

IPEA

Instituto de Planejamento Econômico e Social

INPES

Instituto de Pesquisas

TEXTOS PARA DISCUSSÃO INTERNA

Nº 135

"Investimento em Capital Fixo
na Economia Brasileira: Esti-
mativas Trimestrais para o
Período 1975/87"

Armando Castelar Pinheiro
Virene Matesco

Março de 1988

Livros Grátis

<http://www.livrosgratis.com.br>

Milhares de livros grátis para download.



TEXTOS PARA DISCUSSÃO INTERNA

D Nº 135

"Investimento em Capital Fixo
na Economia Brasileira: Esti
mativas Trimestrais para o
Período 1975/87"

Armando Castelar Pinheiro
Virene Matesco

Março de 1988

Tiragem: 100 exemplares

Trabalho concluído em: Março de 1988

**Instituto de Pesquisas do IPEA
Instituto de Planejamento Econômico e Social
Avenida Presidente Antonio Carlos, 51 - 139/179 andares
Rio de Janeiro - RJ
20020**

Este trabalho é de inteira e exclusiva responsabilidade de seus autores. As opiniões nele emitidas não exprimem, necessariamente, o ponto de vista da Secretaria de Planejamento e Coordenação da Presidência da República.

INVESTIMENTO EM CAPITAL FIXO NA ECONOMIA BRASILEIRA: ESTIMATIVAS
TRIMESTRAIS PARA O PERÍODO 1975/87^{*}

Armando Castelar Pinheiro^{**}
Virene Matesco^{**}

- I - INTRODUÇÃO
- II - METODOLOGIA EMPREGADA
- III - BASE DE DADOS
- IV - APRESENTAÇÃO DOS RESULTADOS
- V - OBSERVAÇÕES FINAIS
- VI - ANEXO

* Os autores agradecem a Helson C. Braga, Vagner Ardeo e Ricardo Varsano pelos valiosos comentários e a Márcia Pimentel Pinto e Jairo Saldanha Rimes pelo eficiente apoio computacional. Escusado dizer que todos os erros remanescentes são de exclusiva responsabilidade dos autores.

** Do Instituto de Pesquisas do IPEA.

SUMÁRIO

A crise da dívida externa, iniciada no começo da década de 80 vem deixando profundas seqüelas na economia brasileira. A necessidade de comprimir a absorção doméstica para produzir elevados superávits comerciais e a falta de perspectivas de estabilidade macroeconômica trouxeram consigo uma redução significativa nas taxas de investimento.

O monitoramento do nível de investimento torna-se, neste sentido, ainda mais necessário, sendo, contudo, difícil de realizar com informações anuais, até há pouco as únicas disponíveis. O objetivo a que este trabalho se propõe é exatamente ajudar a cobrir esta lacuna, através da estimação de indicadores trimestrais para o investimento em capital fixo no Brasil. Para tal, desenvolve-se uma metodologia apropriada, aplicando-a em seguida para o período 1975/87.

Os resultados obtidos mostraram-se muito aderentes às séries anuais divulgadas pelo IBGE. Estes indicam uma tendência geral de queda na participação do investimento no PIB que, após atingir seu pico no terceiro trimestre de 1976, cai quase continuamente até 1981. A partir de então, o processo de retração se intensifica, com a relação investimento/PIB atingindo um mínimo no início de 1984. Em meados de 1985 inicia-se uma recuperação, interrompida ao final de 1986, mas esta é insuficiente para recuperar os níveis do princípio da década.



I - INTRODUÇÃO

A crise da dívida externa, iniciada no começo da década de 80, vem deixando profundas seqüelas na economia brasileira. A sucessão de momentos críticos, cada vez mais freqüentes, levou o país a uma seqüência de programas de estabilização, heterodoxos ou não, que, nos últimos sete anos, tornaram-se norma da política econômica.

A necessidade de comprimir a absorção doméstica para produzir elevados superávits comerciais e a falta de perspectivas de estabilidade macroeconômica trouxeram consigo uma redução significativa nas taxas de investimento, item cuja conexão gera, a curto prazo, menores reações políticas. Notadamente no que diz respeito aos serviços prestados pelo governo, as conseqüências advindas da adoção de tal estratégia, por um prolongado período de tempo, já se fazem sentir, seja nos sistemas de comunicação, seja nas condições das estradas e do sistema elétrico ou mesmo nas advertências sobre o futuro próximo no campo social. A "revolta" do Brasil ao FMI é preocupante, na medida em que evidencia o fracasso das alternativas adotadas nos últimos anos, e pela convicção de que se renovarão as pressões para que a absorção doméstica e, em decorrência, o volume de inversões em capital fixo sejam comprimidas.

Assim, faz-se necessário incrementar a Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF), ora por volta de 16,0% do PIB. O monitoramento do nível de investimento, contudo, mostra-se difícil com informações anuais, até há pouco tempo as únicas disponíveis. Desta forma, parece importante a elaboração de indicadores relativos a períodos mais curtos, que, além de mais ágeis, permitem um acompanhamento sistemático e freqüente da evolução do investimento no país.

O objetivo a que este trabalho se propõe é exatamente ajudar a cobrir esta lacuna, através da estimação de indicadores

trimestrais para o investimento em capital fixo no Brasil.¹ Para tal, desenvolve-se uma metodologia apropriada, aplicando-a em seguida para o período 1975/87.

Este estudo está estruturado da seguinte forma. Na próxima seção descreve-se a metodologia empregada no cálculo das estatísticas trimestrais para a Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF), apresentando-se na Seção III a base de dados utilizada. Na Seção IV mostram-se os resultados obtidos, comparando-os com os de outros estudos. Finalmente, na última seção, resumem-se as principais conclusões encontradas.

II - METODOLOGIA EMPREGADA

Estatísticas de investimento ou de estoque de capital são extremamente raras e usualmente de qualidade incerta, não apenas no Brasil como, salvo poucas exceções, em todos os países.

Tendo em vista esta crônica ausência de informações quanto às inversões de capital pelos diversos agentes econômicos, decidiu-se definir a FBCF trimestral a partir dos valores de oferta, somando-se o produto da indústria da construção civil (VICC) ao consumo aparente de bens de capital (produção (VPBC), mais importação (VIBC), menos exportação (VEBC)). Esta mesma metodologia é utilizada pelo IBGE na determinação dos valores anuais da Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF).² Formalmente, tem-se:

$$VFBCF = VICC + VPBC + VIBC - VEBC \quad (1)$$

Esta estimativa da FBCF tem dois aspectos que precisam ser tratados empiricamente. O primeiro é ser uma grandeza nominal, ou seja, refletir a inflação do período. O segundo é a incidência de variações nos preços relativos, que podem ou não estar sinalizando mudanças na qualidade dos insumos.

¹Estatísticas trimestrais de investimento são publicadas pela Macrométrica. Ver também Modiano (1987).

²Ver Zerkowski (1977).

Eliminando-se da FBCFT as variações de preços, pode-se construir um índice de quantum, definido da seguinte forma:

$$\frac{FBCFQ_t}{FBCFQ_0} = \frac{ICC_t}{ICC_0} \times \frac{VICC_0}{VFBCF_0} + \frac{PBC_t}{PBC_0} \times \frac{VPBC_0}{VFBCF_0} + \frac{IBC_t}{IBC_0} \times \frac{VIBC_0}{VFBCF_0} - \frac{EBC_t}{EBC_0} \times \frac{VEBC_0}{VFBCF_0} \quad (2)$$

onde ICC, PBC, IBC e EBC são, respectivamente, os índices de quantum para construção civil, produção, importação e exportação de bens de capital.

