

OS DETERMINANTES DO CRESCIMENTO ECONÔMICO MUNDIAL: ALGUMAS EVIDÊNCIAS PARA O PERÍODO 1994-2012

Rafael Montanari Durlo¹
Sergio Alexandre dos Santos Júnior²
Elisangela Luzia Araújo³
Eliane Araújo⁴

RESUMO

O objetivo do presente artigo é avaliar empiricamente os determinantes do crescimento econômico tendo como ponto de partida as principais conclusões do relatório do Banco Mundial: *The Growth Report: Strategies for sustained growth and inclusive development* (2008), que investigou as experiências de crescimento econômico rápido, considerando o período a partir do pós-guerra, e suas causas fundamentais. Nesse intuito, foram selecionadas sete variáveis relacionadas a cinco categorias: acumulação, inovação, alocação, estabilização e inclusão social, quais sejam: a formação bruta de capital fixo, investimento estrangeiro direto; taxa de câmbio efetiva real, inflação, poupança privada, população urbana e gastos com saúde. Através de um modelo de dados em painéis dinâmico foi conduzido um estudo para um conjunto de 59 países, para os quais havia a disponibilidade das estatísticas mencionadas, no período compreendido entre 1994-2012. Dentre os principais resultados obtidos percebeu-se que, de um modo geral, as principais proposições do relatório se confirmaram e, com isto, lições importantes podem ser apreendidas, em particular, pelas economias em desenvolvimento.

Palavras-chave: Estratégias de Crescimento. Desenvolvimento Econômico. Economia Mundial.

ABSTRACT

The objective of this paper is evaluate the sources of economic growth having as starting point the World Bank report: *The Growth Report: Strategies for sustained growth and inclusive development* (2008), about the fast economic growth experiences after the post war and their main causes. In order to achieve this goal, seven variables were selected related to five categories identified by the World Bank Report: accumulation, innovation, allocation, stabilization and social inclusion, namely: gross fixed capital formation, foreign direct investment; real effective exchange rate, inflation, private savings, urban population and healthcare expenses. The study was conducted for a set of 59 countries for which there was the availability of these statistics, in the period 1994-2012, through a data model for dynamic panels. In general, the main propositions of the report is confirmed and, through them, were found important evidence and lessons for developing countries.

Keywords: Growth Strategies. Economic Development. World Economy.

CLASSIFICAÇÃO JEL: O1 O16 O57

¹ Doutorando em Economia da Universidade Federal Fluminense (UFF).

² Professor do Instituto Federal Paraná.

³ Doutoranda do Programa de Pós-graduação em Economia da Universidade Federal do Rio Grande do Sul (PPGE/UFRGS) - área de concentração: Economia do Desenvolvimento.

⁴ Professora da Universidade Estadual de Maringá, Pesquisadora do CNPq e diretora da Associação Keynesiana Brasileira.

ÁREA 2 – Desenvolvimento Econômico

1. Introdução

A preocupação em torno dos fatores que podem acelerar as taxas de crescimento econômico se constitui uma das temáticas centrais na ciência econômica. Em especial nos países em desenvolvimento e também nas instituições supranacionais, para os quais o crescimento é interesse é fundamental, a investigação teórica e empírica deste tema têm sido crescente.

Nos anos mais recentes, um estudo do Banco Mundial intitulado *The Growth Report: Strategies for sustained growth and inclusive development*, publicado no ano de 2008, relacionado ao tema do crescimento econômico e seus principais determinantes, discutiu os casos de rápido crescimento econômico a partir do pós-guerra (1950 em diante), abordando o caso de treze economias que conseguiram, por 25 anos ou mais, obter uma taxa de crescimento do PIB de 7% a.a. ou superior (WORLD BANK, 2008)⁵. Identificados esses “milagres de crescimento”, o relatório citado apontou as semelhanças existentes entre os países que lograram obtê-lo e, a partir daí, formulou uma espécie de lista em que reuniu os “ingredientes” para o crescimento, bem como fez algumas sugestões de políticas que poderiam ajudar os países em desenvolvimento a alcançar o crescimento econômico sustentado.

O relatório enfatizou um conjunto de variáveis que foram reunidas em cinco categorias de análise: i) acumulação; ii) inovação; iii) alocação; vi) estabilização e v) inclusão (WORLD BANK, 2008, p. 34). Dentro da categoria acumulação incluiu-se o investimento na formação bruta de capital, o qual contribui para acumular infraestrutura e as competências de que necessita para crescer rapidamente. Já a inovação é de fundamental importância, pois possibilita a economia o desenvolvimento de novos produtos e/ou novos processos e, com isso, ingressar em indústrias de exportação não-tradicionais, por exemplo. O terceiro conjunto de políticas diz respeito à alocação do capital, que pode ser determinada, por exemplo, por mudanças na taxa de câmbio, que é capaz de estimular certos setores da indústria e categorias de exportações-chave para o crescimento. O quarto grupo de políticas, é aquele relacionado à estabilização macroeconômica e, por fim, o quinto grupo, se refere às políticas voltadas para a inclusão social, com vistas a maior equidade e igualdade de oportunidades. Todas as referidas variáveis constituem elementos importantes para a condução de uma estratégia de crescimento e desenvolvimento bem sucedida.

Dito isto, o objetivo deste artigo é avaliar empiricamente tais proposições. Tendo como ponto de partida este estudo do Banco Mundial (2008), o presente trabalho selecionou sete variáveis relacionadas às cinco categorias: acumulação, inovação, alocação, estabilização e inclusão, a saber: formação bruta de capital fixo, investimento estrangeiro direto; taxa de câmbio efetiva real, inflação, poupança privada, população urbana e gastos com saúde. O estudo foi conduzido para um conjunto de 59 no período compreendido entre 1994-2012, através de um modelo de dados em painéis dinâmicos, em conformidade com a abordagem proposta por Arellano e Bond (1991).

Este artigo encontra-se dividido da seguinte forma. Após esta introdução, a seção 2 faz uma discussão sobre as principais teorias do crescimento econômico. Na seção 3, são apresentadas as evidências sobre os determinantes do crescimento, segundo a abordagem apresentada pelo relatório do Banco Mundial (2008). Na seção 4 tem-se a metodologia, o modelo estimado e os resultados das estimações de um modelo de painéis dinâmicos para 59 países, entre 1994-2012, que testa as proposições do relatório citado. Na seção 5, são discutidas essas evidências teóricas e empíricas sobre o crescimento econômico à luz de uma agenda de crescimento requerida para os países em desenvolvimento.

⁵ À taxa citada uma economia consegue dobrar a renda doméstica a cada dez anos.

2. O crescimento econômico e suas fontes: breve análise da visão tradicional, das teorias de inspiração keynesianas e dos institucionalistas.

Em linhas gerais, a problemática do crescimento econômico pode ser compreendida através de três abordagens principais: A primeira se refere à teoria neoclássica cuja contribuição seminal encontra-se no artigo de Solow *A Contribution to the Theory of Economic Growth* (1956) e, mais tarde, nos seguidores modernos, como P. Romer (1986), R. Lucas (1988); as teorias de inspiração keynesiana, cujo o foco é o papel demanda efetiva e sua influência sobre o crescimento (Kaldor, 1966; Thirlwall, 1969; cepalinos) e; de forma crescente nas últimas décadas, a teoria institucionalista, em suas duas vertentes – a Nova Economia Institucional e os neoinstitucionalistas, os primeiros mais ligados à visão tradicional da economia e os segundos mais alinhados com o pensamento evolucionista/neoshumpeteriano.

A primeira abordagem é derivada do modelo de Solow (1956), cujos fundamentos conceituais advém da teoria neoclássica que concebe uma economia simplificada, com uma função de produção agregada que é obtida pelo uso de dois fatores de produção (capital físico e trabalho) que se combinam de acordo com a tecnologia existente para dar origem ao fluxo de produção da economia num determinado período de tempo. Os pressupostos fundamentais do modelo admitem: (i) a existência de retornos constantes à escala e retornos decrescentes para cada fator de produção; (ii) a economia opera em pleno emprego, com a oferta de trabalho crescendo à uma taxa constante e exógena e; (iii) a tecnologia é como um bem público que melhora a uma taxa exógena dada.

