

Resenhas

Direito, Economia e Mercados

Armando Castelar Pinheiro e Jairo Saddi (orgs.)

São Paulo: Editora Campus, 2005.

O estudo das relações entre Direito, Economia e Mercados insere-se no debate sobre estratégias de desenvolvimento econômico e melhoria do ambiente de negócios, levando em consideração as características de uma dada sociedade. Para ser proveitoso, tal estudo deve, a um só tempo, lançar mão do ferramental econômico para discutir desenhos jurídico-institucionais, bem como ser sensível à lógica interna ao sistema jurídico e sua estrutura normativa. Dessa forma, se, num passado recente, Direito e Economia andaram em paralelo, atualmente encontram-se fatores importantes para que o fosso entre eles seja transposto. Para tal, torna-se necessário identificar os ganhos mútuos em se fazer a ponte entre essas duas disciplinas. Daí a relevância do tema.

Diferentemente do que ocorre em outros países, no Brasil a produção acadêmica sobre o assunto é bastante restrita. Muito embora a relação entre estes ramos do conhecimento seja bastante evidente, infelizmente sua abordagem analítica tem sido estanque, com prejuízo para o entendimento de fenômenos multifacetados. Isso pode ser constatado nos cursos de economia nas faculdades de direito, bem como nos cursos de direito nas faculdades de economia, que têm refletido essa visão fragmentada e, na maior parte das vezes, pouco estimulante para os alunos (Décio Zylbersztajn et Rachel Sztajn (orgs.), *Direito & Economia — Análise Econômica do Direito das Organizações*, São Paulo: Campus, p. 12). Adicionalmente, os livros-texto que tratam do assunto são em sua maioria estrangeiros — em ge-

ral norte-americanos — e, por conta disso, os exemplos práticos e as aplicações remetem a uma realidade distinta.

Considerando a carência desse tipo de literatura no Brasil, cumpre saudar a oportuna e pertinente publicação do livro de Armando Castelar Pinheiro e Jairo Saddi que, espera-se, possa servir para conferir maior destaque ao tema nos meios acadêmicos de Direito e Economia.

Dividido em três blocos, o livro oferece ao estudante de direito noções básicas de economia e de funcionamento dos mercados, elementos indispensáveis para proporcionar uma perspectiva econômica ao pensamento jurídico. O economista também se beneficia com a obra ao se afastar de modelos teóricos abstratos e aproximar-se da realidade através de noções sobre as instituições jurídicas e suas principais características, elementos igualmente indispensáveis na formulação de políticas econômicas.

O primeiro bloco apresenta uma introdução teórica sobre a relação entre direito e economia, explicando a necessidade de estudantes de ambos os cursos terem conhecimentos recíprocos sobre suas respectivas áreas. Nesse sentido, apresenta de forma sucinta alguns dos principais conceitos necessários à compreensão da relação entre as duas disciplinas.

O resumo dos principais pontos de cada disciplina auxilia estudantes e profissionais de cada área a se situarem no tema. A redação demonstra uma preocupação genuína dos autores em não permitir que termos jurídicos ou econômicos aca-

bem predominando em determinada seção do texto. A leitura do livro desperta a sensação de que, quando Jairo Saddi começa a se destacar, Armando Castelar Pinheiro surge para retomar o equilíbrio. O contrário também é verdadeiro, mas não na mesma intensidade. Em determinados tópicos, tais como os referentes à “Teoria da Empresa” e “Estruturas de Mercado”, os vocábulos técnicos econômicos acabam predominando, alterando a harmonia do texto. De todo modo, a tônica geral dos capítulos desse primeiro bloco reflete um equilíbrio bastante salutar, aspecto digno de reconhecimento, haja vista tratar-se de capítulos voltados à apresentação dos principais tópicos de cada área.

Após apresentar esses conceitos introdutórios sobre as duas disciplinas, no segundo bloco da obra os autores partem para a análise específica da relação entre direito e economia, a partir de uma perspectiva clássica de análise econômica do direito, referida pelos autores como “teoria de Direito & Economia”. Nesses capítulos, eles trabalham dois campos principais de aplicação do tema, quais sejam: propriedade e contratos. (A escola da análise econômica do direito (*economic analysis of law* ou *Law & Economics*) nasce nos Estados Unidos influenciada pela Escola de Chicago. Para uma visão clássica de temas centrais como propriedade, contratos, responsabilidade civil e processo, ver Richard Posner. *Economic Analysis of Law*, Aspen Publishers. Para uma visão mais moderna, ver Robert Cooter and Thomas Ulen. *Law and Economics*. Addison Wesley).

O capítulo sobre propriedade e contratos apresenta uma boa síntese da matéria, comprovando a importância da disciplina e, principalmente, demonstrando a aplicabilidade e atualidade dos temas. Merece destaque a seção sobre o teorema de Coase e os custos de transação, que mostra com clareza ao leitor como direito e economia se relacionam e demonstra a utilidade de se avaliar regras jurídicas a partir de uma perspectiva de eficiência econômica. No entanto, os autores tomam o cuidado de ressaltar que o critério de eficiência não deve ser o único, nem necessariamente o preponderante, no desenho de regras jurídicas. Ressalte-se, ainda, que os autores retomam muitos dos conceitos apresentados nos capítulos anteriores, contribuindo assim para a organicidade da obra.