A expressão (2) define um índice de quantum de Laspeyres para a FBCF. Utilizando-se os pesos obtidos com os valores de 1980 tem-se:³

$$\frac{FBCFQ_t}{FBCFQ_0} = \frac{ICC_t}{ICC_0} \times 0,6291 + \frac{PBC_t}{PBC_0} \times 0,3264 + \frac{IBC_t}{IBC_0} \times 0,0893 - \frac{EBC_t}{EBC_0} \times 0,0448 \quad (3)$$

Na medida em que variações nos preços relativos podem representar mudanças na produtividade dos insumos não refletidas nos índices de quantum, estimou-se uma segunda série de valores para a FBCF, que resultou da deflação dos valores de VFBCF pelo índice de preços de Laspeyres equivalente ao índice da expressão (3). Assim,

$$FBCFV_t = \frac{VFBCF_t}{IPC_t} \quad (4)$$

³Foram também utilizadas as participações de cada componente na FBCF em 1975 e 1985, com os resultados obtidos mostrando-se muito semelhantes aos aqui apresentados.

com IPC_t definido por:

$$\frac{IPC_t}{IPC_0} = \frac{PCC_t}{PCC_0} \times \frac{PCC_0 \times ICC_0}{FBCFQ_0} + \frac{PPBC_t}{PPBC_0} \times \frac{PPBC_0 \times (PBC_0 - EBC_0)}{FBCFQ_0} + \frac{PIBC_t}{PIBC_0} \times \frac{PIBC_0 \times IBC_0}{FBCFQ_0} \quad (5)$$

onde PCC, PPBC e PIBC são os índices de preços para a construção civil, a produção e a importação de bens de capital, respectivamente.

III - BASE DE DADOS

Apresentam-se na Tabela 1 os valores dessazonalizados dos componentes da FBCF, utilizados para calcular o índice definido por (3). As séries são constituídas de médias trimestrais, com base fixa igual ao valor médio em 1980.

A construção civil, cujos valores são divulgados mensalmente pelo IBGE,⁴ é o item que apresenta, comparativamente, oscilações menos acentuadas, crescendo entre 1975 e 1980, caindo até 1984, para recuperar-se depois até o final de 1986, quando volta a cair. A produção de bens de capital apresenta um comportamento distinto, crescendo mais lentamente no período 1975/80, atingindo um mínimo em 1983, voltando a crescer até primeiro trimestre de 1987, quando sofre nova inflexão.

O quantum importado de bens de capital (IBC) cai acen- tuadamente a partir de 1975, recuperando-se, em parte, entre 1983

⁴A série da construção civil para o período 1975/80 foi obtida de Portugal S.S. Os dados mensais, que não incorporam os efeitos de alguns insumos importantes, como o cimento asfáltico, foram corrigidos por um fator de proporcionalidade, para que se tornassem compatíveis com os valores anuais das Contas Nacionais.

TABELA 1

FORMAÇÃO BRUTA DE CAPITAL FIXO - COMPONENTES DESSAZONALIZADOS

(Base: Média 1980 = 100)

ANOS	TRIMESTRE	ÍNDICE DA CONSTRUÇÃO CIVIL	PRODUÇÃO DOMÉSTICA BENS DE CAPITAL	IMPORTAÇÃO BENS DE CAPITAL QUANTUM	EXPORTAÇÃO BENS DE CAPITAL QUANTUM	VALORES DEFLACIONADOS	
						Importação Bens de Capital (5)	Exportação Bens de Capital (6)
		(1)	(2)	(3)	(4)		
1975	I	69,5	79,5	166,5	24,7	128,6	25,8
	II	71,5	81,3	159,7	51,8	123,1	31,8
	III	71,7	81,3	159,8	33,9	127,9	31,3
	IV	74,5	85,5	168,1	28,2	115,4	30,6
1976	I	74,7	89,0	144,4	27,0	110,9	31,8
	II	76,8	89,9	126,5	30,2	105,6	34,8
	III	80,9	91,4	116,7	31,9	101,0	34,9
	IV	82,8	90,0	107,8	28,8	101,5	30,5
1977	I	87,7	85,1	101,6	37,7	89,1	39,2
	II	82,3	86,0	94,0	41,0	88,1	43,6
	III	83,1	86,8	92,5	42,7	81,9	50,1
	IV	80,2	83,4	88,6	50,3	78,4	56,2
1978	I	82,5	83,2	98,4	55,7	88,2	64,0
	II	88,5	84,5	129,6	57,9	99,2	66,8
	III	90,2	85,6	99,0	60,2	85,4	64,4
	IV	92,4	88,4	105,6	62,5	95,9	70,2
1979	I	92,8	91,2	117,5	63,4	96,0	69,6
	II	92,0	90,8	113,6	62,9	88,6	66,2
	III	88,3	90,9	111,4	74,0	98,5	77,2
	IV	93,8	95,6	98,1	85,4	90,3	81,4
1980	I	95,8	101,2	95,9	91,9	98,9	86,6
	II	99,0	94,2	101,5	94,6	96,7	95,2
	III	103,8	102,6	95,8	93,4	105,4	102,3
	IV	101,0	102,1	104,9	117,1	97,9	111,8
1981	I	98,3	96,1	83,9	110,5	81,1	106,9
	II	88,8	84,6	83,6	114,8	89,9	111,9
	III	91,2	73,7	86,4	115,3	82,3	116,3
	IV	90,6	69,0	86,0	105,0	79,1	95,4
1982	I	93,6	70,3	83,3	90,7	72,9	89,5
	II	95,9	70,8	78,7	76,7	69,6	72,4
	III	91,1	70,3	67,7	76,9	58,0	76,3
	IV	84,4	63,0	58,7	70,0	65,8	88,8
1983	I	79,0	54,6	52,0	66,7	76,5	93,0
	II	78,8	55,9	43,4	77,2	63,8	108,2
	III	77,2	54,7	36,6	76,6	62,7	102,7
	IV	78,4	56,1	48,9	79,1	76,9	90,6
1984	I	77,6	60,6	36,3	103,3	51,4	125,6
	II	78,4	62,6	41,8	105,4	53,1	127,3
	III	81,4	63,5	50,5	107,6	75,7	123,2
	IV	83,5	66,8	44,4	116,9	56,5	132,0
1985	I	84,9	70,9	43,8	104,0	56,6	125,0
	II	85,0	62,5	41,9	110,2	64,1	119,8
	III	90,2	73,9	58,0	114,7	64,9	122,7
	IV	96,9	77,3	43,1	154,1	78,6	163,0
1986	I	101,4	80,5	70,6	134,6	92,8	147,6
	II	102,3	85,9	65,4	143,3	88,8	157,7
	III	111,3	90,5	55,2	136,4	87,6	164,7
	IV	105,6	89,8	-	-	95,6	125,7
1987	I	106,0	91,2	-	-	89,3	134,1
	II	103,6	87,3	-	-	105,7	179,0
	III	96,9	80,6	-	-	117,9	199,5
	IV	98,0	83,6	-	-	91,7	189,4

FONTE: FIBGE, (CE) FGV, CACEX, IFS. Elaboração INPES/IPEA.

e 1985. Como a divulgação desta série foi interrompida pela FGV, no final de 1986, utilizou-se, alternativamente ao índice de quantum, uma série de valor deflacionado das IBC. Esta foi obtida corrigindo-se o valor, divulgado pela CACEX, das IBC, em dólares, pelo índice de preços por atacado (IPA), dos Estados Unidos, para bens de capital. Esta série retrata um quadro semelhante à de quantum, mas com queda menos dramática.

O quantum exportado de bens de capital apresenta um comportamento regular, com rápida expansão no período 1975/87. Esta série também sofre uma descontinuidade tendo-se recorrido mais uma vez ao valor deflacionado das exportações, obtido de forma análoga ao de IBC, na estimação de valores mais recentes da FBCF.

A Tabela 2 apresenta os fatores de sazonalidade da FBCF e dos seus componentes. Todos indicam um volume de inversões no primeiro trimestre menor do que a média anual. O mesmo se repete, com exceção do caso da produção de bens de capital, para o segundo trimestre.

O terceiro trimestre é o que apresenta maior nível relativo de atividade para a construção civil e a produção de bens de capital. Para as importações e exportações de bens de capital o pico de atividade ocorre no último trimestre do ano.

