



Anexo de preparação para a Conferência de Istambul – Sinus 2010

MINI-PALGRAVE: Dicionário de conceitos econômicos

Este material, de leitura facultativa, tem por objetivo auxiliar na sua preparação para a Conferência de Istambul, apresentando os principais conceitos econômicos encontrados no artigo *Metodologia de Financiamento Internacional*, e procurando explicá-los de forma breve e didática.

O nome *Palgrave* é em homenagem ao famoso dicionário de economia, *The New Palgrave*, trabalho de oito volumes contendo 7680 páginas, produzido por mais de 1500 contribuidores (incluindo 25 ganhadores do Prêmio Nobel de Economia) e editado por S. Durlauf e L. Blume (última edição: 2008). Este, por sua vez, tem seu nome em homenagem ao *Dicionário de Economia Política* (1894-99) de R. H. Inglis Palgrave, o qual constituiu um marco histórico para as publicações em economia há mais de um século.

Agradecemos, principalmente, aos senhores Bruno Rezende e Patrícia Rodrigues pelo grande número de contribuições a este trabalho. Ademais, agradecemos aos Srs. André Victor Ludovice, João Sigora, Lorryne Porciuncula e Joyce Boreli por suas valiosas contribuições. Por fim, agradecemos ao Sr. Rodrigo Andrade pelo trabalho de organização e contribuições ao Mini-Palgrave. A colaboração de todos vocês foi essencial para o sucesso desta produção.

Os termos aqui apresentados estão em ordem alfabética. Na versão atualizada do artigo (guia de estudos), você pode encontrá-los grifados para melhor identificação. Desejamos a todos uma excelente preparação, e nos vemos na Sinus!

Equipe Diretora da Conferência de Istambul

1. Ajuste estrutural

Conjunto de medidas econômicas, financeiras, políticas necessárias para a superação de crises de causas estruturais. Na maioria das vezes, essas crises têm origem em longos períodos em que o país, ou o governo, vive além de seus meios, e são caracterizadas pelo alto endividamento, problemas no balanço de pagamentos e possibilidade de insolvência.

As medidas de ajuste estrutural passaram a ser requeridas pelas agências financeiras multilaterais, principalmente FMI e Banco Mundial, principalmente a partir dos anos 1980, com o estouro das crises de dívida nos países em desenvolvimento. Para conseguir os empréstimos necessários, aqueles países tiveram que adotar uma série de reformas em sua estrutura econômica, a fim de capacitá-la a retornar à normalidade no médio prazo. Geralmente, essas reformas incluíam o corte de despesas governamentais, para reduzir desequilíbrios nas contas públicas; expansão do setor exportador, para recuperar o superávit na balança comercial, e a privatização de empresas antes nas mãos do setor público, com o fim aumentar a eficiência produtiva e cortar custos.

2. Ajuste fiscal

O ajuste fiscal é o conjunto de medidas para recuperar o equilíbrio das contas públicas, geralmente necessário após um longo período de déficits fiscais crônicos, como medida de combate à inflação ou quando a dívida pública atinge patamares insustentáveis. Envolve o aumento dos recursos líquidos em mãos do governo, por meio da redução em suas despesas, ou de um aumento dos impostos sobre os rendimentos nacionais, ou ambos. O ajuste fiscal é frequentemente considerado uma medida de austeridade, pois pode provocar ou agravar uma recessão.

3. Assimetria de informação

Em termos simples, a assimetria de informação ocorre quando um dos agentes numa transação dispõe de informações qualitativa e/ou quantitativamente superiores às da outra parte. Cria-se, assim, uma desvantagem óbvia para um dos lados. Desse modo, por causa da incerteza envolvida na transação, o resultado é geralmente ineficiente, devido à necessidade de monitoramento e precaução por parte do agente desinformado. Por outro lado, os agentes espontaneamente procuram utilizar os mais diversos mecanismos para tornar a informação o mais simétrica possível, como a sinalização.

Por exemplo, no ato da aprovação de um empréstimo, o emprestador não tem todas as informações sobre a solidez financeira do recipiente. Assim, aquele não tem como garantir a devolução dos recursos no prazo acordado, tendo que, portanto, vigiar e disciplinar o comportamento do último. Porém, caso o recipiente se comprometa a cumprir certas medidas pré-acordadas para receber desembolsos futuros do empréstimo, ele sinaliza que está disposto a cooperar e atenua o problema de assimetria de informação.

4. Assistência técnica

Trata-se da atividade de cooperação do FMI e do Banco Mundial com os países membros, em que as instituições contribuem com especialistas e *know-how* para auxiliar os governos nacionais a melhor gerenciar suas economias. Assim, o FMI envia seus profissionais ao país membro, para realizar oficinas de capacitação e aconselhar diretamente os formuladores de política econômica. Já o Banco Mundial atua mais profusamente na área de projetos, compartilhando seu vasto banco de especialidades e experiências passadas na implementação projetos sociais, de infraestrutura, etc.

Na prática, a assistência técnica consiste no serviço mais importante de que os países de baixa renda se beneficiam ao tornarem-se membros do FMI e Banco Mundial, dada a sua frágil dotação de recursos humanos e conhecimento para desempenhar as atividades de gestão macroeconômica e levar adiante políticas de desenvolvimento.

5. Austeridade

Em economia, austeridade significa a redução dos gastos do governo e/ou o aumento dos impostos a fim de saldar dívidas para com credores internos ou externos. Medidas de austeridade são requeridas, em geral, quando o déficit fiscal de um governo é tido como insustentável. No entanto, pode se referir a medidas necessárias para lidar com uma crise estrutural no balanço de pagamentos também.

As medidas de austeridade exigidas nas condições dos acordos com o FMI e Banco Mundial são a principal razão pela qual as instituições são frequentemente alvo de fortes críticas. Afinal, as conseqüências negativas das medidas de austeridade impactam a sociedade como um todo: trazem aumento do desemprego, redução de salários e benefícios, corte de gastos em determinados serviços governamentais, entre outras. Portanto, são medidas impopulares que enfrentam grande resistência política, pois geralmente acabam provocando a inquietação social, como greves, protestos, bloqueios, etc.

6. *Bailout*

Bailout é uma palavra inglesa (de *bail*: fiança, garantia) que, em economia e finanças, significa uma injeção de capital feita em uma empresa, banco, ou mesmo um governo falido ou próximo da falência, a fim de que possa honrar seus compromissos de curto prazo. Em geral, os *bailouts* são dados por governos centrais, instituições financeiras ou por consórcios de investidores que, em troca da injeção de fundos, assumem o controle da entidade.

Os *bailouts* dados pelo governo são geralmente reservados para os casos em que a empresa é considerada "grande demais para quebrar" — política justificada pelo argumento de que a falência de determinadas empresas prejudicaria outros setores da economia por meio do contágio. Por outro lado, o termo pode significar a injeção de fundos do FMI ou outros emprestadores internacionais a governos endividados, para salvá-los da insolvência. Porém, nesse caso, não existe a possibilidade do Fundo assumir o controle de um governo soberano, embora possa pressioná-lo a adotar as medidas necessárias de ajuste por meio de condicionalidades.

7. Balanço de Pagamentos

Registro contábil de todas as transações econômicas - comerciais ou financeiras - entre um país e o resto do mundo durante um determinado intervalo de tempo – geralmente de um ano –, transações essas valoradas em termos de moeda de curso internacional, usualmente dólares norte-americanos. Ele é dividido em duas contas principais: *Transações Correntes* e *Conta Capital e Financeira*.

Em geral, é desejável que uma economia cresça com equilíbrio de longo prazo no balanço de pagamentos. No caso de superávit, o país está armazenando reservas internacionais, as quais podem ser consideradas ineficientes quando acumuladas em excesso (pois o país poderia encontrar melhor uso para os recursos). No caso de déficit, o país deve consumir reservas internacionais, conseguir financiamento no exterior ou desvalorizar sua moeda. Portanto, déficits prolongados no balanço de pagamentos são insustentáveis.

8. Banco central

Instituição financeira de caráter público com funções e prerrogativas específicas, sendo responsável por supervisionar e controlar as atividades do sistema bancário nacional, regular o crédito e a quantidade de moeda, tendo o monopólio de sua emissão e executar a política financeira de um governo, funcionando como a autoridade monetária de um país. Além disso, é chamado de “banco dos bancos” ou “emprestador de última instância”, pois fornece o dinheiro necessário para os bancos comerciais e para o próprio governo, evitando crises de liquidez e crises no sistema financeiro como um todo.