Sob esses pressupostos, o resultado fundamental do modelo de Solow estabelece que para haver crescimento, ou seja, para que ocorra o aumento do capital *per capita*, é necessário que o crescimento da poupança *per capita* seja maior que a taxa de depreciação da economia e da taxa de crescimento da força de trabalho. Vale notar que, o fato de existirem retornos decrescentes na acumulação do fator reprodutível – o capital – tem uma implicação muito importante. Uma vez que a força trabalho cresce a uma taxa constante (e igual à taxa de crescimento da população mais a depreciação do capital), tem-se que, aumentos adicionais ao capital aumentam cada vez menos o produto final e, no limite, aumentos na quantidade de capital não promovem qualquer incremento no produto. Daí decorre que, o crescimento no longo prazo é nulo, ou seja, a economia move-se para o equilíbrio no estado estacionário ou *steady state*, situação em que o capital por trabalhador permanece constante⁶ (JONES, 2000).

Assim, dentro do modelo de Solow, não existem meios capazes de explicar o crescimento de longo prazo. Isso requer que se recorra a um elemento exógeno – o progresso tecnológico – de modo a perseguir o aumento da produtividade dos fatores de produção no longo prazo. O progresso tecnológico surge, portanto, como o “maná que cai do céu”, por acaso, sem interação com outros elementos da economia. De qualquer modo, na presença de progresso técnico⁷, os incrementos proporcionados pela tecnologia compensam continuamente os efeitos decrescentes sobre a acumulação de capital.

⁶ Outro resultado importante neste modelo é que, quanto mais longe uma economia estiver do estado estacionário, ou seja, quanto mais baixa for a relação capital-trabalho que ela apresenta, mais alta será a taxa de crescimento que irá obter, pois o rendimento obtido sobre o capital será maior e, assim o processo irá prosseguir, até alcançar o equilíbrio de longo prazo. Desse fato, decorre uma implicação interessante: se um país com uma relação capital-trabalho mais baixa cresce à taxas mais elevadas, isto significa que deve haver uma forte tendência para que o nível de renda entre os países venha a convergir no longo prazo.

⁷ Na presença de progresso tecnológico, a equação do modelo de Solow é muito semelhante. Ela toma a forma: $\Delta k = sy - (n + g + d)k$, onde g representa a taxa de variação tecnológica. Quando $g > 0$, as curvas de y e sy , se deslocam para cima, assim como o ponto de equilíbrio. Com a razão capital-trabalho sempre em mudança ao longo do tempo, a função de produção vai “inflando” e, assim, o incremento ao produto irá acontecer a uma taxa $n + g$, que é superior a que se tinha para o modelo original sem progresso técnico. Portanto, o progresso tecnológico, aparece como um elemento essencial, cujo efeito é o aumento da taxa de crescimento econômico (Jones, 2000).

Dados os pressupostos e, principalmente, os resultados o modelo de Solow era insatisfatório por duas razões. Primeiro, porque o crescimento continuava sem explicação relatada ao progresso tecnológico (“exógeno”), bem como por supor a convergência do nível de renda entre países, o que se deu apenas entre um pequeno número de economias. Em vista dessas lacunas, surgiu a moderna teoria do crescimento, cujo propósito foi o desenvolvimento de modelos que pudessem explicar o crescimento endogenamente ao modelo, assim como também, a tendência a convergência não-absoluta. As novas contribuições precisaram, contudo, abandonar a hipótese de retornos decrescentes e assumir retornos crescentes, introduzindo mecanismos que impedissem a queda da produtividade marginal do capital, tais como as externalidades associadas à acumulação de capital físico (Romer, 1986); capital humano (Lucas, 1988), dentre outros, abordagens que foram bem sucedidas em endogeneizar o crescimento e “suavizar” a hipótese da convergência (ROS, 2005).

A segunda abordagem para o problema do crescimento é atribuída aos teóricos do lado da demanda, seguidores das ideias de Keynes e que estenderam a sua análise (de curto prazo) para a problemática do crescimento econômico. Esses autores se preocuparam em investigar, particularmente, como a insuficiência de demanda efetiva pode resultar de várias fontes e, com isso, causar um nível de investimento abaixo do requerido emperrando o processo de crescimento. Três abordagens merecem destaque: a de Kaldor (1966), Thirlwall, (1979) e a da Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (CEPAL), através de Prebisch (1949).⁸

Iniciando por Kaldor (1966), as contribuições do autor foram motivadas pela investigação sobre as causas do crescimento mais lento do Reino Unido, comparativamente a outras economias capitalistas desenvolvidas, cujos estudos levaram a elaboração de um conjunto de leis que ficaram conhecidas como as leis de Kaldor. Derivadas de testes econométricos, essas leis buscavam explicar, através de fatos estilizados, as dinâmicas de crescimento nas economias capitalistas, dando ênfase às diferenças entre as taxas de crescimento e suas causas.

A primeira lei de Kaldor destaca que existe uma correlação positiva entre o crescimento da produção manufatureira e o crescimento do PIB. A segunda lei, conhecida como lei de Verdoorn, observa que existe uma forte correlação entre o crescimento da produção manufatureira e o crescimento da produtividade no setor manufatureiro, como resultado de rendimentos estáticos e dinâmicos de escala. A terceira lei, enfatiza que existe uma correlação entre a expansão do setor manufatureiro e o aumento da produtividade fora desse setor, em decorrência dos rendimentos decrescentes da agricultura e atividades menores que fornecem mão de obra ao setor industrial. As explicações para as referidas leis devem-se a duas argumentações básicas. Primeiro, existem rendimentos crescentes à escala na indústria, tanto estáticos, quanto dinâmicos. Os rendimentos crescentes à escala estáticos referem-se ao tamanho e a escala das unidades de produção e estabelecem que uma variação dos insumos utilizados, equipamentos etc. conduzem ao aumento mais que proporcional na produção. As economias de escala dinâmicas, por sua vez, são aquelas obtidas pelo progresso tecnológico, rotinas de aprendizagem e por economias externas à produção. Tais fatores, fazem com que o aumento da produção no setor industrial exerça um efeito positivo sobre o crescimento do produto total da economia. Em segundo lugar, Kaldor, discute que, à medida que a economia vai avançando em seu processo de desenvolvimento, com a expansão da produção industrial, tem-se o aumento da demanda por recursos e mão de obra, que é obtida de setores como a agricultura onde há, frequentemente, um desemprego flagrante ou disfarçado, de tal modo que a transferência destes recursos para o setor manufatureiro não causam redução na produção; pelo contrário, verifica-se o crescimento da produção nos dois setores, pelo fato da produtividade crescer dentro e fora da manufatura.

⁸ A visão da CEPAL pode ser considerada também (e normalmente) como uma abordagem de oferta, tendo em vista que seu foco fundamental são as estruturas produtivas e a forma que estas influenciam no crescimento. Devido ao fato de defender a necessidade da intervenção do Estado na industrialização para a geração de demanda doméstica suficiente, optou-se por tratá-la como uma análise do lado da demanda.

Os estudos de Kaldor consolidaram a ideia de que a indústria de transformação é o setor dinâmico por excelência, o motor do crescimento econômico. Num primeiro momento, o setor industrial é essencial para o crescimento do produto e da produtividade total da economia e, a sua expansão é determinada pela demanda proveniente do setor agrícola. Porém, à medida que a economia já se encontra em um estágio de desenvolvimento mais avançado, o setor industrial tem um papel relevante a cumprir, com o aumento das exportações (THIRLWALL, 2005). Essa pode ser considerada como uma quarta lei de Kaldor, ou ainda, a lei Kaldor-Thirlwall.