TABELA 2

FORMAÇÃO BRUTA DE CAPITAL FIXO - FATORES DE SAZONALIDADE

COMPONENTES DA FBCF	TRIMESTRES			
	I	II	III	IV
ICC	97,7	98,7	103,0	100,7
PBC	92,8	100,9	105,5	100,8
IBC/ <u>Quantum</u>	97,9	97,4	102,2	102,9
IBC/Valor Deflacionado	93,3	96,5	104,4	106,0
IBC/ <u>Quantum</u>	93,8	96,0	103,0	107,9
EBC/Valor Deflacionado	89,7	94,7	100,0	116,0
FBCF <u>Quantum</u> (Cacex)	96,5	99,0	104,1	100,4

IV - APRESENTAÇÃO DOS RESULTADOS

Como pode ser visto na Tabela 2, a FBCF mostra um componente sazonal pouco acentuado. A primeira metade do ano, em especial o primeiro trimestre, revela-se o período de menor volume em inversões de capital. O terceiro trimestre aparece como aquele em que o indicador da FBCF é sistematicamente mais elevado, superior em 4% à média anual.

É necessário, todavia, refletir um pouco sobre o que significa este comportamento da FBCF. As variações sazonais encontradas para o indicador trimestral da FBCF são decorrentes de uma distribuição desigual da produção de bens de capital e de insumos para a construção civil durante o ano. Parece inapropriado, contudo, admitir que este comportamento sazonal da oferta se verifique também pelo lado da demanda.⁵ Em outras palavras, é pouco provável que empresas e governo sistematicamente invistam no primeiro trimestre menos e no terceiro trimestre mais do que a média anual de suas inversões de capital. Assim, as séries dessazonalizadas parecem indicadores mais confiáveis do nível da FBCF trimestral e serão preferencialmente utilizadas nesta análise.

Os valores dessazonalizados da FBCF são apresentados na Tabela 3.⁶ A primeira coluna, FBCF1, foi obtida utilizando-se o índice definido por (3) e as séries de quantum dos diversos componentes da FBCF (colunas 1 a 4 da Tabela 1).

Para superar o problema da ausência de dados, recalculou-se o índice utilizando as séries de valor deflacionado da IBC e da EBC (colunas 5 e 6 da Tabela 1) no lugar do quantum im-

⁵ Mesmo no caso das importações, devido à forte influência da dinâmica própria do comércio internacional, é pouco razoável supor que seu componente sazonal esteja refletindo igual comportamento do lado da demanda.

⁶ Os valores não dessazonalizados da FBCFT são apresentados na Tabela A-1 em anexo.

TABELA 3

FORMAÇÃO BRUTA DE CAPITAL FIXO TOTAL - MÉDIAS TRIMESTRAIS DESSAZONALIZADAS

BASE: MÉDIA 1980 = 100

ANOS	TRIMESTRE	FORMAÇÃO BRUTA DE CAPITAL FIXO			ANOS	TRIMESTRE	FORMAÇÃO BRUTA DE CAPITAL FIXO		
		FBCF 1	FBCF 2	FBCF 3			FBCF 1	FBCF 2	FBCF 3
1975	I	83,2	79,6	81,3	1982	I	84,7	84,2	84,6
	II	83,8	81,3	83,7		II	87,5	86,7	87,7
	III	84,2	81,6	83,7		III	82,8	81,8	82,9
	IV	88,7	83,7	87,9		IV	75,7	75,6	75,2
1976	I	87,2	84,1	86,8	1983	I	68,8	70,0	68,0
	II	87,9	85,6	87,9		II	68,7	69,2	66,8
	III	89,6	88,5	89,7		III	66,1	67,0	63,7
	IV	90,3	89,3	90,8		IV	68,6	70,8	66,8
1977	I	89,7	88,9	90,0	1984	I	67,2	67,5	65,5
	II	86,7	85,7	86,8		II	69,4	69,5	67,2
	III	86,8	86,2	87,2		III	71,0	72,7	69,2
	IV	83,6	82,2	84,1		IV	73,1	73,5	71,1
1978	I	84,7	83,7	85,1	1985	I	75,9	75,8	74,4
	II	92,7	89,2	91,2		II	73,4	74,8	70,8
	III	90,9	89,8	91,2		III	79,9	80,5	78,4
	IV	93,6	92,3	93,7		IV	83,3	86,2	81,6
1979	I	95,1	93,2	95,2	1986	I	90,9	91,7	91,3
	II	95,4	92,6	95,2		II	92,8	94,1	91,2
	III	92,0	90,8	92,1		III	97,0	99,1	94,6
	IV	95,0	94,6	95,4		IV	-	99,2	-
1980	I	96,9	97,7	97,2	1987	I	-	98,4	-
	II	98,5	97,7	98,5		II	-	95,1	-
	III	103,5	103,8	102,8		III*	-	88,9	-
	IV	100,7	100,5	101,0		IV	-	88,6	-
1981	I	95,1	95,3	96,7					
	II	86,6	86,9	87,8					
	III	84,0	83,5	84,1					
	IV	82,3	82,3	82,0					

FONTES: (CE) FGV, CACEX e IFS. Elaboração INPES/IPEA.

OBS.: A primeira estimativa (FBCF 1) usa séries de quantum da construção civil e da produção de bens de capital e as séries de quantum de exportações e importações divulgadas pela FGV na Conjuntura Econômica. Para o cálculo da segunda série (FBCF 2) os valores de quantum de exportações e importações divulgadas pela CACEX foram substituídos pelas séries de valores em dólares de flacionados. Finalmente, a terceira coluna (FBCF 3), com os valores da FBCF de flacionados, corresponde ao índice da expressão (4). Todas as séries de preços foram obtidas na Conjuntura Econômica com exceção do IPA (USA) para bens de capital, extraído do IFS.

*Valor preliminar.

portado e exportado, obtendo-se os valores da coluna 2 (FBCF2). Esta segunda estimativa aponta para um crescimento mais rápido dos investimentos em capital fixo, no período 1975/80, e uma queda mais suave para os anos posteriores.

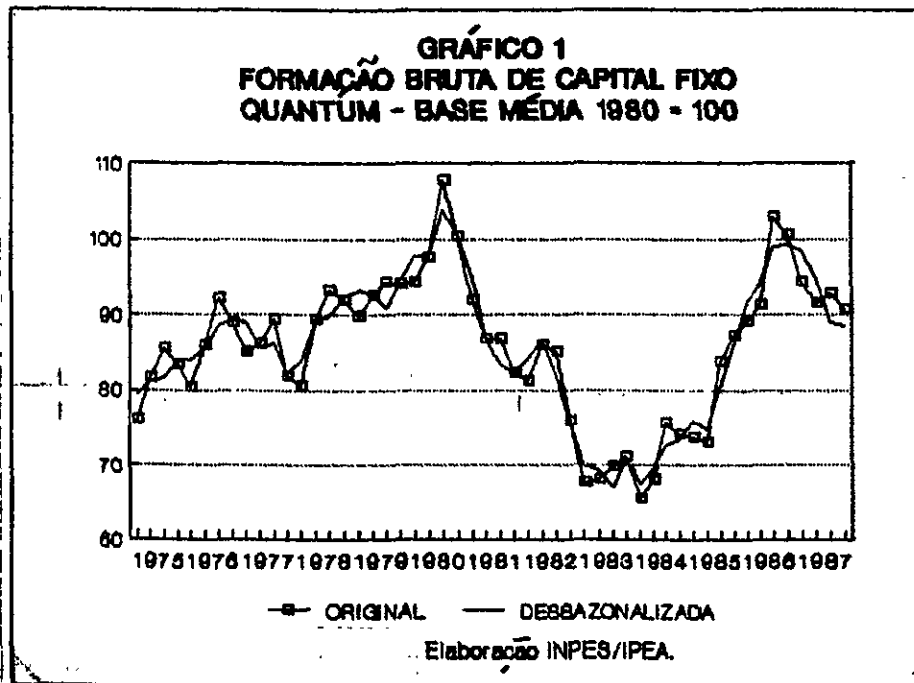
A série de valores deflacionados da FBCF (coluna 3), correspondente à expressão (4), aponta um comportamento semelhante ao da coluna 1, para o período 1975/80, indicando, contudo, uma queda mais pronunciada para os trimestres restantes. A interrupção desta série no quarto trimestre de 1986 é decorrente do problema anteriormente mencionado.