Quando o banco central é independente, como é o caso da maioria das economias hoje em dia, ele é responsável pela condução da política monetária com o objetivo principal de manter a estabilidade da moeda (controlar a inflação). Além disso, os bancos centrais são, em geral, responsáveis pelas operações cambiais (compra e venda de moeda estrangeira para o público) e pela manutenção das reservas internacionais.

9. Bem público global

Bens públicos são aqueles que não podem ser providos pelo mecanismo de mercado, como a justiça e a segurança nacional. O que caracteriza esse tipo de bem é o fato de seu consumo ser não-rival e não-excludente. Ou seja, as pessoas não podem ser impedidas de usufruírem o bem (ele pode ser consumido quer as pessoas paguem ou não), e ao ser utilizado por uma pessoa, sua disponibilidade para os demais não é reduzida (o bem pode ser usado em quantidades ilimitadas). Em função dessas características, os indivíduos não revelam o quanto estão dispostos a pagar para adquiri-los, ou seja, as pessoas ficam esperando outros pagarem para então consumir os bens. Assim, ninguém pagaria e não haveria a oferta desses bens. Por essa razão, os mesmos são de provisão pública e seu financiamento se dá de forma compulsória, por meio dos impostos.

No caso de bens públicos globais, não é bem assim. Afinal, não existe uma instituição global que possa cobrar taxas de caráter compulsório dos estados soberanos. Logo, a

coordenação exigida para a provisão desses bens é muito mais difícil. O combate ao aquecimento global é um exemplo de bem público, pois independentemente de quem reduziu as emissões estufa, todos usufruirão da estabilização climática. Como o corte de emissões envolve custos, ninguém está disposto a arcar com ele, e surge então uma falha de coordenação.

10. Choques externos

Alterações bruscas nas condições econômicas internacionais, as quais têm impacto sobre os mercados internos por diversos canais. Entre eles, podemos citar a interrupção dos fluxos financeiros externos, a queda da demanda por produtos de exportação, ou o aumento dos custos de produtos importados que ficaram mais caros. Os choques podem ser causados, principalmente, por fenômenos da natureza, descobertas tecnológicas ou mudanças políticas. Cada país individualmente enxerga um acontecimento com conseqüências econômicas negativas como um choque externo; porém, de um ponto de vista sistêmico, os choques podem se propagar direta e indiretamente por várias nações por meio do contágio.

11. Ciclos econômicos

É o nome dado pelos economistas às oscilações de curto prazo no produto (PIB) e no emprego da economia. Basicamente, um país possui uma taxa de crescimento do PIB e uma taxa de desemprego anual. Quando observadas ao longo de muitos anos é possível verificar uma tendência para a evolução de tais variáveis, uma média que elas assumem ao longo da história. Por exemplo, a tendência da taxa de crescimento do PIB da economia norte-americana é de 2% ao ano.

Aquela oscilação que é verificada ano a ano, como por exemplo, quanto o país cresceu em 1999 e depois em 2000 faz parte do ciclo, pois está no curto prazo. Também podem existir oscilações bruscas como aquelas causadas por crises que geram grandes recessões ou “milagres de crescimento” gerados por vários diversos, como esforços de guerra, por exemplo.

12. Ciclos *boom-and-bust*

O termo *boom-and-bust*, o qual geralmente se traduz para “expansão e estouro”, se refere ao crescimento acentuado do preço de um bem (produto agrícola, ativo financeiro, imóveis), seguido de uma queda espetacular dos preços em decorrência da mudança das circunstâncias econômicas ou o colapso de expectativas não realistas. Pode acometer um ativo específico, como as ações de uma grande empresa, a bolsa de valores como um todo, o mercado imobiliário como um todo, ou mesmo uma economia inteira – quando um país experimenta um período de crescimento absurdo e insustentável, seguido de uma abrupta recessão.

Entre os exemplos de ciclos *boom-and-bust* podemos citar a formação da bolha especulativa das ações da internet, a qual levou à crise das *dot-com* em 2001, ou mesmo a bolha especulativa sobre os derivativos de contratos imobiliários nos EUA, o estouro da qual desencadeou a maior crise financeira desde a Grande Depressão.

13. Condicionalidades

“O financiamento obtido junto às instituições financeiras internacionais tem um caráter diferente daquele feito em instituições privadas, (...) uma vez que aquelas têm por objetivo assegurar o bom funcionamento do sistema financeiro internacional (no caso do Fundo Monetário) e a luta contra a pobreza e promoção do desenvolvimento (no caso do Banco Mundial). Com o fim de alcançar tais objetivos, essas instituições exigem dos países membros a adoção de medidas específicas. As cláusulas dos acordos do FMI e do Banco Mundial que impõem esse tipo de contrapartida são comumente conhecidas por condicionalidades. Contudo, não se pode descartar o caráter veementemente político dessas organizações e aos meios que elas se utilizam para alcançar seus objetivos.” (Andrade *et al*, 2010)

É a vinculação explícita do desembolso de fundos para empréstimo à adoção de medidas específicas pelo recipiente, ou o alcance de metas pré-estabelecidas. Não se restringe às instituições financeiras internacionais.

14. Consenso de Washington

Conjunto de trabalhos e resultado de reuniões de economistas do FMI, Banco Mundial e do Departamento do Tesouro dos Estados Unidos, realizadas em Washington D.C no final da década de 1980. Dessas reuniões surgiu um conjunto específico de recomendações aos países em desenvolvimento, para que adotassem medidas de abertura de seus mercados e de promoção do “estado mínimo”, além das privatizações e do corte de despesas, como forma de solucionar a crise fiscal. Entre os problemas estruturais que àquela época estavam na mira das reformas liberalizantes, podemos destacar a inflação intensa, déficits em conta corrente no balanço de pagamentos, crescimento econômico insuficiente e distorções na distribuição funcional e regional de renda. As críticas ao consenso de Washington estão relacionadas com austeridade imposta pelas políticas de estabilização, bem como seus efeitos sócio-econômicos, como a desaceleração do crescimento e o aumento do desemprego.

15. Consumo

Despesa das famílias e empresas, durante determinado período de tempo, em bens (duráveis ou não-duráveis) e serviços (itens intangíveis), excluindo-se a compra de imóveis residenciais novos, os quais se enquadram na categoria investimento. É importante diferenciar o consumo da poupança, a qual é justamente a parcela dos rendimentos que não é consumida no presente, de modo a permitir um consumo maior no futuro.

Embora a poupança seja importante, o consumo é a principal força que puxa a atividade econômica. Quando ocorre uma desaceleração no consumo, devido a, por exemplo, incerteza dos consumidores quanto ao futuro, a economia inteira pode entrar em recessão, pois as empresas não conseguem vender seus produtos. Por outro lado, quando o consumo está muito aquecido, pode haver o aumento das pressões inflacionárias. Portanto, o consumo é uma das principais variáveis por trás do ciclo econômico.

16. Conta capital e financeira

Parte do *balanço de pagamentos* que engloba as transações de natureza financeira do país com o resto do mundo. Nela são registradas os investimentos diretos (o qual envolve interesse duradouro), o investimento de portfólio (ações, títulos, derivativos), a entrada de capitais por meio de empréstimos e a saída por meio de amortizações.

Quando um país apresenta déficit na *conta corrente*, seja, por exemplo, devido às importações superarem as exportações, ele precisa angariar fundos de alguma forma para saldar suas transações e fechar o balanço de pagamentos em equilíbrio. Nesse caso, o país precisa garantir um superávit na conta capital, o qual pode ser obtido por meio da atração de investimentos (através, entre outros, do aumento da taxa de juros), ou por meio de empréstimos internacionais.

17. Conta corrente

Também chamada conta de transações correntes, essa parte do *balanço de pagamentos* registra as transações comerciais com o resto do mundo, englobando três subcontas. A balança comercial computa as importações e exportações de mercadorias; a conta de serviços e rendas registra as receitas e despesas com serviços (frete, turismo, seguros e aluguéis) e rendimentos (pagamento/recebimento de juros, salários e lucros). Por fim, a conta de transferências unilaterais engloba as transações sem contrapartida, como doações e remessas enviadas por trabalhadores imigrantes às suas famílias no país de origem.

A conta corrente é o principal alvo das medidas de ajuste externo. Quando um país enfrenta problemas no balanço de pagamentos, o aumento do ingresso de recursos via conta capital soluciona o problema apenas temporariamente. Para uma solução duradoura, há de se alterar aspectos estruturais da economia, como a sua capacidade de exportação, a competitividade de seus produtos e sua dependência de artigos importados. As reformas estruturais geralmente refletem seus resultados nas variáveis da conta corrente, como o superávit comercial e a redução no pagamento de juros, conforme o país amortiza sua dívida.