Outra visão sobre a relevância da indústria para a geração de demanda efetiva e, portanto, para o crescimento é a da CEPAL ou teoria estruturalista ou, simplesmente, estruturalismo. O estruturalismo cepalino surgiu na América Latina no final dos anos 1940 e na década de 1950, tendo como principais autores Raul Prebisch e Celso Furtado e apoiava-se sobre duas premissas básicas. Em primeiro lugar, na divisão do mundo em dois polos fundamentalmente distintos: as economias do centro e da periferia, sendo o centro caracterizado pela diversificação produtiva e um alto grau de homogeneidade e a periferia, caracterizada por uma estrutura econômica heterogênea e economicamente especializada. Tal divisão consistia no resultado histórico de como o progresso técnico se propagou na economia mundial. A segunda crítica cepalina era a de que havia uma tendência à deterioração dos termos de troca. Esse fenômeno, em evolução desde fins do século XIX, devia-se a evolução desfavorável dos preços das exportações de produtos primários que cresciam num ritmo menor do que os produtos industrializados⁹ levando à restrição de divisas e a deterioração do balanço de pagamentos da maioria dos países latino-americanos (PREBISCH, 1949).

Tendo em conta essas questões, a CEPAL partiu em defesa da industrialização, sugerindo um programa de substituição de importações para a região, acompanhado por ações paralelas de desestímulo às importações, como o controle do câmbio e outras medidas seletivas. O intuito era a transformação das estruturas sociais vigentes na periferia e, uma vez que não existia uma burguesia forte e comprometida com a mudança estrutural, o Estado foi chamado a desempenhar esse papel, numa lógica completamente oposta à do liberalismo econômico. Essas recomendações foram colocadas em prática em vários países latino-americanos a partir da década de 1950, inclusive no Brasil, o qual constituiu a base do desenvolvimento na região.

Ainda dentre os teóricos do lado da demanda e, em consonância com as ideias cepalinas, da necessidade de se melhorar a inserção externa, está a ideia de Thirlwall (1979). Segundo este autor, quando se trata de economias abertas, a restrição relevante é imposta pelo balanço de pagamentos, pois, à medida que o país vai crescendo, ele passa a necessitar de importações, as quais devem ser custeadas pelas receitas obtidas com as exportações. Se isso não ocorrer, o país pode esbarrar em limitações no seu balanço de pagamentos e precisará reduzir o nível da demanda doméstica, desencorajando o investimento, o progresso tecnológico e a produtividade, abortando o processo de crescimento tão logo ele tenha iniciado.

Por essa razão, Thirlwall (1979) elaborou um modelo em que concluiu que a taxa de crescimento que um país pode alcançar sem incorrer em desequilíbrios no balanço de pagamentos é igual à taxa de crescimento das exportações, dividida pela elasticidade-renda da demanda por importações. Dentre as implicações principais do modelo de Thirlwall está o fato de que a superação da restrição imposta pelo balanço de pagamentos, com a consequente viabilização de uma maior taxa de crescimento, pode ser viabilizada por meio de políticas de estímulo ao aumento da elasticidade-renda das exportações, concomitantemente à redução da elasticidade-renda das importações¹⁰.

⁹ De acordo com o estudo de Prebisch (1949), desde os anos 1870 até a Segunda Guerra Mundial, a relação de preços moveu-se constantemente contra a produção primária: em 1930, só era possível comprar 63,0% da produção industrializada adquirível em 1860, pela venda da mesma quantidade de produtos primários, ou seja, era preciso 58,3% mais de produção primária para a compra dos mesmos bens industriais.

¹⁰ Ao longo do tempo o modelo original de Thirlwall (1979) foi sendo aprimorado, recebendo várias contribuições como: i) a Thirlwall e Hussain (1982), que incorporaram os fluxos de capitais no modelo; ii) a de Moreno-Brid

Finalmente, a terceira abordagem para o crescimento é a teoria institucionalista, para a qual este processo é o resultado das instituições e de como estas evoluem ao longo do tempo. Por instituições entendem-se os hábitos e os costumes comuns dos indivíduos enraizados socialmente e transmissíveis ao longo do tempo. Também significam as “regras do jogo” em uma sociedade, especialmente as formais, que orientam as relações humanas e influenciam o ambiente no qual o crescimento ocorre, como explicou HODGSON (1998).

A teoria institucionalista tem raízes nos trabalhos dos norte-americanos Veblen, Commons e Mitchels, no fim do século XIX e início do século XX, mas recentemente ressurgiu com grande força através dos trabalhos da Nova Teoria Institucional (NEI)¹¹. O importante, contudo, é destacar que as instituições são vistas como o elemento fundamental para o crescimento e a mudança econômica. Conceição (2001), a análise da economia institucional apresenta três princípios básicos. Primeiro, substituem a crença nos fundamentos de equilíbrio e otimalidade dos mercados – característicos do pensamento neoclássico – pela ideia de que a história importa, ou seja, de que o caráter do processo de crescimento e desenvolvimento econômico é *path dependent* e envolve disputas, antagonismos, conflitos e incertezas. Em segundo lugar, fazem uma crítica à visão do individualismo metodológico que concebe o indivíduo em termos hedonísticos, como um ser socialmente passivo e imutável, ao invés de considerar a relevância dos seus hábitos, instintos e das instituições na evolução econômica. Em terceiro lugar, institucionalistas se opõem à forma com que a tecnologia é situada na economia tradicional, concebida como dada e desconectada da interação entre firmas, indivíduos e instituições, tornando-se com isso incapaz de tratar o crescimento que é um processo de mudança.

A economia é vista, portanto, como uma ciência evolucionária, como também preconizam os autores neoshumpeterianos, fruto da interação dos indivíduos e das instituições. Os indivíduos são constrangidos e influenciados pelas instituições, as quais impõem forma e coerência à ação humana, e estas, ao constituírem um elo entre passado com o presente e o futuro, exercem influência decisiva sobre o processo de crescimento e desenvolvimento econômico e, nesse sentido, definem a trajetória de um país ou região, seja na direção do crescimento, da estagnação ou declínio (NORTH, 1991).

De posse desses elementos teóricos, essenciais na compreensão da problemática do crescimento apresentam-se, na sequência, algumas evidências empíricas sobre o crescimento econômico em uma perspectiva mundial, segundo a abordagem do relatório do Banco Mundial (2008).

3. Evidências sobre os determinantes do crescimento econômico: A abordagem do Banco Mundial

O interesse pelo crescimento econômico e suas fontes tem sido crescente nas últimas décadas, notoriamente, após os desenvolvimentos da Nova Teoria do Crescimento nos anos 1980.

Recentemente, um estudo o Banco Mundial, relacionado ao tema das estratégias de crescimento, discutiu os casos de rápido crescimento econômico, abordando o caso de treze países que mantiveram, por 25 anos ou mais, crescimento do PIB a uma taxa acima de 7% ao ano (WORLD BANK, 2008).

(1998-1999), que redefiniu o modelo a fim de garantir uma trajetória sustentada de acumulação de dívida; iii) a de Barbosa-Filho (2001) que propôs uma taxa estável para a relação dívida/PIB e a consideração também do pagamento de juros e, finalmente; e iv) Moreno-Brid (2003), que reformula o modelo para levar em conta explicitamente o pagamento de juros da dívida e a estabilidade da relação dívida/PIB.

¹¹Vários autores dessa corrente tem sido agraciados com o prêmio Nobel de Economia nas últimas décadas, destacando-se entre eles Ostrom e Willianson (2009), North (1993) e Coase (1991).

O referido relatório apontou as semelhanças existentes entres os “milagres econômicos”, a partir do qual foram formuladas algumas sugestões de políticas que poderiam ajudar os países em desenvolvimento a alcançar o crescimento econômico sustentado. No entanto, o estudo não apresentou uma estratégia específica para o crescimento, mas concentrou-se nas restrições que poderiam inibi-lo e a necessidade de sua superação para alcançar o crescimento e sua sustentação em longo prazo.