Independentemente da série que se utilize, observa-se que a FBCF cresce a partir do primeiro trimestre de 1975 até o último de 1976 (Gráfico 1), decresce no ano seguinte, para expandir-se posteriormente até o terceiro trimestre de 1980. A partir de então a FBCF cai brusca e demoradamente, em cerca de um terço do seu valor médio em 1980. Esta queda parece mais intensa na série de valor deflacionado.

O final de 1983 marca o princípio da recuperação nos níveis da FBCF, que, apesar de tímida no começo de 1984, mostra-se vigorosa a partir de então: o crescimento assoma a 47,4% quando se compara o último trimestre de 1986 com o terceiro de 1983 (coluna 2).

Enquanto o primeiro trimestre de 1987 mostra um comportamento estacionário para as inversões de capital no Brasil, os trimestres seguintes apontam nova e preocupante queda nos níveis da FBCF, que atinge 10,7% quando se comparam os últimos períodos de 1987 e de 1986.

Como apenas a série da coluna 2 (Tabela 3) permite acompanhar o comportamento recente da FBCF, esta será adotada na análise que segue. Médias anuais dos valores da coluna 2 constam da Tabela 4, onde são comparadas com os valores divulgados pelo IBGE. Verifica-se entre as duas séries um elevado grau de aderência, o



que indica serem as estimativas trimestrais consistentes com os dados anuais.

A Tabela 5 permite identificar os componentes que mais contribuíram para as oscilações na FBCF, ao longo do período em questão. Tanto a construção civil como a produção de bens de capital acompanham sempre o sentido de variação da FBCF (Gráfico 2). As importações de bens de capital caem nos dois primeiros períodos, subindo nos dois últimos (Gráfico 3), enquanto as exportações sobem sistematicamente (Gráfico 4).

TABELA 4FORMAÇÃO BRUTA DE CAPITAL FIXO - MÉDIAS ANUAIS

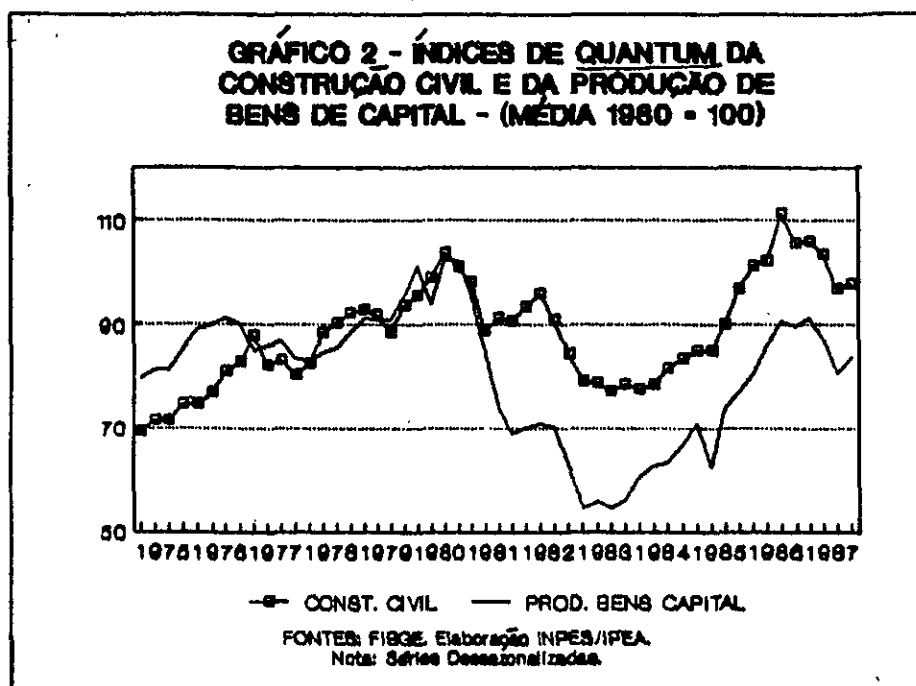
ANO	Índice (Base 1980 = 100)			
	FBCF			
	Quantum (CACEX)		IBGE	
	(45,3)	(47,7)	(10,8)	(10,5)
1975	81,6		81,1	
1976	86,8		86,6	
1977	85,6		85,4	
1978	88,8		88,0	
1979	92,8		92,2	
1980	100,0		100,0	
1981	87,0		86,7	
1982	82,1		82,0	
1983	69,2		68,1	
1984	70,9		70,8	
1985	79,4		79,1	
1986	92,7		94,8	

FONTES: Contas Nacionais (FIBGE) e Tabela 3.

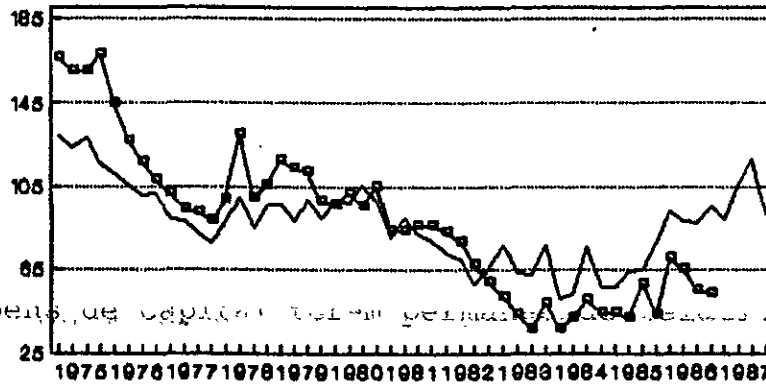
TABELA 5
DECOMPOSIÇÃO DAS VARIACÕES NA FBCF

PERÍODO	VARIACÃO NA FBCF (%)	VARIACÃO NOS COMPONENTES			
		ICC	PBC	IBC-VD	EBC-VD
75.I - 80.III	30,4	49,4 (89,2)	29,0 (31,1)	-18,1 (-8,5)	296,5 (-14,2)
80.III - 83.III	-35,5	-25,6 (45,5)	-46,7 (42,5)	-40,5 (10,4)	0,4 (-0,5)
83.III - 86.IV	48,0	36,8 (55,5)	64,2 (35,6)	52,4 (9,1)	22,4 (3,2)
86.IV - 87.IV	-10,7	-7,2 (45,1)	-6,9 (19,1)	-4,1 (3,3)	50,7 (-26,9)

NOTA: Os números entre parênteses são as participações de cada componente na variação da FBCF.



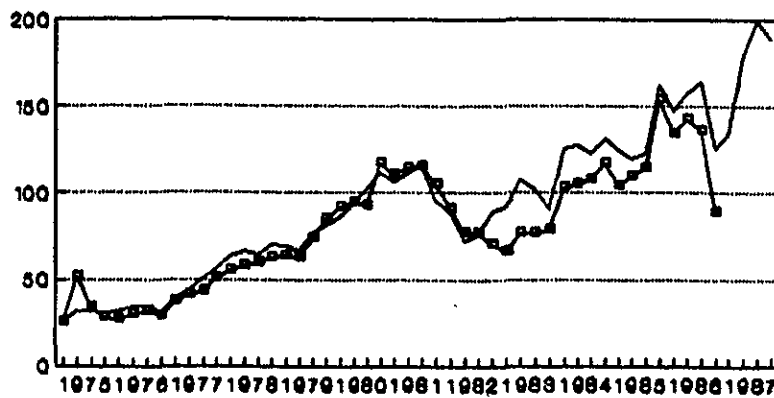
**GRÁFICO 3 - IMPORTAÇÕES
DE BENS DE CAPITAL
(MÉDIA 1980 = 100)**



—■— QUANTUM — VALOR DEFLACIONADO

FONTES: (CE) FGV, CADEX, IFS.
Elaboração INPES/IPEA.
Nota: Séries Desazonalizadas.

**GRÁFICO 4 - EXPORTAÇÕES
DE BENS DE CAPITAL
(MÉDIA 1980 = 100)**



—■— QUANTUM — VALOR DEFLACIONADO

FONTES: (CE) FGV, CADEX, IFS.
Elaboração INPES/IPEA.
Nota: Séries Desazonalizadas.

Entre o primeiro trimestre de 1975 e o terceiro de 1980 foi a construção civil que impulsionou a expansão das inversões de capital, respondendo por 91,4% da variação da FBCF. Apesar do significativo incremento na produção de bens de capital, a absorção doméstica de máquinas e equipamentos ficou prejudicada pela queda das importações e o rápido crescimento das exportações.