18. Contágio

O contágio, usualmente observado no contexto financeiro da economia, é como o próprio nome coloca, a transmissão dos sintomas observados de um indivíduo para outro; no caso, de um agente econômico, mercado, sistema ou país para outro. Em economia internacional, o termo refere-se à disseminação de problemas existentes em determinado sistema econômico para outras regiões e países. Formalmente, é a rápida transmissão de preços declinantes, da diminuição de liquidez ou do aumento de volatilidade de um mercado a outro.

Uma espécie de contágio muito recorrente é o dos mercados interbancários. Bancos relacionam-se entre si por meio dos mercados específicos, garantindo um sistema financeiro saudável por meio da provisão de liquidez, crédito e da criação de moeda. No entanto, o contágio pode ocorrer quando problemas afetando um banco ou um grupo de bancos se espalham para outros bancos e até para outros sistemas bancários

ao redor do globo. Muito disso foi evidenciado na recente crise do *subprime*, após a falência de bancos de investimento americanos como o *Lehman Brothers*.

Outro exemplo relevante é o contágio da recessão em uma economia para as demais (especialmente se aquela for grande e importante, como a americana). Quando a atividade econômica entra em declínio em um país, seus parceiros comerciais imediatamente são afetados pela redução da demanda por produtos importados. Além disso, outros canais de contágio podem incluir a diminuição dos fluxos de capital, dos quais certos países dependem para dar continuidade ao desenvolvimento.

19. Crescimento econômico

Aumento da capacidade produtiva da economia e, portanto, da produção de bens e serviços. É medido principalmente pelo índice de crescimento anual do Produto Interno Bruto *per capita*. Ainda, pode ser indicado pelo índice de crescimento da força de trabalho, pela proporção da renda nacional poupada e investida e pelo grau de aperfeiçoamento tecnológico. O crescimento econômico está intimamente ligado à produtividade da economia de um país (relação entre a quantidade de bens e serviços produzidos e o esforço necessário para produzi-los, como o número de horas trabalhadas).

O crescimento econômico é considerado a principal variável responsável pelo aumento do padrão de vida da população no longo prazo. Afinal, por maiores que sejam os esforços redistributivos e de combate à pobreza, a superação definitiva das necessidades humanas só será possível com o aumento da capacidade de produzir bens e serviços de uma economia. Não obstante, é importante notar que o conceito de crescimento é diferente do de *desenvolvimento econômico*.

20. Crise de 2008

Tendo início nos Estados Unidos em dezembro de 2007 (em com muito maior intensidade desde setembro de 2008), a crise financeira internacional desencadeou uma desaceleração da atividade econômica que atingiu todo o mundo industrializado. Essa recessão global tomou forma em um ambiente econômico caracterizado por vários desequilíbrios e por uma profunda integração, de modo que o contágio internacional foi muito mais rápido que em experiências anteriores.

As origens da crise financeira estão ligadas a práticas incoerentes e mal reguladas no ramo de hipotecas imobiliárias nos EUA. Os ativos financeiros lastreados em hipotecas, cujo risco era difícil de estimar, eram comercializados ao redor do mundo. A expansão do crédito em nível mundial durante a década de 2000 levou à formação de uma bolha especulativa nos preços do setor imobiliário e financeiro, a qual reforçou as práticas arriscadas. A precária situação financeira deteriorou-se ainda mais devido à escalada dos preços de alimentos e petróleo, observada durante aqueles anos. Quando as perdas com empréstimos *sub-prime* começaram a ser anunciadas por grandes bancos privados, em 2007, teve início a crise e deflagrou-se o estado inflacionado dos preços dos ativos arriscados. A falência do banco de investimentos *Lehman Brothers*, em setembro de 2008, levou ao pânico geral e ao colapso das principais bolsas de valores do mundo, o qual trouxe mais e maiores prejuízos,

caracterizando um ciclo vicioso. Com inúmeros bancos e seguradoras à beira da falência, foi necessária uma massiva injeção pública de capital (*bailout*) para evitar a quebra geral do sistema financeiro.

A recessão global resultou em um declínio significativo no comércio internacional, aumento do desemprego e queda dos preços das *commodities*. Enquanto alguns economistas predizem que não veremos uma recuperação sólida até 2011, outros acreditam que o período de recessão possa já ter terminado. De fato, a desaceleração mundial motivou o retorno do estímulo fiscal como ferramenta viável de combate à crise, uma vez que a expansão dos gastos públicos aquece a economia e ajuda a combater o desemprego.

21. Crise do petróleo

A crise do petróleo teve início quando, em 1973, os países membros da Organização dos Países Exportadores de Petróleo (OPEP) decidiram impor um “embargo do petróleo” em resposta à decisão dos EUA de abastecer o exército israelense. O embargo consistiu na redução da produção e retenção dos estoques de petróleo, as quais levaram ao aumento dramático do preço da *commodity*. Como consequência, os países que dependiam da importação de petróleo para abastecimento energético e outros fins passaram a apresentar enormes déficits comerciais, sendo que alguns até precisaram contrair empréstimos internacionais para fechar o balanço de pagamentos. Além disso, o choque do petróleo desencadeou um processo inflacionário na maioria das economias, uma vez que os maiores custos do óleo se disseminavam por todas as cadeias produtivas.

Embora o cartel internacional do petróleo tenha tentado um novo embargo em 1979, este já não surtiu o mesmo efeito, já que a situação começou a se normalizar em meados daquela década. O motivo disso é que os maiores preços de petróleo viabilizaram a exploração do produto em maior escala e em poços mais profundos. Além disso, a ascensão do preço do barril forneceu incentivos para que países que não faziam parte da OPEP, mas que possuíam reservas petrolíferas, aumentassem sua produção.

Por fim, a crise do petróleo está associada às origens da crise da dívida dos anos 80, uma vez que o processo de reciclagem das receitas de exportação dos países da OPEP resultou em grandes empréstimos comerciais concedidos aos países em desenvolvimento a taxas de juros flutuantes.

22. Crises auto-realizáveis

Tipo de crise desencadeada pelas chamadas ‘profecias auto-realizáveis’. O conceito refere-se a uma predição que, direta ou indiretamente, causa seu próprio acontecimento, devido ao *feedback* positivo entre crenças e comportamento. Ou seja, o fato de todos acreditarem, por exemplo, que a inflação será mais alta no mês seguinte, faz com que os comerciantes e produtores aumentem os preços hoje e a inflação acabe por ser, de fato, mais alta.

Outro exemplo, aplicado às crises financeiras, pode ser dado. Quando há temores que um país venha a sofrer uma desvalorização cambial abrupta, cada investidor estrangeiro quer ser o primeiro a salvar seu investimento naquele país da perda de valor. Quando todos se comportam da mesma forma, temos uma fuga de capitais, a qual antecipa ou mesmo agrava a desvalorização cambial e a conseqüente crise econômica. Ainda pior, as crenças que provocaram aquele comportamento de manada podem, inclusive, ser infundadas. Só o fato de todos preverem a crise faz com que ela se torne realidade.

As principais medidas preventivas contra crises auto-realizáveis são aquelas relacionadas ao aumento da transparência. Quando a comunidade de investimentos depara-se com informações transparentes acerca da situação econômica e regras do jogo estáveis, há menos razões para a disseminação do pânico e eclosão da crise.

23. Déficit público (ou fiscal)

Em uma situação de déficit, as despesas são maiores do que as receitas. Ou seja, sai mais dinheiro que entra. Quando esse desequilíbrio ocorre nas contas públicas – o governo gasta mais do que arrecada em impostos, dizemos que há um déficit fiscal (ou orçamentário). Esse pode ser déficit público primário (inclui todas as receitas e todas as despesas do governo, mas não os juros) e o nominal (inclui as despesas com juros das dívidas interna e externa do setor público). O déficit (ou superávit) fiscal é um fluxo, ou seja, refere-se a um período de tempo (como um ano).

O problema do déficit fiscal é que ele não é sustentável por um longo período de tempo. Afinal, o governo precisa pegar emprestado de algum lugar para cobrir o excesso de despesas. Isto é, a dívida pública aumenta no montante do déficit a cada período, fora os juros. Além disso, o excesso de gastos impulsiona a demanda, podendo acelerar a inflação. Apesar de os déficits serem úteis em algumas circunstâncias (como no combate à recessão), o ideal para um crescimento econômico sustentado é o equilíbrio fiscal.