A lista elaborada classificou as variáveis identificadas como fundamentais ao crescimento em cinco categorias: i) acumulação; ii) inovação; iii) alocação; vi) estabilização e v) inclusão (WORLD BANK, 2008, p. 34). Dentro da categoria acumulação incluiu, em especial, o investimento, cujo papel central é contribuir para a economia acumular infraestrutura e as competências de que necessita para crescer rapidamente. Já a inovação, é considerada de fundamental importância, pois um país pode desenvolver novos produtos e/ou utilizar novos processos, se aventurando em indústrias de exportação não-tradicional e melhorar sua inserção na economia mundial. O terceiro conjunto de políticas diz respeito à alocação do capital, que pode ser determinada, por exemplo, por mudanças na taxa de câmbio capazes de estimular certo setores da indústria e certos tipos de exportações. O quarto grupo de políticas, considerado se refere à estabilização macroeconômica e, por fim, no quinto grupo, recomenda-se também um conjunto de políticas que promovam a inclusão social, isto é a equidade e igualdade de oportunidades.

No primeiro grupo destacam-se as variáveis poupança e investimento. É consenso que o crescimento econômico depende da acumulação de capital, isto é, da acumulação de recursos (bens, trabalho, máquina, conhecimento) que possibilitem a produção. A aceleração da formação bruta de capital fixo (FBKF) é um dos elementos-chave para que uma economia possa alcançar taxas mais elevadas de crescimento. Como o relatório discute, para que haja crescimento econômico sustentado é preciso esforço para manter altas taxas de investimento, para os quais aumentar as altas taxas de poupança constituem um aspecto importante (WORLD BANK, 2008, p. 34).

Dentre os vários tipos de investimento o relatório destacou os investimentos em infraestrutura e também em capital humano (saúde e educação). Para o relatório do Banco Mundial, a saúde além de afetar a economia de várias maneiras, também possibilita a obtenção de maior igualdade de oportunidades no futuro, uma vez que doenças passíveis de prevenção, ao atingirem crianças em fase de crescimento, podem lhes afetar de maneira contínua, retirando a possibilidade de crescer igualmente.

Quanto ao segundo conjunto de variáveis, aquelas ligadas à inovação, analisando-se os treze países da amostra, o relatório destacou que, de fato, em todos os casos de sucesso os ganhos advindos do conhecimento foi de suma importância. O conhecimento, cujo papel é o de permitir produzir uma quantidade maior de produto com a mesma dotação de fatores (inovação), é importante por possibilitar a acumulação de experiências não rivais, permitindo seu compartilhamento sem prejuízo ao criador. Uma das principais maneiras de se estimular esse importante fator de crescimento é através da captação de Investimento Estrangeiro Direto (IED). As políticas desenvolvidas para ampliar este tipo de investimento se encaixam em duas categorias: medidas para atrair investimento estrangeiro direto e medidas para extrair mais conhecimento de um dado montante de investimento. (WORLD BANK, 2008, p. 42).

Neste aspecto, o IED é uma variável que pode propiciar contribuição ímpar ao crescimento de longo prazo¹², particularmente, enquanto instrumento de transmissão de tecnologia para os países em desenvolvimento. Assim sendo, admitindo a última hipótese, os efeitos do IED no crescimento do PIB *per capita* pode se dar de duas formas. A primeira, por meio do processo de acumulação do capital advinda do ingresso de investimentos estrangeiros e, a segunda, por meio da transferência de conhecimento, a introdução de novas técnicas de

¹² Ver Borensztein, De Gregorio e Lee (1998).

organização industrial, programas de aprendizagem, técnicas de *marketing* e uma infinidade de outros ganhos subjetivos.

No que se referem às variáveis alocativas, por sua vez, o relatório destaca a importância da taxa de câmbio. Segundo a análise, muitos dos países que desfrutaram de crescimento econômico sustentado têm mantido a taxa de câmbio competitiva, regulando a quantidade e o tipo de capital que ingressa em suas economias, bem como, acumulado reservas internacionais. Em especial, o relatório destacou que o controle das taxas de câmbio, isto é, o uso de taxas de câmbio competitivas como uma ferramenta relevante de política industrial pode trazer benefícios para o crescimento. Não obstante a existência de problemas na adoção em longo prazo dessa estratégia, o relatório ressalta que o uso de taxas de câmbio como “política industrial”, de forma a manter a competitividade das exportações, tem a vantagem de ser neutro entre os setores industriais e de não exigir grandes esforços e/ou competências por parte do governo.

Quanto à estabilidade macroeconômica, que é a quarta categoria de variáveis importantes para o crescimento, o relatório deu ênfase à estabilidade dos preços. Segundo o estudo, a volatilidade macroeconômica e a imprevisibilidade devem ser evitadas, haja vista os efeitos prejudiciais ao investimento privado. Sendo assim, as políticas monetária e fiscal precisam atuar de conjuntamente, buscando atingir os objetivos traçados e seguindo regras para que as variáveis-chave não fujam do controle. Contudo, ressaltam que tais regras não devem ser tão rígidas a ponto de engessar o processo de crescimento.

Finalmente, quanto à quinta categoria, a da inclusão, o relatório vai de encontro à teoria de aglomeração da atividade produtiva, enfatizando que a urbanização é o corolário geográfico da industrialização, isto é, quando os trabalhadores deixam fazendas para trabalharem nas fábricas eles, ao mesmo tempo, deixam o campo em direção as cidades (WORLD BANK, 2008, p. 58). Isto quer dizer que nenhum país industrializado fugiu aos efeitos do processo de urbanização e que, portanto, deve ser conduzido pelos *policy makers* de maneira organizada, acompanhando sistematicamente as necessidades de infraestrutura nas cidades.

Apesar da generalidade das variáveis mencionadas, o relatório apresenta proposições interessantes sobre as influências de tais aspectos sobre o crescimento econômico, para as quais realiza-se uma investigação empírica na sequência.

4. Análise empírica sobre os determinantes do crescimento econômico: um estudo de dados em painéis dinâmico (1994-2012)

4.1 Base de Dados

No intuito de investigar a importância de algumas variáveis selecionadas para o crescimento foram selecionadas variáveis representativas dentre as categorias destacadas pelo estudo citado.

A base de dados foi coletada de duas fontes principais: o *World Bank* e o *Bank of International Settlements* (BIS). Foram retirados da amostra as economias da Zona do Euro e Taipei, que não possuem observações para as variáveis analisadas no banco de dados do *World Bank*, então a amostra do presente trabalho conta com informações de 59 países, entre os anos de 1994 a 2012, perfazendo o total de 1121 observações.

Para a categoria acumulação considerou-se duas *proxies*: uma para investimento e outra para capital humano. A primeira delas foi representada pela formação bruta de capital fixo em proporção do PIB. Para representar o capital humano optou-se pela seleção dos gastos *per capita* com saúde, a preços correntes. A frente da inovação foi representada pelas entradas líquidas de investimento estrangeiro direto em proporção do PIB. Na terceira categoria, das variáveis alocativas, a taxa de câmbio efetiva real foi escolhida por representar um instrumento de política industrial e representativa da relação da economia perante aos fluxos de capitais e da abertura do

mercado financeiro, já que o comportamento desta variável é diretamente influenciado por estes aspectos. A poupança doméstica bruta em proporção do PIB e variação percentual anual do índice de preços ao consumidor foram as variáveis usadas para representar a estabilidade econômica, nos moldes do relatório. Por fim, foram utilizados dados sobre a população urbana absoluta para representar a urbanização e a frente de inclusão. A escolha da variável deveu-se a que a urbanização é o corolário geográfico da industrialização, com citados, e que o aumento da população urbana indica necessidades de políticas de inclusão.

4.2 Modelo Econométrico

Cumpridas as etapas requeridas, o modelo econométrico assumiu a seguinte forma:

$$dlnPIB_i = dlnfbkf_i + dlnsau_i + ied_i + dlncamb_i + icp_i + dlnp_i + dlnpu_i + u_i \quad (1)$$

Onde: *fbkf* é a formação bruta de capital fixo; *sau* a saúde; *ied* o investimento estrangeiro direto; *camb* a taxa de câmbio efetiva real; *ipc* a inflação medida pelo índice de preços ao consumidor; *p* a poupança privada e *pu* a população urbana. *Ln* representa o logaritmo natural; *d* a diferença; *u* o termo de erro e *i* os diferentes países.