A tendência a uma participação cada vez mais elevada do item construção civil na FBCF é realçada no período que vai do terceiro trimestre de 1980 ao penúltimo de 1983. Cerca de 54% da queda observada nas inversões de capital podem ser creditadas a uma menor taxa de absorção de máquinas e equipamentos, apesar de as exportações de bens de capital terem permanecido relativamente constantes.

O período compreendido entre o terceiro trimestre de 1983 e o último de 1986 se caracteriza por uma expansão relativamente uniforme de todos os componentes da FBCF.

No ano de 1987, a queda na FBCF reflete-se apenas em parte na redução do nível de atividade da indústria da construção civil, que novamente teve sua participação naquele agregado ampliada. A queda na produção de bens de capital e a acelerada expansão das exportações de máquinas e equipamentos, retratam a contração da absorção doméstica desses itens e respondem por mais de 50% da queda no volume de inversões.

Na Tabela 6 e no Gráfico 5 são apresentadas as séries trimestrais da participação da FBCF no PIB. A primeira série (coluna A) utiliza as estatísticas trimestrais do PIB levantadas por Contador e Santos Filho (1987), enquanto a segunda (coluna B) incorpora os resultados preliminares para o PIB de Bonelli e Ardeo (1988). Finalmente, na última coluna, são apresentados os resultados da Macrométrica (1988) para a participação das inversões de capital no PIB.

Observa-se para o período 1975/87 uma tendência geral de queda na relação FBCF/PIB. Após atingir seu valor de pico no

terceiro trimestre de 1976 (série A), a participação da FBCF no PIB cai para um patamar quatro pontos percentuais mais baixo, em torno do qual oscila até o começo de 1981.

A partir do segundo trimestre de 1981 a relação FBCF/PIB se apresenta em queda quase contínua. A primeira metade de 1984 marca o semestre com menores valores para esta variável em todo o período de análise, atingindo então um nível de apenas 15,3% (série B). Por trás destes valores a recuperação mais lenta e modesta das inversões de capital, que só acompanharam o crescimento do PIB com certa defasagem.

No terceiro trimestre de 1985 inicia-se uma recuperação das taxas de FBCF, que elevou sua participação no PIB a cerca de 18% no segundo trimestre de 1986. Apesar da relativa ascensão, esta retomada dos investimentos é claramente insuficiente para re colocar o nível da FBCF nos patamares do início da década de 1980. O ano de 1986 e o primeiro trimestre de 1987 se caracterizam por uma participação bastante estável da FBCF no PIB, que viria depois a iniciar um processo de queda.

Verifica-se, assim, que a taxa de investimentos (dessazonalizada) permanece, desde o final de 1982, abaixo do patamar de 18% do PIB. Mais do que isso, é preocupante que a tendência recente dos dados indique que o Brasil está mais próximo de repetir seu desempenho de 1983/84 do que de voltar aos níveis de participações da FBCF no PIB do período 1980/81. De fato, é isto que demonstram os valores da relação FBCF/PIB obtidos para os últimos trimestres de 1987.

As comparações diretas entre as séries A e B, e destas com os resultados da Macrométrica, permitem verificar a independência das conclusões acima em relação a variações no procedi-

TABELA 6

PARTICIPAÇÃO DE FORMAÇÃO BRUTA DE CAPITAL FIXO NO PIB (%)

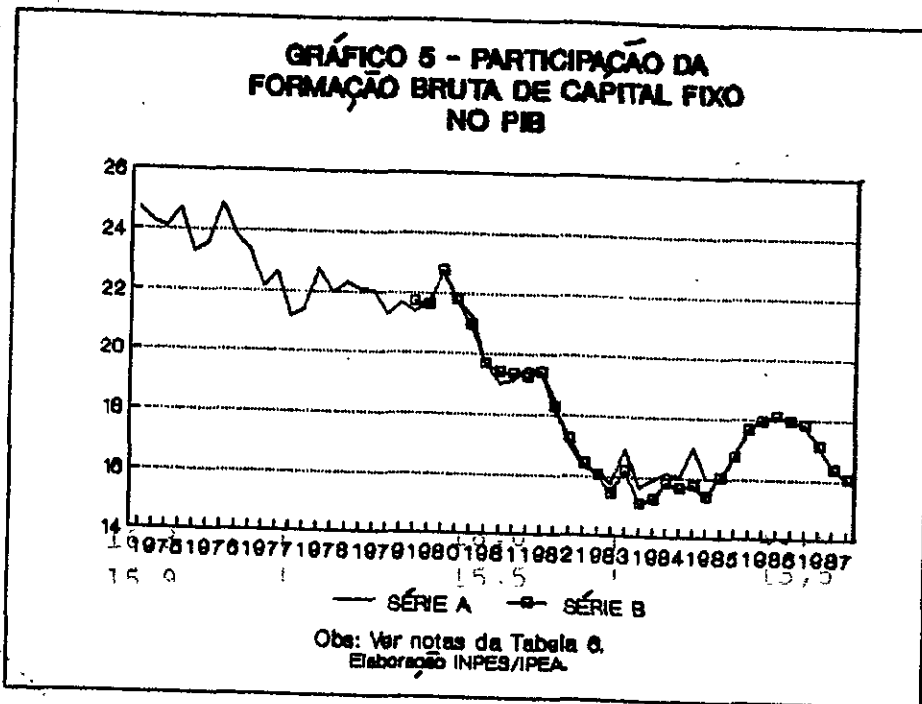
PERÍODO 1975/87 - SÉRIES DESSAZONALIZADAS

ANOS	TRIMESTRE	FBCF (A) PIB	FBCF (B) PIB	FBCF (C) PIB
1975	I	24,73		
	II	24,27		
	III	24,11		
	IV	24,73		
1976	I	23,33		25,09
	II	23,60		24,34
	III	24,87		25,63
	IV	23,87		25,61
1977	I	23,38		23,53
	II	22,15		23,07
	III	22,67		23,75
	IV	21,17		23,26
1978	I	21,40		22,51
	II	22,77		23,08
	III	22,00		22,89
	IV	22,31		23,50
1979	I	22,12		22,16
	II	22,08		21,99
	III	21,31		22,31
	IV	21,68		22,59
1980	I	21,42	21,72	22,09
	II	21,68	21,63	21,28
	III	22,71	22,77	22,33
	IV	21,77	21,81	22,33
1981	I	21,28	20,95	20,66
	II	19,73	19,69	19,97
	III	18,99	19,38	19,49
	IV	19,12	19,34	19,90
1982	I	19,56	19,22	19,33
	II	19,41	19,40	18,79
	III	18,55	18,26	18,19
	IV	17,00	17,21	18,65
1983	I	16,31	16,43	16,86
	II	16,12	16,01	15,27
	III	15,74	15,42	15,05
	IV	16,91	16,22	15,92
1984	I	15,67	15,09	15,04
	II	15,94	15,25	14,68
	III	16,13	15,82	15,57
	IV	16,05	15,67	15,24
1985	I	17,01	15,76	16,42
	II	15,97	15,39	14,93
	III	15,97	16,02	15,47
	IV	16,76	16,75	16,40
1986	I		17,66	17,97
	II		17,93	16,93
	III		18,09	17,84
	IV		17,91	18,46
1987	I		17,81	18,39
	II		17,14	16,94
	III		16,37	16,60
	IV		16,02	16,40

NOTAS: (A) - Utiliza o PIB, estimado por Contador, R. Claudio e Santos Filho, Wilber A. C. dos. "Produto Interno Bruto Trimestral: bases metodológicas e estimativas", Pesquisa e Planejamento Econômico, RJ 17(3), dez./1987.

(B) - Utiliza o PIB, estimado por Bonelli e Ardeo. "PIB Trimestral: Metodologia e Estimativas para o período 1980/87". INPES/IPEA (a ser publicado), 1988.

(C) - Macrométrica, Boletim Mensal, nº 38, Fevereiro de 1988.