24. Desenvolvimento econômico

- i) Conceito mais amplo do que o de *crescimento econômico*, pois leva em conta a elevação da qualidade de vida da população, a redução das desigualdades econômicas e sociais, e alterações fundamentais na estrutura econômica do país considerado. Sua medida engloba variáveis como: índice de mortalidade infantil, expectativa de vida média, nível de industrialização, potencial científico e tecnológico, grau de alfabetização e condições sanitárias.
- ii) Termo de difícil definição. Existe grande debate entre os economistas acerca de seu real significado, muito em parte provocado pela confusão feita entre desenvolvimento e crescimento econômico. Sem muita controvérsia, se aceita que o aumento da renda, do bem-estar e das capacidades econômicas das pessoas constitui uma boa definição de desenvolvimento. Enquanto o crescimento envolve basicamente o aumento da renda, ou melhor, o aumento do PIB *per capita* de um país, desenvolvimento é algo mais amplo, englobando diversos aspectos que não

só o enriquecimento por assim dizer, mas também qualidade de vida, equidade e plena capacidade.

Além disso, é importante notar que os dois conceitos estão intrinsecamente relacionados: é necessário haver crescimento para garantir-se um pleno desenvolvimento. Porém, em particular, o desenvolvimento também está associado com a erradicação da pobreza e da subnutrição. Verificamos o desenvolvimento com um aumento na expectativa de vida, acesso a saneamento básico, água potável e saúde, redução da mortalidade infantil, aumento da escolaridade e erradicação do analfabetismo. Tais características também já nos fornecem imediatamente pistas de como medir um grau de desenvolvimento de um país de forma simples, como faz o IDH por exemplo.

25. Dívida pública

Ao incorrer em *déficit orçamentário*, o governo acaba contraindo uma dívida com entidades e indivíduos da sociedade a fim de financiar a parte de seus gastos que não é coberta com a arrecadação de impostos. A dívida pública se subdivide em interna e externa, conforme esteja denominada em moeda nacional ou estrangeira (outras definições levam em conta a nacionalidade dos credores). O governo tem três formas de financiar seus gastos: arrecadando impostos, emitindo moeda ou vendendo títulos da dívida pública com promessa de resgate futuro acrescido de juros.

A dívida pública é uma variável de estoque, ou seja, sua medida refere-se a um ponto específico no tempo.

26. Emprego

Em sentido amplo, é o uso dos fatores de produção (terra, capital e trabalho) por uma empresa ou economia. Estritamente, é a função, o cargo ou a ocupação remunerada exercida por uma pessoa.

Para fins estatísticos, a taxa de desemprego é medida como a razão entre todos os indivíduos que tentaram conseguir emprego (geralmente no último mês), mas não conseguiram, e o total da força de trabalho (pessoas em condições de trabalhar, empregadas ou procurando emprego). Em outras palavras, as pessoas que não querem conseguir emprego não são consideradas desempregadas, mas sim pessoas fora da força de trabalho.

27. Estagflação

Situação econômica caracterizada pela existência simultânea de estagnação ou recessão e inflação persistente; período em que a produção nacional diminui e os preços aumentam. Esse fenômeno contraria a teoria clássica, segundo a qual a inflação tenderia a declinar com o aumento do desemprego e vice-versa. Ou seja, a tendência é a de que ocorra inflação em uma economia mais aquecida.

Como a teoria dos ciclos convencional falha em explicar a estagflação, os economistas geralmente associam o fenômeno com causas estruturais, como baixa eficiência

produtiva, mercados excessivamente burocratizados e pouca liberdade econômica. Nessa circunstância, o aumento dos gastos público tende a piorar a situação, conforme a inflação aumenta ainda mais e a economia não deslança.

28. Estagnação

Situação em que o produto nacional (ou produto *per capita*) não apresenta uma taxa de crescimento à altura do potencial econômico do país. Pode ser gerada por uma demanda global deficiente ou por problemas estruturais. Normalmente, uma economia estagnada apresenta índices de crescimento do PIB iguais à taxa de crescimento da população, ou mesmo inferiores.

29. Externalidades

Também chamadas de economias (ou deseconomias) externas, as externalidades ocorrem em uma situação em que as ações de uma ou mais pessoas envolvidas em uma transação têm impacto sobre pessoas que não participam da transação. As externalidades podem ser negativas, onde os custos sociais (custos de terceiros) incorridos são maiores do que os custos privados (das pessoas envolvidas na transação). Já as externalidades positivas significam que os benefícios sociais são maiores do que os benefícios privados. Um exemplo de externalidade negativa é a poluição de um rio por uma empresa, pois essa empresa tem um custo privado muito menor do que aquele incorrido pelo resto da comunidade, a qual é prejudicada pelas conseqüências da poluição.

30. Estratégia de saída

Em economia, o conceito acima se refere ao planejamento governamental sobre como escapar de uma situação desfavorável no futuro. O exemplo mais atual é a crise econômica internacional: a maioria dos governos nacionais incorreu em enormes déficits fiscais para arcar com os pacotes de estímulo e combate à recessão. Além disso, vários bancos centrais tiveram que injetar somas gigantescas no setor financeiro para salvar bancos da falência e impedir o derretimento dos ativos financeiros.

A maioria dos economistas concorda que se faz necessário delinear uma estratégia de saída para as medidas de combate à crise. Nesse sentido, os governos devem planejar como farão para pagar a dívida contraída, e como será feita a coordenação de política econômica quando a recessão global chegar ao fim.

31. Fluxos e estoques

São dois tipos diferentes de variáveis em economia. O exemplo clássico para estabelecer a distinção entre os conceitos de fluxo e estoque é o de uma banheira. Imagine a figura de uma banheira com torneira ligada, mas que já possui certa quantidade de água em seu interior. A água saindo da torneira e se juntando àquela já presente na banheira é um fluxo. Já aquela água contida no recipiente, cuja quantidade é constantemente alterada pelo fluxo, é um estoque. Fisicamente, verificamos que um estoque é uma quantidade mensurada em um ponto do tempo, enquanto um fluxo é uma quantidade mensurada por unidade de tempo.

Por exemplo, sabemos que o patrimônio de uma empresa representa um estoque; já seus rendimentos e despesas, fluxos. O número de pessoas desempregadas em determinada data é um estoque; já o número de pessoas que estão sendo contratadas ou demitidas em um período é um fluxo. O PIB é a variável de fluxo mais importante da economia. Sua variável relacionada é o estoque de riqueza de uma nação. A quantidade de capital físico (máquinas, equipamentos) de uma economia é um estoque, mas o investimento (gastos com novos bens de capital) é um fluxo e assim por diante.

32. Fundos de *hedge*

Tipo de instituição de investimento aberta a um número limitado de investidores, que realiza uma ampla gama de operações financeiras de curto e longo prazo, especialmente nos mercados internacionais. Cada fundo de *hedge* tem sua própria estratégia de investimento; porém, esses fundos em geral investem em ações, *commodities* e títulos de dívida de governos estrangeiros.

O termo está relacionado ao conceito de *hedging*, em finanças, o qual significa minimizar a exposição de um portfólio ao risco, como o de flutuações abruptas nos preços ou nas taxas de câmbio.

Historicamente, os fundos de *hedge* foram em parte responsabilizados por diversas crises cambiais e financeiras em países de desenvolvimento, especialmente aquelas caracterizadas pela fuga de capitais (como a crise asiática). A principal razão para tal é a complexidade dos instrumentos e operações financeiras desses fundos, as quais são pouco compreendidas e mal reguladas em países de liberalização financeira recente.

33. Fuga de capitais

Grande e repentina redução na demanda por ativos denominados em moeda local, a qual faz com que os preços despenquem e, em conseqüência, os investimentos naqueles ativos percam valor. A fuga de capitais pode ser causada pela expectativa de desvalorização futura da moeda local, ainda que seja uma crença infundada. Geralmente, é uma decorrência do aumento da percepção de risco dos investidores estrangeiros, a qual pode ser desencadeada por mudanças súbitas em políticas governamentais ou pela falta de transparência, por exemplo. A fuga de capitais é caracterizada pela compra em massa de moeda estrangeira por investidores ávidos por retirar seus recursos do país. Tal comportamento provoca ou antecipa a desvalorização cambial temida, podendo constituir uma profecia auto-realizável.

34. Inflação

Aumento contínuo e generalizado no nível de preços, o qual acaba por ocasionar perdas de poder aquisitivo por parte da população do País onde ocorre. Suas causas são diversas, podendo estar associadas a fatores estruturais (inflação de custos), monetários (inflação de demanda) ou a uma combinação de fatores. Esse processo de elevação de preços pode adquirir autonomia, como num ciclo vicioso, levando a uma espiral inflacionária (inflação inercial). A inflação afeta os agentes econômicos na medida em que atrapalha seus julgamentos quanto às informações e a previsibilidade

do mercado. Além disso, modifica a estrutura distributiva dentro de uma sociedade, pois aqueles mais dependentes de rendas fixas (geralmente os de classes mais baixas) são mais afetados do que aqueles que têm outras fontes de renda e podem se adaptar mais facilmente ao novo nível de preços.