Haja vista, contudo, a presença de endogeneidade entre as variáveis do modelo, optou-se por considerar a abordagem para modelos dinâmicos, baseada no método de momentos generalizados (GMM), proposta por Arellano e Bond (1991), que é consistente quando aplicada à modelos dinâmicos. Considerando a equação 2:

$$\Delta Y_{it} = \Delta \alpha_i + \delta \Delta Y_{it-1} + \beta' \Delta X_{it} + \Delta \varepsilon_{it} \quad (2)$$

A estratégia consiste em empregar o método GMM para a estimação do modelo em primeira diferença, utilizando todas as defasagens possíveis como instrumento para a variável defasada. Para variáveis endógenas, seus níveis defasados são utilizados como variáveis instrumentais, e para pré-determinadas, seus níveis são defasados uma vez. Este método busca utilizar toda a informação contida na amostra para a construção do conjunto de variáveis instrumentais, concomitantemente é eliminado o efeito específico não observável, permitindo a estimação.

Na equação 2, o termo $\Delta \varepsilon_{it}$ é correlacionado com a variável dependente defasada, ΔY_{it-1} . Entretanto, Arellano e Bond (1991) observam que, sob a hipótese de que o erro ε_{it} não seja autocorrelacionado, os valores de Y_{it} , defasados em dois ou mais períodos, são instrumentos válidos para ΔY_{it-1} . Com relação às outras variáveis explicativas, supõe-se que elas sejam estritamente exógenas e seus instrumentos sejam seus próprios valores defasados. Sendo assim, o estimador GMM em primeira diferença utiliza a seguinte condição linear de momento:

$$E[Y_{it-1}, \Delta \varepsilon_{it}] = 0 \text{ para } s \geq 2, t = 3, \dots, T \quad (3)$$

Para conferir consistência ao estimador GMM, é preciso que os instrumentos utilizados no modelo sejam válidos. Neste sentido, Arellano e Bond (1991) sugerem dois testes: i) o teste de Sargan, cuja hipótese nula é de que os instrumentos são não-correlacionados com os resíduos, e ii) o teste de autocorrelação para verificar se o erro diferenciado apresenta autocorrelação de segunda ordem. Na sequência, apresentam-se os resultados das estimações.

4.3 Resultados

A seguir, são evidenciados os resultados obtidos com a estimação do painel dinâmico pelo Método dos Momentos Generalizados (MMG) de Arellano e Bond (1991). As estimações são apresentadas na Tabela 1.

Tabela 1: Modelo de painel dinâmico – Variável dependente $\ln p_{it}$

Variáveis	coeficientes
$\ln p_{it}$	-0,0322793*** (0,0175966)
$\Delta \ln fb_{it}$	0,1070817*** (0,02772811)
$\Delta \ln sa_{it}$	0,7446041*** (0,0235676)
$\ln ed_{it}$	0,0006034* (0,0003757)
$\Delta \ln camb_{it}$	0,2221807*** (0,0399876)
$\ln pc_{it}$	-0,0001084*** (0,0000613)
$\Delta \ln p_{it}$	0,2875464*** (0,0232595)
$\Delta \ln pu_{it}$	0,7148797 (0,4546126)
const.	-0,0327147 (0,0233898)
Sargan test	400,8675 (135)
AR(1)	-4,6879 (0,0000)
AR(2)	-1,6141 (0,1065)

Fonte: Elaboração dos autores com base nos dados da pesquisa

Nota: *** significante a 1%, ** significante a 5% e * significante a 10%.

Erro padrão entre parênteses.

Os resultados obtidos evidenciam que, de um modo geral, as políticas indicadas pelo relatório do Banco Mundial se sustentam.

Iniciando pelo investimento, tanto em infraestrutura e também gastos com saúde, observou-se a relação positiva entre estes e o crescimento econômico.

Sobre esse resultado, vale notar, que o principal argumento utilizado pelos teóricos que defendem a importância dos investimentos em infraestrutura para o crescimento está nos ganhos indiretos, ou efeitos *spillovers*, que elevam a produtividade dos fatores de produção. Tais externalidades positivas atuam na economia estimulando as decisões de investimento privado, o que resulta em um maior crescimento econômico no longo prazo. Uma série de evidências empíricas corrobora tais afirmações. Ramirez (1994) defende que os investimentos em infraestrutura, são necessários para viabilizar taxas ótimas de investimento privado e de crescimento econômico.

Destaca-se ainda, que a maior parte dos trabalhos empíricos, anteriores a década de 1990, apresentam uma análise mais microeconômica sobre a saúde, investigando principalmente a relação entre a determinação de renda individual e o estado de saúde. Na abordagem macroeconômica, as relações entre crescimento econômico, nível de renda *per capita* e saúde têm sido analisada principalmente a partir da extensão do conceito de capital humano.

Knowles e Owen (1995), ao estender a estimação realizada por Mankiw-Romer-Weil, desenvolveram um trabalho pioneiro nessa literatura ao incluir o estoque de capital saúde na função de produção. O capital saúde foi mensurado através da expectativa de vida ao nascer, que

se constituiu em uma média do estado de saúde para toda população. O Estudo realizado apresenta dois resultados importantes: i) identifica uma correlação positiva e estatisticamente significativa entre saúde e crescimento econômico e ii) constata que a variável de escolaridade deixa de ser significativa quando se inclui o estoque de saúde como uma das variáveis explicativas, o que sugere uma forte correlação entre saúde e educação.

Já com relação à poupança, a taxa de crescimento desta apresentou correlacionada positivamente com a expansão do produto. Este resultado, de certa forma esperado, vai de encontro com a sugestão do relatório do Banco Mundial e, também, com Edwards (1995), que reúne evidências empíricas de que a baixa taxa de poupança nacional dos países da América Latina, tanto pública quanto privada, comparativamente a outros grupos de países foi um fator que influenciou diretamente o crescimento do PIB nessas economias.

Em relação ao IED, *Proxy* utilizada para inovação, o resultado encontrado evidencia uma relação positiva, porém fraca, deste com o crescimento econômico. As suposições da teoria do crescimento endógeno, de que o IED pode se constituir num veículo poderoso de transmissão de tecnologia para os países em desenvolvimento é, apenas fracamente, corroborada. Sobre essa baixa correção entre IED e crescimento, Lall (2003) reúne evidências de que as novas tecnologias não fluem tão facilmente entre países, mas depende de muitos fatores como o esforço para acesso e adaptação, aprendizado cumulativo e, em especial, da estratégia adotada pelo país receptor para os capitais ingressantes. Ademais, as tecnologias exigem cada vez mais habilidades e capacidade organizativa que é muito mais difícil para os países em desenvolvimento, fazendo com que os centros de excelência em inovação se concentrem em poucos países.

No caso da variação cambial, o resultado obtido esteve de acordo com o esperado, de modo que, uma depreciação mostrou-se uma influência positiva para a taxa de crescimento do produto, de forma, semelhante ao demonstrado em Dollar (1992) e Razin e Collins (1997), maiores são as taxas de crescimento encontradas. Em todos os casos, o respaldo teórico pode ser encontrado em Bresser-Pereira (2012, p. 26), ao afirmar que “(...) *Uma taxa de câmbio competitiva é fundamental para o desenvolvimento econômico porque ela funciona como uma espécie de interruptor de luz que “liga” ou “desliga” as empresas tecnológicas e administrativamente competentes à demanda mundial.*”

Para o grupo das variáveis de estabilização e a correspondente variável representativa – a inflação – verificou-se que a variação positiva no índice de preços afeta a taxa de crescimento do PIB negativamente, em consonância com as proposições do relatório de que nenhuma economia consegue florescer em meio à instabilidade macroeconômica (WORLD BANK, 2008, p. 53). Contudo, vale ressaltar que muitos estudos teóricos e empíricos, ao analisar aspectos da relação entre inflação e crescimento, apresentaram resultados distintos. De um lado, alguns argumentam que o forte direcionamento das políticas econômicas ao controle da inflação é prejudicial às possibilidades de crescimento econômico. Outros, porém, acreditam que se as condições macroeconômicas não apresentarem estabilidade razoável, a implementação de programas de crescimento acelerado não pode ser bem sucedida. Carneiro (1999), por exemplo, destaca que esse é um falso dilema, uma vez que a estabilidade econômica deve ser vista como pré-condição para o crescimento econômico.

