarterly Journal of Economics* 50, 65-94.
- Summers, R. and Heston, A. 1991. "The Penn World Table: an Expanded Set of International Comparisons 1950-1988", *Quarterly Journal of Economics* 327-368.

Young, A ., 1995. "The tyranny of numbers: confronting the statistical realities of the East Asian growth experience", *Quarterly Journal of Economics* CX (3), 641-680.

The International Institute for Management Development, *The World Competitiveness Yearbook (WCY)*, Lusanne, Switzerland. Vários volumes.