35. Instituições Financeiras Internacionais

São instituições estabelecidas por mais de um país, e que, portanto, são submetidas ao direito internacional. Seus proprietários ou acionistas são, em geral, os governos nacionais dos países membros.

As instituições financeiras internacionais mais conhecidas foram estabelecidas após a Segunda Guerra Mundial para assistir na reconstrução europeia, prover mecanismos de cooperação econômica e gerenciar o sistema financeiro internacional. São as instituições de Bretton Woods: o FMI, o BIRD, a CFI e outros membros do Grupo Banco Mundial. Outro exemplo são os bancos regionais de desenvolvimento. Entre estes, podemos citar o Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID), o Banco de Desenvolvimento Asiático e o BNDES, o qual, embora seja de propriedade do governo brasileiro, também realiza empréstimos e subvenções para outras nações.

36. Investimento

“Aplicação de recursos (dinheiro ou títulos) em empreendimentos que renderão juros ou lucros, geralmente no longo prazo. Num sentido amplo, o termo aplica-se tanto à compra de máquinas, equipamentos e imóveis para a instalação de unidades produtivas como à compra de títulos financeiros (letras de câmbio, ações etc.). Nesses termos, investimento é toda aplicação de dinheiro com expectativa de lucro. Em sentido estrito, em economia, investimento significa a aplicação de capital em meios que levam ao crescimento da capacidade produtiva (instalações, máquinas, meios de transporte), ou seja, em bens de capital. Por isso, considera-se também investimento a aplicação de recursos do estado em obras muitas vezes não lucrativas, mas essenciais por integrarem a infraestrutura da economia (saneamento básico, rodovias, comunicações). (...) Geralmente cada país define o que considera investimento de uma forma específica e que corresponda melhor às suas necessidades econômicas” (Sandroni, 1999).

37. Investimento em portfólio

O investimento em “portfólio refere-se ao [investimento no] conjunto de ativos financeiros (títulos, ações, debêntures etc.) pertencentes a uma empresa, classificados por prazo de maturação, devedor, taxas de juros, de remuneração esperada etc. Embora o termo esteja associado a haveres financeiros, os haveres reais também podem ser incluídos nessa categoria. O mesmo que carteira, sendo a carteira de títulos aquela formada por títulos, debêntures etc., e a carteira de ações aquela constituída por ações adquiridas em Bolsas de Valores” (Sandroni, 1999).

38. Investimento externo direto

O investimento externo direto (IED) é aquele investimento feito por parte de uma empresa matriz que envia o dinheiro a sua filial no exterior (ambas formam, juntas, uma empresa multinacional). Para que seja considerado IED, esse investimento deve provir de uma empresa matriz que possua pelo menos 10% do capital da empresa filial. Caso a propriedade seja de menos de 10%, trata-se de uma situação de investimento em portfólio.

Os investimentos externos diretos são benéficos na medida em que aumentam o estoque de capital e elevam a capacidade produtiva da economia. Além disso, fluxos de IED (normalmente provocados pela entrada de empresas estrangeiras no país) geram externalidades positivas na economia, incentivando, por exemplo, empresas nacionais a atuar de forma complementar às multinacionais (fornecendo bens intermediários, matérias-primas e logística, por exemplo). A questão política aqui parece ser a resistência de diferentes segmentos da classe política ao aumento da internacionalização ou do grau de interdependência da economia nacional. Outro ponto politicamente sensível dessa questão é que as empresas estrangeiras aumentarão a concorrência no mercado doméstico, e também competirão com as empresas já estabelecidas (a) pela compra de ativos de empresas estatais, (b) pela oferta de crédito local subsidiado (por bancos de desenvolvimento, por exemplo), e (c) por trabalhadores qualificados, dentre outros.

39. Liquidez

“Disponibilidade em moeda corrente, meios de pagamento, ou posse de títulos, ou valores conversíveis rapidamente em dinheiro. Dependendo do tipo de aplicação financeira, a liquidez pode ser maior ou menor, sendo inversamente proporcional aos prazos em que as aplicações financeiras forem feitas: por exemplo, aplicações de longo prazo têm menor liquidez do que aplicações de curto prazo. A liquidez absoluta, no entanto, só é possuída pelo papel-moeda e a moeda metálica numa economia. Entre títulos ou aplicações com o mesmo prazo de vencimento, terão maior liquidez aqueles títulos que possam ser vendidos mais facilmente no mercado. (...) Para uma empresa, a liquidez é representada pelo disponível (dinheiro em caixa mais títulos de mercado) e pelo realizável em curto prazo (mercadorias vendidas a prazos inferiores a seis meses, duplicatas e promissórias)” (Sandroni, 1999).

40. Mercado financeiro

Trata-se de um mecanismo por meio do qual as pessoas compram e vendem ativos financeiros, como ações, títulos de dívida, *commodities* e moeda estrangeira. Em geral, a existência de mercados financeiros organizados – por meio de bolsas de valores, instituições financeiras, agências reguladoras, etc. – serve para reduzir os custos de transação e aumentar a liquidez das transações.

O mercado financeiro pode ser subdividido em: mercado de capitais, com o objetivo de levantar capital para financiar novos investimentos (por meio da emissão de ações, por exemplo); mercado monetário, no qual os agentes econômicos obtêm liquidez para saldar suas transações no curto prazo; mercado de derivativos, onde os agentes

transferem e diversificam risco; e o mercado de câmbio, no qual divisas estrangeiras são comercializadas.

41. Monopólio

“Forma de organização de mercado, nas economias capitalistas, em que uma empresa domina a oferta de determinado produto ou serviço que não tem substituto. O monopólio puro é raro, sendo mais comum o oligopólio, no qual um pequeno grupo de empresas detém a oferta de produtos e serviços, ou a concorrência imperfeita, na qual uma ou mais características de monopólio estão sempre presentes. (...) Quando o mercado é dominado de forma monopolista, a entrada de outras empresas no setor é barrada pela impossibilidade de estas últimas conseguirem custos de produção competitivos (ou a colocação dos produtos junto ao público consumidor) com as empresas monopolizadoras. Estas, ao mesmo tempo, por sua condição, podem adotar práticas restritivas à concorrência, ficando livres para fixar preços que lhes propiciem maiores lucros (preços de monopólio). A legislação da maioria dos países proíbe o monopólio, com exceção daqueles exercidos pelo estado — produtos estratégicos (como petróleo e energia elétrica) e serviços públicos (correios, telecomunicações) — e dos monopólios temporários garantidos pela posse de patentes e direitos autorais. Contudo, a tendência comum das empresas é exercer práticas monopolistas por meio de expedientes, como os “acordos de cavalheiros”, *pools*, cartéis, consórcios, trustes e outras formas de disfarçar o domínio do mercado” (Sandroni, 1999).

42. Novos países industrializados (NICs)

São países cuja base da economia mudou recentemente da agricultura para a indústria. A primeira leva de países identificados como de industrialização recente inclui, por exemplo, Hong Kong, Coreia do Sul, Cingapura e Taiwan. Tais economias passaram por um rápido crescimento industrial nas décadas de 1970 e 1980, atraindo investimentos financeiros significativos, e agora estão associadas com indústrias de alta tecnologia. Mais recentemente, Tailândia, China e Malásia têm sido classificados como novos países industrializados.

43. Official Development Assistance (ODA)

São fluxos de financiamento oficial (entre governos nacionais) administrados com o objetivo principal de promover o desenvolvimento econômico e o bem-estar nos países em desenvolvimento. Por convenção, os fluxos de ODA compreendem as contribuições de agências governamentais doadoras, em todos os níveis, para países em desenvolvimento (ODAs bilaterais) e de instituições multilaterais. Ou seja, as entradas de recursos provenientes do ODA correspondem às despesas de doadores bilaterais e de instituições multilaterais.

Para constituir um ODA, o acordo de financiamento precisa cumprir três requisitos: ser empreendido pelo setor público; promover desenvolvimento econômico e o bem estar como principal objetivo; e estar em termos de financiamento concessional (se um empréstimo, ter um elemento de subvenção de 25 por cento).