Por fim, o coeficiente positivo encontrado para a variável que representa a taxa de crescimento da população urbana, apesar de pouco significativo, esteve de acordo com os estudos teóricos sobre o assunto, como as teorias clássicas de aglomeração, representadas por Marshall (1890), Weber (1929) e Ohlin (1933), e a própria preposição do Relatório de Crescimento (WORLD BANK, 2008, p. 58), de que países que passaram por longos períodos de alto crescimento sofreram, necessariamente, o processo de urbanização de sua população.

Em suma, o coeficiente das variáveis acumulativas (fbkf e saúde), inovativa (investimento estrangeiro direto), alocativa (câmbio), de estabilidade (inflação) e de inclusão (população rural) apresentaram os resultados esperados, de que sua variação influencia o

1991-2000	22.9	2.8	25.2	3.9	32.9	7.5	31.2	4.8	21.1	3.2	22.6	4.0	17.1	2.2
2000-2007	21.9	2.4	26.5	6.6	34.9	8.7	24.8	5.2	20.1	3.5	23.6	5.7	20.2	6.1
2008-2013	19.9	0.7	31.3	5.4	41.7	7.6	27.9	4.9	21.5	3.2	27.2	3.9	22.4	4.8

Fonte: IMF/WEO (2014)

Note-se ainda na Tabela 2 que, os grupos de países mais dinâmicos (Ásia em desenvolvimento, no qual se encontram China e Índia, e Asean-5, composto por Indonésia, Malásia, Filipinas, Tailândia e Vietnã) apresentaram taxas de investimento muito altas (em média 28% e 36%, respectivamente) o que se refletiu em crescimento vigoroso dessas economias. Por outro lado, nota-se também, que a trajetória do investimento na América Latina, e particularmente, no Brasil foi muito diferenciada, tendendo a queda substancial a partir dos anos 1980, para ingressar em franca estagnação a partir dos anos 1990 e, só recuperar ligeiramente, a partir do *boom* de *commodities* entre 2004-2008.

Tal situação vivida aqui é profundamente incompatível com as proposições do relatório e, inclusive, com as estimativas empíricas apresentadas. De fato, é essencial que os Estados recuperem a sua própria capacidade de investimento e, sobretudo, sejam eficientes em estimular o *animal spirits* dos empresários e elevar o investimento privado em seus respectivos países, tanto na acumulação de capital, quanto em relação ao capital humano, pois como verificado, os gastos com saúde tem inúmeros efeitos benéficos para o aumento da produtividade e, os aumentos sustentados de produtividade tem se consolidado como a fonte mais relevante para a obtenção do crescimento (DOLLAR, 1992; PALMA, 2011). Assim, a qualidade da força de trabalho, pela melhoria das condições de saúde e de vida da população trabalhadora parece um elemento fundamental para aumentar a produtividade total e o crescimento domésticos.

O segundo grupo de variáveis estudado foi o das variáveis inovativas, aqui relatada como o investimento estrangeiro direto (IED). Esse elemento também figura entre as estratégias de crescimento bem sucedidas como salientou o relatório do Banco Mundial, sendo uma característica fundamental dos casos de rápido crescimento a capacidade de atração de uma fração expressiva dos investimentos estrangeiros diretos mundiais. Tal fato é corroborado pela Tabela 3, que apresenta a evolução do IED, entre 1990 e 2013, por grupos de países mundiais.

Como observado na Tabela 3, de fato, a Ásia em desenvolvimento¹³, o grupos de países mais dinâmicos do mundo, no qual se encontram China e Índia, respondeu por quase metade do IED recebido pelos países em desenvolvimento nas últimas décadas, indicando que este fator é relevante para o crescimento e que deve fazer parte de qualquer estratégia de crescimento virtuosa.

Tabela 3: Investimento estrangeiro direto, por grupos de países (1990-2013)

	Economias Emergentes	Ásia em desenvolv.	América Latina	O. Médio, Norte Afeganistão e Paquistão	África Subsaariana
1990-2000	103.126	43.331	39.902	5.723	2.965
2001-2007	241.321	93.57	56.925	28.7	14.544
2008-2013	446.326	207.839	110.305	42.488	31.78

Fonte: IMF/WEO (2014)

Não obstante, existe o outro lado dessa questão, o potencial do IED para o crescimento econômico. É sabido que uma das razões do sucesso dos países do leste asiático e, notoriamente da China, é a habilidade de adotar políticas voltadas para canalizar o IED, para setores os setores produtivos, principalmente os estratégicos para o crescimento¹⁴. Por outro lado, como mostram

¹³ A Ásia em desenvolvimento é composta por 29 países, incluindo China, Índia e os “novos tigres asiáticos” (Filipinas, Indonésia, Malásia, Tailândia e Vietnã (IMF, 2014).

¹⁴ Sobre essa discussão confira Medeiros (2006) e Oliveira (2008).

os anos recentes, um grande número de países, em especial o Brasil vem se destacando como grande receptor de IED: em 2013 o país representou US\$ 63 bilhões (4,4% do total mundial), sendo também o principal destino do IED na América Latina, onde respondeu por 47% dos fluxos de capitais para essa região no ano citado (UNCTAD, 2014).

Não obstante, apesar de estar entre as economias do mundo que mais receberam IED nas últimas décadas, nota-se que esses não parecem ter contribuído significativamente, nem para a formação bruta de capital (que se encontra estagnada entre 17% e 19% e nas últimas duas décadas) nem, tampouco, na geração de externalidades positivas, tais como, a inovação. A principal explicação para esse fato é que, a principal forma de ingresso do IED no Brasil foi na forma da aquisições nos setores privatizados, particularmente de serviços públicos, entre meados da década de 1990 e início dos anos 2000. Mais recentemente, vem ganhando espaço o setor de *commodities*, onde a contribuição potencial tem se mostrado bastante modesta (BACEN, 2014). Em outras palavras, é preciso não só o ingresso de fluxos, mas políticas voltadas para a transferência tecnológica, aumento das exportações, encadeamento com os setores produtivos domésticos, dentre outros elementos.

O terceiro elemento a ser analisado se refere às variáveis alocativas, em particular, a taxa de câmbio. A utilização dessa ferramenta em prol do crescimento decorre da percepção, por parte de muitos países, de que a mera adesão a um ambiente externo de alta concorrência pode acarretar perdas em setores e ramos importantes da indústria nacional de modo que, políticas pró-ativas de desenvolvimento industrial são um recurso relevante para o enfrentamento da concorrência externa e para a aquisição de vantagens competitivas dinâmicas.

Neste aspecto, diversos autores tem se voltado para a busca de evidência de que a taxa de câmbio é uma variável central em estratégias de desenvolvimento. Williamson (2003) observa que o êxito das economias da Ásia Oriental – inicialmente, Hong Kong, Coreia, Cingapura e Taiwan e, em seguida, os países do sudeste asiático – em sustentar altas taxas de crescimento econômico, deve-se ao fato da adoção de taxas de câmbio competitivas. A maioria destas economias passou por uma fase inicial de substituição de importação, mas depois voltou-se para a exportação, iniciando com a exportação de produtos manufaturados simples. Ao longo do tempo, a fabricação básica expandiu-se e esses países começaram a produzir e a exportar uma gama maior de produtos manufaturados e procederam a construção de sofisticadas indústrias para as quais a sua dotação de fatores não estava adaptada, mas foi estimulada e . Além disso, em virtude do rápido crescimento de suas exportações, estas economias convenceram os mercados de que eram bons destinos para os fluxos de capitais, em especial para os investimentos estrangeiros diretos.