1983
1984

mento de cálculo da FBCF e do PIB.⁷ Médias anuais para a participação da FBCF no PIB, obtidas a partir dos valores trimestrais da Tabela 6 (séries A e B), são apresentadas na Tabela 7, onde podem ser comparadas com os valores divulgados pelo IBGE. Constata-se, mais uma vez, um elevado grau de aderência, o que indica serem as estimativas trimestrais obtidas neste estudo consistentes com os dados anuais (Gráfico 6).

⁷ Pelo menos em parte, as diferenças entre os valores aqui encontrados e os divulgados pela Macrométrica podem ser explicadas pelas metodologias distintas de cálculo da FBCFT. A Macrométrica utiliza pesos diferentes para a construção civil (58,5%) e para a produção de bens de capital (36%), respondendo as importações líquidas de máquinas e equipamentos pelos restantes 5,5%. Note-se que, nos boletins anteriores ao de fevereiro de 1988, a Macrométrica não deduzia as exportações de bens de capital do total ofertado de máquinas e equipamentos, o que explica serem os números então calculados mais distintos dos valores estimados neste estudo.

TABELA 7

PARTICIPACÃO DE FORMAÇÃO BRUTA DE CAPITAL FIXO NO PIB (%)

Período 1975/87

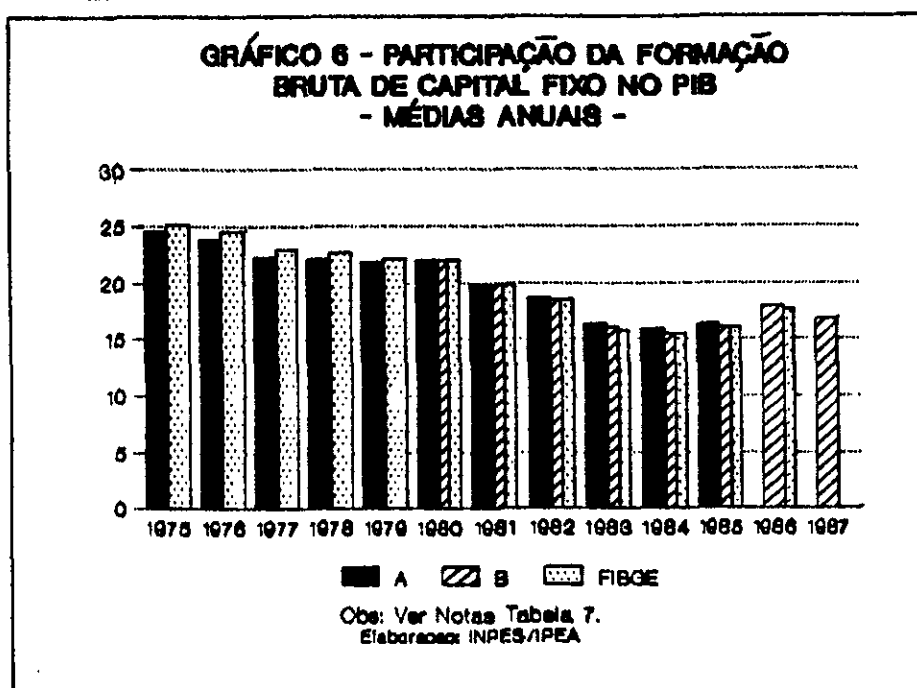
Médias Anuais

ANOS	$\frac{FBCF}{PIB}$ (A)	$\frac{FBCF}{PIB}$ (B)	$\frac{FBCF}{PIB}$ (C)
1975	24,5	-	25,1
1976	23,9	-	24,5
1977	22,3	-	23,0
1978	22,1	-	22,7
1979	21,8	-	22,1
1980	21,9	22,0	22,0
1981	19,8	19,8	19,8
1982	18,6	18,5	18,5
1983	16,3	16,0	15,8
1984	15,9	15,5	15,5
1985	16,4	16,0	16,0
1986	-	17,9	17,7
1987	-	16,8	-

(A) Utiliza o PIB estimado por Contador, R. Claudio e Santos Filho, Wilber A. C. dos. "Produto Interno Bruto Trimestral, bases metodológicas e estimativas", Pesquisa e Planejamento Econômico, RJ 17(3), dez./1987.

(B) Utiliza o PIB, estimado por Bonelli e Ardeo "PIB Trimestral: Metodologia e Estimativa para o período 1980/87", INPES/IPEA (a ser publicado), 1988.

(C) Contas Nacionais - FIBGE, preços contantes de 1980.



V - OBSERVAÇÕES FINAIS

Apesar de o crescimento do PIB ter-se limitado a 3,7% no período 1980/87, a taxa de ociosidade da indústria de transformação, medida pela FGV, situou-se neste último ano em 12%, valor semelhante ao observado no ano de 1976, que finalizava um período de sete anos em que o crescimento médio do PIB situou-se em torno de 10% a.a. Por trás deste quadro estão os baixos níveis de investimento que se observaram na economia brasileira já a partir do início da década. A necessidade de se promoverem políticas econômicas que levem à expansão das inversões de capital justifica um acompanhamento mais sistemático e freqüente da evolução da Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF), que não é possível com as estatísticas anuais divulgadas pelo IBGE.

Este trabalho teve como objetivo principal ajudar a cobrir esta lacuna, obtendo-se estatísticas trimestrais para o investimento em capital fixo na economia brasileira, como de resto vem sendo feito recentemente por outros autores. Para tal, adotou-se uma metodologia semelhante à do IBGE, que calcula o nível de investimento a partir da oferta de insumos para a construção civil e do consumo aparente de bens de capital. Aplicando-se este procedimento aos dados aqui apresentados, chegou-se a estimativas trimestrais para a formação bruta de capital fixo para o período 1975/87.

Os resultados obtidos mostraram-se bastante aderentes, quando anualizados, às estatísticas divulgadas pelo IBGE, tanto para o índice de quantum, quanto para a participação da FBCF no PIB. O comportamento sazonal da FBCF aponta o primeiro trimestre como o de menor atividade e o terceiro como o de pico. Contudo, pelas razões expostas no trabalho, optou-se por trabalhar com as séries dessazonalizadas desta variável.

Do primeiro trimestre de 1975 ao terceiro de 1980, a FBCF expandiu-se pouco mais de 30%, impulsionada, em mais de 90%, pelo crescimento da indústria da construção civil. Apesar de sig-

nificativo, o crescimento da FBCF foi mais modesto do que o do PIB. Os três anos seguintes marcam uma contração da FBCF de 35,5%, em quase 54% refletida na menor absorção doméstica de máquinas e equipamentos.

Nova fase de expansão se inicia no terceiro trimestre de 1983 e se estende até o último de 1986, sem que se observem alterações significativas na composição da FBCF. Estável, em princípio, o indicador de investimento em 1987 passa a sinalizar nova queda nos níveis da FBCF, que se avizinha de 11% no último trimestre do ano, quando se compara com igual período do ano anterior. Mais uma vez, a contração observada na FBCF reflete-se, primordialmente, na queda da absorção doméstica de bens de capital.

Assim, três conclusões podem ser tiradas da evolução da FBCF nos últimos anos. Primeiro, que seu crescimento a partir de 1983 foi insuficiente para recuperar sequer os níveis de 1980. O ano de 1987 caracteriza-se, ao contrário, por nova inflexão, apontando uma tendência de queda já no segundo semestre do ano. Segundo, que a participação da construção civil na FBCF tem aumentado sensivelmente nos últimos anos, em detrimento das inversões em máquinas e equipamentos, com reflexos possivelmente negativos sobre a capacidade reprodutiva do investimento. Finalmente, que desde o final de 1982 a participação da FBCF no PIB não ultrapassou o patamar de 18%, um nível por si só insuficiente para garantir uma expansão significativa do PIB. A nova inflexão, observada em 1987, na relação FBCF/PIB, que no ano apresentou um valor médio estimado de 16,8%, realça as preocupações com o potencial de crescimento da economia brasileira.