Há duas formas para se analisar o volume de ODA: em termos reais (pelo volume transferido) e como porcentagem do PNB (a proporção da ajuda no tamanho da economia do país doador). Em termos reais os EUA são o maior doador. Porém, os EUA também são a maior economia do mundo. Em termos relativos, o orçamento de ajuda do governo norte-americano corresponde a 0,2% de seu PNB, enquanto o da Suécia é aproximadamente de 1%.

44. *Ownership*

O conceito de *ownership* diz respeito à identificação do governo nacional com as diretrizes de um programa de ajuste. Ou seja, ainda que o país jamais tivesse recorrido a um empréstimo internacional, as mesmas medidas teriam sido adotadas de forma soberana para solucionar os problemas econômicos. Em outras palavras, o país toma como suas as políticas e reformas incluídas nas condições do empréstimo, tornando estas últimas, na prática, redundantes.

Porém, a ênfase do *ownership* não está em tornar as condicionalidades desnecessárias, e sim em aumentar as chances de sucesso do programa, por meio do alinhamento de seus objetivos às capacidades e interesses do país. Assim, iniciativas que internalizam o conteúdo das condicionalidades em critérios de pré-seleção dos países para o financiamento, por exemplo, não apenas aumentam o *ownership*, como também fornecem incentivos à adequação prévia da política macroeconômica, tão necessária para a estabilidade sistêmica.

45. Padrões especiais de disseminação de dados (SDDS)

Trata-se de uma iniciativa do FMI para a harmonização internacional da metodologia estatística de compilação e publicação de informações econômicas e financeiras, com o objetivo de aumentar a transparência dos governos e evitar práticas que mascaram os dados para atrair investimentos a qualquer custo.

A iniciativa de padronização internacional das informações econômicas surgiu na década de 90, a fim de contribuir para a prevenção de crises financeiras, tão comuns naquela época, as quais estavam geralmente associadas ao pânico dos investidores e à fuga de capitais. Com a padronização, a comunidade de investimentos poderia estar relativamente segura quanto ao real (e futuro) quadro econômico do país, eliminando a possibilidade de profecias auto-realizáveis com fundamentos inexistentes. Atualmente, a adesão aos padrões de disseminação de dados é quase universal (88% dos membros do Fundo).

46. Países Menos Desenvolvidos (LDCs)

O termo “países menos desenvolvidos” (LDCs, na sigla em inglês) é utilizado para descrever os países mais pobres do mundo, definidos pelo Conselho Econômico e Social das Nações Unidas (ECOSOC) com base em 3 critérios: (1) baixa renda per capita, em geral inferior a US\$ 900; (2) baixo índice de desenvolvimento humano; e (3) alta vulnerabilidade econômica. Atualmente, existem 50 países identificados como países menos desenvolvidos, dos quais 34 estão localizados no continente africano e 10 no asiático.

47. Perigo Moral

Também conhecido pelo termo original em inglês, “*moral hazard*”, o conceito se refere a uma reação do agente em um tipo específico de problema do *agente-principal* (vide termo). O exemplo mais clarificante pode ser encontrado no mercado de seguros.

Para começar, temos que uma informação crucial para o desenho do contrato não é observada pelo principal. No caso do seguro, não é possível saber se o contratante do serviço é uma pessoa cuidadosa com seus bens, digamos, com seu carro. Logo, a seguradora (o principal do problema) precisa montar um esquema que englobe todas as possibilidades de ação que o agente irá tomar, levando em conta sua informação imperfeita.

O perigo moral é uma dessas possibilidades. Quando o agente, ou o dono do carro, paga pelo seguro contra roubo, ele pode deixar de trancar o seu veículo agora que sabe que, quando ele for roubado, terá o ressarcimento previsto pelo contrato de seguro. Logo, essa atitude possível é o que é chamado de perigo moral. Dependendo dos incentivos, o agente pode agir de forma “moralmente incorreta” do ponto de vista social e a seguradora tem que se precaver contra isso.

Podemos generalizar esse conceito observado no exemplo do contrato de seguros para diversas situações que envolvem incentivos entre agentes econômicos. O caso da bancarrota (falência bancária) é também patológico. Caso o estado sempre cubra a liquidez de bancos quando estes abrem falência devido a decisões irresponsáveis tomadas por seus administradores, os bancos terão incentivos para não se precaverem contra falências sabendo que sempre serão ajudados quando estas ocorrerem. Este foi um dos principais argumentos contra o pacote de resgate aprovado pelo congresso americano na recente crise do *subprime*.

Tente imaginar como o conceito de perigo moral pode ser aplicado à relação do FMI com os governos nacionais.

48. Petrodólares

O termo petrodólar popularizou-se na literatura econômica para representar as receitas comerciais de exportação de petróleo na década de 70, quando o mundo observou uma disparada no preço da *commodity*. O termo pode também ser definido como os capitais obtidos pelos países exportadores de petróleo, qualquer que seja a sua fonte. Nos dias de hoje os países exportadores também aceitam outras moedas consolidadas, como o euro, de modo que o termo caiu em desuso. É comum encontrá-lo em referências históricas, entretanto.

49. Plano de estabilização

Para entender o que é um plano de estabilização, é necessário ter compreensão do que é uma economia estável. De forma resumida, entende-se por estabilidade econômica a pouca variação do PIB em sua tendência de curto prazo, ou seja, ciclos econômicos brandos e inflação controlada, ou ainda, a baixa volatilidade das variáveis macroeconômicas. Quando o observado é o exato oposto, temos apenas os sintomas

de uma economia instável; todavia, as causas podem ser das mais diversas: crises cambiais, financeiras, descontrole de política monetária, crises de dívida pública, etc.

Um plano de estabilização, então, é executado quando as economias encontram-se instáveis. Ele deve procurar garantir o retorno da economia aos padrões históricos observados, ou atenuar a instabilidade de forma a permitir que os mercados voltem a funcionar eficientemente e que a população não tenha seu bem-estar prejudicado. Tais planos usualmente atacam todas as frentes da economia de um país: sua base monetária, as políticas fiscais, regime cambial, sistema financeiro; afinal, todos estes se interconectam e se afetam mutuamente, principalmente em períodos de alta volatilidade e distorção de incentivos.

Os economistas debatem também se existe, na realidade, tal instabilidade na economia de forma natural ou ela é sempre causada por fatores exógenos, usualmente atribuídos a decisões errôneas tomadas pelo governo, ou se as instabilidades são parte natural da história das economias capitalistas. Além disso, é presente no debate se, dada a existência de instabilidade, deve haver ou não uma política deliberadamente desenhada pra controlá-la e até que ponto ela possuirá sucesso real. A velha discussão da política passiva ou ativa.

O Brasil possui uma longa história de planos de estabilização, pois enfrentou as mais diversas crises e surtos inflacionários ao longo do século 20. O Banco Central enumera-os: Plano Cruzado, Plano Bresser, Plano Verão, Plano Collor I, Plano Collor II, PAI, Plano Real e o Programa de Estabilidade Macroeconômica. Cada um desses planos naturalmente possui inúmeras características e motivações, no entanto, a existência dessa enorme quantidade nos mostra quão complicada é a tarefa de estabilização de uma economia.

Além de tudo, a instabilidade macroeconômica é extremamente onerosa para a população, e causa as mais diversas mazelas como recessões e hiperinflação. Na tentativa de evitar catástrofes é que os economistas dedicam tanta atenção a como obter e manter a estabilidade, e que medidas devem ser tomadas para prever e evitar grandes desvios.

50. Política fiscal

“Corresponde à ação do estado quanto aos gastos públicos e à obtenção da receita pública. Sua área de ampliação acompanhou o crescimento do papel do estado e do setor público na demanda efetiva de bens e serviços, uma vez que a atividade fiscal afeta o poder aquisitivo dos diferentes segmentos da economia e da sociedade, bem como os tipos de bens e serviços que serão produzidos e consumidos. As fontes principais de receita do estado são: 1) impostos; 2) empréstimos; 3) venda de bens, serviços e concessões; 4) emissão de dinheiro. Os efeitos decorrentes da utilização de cada um desses métodos são distintos. Afetam de maneira diversa os preços relativos, o consumo, o emprego e a distribuição de renda. Dentre os objetivos buscados pela política fiscal podem incluir-se: 1) sistema de preços adequados, tendo em vista que as atividades que se deseja estimular, bem como seu volume, são determinadas em grande parte pelos preços; 2) nível de consumo conveniente; 3) nível de emprego

desejável; 4) distribuição da renda, objetivo fundamental que relaciona de imediato a política fiscal e a questão do poder político na sociedade — seja porque a eficiência de uma economia está em grande parte determinada pela forma como é dividida a riqueza criada, seja porque afeta diretamente os preços, a quantidade de consumo e o volume e a estabilidade do emprego” (Sandroni, 1999).