Rodrik (2004) se junta aos autores que defendem a importância da política cambial como uma estratégia de crescimento. Ele entende que, para uma pequena economia aberta, a taxa de câmbio real é definida como a relação entre o preço dos produtos comercializáveis e não-comercializáveis com o exterior. Na prática, este preço tende a se mover simultaneamente com a taxa de câmbio nominal. Assim, se ocorrer uma desvalorização da moeda (apoiada por políticas monetárias e fiscais adequadas), implicará no aumento da lucratividade das atividades comercializáveis com o exterior. Essa desvalorização, explica o autor, tem uma série de vantagens. Uma delas é o início da diversificação das atividades dos países em direção a atividades não-tradicionais. Outra vantagem é que as atividades comercializáveis se deparam com a concorrência externa, enfrentando maior disciplina de mercado, o que as torna mais dinâmicas comparadas com as demais. Por fim, a maneira pela qual a depreciação subsidia atividades comercializáveis é completamente amigável ao mercado, no sentido de que não requer nenhuma espécie de microgestão por parte dos burocratas. Baseado nestas razões, o autor defende que uma política crível e sustentada de desvalorização da taxa de câmbio real, como uma das formas mais eficazes de política industrial.

Outro ponto importante da discussão sobre a política cambial se refere à especialização produtiva. Neste particular, autores como Bresser-Pereira (2008, 2010) e Gala (2007) se

reportam aos problemas advindos da “doença holandesa”, ou da desindustrialização. Uma vez que a apreciação do câmbio leva ao aumento do componente importado da produção industrial, porque se torna mais vantajoso para o país importar insumos ao invés de produzi-los domesticamente a indústria vai encolhendo e, se tornando relativamente pouco representativa na geração do valor agregado, provocando uma série de efeitos danosos em médio e longo prazo. Isso porque, com uma taxa de câmbio apreciada, apenas os preços dos produtos nos quais o país possui significativas vantagens de custos tornam-se competitivos no exterior. No caso dos países em desenvolvimento, estes produtos são representados em grande medida pelas *commodities* e por bens ligados a elas, o que pode implicar alterações regressivas no setor industrial de seus países, com o ingresso em setores com menores encadeamentos produtivos e intensivos em tecnologia e rendimentos crescentes a escala, com impacto negativo sobre a inflação, o emprego e o crescimento em longo prazo. Portanto, torna-se, também, extremamente relevante a inclusão da política cambial como um elemento indispensável de uma estratégia de crescimento e desenvolvimento econômico.

As variáveis estabilizadoras, por sua vez, constituem o quarto conjunto das políticas recomendadas para o crescimento sustentado. Nesse grupo, no qual analisou-se a percentual anual do índice de preços ao consumidor, estão, seguramente, os elementos centrais de qualquer estratégia de crescimento, a razão já bem conhecida é a previsibilidade e estabilidade razoável das despesas e receitas dos agentes, que facilita o cálculos econômico e incentiva o investimento.

Neste aspecto, vale destacar a visão de Rodrik (2005). A construção de instituições que promovam mercados competitivos, incentivos apropriados, estabilidade monetária, entre outros, são fundamentais para qualquer estratégia de crescimento econômico no longo prazo. Todavia, elas não se configuram em um único pacote de políticas; não “viajam” bem (isto é, dadas as especificidades históricas e dos diferentes contextos buscar copiar instituições dos países ricos pode ser um erro) e, sobretudo, as reformas para alcançar a estabilização precisam englobar de maneira criativa estes princípios fundamentais, mas tendo em conta, as restrições e oportunidades locais, principalmente, as necessidades de crescimento e desenvolvimento do país. Para este caso, vale apenas destacar o caso da América Latina *versus* o leste asiático, em que os primeiros simplesmente seguiram o mercado enquanto os últimos o governaram, conforme os interesses do desenvolvimento nacional (PALMA, 2004, MEDEIROS, 1997).

Finalmente, as variáveis de inclusão social, constituem o quinto conjunto das políticas recomendadas para o crescimento sustentado, mencionado pelo Banco Mundial e avaliado empiricamente neste estudo, pela inclusão da população urbana absoluta como variável para representar a urbanização e a frente de inclusão social. A inclusão das massas trabalhadoras como parte de um mercado potencial doméstico é, certamente, uma fonte de grande impulso para o produto, tanto mais, quanto melhor avançar a distribuição funcional da renda e uma ação necessária, mais cedo, ou mais tarde para alcançar o desenvolvimento, em seu verdadeiro sentido. É aí que reside, normalmente, o grande desafio, já que o crescimento pode e, muitas vezes o faz, de forma desigual e concentradora de renda. Nesse aspecto, vale notar, que a América Latina e, quem sabe o Brasil, talvez até tenham algumas lições para dar para alguns desses países que estão crescendo rapidamente, ao menos sobre como logram algum êxito em reduzir a pobreza e desigualdade na última década¹⁵.

As lições podem ser sumarizadas da seguinte forma: obter uma trajetória de crescimento virtuosa e sustentada consiste na difícil (mas não impossível) tarefa de construir instituições que tenham êxito na acumulação de capital físico e humano; na obtenção de uma inserção externa ativa e soberana, que se beneficia e sabe se resguardar das imposições da internacionalização do comércio e das finanças mundiais; que tenha um Estado forte para garantir estabilidade e resiliência aos choques e; finalmente, que incluía a questão da maior equidade social como um aspecto central para o desenvolvimento, em seu sentido amplo.

¹⁵ Confira Neri (2010).

Referências.

ARELLANO, M. & BOND, S. (1991). Some tests of specification for panel data: Monte Carlo evidence and an application to employment equations. *Review of Economics Studies*, 58:277–297.

BACEN. *Boletim do Banco Central*. Disponível em: <www.bcb.gov.br>. Acesso em 17/06/2014.

BANCO MUNDIAL. *The growth report: strategies for sustained growth an inclusive development*. Disponível em: <<https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/6507/449860PUB0Box3101OFFICIAL0USE0ONLY1.pdf?sequence=1>>. Acesso em: 29 out. 2013.

BORENSZTEIN, E.; DE GREGORIO, J.; LEE, J. W. How does foreign direct investment affect economic growth? *Journal of international economics*, v. 45, p. 115-135. 1998.

BRESSER-PEREIRA, Luís Carlos. *A taxa de câmbio no centro da teoria do desenvolvimento*. Escola de Economia de São Paulo. Versão de 9 de junho de 2011. Disponível em: <<http://www.bresserpereira.org.br/papers/2011/431-Macro-c%3%A2mbio-centro-teoria-desenvolv-Est-Avan%3%A7ados.pdf>>. Acesso em: 25 nov. 2013.

BRESSER-PEREIRA, Luís Carlos; MARCONI Nelson; OREIRO José Luís. *Câmbio e Poupança Externa*. Disponível em: <<http://www.bresserpereira.org.br/papers-cursos/Cap%3ADtulo7-Structuralist.pdf>>. Acesso em: 25 nov. 2013.

BRESSER-PEREIRA, Luís Carlos; MARCONI Nelson; OREIRO José Luís. *Câmbio no centro da teoria do desenvolvimento*. Disponível em: <<http://www.bresserpereira.org.br/papers-cursos/Cap%3ADtulo13-tructuralist.pdf>>. Acesso em: 25 nov. 2013.

BRESSER-PEREIRA, Luís Carlos; NAKANO, Yoshiaki. *Crescimento com poupança externa?* *Revista de Economia Política*: vol. 23, n. 2 (90), p. 3-27, abr./jun. 2003. Disponível em: <<http://www.rep.org.br/PDF/90-1.PDF>>. Acesso em: 25 nov. 2013.

BRESSER-PEREIRA, Luís Carlos; MARCONI Nelson; OREIRO José Luís. *Três estratégias de desenvolvimento*. Disponível em: <http://www.bresserpereira.org.br/papers-cursos/Cap.4-Tr%3AAs_estrat%3A9gias.pdf>. Acesso em: 25 nov. 2013.