--	07,7	00,0	88,0		TT	67,7	68,7	65,0
---	23,7	92,1	93,9		TT	68,6	60,0	66,5

VI. ANEXO

TABELA 1-A

FORMAÇÃO BRUTA DE CAPITAL FIXO TOTAL

BASE: MÉDIA 1980 = 100 - SÉRIES ORIGINAIS

ANOS	TRIMESTRE	FORMAÇÃO BRUTA DE CAPITAL FIXO			ANOS	TRIMESTRE	FORMAÇÃO BRUTA DE CAPITAL FIXO		
		FBCF (1)	FBCF (2)	FBCF (3)			FBCF (1)	FBCF (2)	FBCF (3)
1975	I	80,2	76,0	78,1	1982	I	82,1	81,3	81,6
	II	83,5	81,7	83,6		II	86,7	86,0	86,8
	III	88,2	85,4	87,8		III	85,7	85,1	86,3
	IV	87,8	83,4	86,9		IV	76,3	75,9	75,8
1976	I	84,2	80,4	83,5	1983	I	66,7	67,7	65,5
	II	87,7	86,0	88,0		II	67,7	68,2	65,9
	III	93,7	92,1	93,9		III	68,6	69,9	66,5
	IV	89,4	88,9	89,8		IV	69,1	71,2	67,1
1977	I	86,7	85,2	86,7	1984	I	65,1	65,5	63,1
	II	86,6	86,2	86,9		II	68,0	68,1	66,0
	III	90,6	89,4	91,1		III	74,0	75,7	72,4
	IV	83,0	81,8	83,4		IV	73,9	74,2	71,7
1978	I	82,1	80,5	82,1	1985	I	73,5	73,8	71,6
	II	92,4	89,5	91,1		II	71,5	73,0	69,2
	III	94,5	93,2	95,0		III	83,5	83,8	82,2
	IV	93,1	91,9	93,2		IV	84,3	87,2	82,5
1979	I	92,2	89,8	92,0	1986	I	88,0	89,3	87,8
	II	95,1	92,7	95,0		II	90,1	91,4	88,8
	III	95,5	94,3	95,9		III	101,3	103,0	99,2
	IV	94,8	94,2	95,1		IV	110,0	100,5	107,7
1980	I	93,9	94,3	93,9	1987	I	-	96,3	-
	II	98,2	97,7	98,1		II	-	93,5	-
	III	107,0	107,7	106,7		III*	-	92,1	-
	IV	100,9	100,3	101,3		IV	-	90,7	-
1981	I	92,0	91,9	93,2					
	II	86,1	86,7	87,2					
	III	86,9	86,7	87,4					
	IV	82,8	82,4	82,5					

FONTE: (CE) FGV, FUNCEX e IFS. Elaboração INPES/IPEA.

OBS.: A primeira estimativa (FBCF 1) usa séries de quantum da construção civil e da produção de bens de capital e as séries de quantum de exportações e importações divulgadas pela FGV na Conjuntura Econômica. Para o cálculo da segunda série (FBCF 2) os valores de quantum de exportações e importações divulgadas pela CACEX foram substituídos pelas séries de valores em dólares deflacionados. Finalmente, a terceira coluna (FBCF 3), com os valores da FBCF deflacionados, corresponde ao índice da expressão (4). Todas as séries de preços foram obtidas na Conjuntura Econômica com exceção do IPA (USA) para bens de capital, extraído do IFS.

* Estimativa preliminar.

BIBLIOGRAFIA

BOLETIM MENSAL MACROMÉTRICA, Rio de Janeiro, nº 38, fev. 1988.

BONELLI, Regis & ARDEO, Vagner. PIB Trimestral: metodologia e estimativas para o período 1980/1987. Rio de Janeiro, IPEA/INPES, 1988. A ser publicado.

CONTADOR, Claudio R. & SANTOS FILHO, A.C. Wilber dos. Produto Interno Bruto: bases metodológicas e estimativas. Pesquisa e Planejamento Econômico, Rio de Janeiro, 17(3):711-42, dez. 1987.

MODIANO, Eduardo M. Investimento em 1987 - recuperação frustrada. Folha de São Paulo, São Paulo, 16 set. 1987.

ZERKOWSKY, R.M. Fundamentos metodológicos e conceituais das estimativas de investimento. Revista Brasileira de Economia, Rio de Janeiro, 31(2):389-424, abr./jun. 1977.



TEXTOS PARA DISCUSSÃO INTERNA

EDITADOS A PARTIR DE JANEIRO DE 1986

- Nº 85 - "Fundos Sociais", Fernando A. Rezende da Silva e Beatriz Azeredo da Silva, Janeiro 1986, 29 p.
- Nº 86 - "Optimal Foreign Borrowing in a Multisector Dynamic Equilibrium Model: A Case Study for Brazil", Octávio A.F. Tourinho, Janeiro 1986, 47 p.
- Nº 87 - "Proposta de Diretrizes Preliminares para uma Política de Abastecimento", Maria Beatriz de A. David, Março 1986, 44 p.
- Nº 88 - "Os Impactos da Política de Comercialização Agrícola sobre a Produção e os Preços. Uma Análise da Literatura e Algumas Evidências Empíricas", Maria Beatriz de A. David e Luis Alberto de L.C. Ribeiro, Março 1986, 49 p.
- Nº 89 - "Distribuição de Renda: 1970/1980", José W. Rossi, Maio 1986, 17 p.
- Nº 90 - "Balança Comercial e Dinâmica da Desvalorização Cambial no Brasil, 1970/84", Helson C. Braga e José W. Rossi, Maio 1986, 20 p.
- Nº 91 - "Algumas Considerações sobre os Efeitos da Reforma Monetária no Campo Social: Seguro-Desemprego e Previdência Social", Francisco E.B. de Oliveira, Kaizô Iwakami Beltrão e Marco Aurélio de Sá Ribeiro (estagiário), Maio 1986, 16 p.
- Nº 92 - "Modelos de Previsão para Séries de Produção e Preços : Metodologia Bayesiana e Box-Jenkins para Séries Temporais", Gutemberg H. Brasil, Hélio S. Migon, Reinaldo C. Souza, Sérgio S. Portugal, Maio 1986, 63 p.
- Nº 93 - "O Controle de Preços dos Alimentos e seus Efeitos sobre a Produção e o Abastecimento. Algumas Considerações para o Ano de 1986", Maria Beatriz de A. David, Junho 1986, 39 p.

- Nº 94 - "Previsão da Inflação e Produção Industrial Pós-Choque via Análise de Intervenção", H.S. Migon e G.H. Brasil , Julho 1986, 18 p.
- Nº 95 - "Exacerbação do Consumo e Salário Médio: Evidências sobre o Efeito-Sincronização", Ricardo Cicchelli Velloso , Setembro 1986, 20 p.
- Nº 96 - "The Demand for Money in Brazil Revisited", José W. Rossi, Outubro 1986, 24 p.
- Nº 97 - "O Programa de Estabilização Econômica e o Poder de Compra do Salário Mínimo", Daniel A.R. de Oliveira e Ricardo Cicchelli Velloso, Outubro 1986, 19 p.
- Nº 98 - "Formação de Expectativas num Contexto de Inflação Baixa e Alta Incerteza", Fábio Giambiagi, Outubro 1986, 38 p.
- Nº 99 - "Progresso Técnico na Indústria Brasileira: Indicadores e Análise de seus Fatores Determinantes", Helson C. Braga e Virene Matesco, Outubro 1986, 71 p.
- Nº 100 - "As Migrações Internas e a Previdência Social", Maria Helena F.T. Henriques e Kaizô Iwakami Beltrão, Outubro 1986, 59 p.
- Nº 101 - "Testing for First Order Serial Correlation in Temporally Aggregated Regression Models", Pedro L. Valls Pereira , Novembro 1986, 17 p.
- Nº 102 - "Notas sobre as Estatísticas de Investimento no Brasil", Guilherme Gomes Dias, Dezembro 1986, 35 p.
- Nº 103 - "A Dívida Pública no Brasil e a Aritmética da Instabilidade", José W. Rossi, Dezembro 1986, 12 p.
- Nº 104 - "Estudos para a Reforma Tributária - Tomo 1: Proposta de Reforma do Sistema Tributário Brasileiro", Fernando A. Rezende da Silva, Março 1987, 63 p.