51. Política monetária

“Conjunto de medidas adotadas pelo governo visando a adequar os meios de pagamento disponíveis às necessidades da economia do país. Essa adequação geralmente ocorre por meio de uma ação reguladora, exercida pelas autoridades sobre os recursos monetários existentes, de tal maneira que estes sejam plenamente utilizados e tenham um emprego tão eficiente quanto possível. Na maior parte dos países, o principal órgão executor da política monetária é o Banco Central, entidade do estado ou dele dependente, encarregada da emissão de moeda, da regulação do crédito, da manutenção do padrão monetário e do controle de câmbio. De maneira geral, esse órgão põe ao alcance dos bancos os mesmos serviços que eles prestam a seus clientes. A política monetária pode recorrer a diversas técnicas de intervenção, controlando a taxa de juros, por meio da fixação das taxas de redesconto cobradas dos títulos apresentados pelos bancos, regulando as operações de *open market* ou impondo aos bancos o sistema de reservas obrigatórias (depósitos compulsórios) para garantir a liquidez do sistema bancário. Em relação ao crédito, podem ser adotadas medidas restritivas ou práticas seletivas. As primeiras geralmente ocorrem em períodos de elevada inflação ou crise no balanço de pagamentos e consistem na fixação dos limites de crédito bancário e na redução dos prazos de pagamento dos empréstimos. As práticas seletivas, por sua vez, visam sobretudo a direcionar o crédito para as atividades mais rentáveis e produtivas da economia. No Brasil e em outros países, a política monetária constitui atualmente um instrumento de combate aos surtos inflacionários. Sua maior eficácia em relação às outras políticas econômicas se deve à flexibilidade com que pode ser aplicada e ao conjunto de medidas práticas que põe ao alcance das autoridades, desobrigando-as de submeter suas decisões ao legislativo.” (SANDRONI, 1999)

52. Problema de ação coletiva

O problema da ação coletiva descreve uma situação em que todos os membros de um grupo têm a opção de escolher entre determinadas alternativas e, se os envolvidos escolhem agir pensando apenas em seus próprios interesses, o resultado é pior para todos os envolvidos. Essa situação decorre do fato de que os membros de um grupo não querem arcar com os custos de um benefício do qual não podem ser excluídos. A tendência à “deserção” (não-participação na provisão do benefício) é tanto maior quanto maiores forem os custos envolvidos. Situações como essa frequentemente surgem na provisão de bens públicos, que, em função da sua natureza, atraem a figura dos caronas, os quais usufruem o bem sem contribuir para sua produção ou conservação. O problema da ação coletiva emerge porque, se todos possuem incentivos para atuar como caronas e efetivamente resolvem agir como tal, não haverá provisão do bem em questão, mesmo que ela beneficie aos membros do grupo como um todo.

53. Problema do agente-principal

Forma de modelar matematicamente uma situação que envolve um desalinhamento de incentivos. Conta com dois agentes econômicos: o primeiro é chamado Principal, e quer induzir o outro, o Agente, a realizar determinada ação em seu lugar. Tal ação é custosa para o Agente, no sentido de possuir um custo de oportunidade. O problema do Principal é construir sistema de incentivos ou pagamentos que induza o Agente a tomar a melhor ação possível, do seu ponto de vista.

O exemplo mais simples é o famoso exemplo do gerente e seu empregado, no qual o gerente quer que seu trabalhador seja o mais produtivo possível, e o empregado, racionalmente, faz uma escolha que traz maior benefício pra si de acordo com o que ele recebe como pagamento. Se o empregado for minimizador de esforços, o gerente terá de formular um sistema em que o trabalhador é pago de acordo com sua produtividade, para que este seja incentivado a dar o máximo de si. O problema se complica ainda mais quando inserimos a possibilidade de informação assimétrica. Por exemplo, quando o nível de produtividade não é observável pelo gerente, mas o é pelo empregado.

54. Produto (PIB)

“Em sentido amplo, produto é o conjunto de todos os bens e serviços resultantes da atividade produtiva de um indivíduo, empresa ou nação” (Sandroni, 1999).

“Produto interno bruto (PIB) é o valor de mercado de todos os bens e serviços finais produzidos em um país em um dado período de tempo” (Mankiw, 2005).

55. Recessão

“Conjuntura de declínio da atividade econômica, caracterizada por queda da produção, aumento do desemprego, diminuição das taxas de lucro e crescimento dos índices de falências e concordatas. Essa situação pode ser superada num período breve ou pode estender-se de forma prolongada, configurando então uma depressão ou crise econômica. O fenômeno da recessão está ligado ao processo de desenvolvimento dos ciclos econômicos, próprios da economia de mercado ou capitalista” (Sandroni, 1999).

56. Reciclagem

Termo cujo uso popularizou-se na década de 80, para explicar os mecanismos que levaram à crise da dívida externa. Refere-se ao processo de alocação de recursos poupados por meio do sistema financeiro. Comumente, a reciclagem está relacionada ao mecanismo por meio do qual os petrodólares (volumosas receitas de exportação de petróleo durante a crise dos anos 70) transformaram-se em recursos disponíveis para empréstimo nos grandes bancos comerciais americanos e europeus. Em geral, os bancos aceitavam depósitos de países exportadores, os quais aumentavam a abundância de capital disponível devido ao seu volume, e reduziam as taxas de juros. Em seguida, emprestavam principalmente a governos de países importadores, para equilibrarem o balanço de pagamentos, ou para países em desenvolvimento, para financiarem ambiciosos projetos de infraestrutura. Como a maioria dos contratos tinha

taxas de juros flutuantes, a dívida de vários países para com bancos estrangeiros explodiu no início dos anos 80, devido à alta dos juros puxada pelas políticas antiinflacionárias dos países industrializados.

57. Reestruturação da dívida

Trata-se de um processo que permite a uma empresa (ou governo) em dificuldades financeiras a reduzir e/ou renegociar suas dívidas remanescentes, com o fim de restaurar sua liquidez e continuar suas operações. A mera substituição de dívidas antigas por novas dívidas, quando a entidade não está sob pressão financeira, chama-se refinanciamento.

Uma reestruturação da dívida é, em geral, menos onerosa e uma alternativa preferível à falência ou à moratória. Os principais custos associados à reestruturação são o tempo e os esforços para negociar com bancos, credores e autoridades tributárias. A reestruturação de dívida tipicamente envolve a redução do total da dívida e a extensão dos prazos de pagamento.

58. Regimes cambiais

Referem-se à modalidade de determinação da taxa de câmbio de uma economia. Há três principais tipos: regime de câmbio fixo, em que a taxa de câmbio é fixada em determinado patamar pela autoridade monetária; regime de câmbio flutuante, em que a autoridade monetária não exerce controle sobre o valor do câmbio, ficando este determinado pelas forças de oferta e demanda de moeda no mercado de câmbio; e o regime de câmbio misto (ou de bandas cambiais) com margens para flutuação do câmbio estabelecidas pela autoridade monetária (acima ou abaixo dos valores estabelecidos, a autoridade monetária intervém tal como no regime de câmbio fixo).

59. Reservas internacionais

“Na contabilidade de um país, as reservas (...) originam-se de superávits no balanço de pagamentos e destinam-se a cobrir eventuais déficits das contas internacionais e/ou lastrear a estabilidade cambial, evitando ataques especulativos contra a moeda nacional” (Sandroni, 1999).

60. Serviço da dívida

Refere-se ao pagamento de juros e outras taxas feito pelo devedor, não relacionado com a amortização do montante principal de uma dívida. Em geral, o serviço da dívida é pago durante toda a extensão do prazo de devolução dos recursos, a não ser no caso em que os juros são acumulados e pagos junto com o principal (juros compostos).

61. Sinalização

Em economia, sinalização é a ideia de que uma parte (o ‘agente’) fornece alguma informação significativa sobre si mesmo para outra parte (o ‘principal’), de modo a atenuar o problema de assimetria de informação existente em um contrato. Assim, o

agente contribui para diminuir as incertezas do principal quanto ao sucesso do contrato, aumentando sua credibilidade.

Um exemplo bem concreto: quando um governo aceita submeter-se às medidas de ajuste previstas num acordo com o FMI, ele está sinalizando para o mercado, por meio desta aceitação, que está disposto a fazer o que for necessário para solucionar os problemas econômicos que levaram à crise. De outra forma, os investidores estrangeiros sentir-se-iam apreensivos quanto ao que o governo poderia fazer, aumentando a sua percepção de risco e podendo levar a uma fuga de capitais.