CARNEIRO, R. (2005). *As Fragilidades do Crescimento*. *Política Econômica em Foco*. Nº 6, Unicamp. Campinas. mai/ out/2005.

COLLINS, Susan M.; RAZIN, Ofair. *Real Exchange Rate Misalignments and Growth*. Cambridge: Massachusetts, 1997. Disponível em: <http://www.nber.org/papers/w6174.pdf?new_window=1>. Acesso em: 07 jan. 2014.

CONCEIÇÃO, O. A. C. (2001). *Instituições, crescimento e mudança na ótica Institucionalista*. Tese de Doutorado Universidade Federal do Rio Grande do Sul. 228p. Porto Alegre: UFRGS.

DOLLAR, David. *Outward-oriented Developing Economies Really Do Grow More Rapidly: Evidence from 95 LDCs, 1976-198*. *Economic Development and Cultural Change*, v. 40, p. 523-544, 1992. Disponível em:

<<http://www.tcd.ie/Economics/staff/minnsc/EC4020/dollar%20edcc%201992.pdf>>. Acesso em: 18 set. 2013.

EDWARDS, Sebastian. *Why are saving rates so different across countries? An international comparative analysis*. Cambridge: Massachusetts, 1995. Disponível em: <http://www.nber.org/papers/w5097.pdf?new_window=1>. Acesso em: 07 jan. 2014.

FILHO, Sérgio F. Meyrelles; JAYME, Frederico G. Jr. *Mobilidade de Capitais e Crescimento Econômico: Uma Análise Empírica Dinâmica com Dados em Painel*. Economia, Selecta. Brasília (DF): v. 10, n. 4, p. 789-815, dez. 2009. Disponível em: <http://www.anpec.org.br/revista/vol10/vol10n4p789_815.pdf>. Acesso em: 07 jan. 2014

GALA, Paulo. Real exchange rate levels and economic development: theoretical analysis and empirical evidence. *XXXV Encontro Nacional de Economia*, Recife, Pernambuco, 2007.

GREENE, W. H. (2008). *Econometrics Analysis*. Prentice Hall, Upper Saddle River, NJ, 6th edition.

HODGSON, G. M. (1998). The approach of institutional economics. *Journal of Economic Literature*. Vol. 36, No. 1, p. 166-192.

JONES, C. I. 2000. *Introdução à Teoria do Crescimento Econômico*, Rio de Janeiro: Campus. International Monetary Fund. (IMF). *World Economic Outlook Database*. Disponível em: <<http://www.imf.org>>. Acesso em: julho de 2014.

JUDSON, R. A. & OWEN, A. L. (1999). Estimating dynamic panel data models: A guide for macroeconomists. *Economics Letters*, 65:9–15.

KALDOR, N. (1966). Causes of the slow rate of economic growth in the United Kingdom. In: TARGETTI, F.; THIRLWALL, A. P. (eds.) (1989). *The Essential Kaldor*. New York: Holmes & Meier.

KEYNES, John Maynard. *A teoria geral do emprego, do juro e da moeda*. Tradução Mário R. da Cruz. São Paulo: Editora Nova Cultural Ltda., 1996. p. 91-92. ISBN: 85-351-0917-X.

KNOWLES, S. and OWEN, P. D. (1995), “Health Capital and Cross-country Variation in Income Per Capita in the Mankiw Romer Weil-Model”, *Economics-Letters*, Vol. 48 (1), April, pp. 99-106.

LALL, S. (2003). Technology and industrial development in an era of globalization. In: CHANG, H. (2003) (ed). *Rethinking Development Economics*. London: Anthem Press.

LUCAS JR., R. E. (1988). *On the mechanics of economic development*. *Journal of Monetary Economics*, n. 22.

MEDEIROS, C. A. (1997). Globalização e inserção internacional diferenciada da Ásia e América Latina. In TAVARES, M. C., FIORI, J. L. (orgs.) (1997). *Poder e dinheiro: uma economia política da globalização*. Petrópolis, Vozes.

NERI, Marcelo. *A nova classe média: o lado brilhante dos pobres*. Rio de Janeiro: FGV/CPA.

NORTH, D. (1991). Institutions. *The Journal of Economic Perspectives*, 5 (1), p. 97–112.

PALMA, Gabriel (2004). Gansos voadores e patos vulneráveis: a diferença da liderança do Japão e dos Estados Unidos, no desenvolvimento do Sudeste Asiático e da América Latina. In: FIORI, José Luís (Org.). *O Poder Americano*. Petrópolis:Voices.

PALMA, Gabriel. (2011). Why has productivity growth stagnated in most Latin American countries since the neo-liberal reforms? *Cambridge Working Papers in Economics (CWPE)* 1030.

PREBISCH, R. (1949). O desenvolvimento da América Latina e alguns de seus principais problemas. In: BIELSCHOWSKY, R. (2000). *Cinquenta anos de pensamento na CEPAL*. Ricardo Bielschowsky (org). Rio de Janeiro: Record.

RAMIREZ, Miguel. Public and Private Investment in Mexico, 1950-90: An empirical analysis. *Southern Economic Journal*, vol 61, p. 1-17, 1994.

RODRIK, Dani. (2005). Growth Strategies. In: AGHION, Philippe; DURLAUF, Steven (Eds.). *Handbook of Economic Growth*. Volume 1-A. Amsterdam: Elsevier North-Holland.

ROMER, P. (1986). Increasing returns and long-run growth. *Journal of Political Economy*, v. 94, n. 5.

SOLOW, R. (1956). A Contribution to the Theory of Economic Growth. *The Quarterly Journal of Economics*, vol. 70, nº. 1. p. 65-94.

THIRLWALL A. P. (1979). The balance of payments constraint as an explanation of international growth rates differences. *Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review*, 128, pp. 45–53.

UNCTAD. *United Nations Conference on Trade and Development. International Trade Statistics*. Disponível em <http://unctad.org>. Acesso: julho, 2014.

WILLIAMSON, J. (2003). *Exchange rate policy and development*. Presented in Initiative for Policy Dialogue Task Force on Macroeconomics, Columbia, New York.

6. APÊNDICE

Quadro 1 – Países estudados

Algeria	Estonia	Latvia	Saudi Arabia
Argentina	Finland	Lithuania	Singapore
Australia	France	Luxembourg	Slovakia
Austria	Germany	Malaysia	Slovenia
Belgium	Greece	Malta	South Africa
Brazil	Hong Kong SAR	Mexico	Spain
Bulgaria	Hungary	Netherlands	Sweden
Canada	Iceland	New Zealand	Switzerland
Chile	India	Norway	Thailand
China	Indonesia	Peru	Turkey
Colombia	Ireland	Philippines	United Arab Emirates
Croatia	Israel	Poland	United Kingdom
Cyprus	Italy	Portugal	United States
Czech Republic	Japan	Romania	Venezuela
Denmark	Korea	Russia	

Fonte: Elaboração dos autores.

Quadro 2 – Construção das variáveis

lnpib	Valores do PIB em US\$ correntes. Aplicou-se transformação logarítmica natural.	World Bank
lnfbkf	Percentual do PIB referente à formação bruta de capital fixo, com aplicação do logaritmo natural.	World Bank
lnsau	Gastos per capita com saúde, em US\$ correntes, transformados por logaritmo natural.	World Bank
iedli	Entradas líquidas de investimento estrangeiro em proporção do PIB.	World Bank
lncamb	Taxa de câmbio efetiva real mensal. Foi calculado a média simples anual e, sobre estes valores, aplicado o logaritmo natural.	Bank of International Settlements
ipc	Variação anual do índice de preços ao consumidor.	World Bank
lnp	Logaritmo natural da poupança nacional bruta em proporção do PIB.	World Bank
lnpu	Dados referentes à população urbana absoluta, com aplicação do logaritmo natural.	World Bank

Fonte: Elaboração dos autores.