- Nº 105 - "Estudos para a Reforma Tributária - Tomo 2: Tributação de Renda e do Patrimônio", Francisco de Paulo Correia Carneiro Giffoni e Luiz A. Villela, Fevereiro 1987, 67 p.
- Nº 106 - "Estudos para a Reforma Tributária - Tomo 3: Tributação de Mercadorias e Serviços", Ricardo Varsano, Fevereiro 1987, 165 p.
- Nº 107 - "Estudos para a Reforma Tributária - Tomo 4: Contribuições Sociais", Fernando A. Rezende da Silva e Beatriz A. Silva, Fevereiro 1987, 94 p.
- Nº 108 - "Estudos para a Reforma Tributária - Tomo 5: Federalismo ^{Manoel} Fiscal", José Roberto Afonso e Thereza Lobo, Março 1987, 153 p.
- Nº 109 - "A Aritmética da Escala Móvel: Uma Análise do Comportamento do Salário Real num Regime de Reajustes com Periodicidade Endógena", Fábio Giambiagi, Março 1987, 30 p.
- Nº 110 - "Inflação, Preços Mínimos e Comercialização Agrícola: A Experiência dos Anos Oitenta", Gervásio Castro de Rezende, Abril 1987, 39 p.
- Nº 111 - "A Política Salarial e a Crise Econômica", Fernando A. Rezende da Silva, Maio 1987, 32 p.
- Nº 112 - "Surplus Labor and Industrialization", Kevin M. Murphy, Andrei Shleifer e Robert W. Vishny, Maio 1987, 19 p.
- Nº 113 - "Um Modelo de Consistência Multissetorial para a Economia Brasileira", Márcio Gomes Pinto Garcia, Maio 1987, 42 p.
- Nº 114 - "Endividamento Municipal: O Estado Atual das Dívidas das Capitais Estaduais", Thompson Almeida Andrade, Agosto 1987, 26 p.
- Nº 115 - "Modelo de Equilíbrio Geral para o Brasil com Fluxos Reais e Financeiros Integrados", Marco Antonio Cesar Bonomo, Outubro 1987, 43 p.

- Nº 116 - "Elasticidades de Engel no Brasil usando um Sistema de Equações com Especificação LOGIT", José W. Rossi e Cesar das Neves, Outubro 1987, 15 p.
- Nº 117 - "Projeções do IPCA", Pedro L. Valls Pereira e Sergio S. Portugal, Outubro 1987, 36 p.
- Nº 118 - "A Carteira de Trabalho e as Condições de Trabalho e Remuneração dos Chefes de Família no Brasil", Ricardo Paes de Barros e Simone Varandas, Outubro 1987, 28 p.
- Nº 119 - "Perspectivas e Necessidades Educacionais da Mão-de-Obra", Manoel Augusto Costa, Outubro 1987, 16 p.
- Nº 120 - "Modelo Multissetorial CEPAL/IPEA para o Brasil", Fábio Giambiagi, Guilherme Gomes Dias, Juan José Pereira e Márcio Gomes Pinto Garcia, Outubro 1987, 124 p.
- Nº 121 - "A Reforma Fiscal no Processo de Elaboração da Nova Constituição", Fernando A. Rezende da Silva e José Roberto R. Afonso, Novembro 1987, 53 p.
- Nº 122 - "Avaliação do Sistema Tributário Proposto no Projeto de Constituição", Ricardo Varsano, Novembro 1987, 35 p.
- Nº 123 - "O Orçamento Brasileiro: seu Processo Atual e as Reformulações Propostas no Projeto Constitucional", Maria da Conceição Silva, Novembro 1987, 30 p.
- Nº 124 - "As Contribuições Sociais no Projeto de Constituição", Beatriz Azeredo, Novembro 1987 (a ser publicado).
- Nº 125 - "Endividamento Municipal: Análise da Situação Financeira de Quatro Capitais Estaduais (São Paulo, Rio de Janeiro, Belo Horizonte e Salvador)", Thompson A. Andrade, Novembro 1987, 33 p.
- Nº 126 - "Ajuste Externo e Agricultura no Brasil: 1981/86", Gervásio Castro de Rezende, Dezembro 1987, 46 p.

- Nº 127 - "Considerações sobre a Relação entre a Dívida Pública e a Inflação", José W. Rossi, Dezembro 1987, 09 p.
- Nº 128 - "Estratégias de Desenvolvimento: América Latina vs. Leste Asiático", Armando Castelar Pinheiro, Dezembro 1987, 35p.
- Nº 129 - "Industrial Policies and Multinational Enterprises in Latin America", Helson C. Braga e Virene Matesco, Dezembro 1987, 30 p.
- Nº 130 - "A Sensibilidade das Medidas de Desigualdade à Padronização da Jornada de Trabalho", Ricardo Paes de Barros, Janeiro 1988, 28 p.
- Nº 131 - "Influência das Paridades Cambiais sobre a Dívida Externa: O Caso Brasileiro - 1983/86", Fabio Giambiagi, Janeiro 1988, 23 p.
- Nº 132 - "O (Des)controle do Endividamento de Estados e Municípios - Análise Crítica das Normas Vigentes e Propostas de Reforma", Fernando Rezende e José Roberto R. Afonso, Janeiro 1988, 75 p.
- Nº 133 - "O "Efeito-Tanzi" e o Imposto de Renda da Pessoa Física: Um Caso de Indexação Imperfeita", Fábio Giambiagi, Março 1988, 17 p.
- Nº 134 - "Estimação e Resultados do MOPSE - Modelo para Projeções do Setor Externo", Sandra M. Polónia Rios, Regis Bonelli, Eustáquio J. Reis, Março 1988, 86 p.

O INPES edita ainda as seguintes publicações: Pesquisa e Planejamento Econômico (quadrimestral), desde 1971; Literatura Econômica (quadrimestral), desde 1977; Coleção Relatórios de Pesquisa; Série Textos para Discussão do Grupo de Energia (TDE); Série Monográfica; Série PNPE; Série Estudos de Política Industrial e Comércio Exterior (EPICO); Relatório Interno; Informes Conjunturais; Boletim Conjuntural; Série Estudos sobre Economia do Setor Público (ESEP) e Série Fac-Símile.

Livros Grátis

(<http://www.livrosgratis.com.br>)

Milhares de Livros para Download:

[Baixar livros de Administração](#)

[Baixar livros de Agronomia](#)

[Baixar livros de Arquitetura](#)

[Baixar livros de Artes](#)

[Baixar livros de Astronomia](#)

[Baixar livros de Biologia Geral](#)

[Baixar livros de Ciência da Computação](#)

[Baixar livros de Ciência da Informação](#)

[Baixar livros de Ciência Política](#)

[Baixar livros de Ciências da Saúde](#)

[Baixar livros de Comunicação](#)

[Baixar livros do Conselho Nacional de Educação - CNE](#)

[Baixar livros de Defesa civil](#)

[Baixar livros de Direito](#)

[Baixar livros de Direitos humanos](#)

[Baixar livros de Economia](#)

[Baixar livros de Economia Doméstica](#)

[Baixar livros de Educação](#)

[Baixar livros de Educação - Trânsito](#)

[Baixar livros de Educação Física](#)

[Baixar livros de Engenharia Aeroespacial](#)

[Baixar livros de Farmácia](#)

[Baixar livros de Filosofia](#)

[Baixar livros de Física](#)

[Baixar livros de Geociências](#)

[Baixar livros de Geografia](#)

[Baixar livros de História](#)

[Baixar livros de Línguas](#)

[Baixar livros de Literatura](#)
[Baixar livros de Literatura de Cordel](#)
[Baixar livros de Literatura Infantil](#)
[Baixar livros de Matemática](#)
[Baixar livros de Medicina](#)
[Baixar livros de Medicina Veterinária](#)
[Baixar livros de Meio Ambiente](#)
[Baixar livros de Meteorologia](#)
[Baixar Monografias e TCC](#)
[Baixar livros Multidisciplinar](#)
[Baixar livros de Música](#)
[Baixar livros de Psicologia](#)
[Baixar livros de Química](#)
[Baixar livros de Saúde Coletiva](#)
[Baixar livros de Serviço Social](#)
[Baixar livros de Sociologia](#)
[Baixar livros de Teologia](#)
[Baixar livros de Trabalho](#)
[Baixar livros de Turismo](#)