62. Sistema de quotas

Ao tornar-se membro do FMI ou do Banco Mundial, a cada país é alocado um número de quotas baseado aproximadamente no tamanho relativo de sua economia. As quotas determinam a contribuição financeira do país às instituições, seu poder de voto e seus limites de acesso ao financiamento.

Devido a rápidas mudanças na economia global nos anos recentes, os membros do FMI concordaram que a alocação existente de quotas tornara-se de certa forma desalinhada e precisava ser ajustada. Contudo, quaisquer mudanças nas quotas requerem aprovação por uma maioria qualificada de 85%. Portanto, um quase-consenso faz-se necessário antes de realizar qualquer mudança no sistema de representação do Fundo.

63. Sistema financeiro

“Conjunto de instituições financeiras voltadas para a gestão da[s] política[s] monetária[s] do[s] governo[s]” (Sandroni, 1999). Refere-se, portanto, ao “conjunto de órgãos de regulação, instrumentos, instituições financeiras e instituições auxiliares, públicos ou privados que atuam na intermediação de recursos entre os agentes econômicos (pessoas, empresas, governo) superavitários e deficitários.” (bancarioblog.blogspot.com)

O sistema financeiro é uma das pedras fundamentais sobre a qual está assentada uma economia. Por meio do sistema financeiro, os recursos poupados em um período tornam-se disponíveis para serem utilizados para aumentar a capacidade produtiva do país, por meio do investimento. O correto funcionamento do sistema é fundamental para o crescimento econômico e a superação da pobreza. Além de canalizar fundos para o investimento, o sistema financeiro promove a eficiência alocativa (os recursos são alocados aos projetos e iniciativas de maior retorno) e a diversificação do risco.

64. Sistema monetário

“Regras comerciais e cambiais estabelecidas de comum acordo pelos países integrantes do Fundo Monetário Internacional (FMI), criado em 1944 na Conferência de Bretton Woods. O sistema monetário internacional foi instituído a partir das experiências negativas acumuladas desde o final da Primeira Guerra Mundial. Embora o ouro fosse o padrão internacionalmente adotado, cada país decidia por si qual a relação de valor entre sua moeda e o padrão. Com a crise de 1930, o comércio

internacional começou a desintegrar-se em função das medidas protecionistas empregadas pelos países em más condições financeiras. Ao mesmo tempo, para tentar melhorar a exportação, os países iam desvalorizando suas moedas, em medidas que se anulavam mutuamente. Uma das principais funções do sistema criado e gerido pelo FMI era a manutenção da paridade entre as moedas (inicialmente em função do padrão-ouro e, depois de 1971, em função dos produtos internos dos países e da capacidade de compra da moeda), evitando-se as desvalorizações competitivas. Simultaneamente, o FMI criava um sistema de auxílio aos países com problemas financeiros, de forma a evitar problemas de liquidez no comércio internacional” (Sandroni, 1999).

65. Streamlining

Esta iniciativa baseia-se na ideia de que as condicionalidades devem ser reduzidas às mínimas necessárias para o funcionamento do programa de ajuste. Além disso, idealmente as condicionalidades devem ser objetivas e baseadas em resultados, para dar aos países liberdade na escolha da estratégia nacional. Isto é alcançado quando são impostas condicionalidades somente sobre pontos chave e indispensáveis para o sucesso dos ajustes pelos os quais os países tomadores de empréstimo irão passar.

66. Subvenção

Subvenções (ou *grants*) são fundos desembolsados por uma agência financiadora, geralmente um departamento do governo, corporação ou fundação, para um recipiente, quase sempre uma entidade sem fins lucrativos, instituição educacional, empresa ou indivíduo. Para receber uma subvenção, é preciso qualificar-se com base em certos critérios, seja por meio de um edital, carta de intenções ou submissão de proposta formal. A maioria das subvenções serve para financiar projetos específicos, e exigem algum grau de adequação às regras e reportagem de resultados. Por fim, as subvenções podem apresentar termos concessionais, taxas de juro zero (apenas o montante principal deve ser devolvido), ou mesmo a não necessidade de devolução (quando a subvenção funciona como uma “doação propositada”, especialmente para fins educacionais e quando o recipiente é de baixa renda).

67. Superávit primário

O superávit primário ocorre quando as contas públicas registram resultado positivo em determinado período, excluído o pagamento de juros sobre o estoque de dívida pública. Os recursos excedentes são, então, utilizados para o pagamento de juros da dívida e, quando superiores a estes, para amortização de parcelas da dívida. Em algumas circunstâncias, o superávit pode ser acumulado sob a forma de reservas do tesouro, para financiar gastos do governo em períodos futuros.

68. Taxa de câmbio

“Até o século [19], a maioria das moedas tinha seu valor determinado por certa quantia de ouro e prata que representavam. Atualmente, não há mais o lastro metálico para servir de relação no câmbio entre as moedas, e as taxas cambiais são determinadas por uma conjunção de fatores intrínsecos ao país, principalmente a

política econômica vigente. O câmbio não possui apenas o valor teórico de determinar preços comparativos entre moedas, mas a função básica de exprimir a relação efetiva de troca entre diferentes países — a troca de moedas é consequência das transações comerciais entre países. No Brasil, a rede bancária, liderada pelo Banco Central, é a intermediária nas transações cambiais. Os exportadores, ao receberem moeda estrangeira, vendem-na aos bancos; e os bancos revendem essa moeda aos importadores para que paguem as mercadorias compradas. Essas transações são sempre reguladas pelo governo, que fixa os preços de compra e venda das moedas estrangeiras” (SANDRONI, 1999).

69. Taxa de juros

Remuneração que o tomador de um empréstimo deve pagar ao proprietário do capital emprestado. Quando o juro é calculado sobre o montante do capital, é chamado de juro simples. Para o cálculo do juro composto, o juro vencido e não pago é somado ao capital emprestado, formando um montante sobre o qual é calculado o juro seguinte. Do ponto de vista teórico, os economistas clássicos como Adam Smith, Ricardo e Marx associam de alguma forma a taxa de juro à taxa de lucro. (...) Deve-se dizer, porém, que a determinação da taxa de juros como instrumento de política econômica tem sido considerada pouco eficaz, uma vez que o peso do juro no custo da produção não é significativo. Antes da expansão comercial e do desenvolvimento do capitalismo, a cobrança de juros constituía um problema ético. Chamada de usura, era terminantemente proibida pela Igreja na Idade Média. Mas, com a expansão do comércio, as novas exigências de capitais mais vultosos estimularam a cobrança de juros. A reboque dos fatos, a Igreja teve de fazer concessões e passou a proibir somente a cobrança de juros em empréstimos destinados ao consumo pessoal. No século 16, a reforma calvinista aceitou e justificou “teologicamente” a cobrança de juros, mas foi somente no século 18 que os estudiosos começaram a buscar uma justificativa econômica para a cobrança de juros sobre os empréstimos monetários. Embora ainda existam limites para a cobrança de juros, esses limites, atualmente, possuem finalidade econômica e são estabelecidos pelas autoridades monetárias de cada país. No Brasil, a Constituição de 1988 estabeleceu que o juro real máximo a ser cobrado pelo sistema financeiro é de 12% ao ano” (Sandroni, 1999).

70. Taxas concessionais

São taxas de juros abaixo do nível de mercado, praticadas em certos tipos de contratos de empréstimo. A taxa concessional é geralmente subsidiada, como se fosse por uma concessão do prestador. Tal subsídio não ocorre por humanismo ou caridade; há uma *rationalité* econômica por trás da prática. Por exemplo, pode ser que o tomador do empréstimo em termos concessionais não tenha condições de arcar com taxas de juros maiores que a taxa subsidiada. Caso a alternativa ao empréstimo seja a falência, o subsídio se justifica para evitar o contágio de outros agentes e a ameaça à estabilidade sistêmica, constituindo uma espécie de bem público. Ou ainda, pode ser que os retornos intangíveis de projetos em áreas como educação e saúde, quando corretamente estimados, compensem a perda incorrida com os juros concessionais.

71. Volatilidade

“Medida da intensidade e frequência das flutuações dos preços de um ativo financeiro ou dos índices numa Bolsa de Valores” (Sandroni, 1999).

Volatilidade é um termo utilizado para se referir à variabilidade, ou instabilidade, de uma variável econômica. Pode estar ligado à própria economia inteira de um país; nesse caso dizemos a “volatilidade do PIB”. No entanto, o termo é usado, em geral, para variáveis que mudam muito no curto prazo, como preços (ou retornos) de ações e taxas de câmbio.

FMI