O capítulo sobre teoria dos jogos serve pa-

ra explicar em termos práticos a racionalidade dos agentes econômicos, inclusive criticando algumas premissas para institutos apresentados em capítulos anteriores, como a teoria do consumidor. A teoria dos jogos também foi uma importante ferramenta para demonstrar que considerações sobre equidade podem atingir resultados diferentes se feitas isoladamente ou ao longo do tempo. Por fim, o capítulo sobre a lei de falências apresenta um exemplo claro de um diploma legal que foi idealizado levando em consideração aspectos econômicos. Apresenta-se como modelo de instituto, uma vez que trabalha com os incentivos dos agentes econômicos, direcionando-os ao resultado almejado pelo Estado. Deve-se observar, no entanto, que na sua disposição atual, o capítulo encontra-se pouco integrado à obra. Talvez esse estudo merecesse ser inserido como apêndice e não como um capítulo propriamente dito.

O terceiro e último bloco propõe-se a realizar uma análise entre direito, economia e mercado, aplicada à realidade brasileira. Para tal, elege alguns dos principais tópicos de interação entre os institutos para demonstrar seu modo de funcionamento na prática.

Por uma questão de limitação do objeto, foi necessário restringir a análise realizada em cada um dos capítulos desse bloco. Essa limitação apresenta-se bastante adequada à maioria dos tópicos, em especial os referentes à “Defesa da Concorrência e Proteção do Consumidor” e “Regulação dos Mercados Financeiros”, mas infelizmente no capítulo sobre “Regulação Setorial da Infra-Estrutura” não se logrou o mesmo êxito. Esse capítulo foca em demasia a evolução histórica e o marco regulatório de cada setor, que embora sejam aspectos importantes a considerar, acabam predominando no texto, atribuindo um aspecto mais narrativo à obra, destoando do tom analítico que marca o restante do livro. Há também certo desequilíbrio no capítulo na medida em que, sem aparente justificativa, setores igualmente importantes, tais como o setor elétrico e de telecomunicações recebem tratamento consideravelmente distinto em termos de espaço dedicados a cada um.

As características presentes nesse bloco servem para lhe dotar certa ambivalência. Em alguns momentos, os autores dedicam tratamento mais superficial a uma matéria, enquanto que em outros, realizam uma abordagem mais profunda-

da, de conteúdo mais apropriado a profissionais com conhecimento prévio na área. Nesse aspecto, um exemplo são as referências ao método Ramsey de precificação de tarifas, que não chega a ser objeto de tratamento aprofundado ao longo do capítulo. Essa diferença de tratamento é compreensível, haja vista tratar-se de bloco ambicioso, voltado à análise de temas que, por si só, seriam merecedores de estudo isolado e exaustivo. O resultado geral é positivo, servindo para direcionar a obra não apenas a estudantes, mas também aos profissionais de cada área. Merece destaque o capítulo sobre a “Regulação dos Mercados Financeiros”. Em decorrência da *expertise* dos autores no tema, este acaba apresentando-se como o melhor capítulo desse bloco, inclusive com apêndice rico em informações sobre o setor, indicado a profissionais que estejam realizando pesquisas neste campo.

Por fim, cabe salientar outros aspectos merecedores de atenção na obra. Os autores evitam recorrer excessivamente a anglicismos, procurando definir termos em português para expressões como “*law & economics*” e “*price cap*”, dentre outras. Essa preocupação, aliada aos exemplos práticos e aplicações referentes à realidade brasileira, incentivam o desenvolvimento da literatura nacional sobre o tema. Há ainda que se ressaltar os quadros explicativos inseridos nos capítulos. Estes se encontram muito bem situados e servem para introduzir um agradável corte na explicação teórica, apresentando a aplicação prática deste ou daquele instituto. Os recortes de jornais em

especial podem ser de grande utilidade, especialmente em cursos de graduação, permitindo demonstrar a aplicabilidade dos conceitos, a atualidade da discussão e contribuindo para o equilíbrio entre uma abordagem analítica e pragmática na obra.

Em conclusão, pode-se dizer que o livro atende aos interesses de alunos de graduação e de profissionais do mercado. Os dois primeiros blocos, mais introdutórios, apresentam uma sistematização adequada sobre a importância do tema e a relação entre direito e economia. Ademais, esses blocos propiciam uma boa introdução ao ferramental desenvolvido pela denominada análise econômica do direito. O último bloco, com seus devidos temperamentos, pode ser indicado a profissionais já versados na área. As observações realizadas a respeito desse último bloco não diminuem de forma alguma os méritos acima referidos, e nem o fato de ser esse um dos mais abrangentes estudos sobre o tema realizados no Brasil. Em suma, trata-se de trabalho original e extremamente relevante, de modo que tanto os estudiosos de direito quanto os de economia têm muito a ganhar com sua leitura.

Caio Mário da Silva Pereira Neto

Professor de Direito Econômico da Escola de Direito de São Paulo (FGV/SP)

Gustavo Mathias Pinto

Bacharel em Direito pela USP e em Administração de Empresas pela EAESP-FGV

The New Development Economics — After the Washington Consensus.

Editado por Jomo KS e Ben Fine

Tulika Books e Zed Books, 2006.

O termo Consenso de Washington, cunhado por John Williamson em 1990, continua rendendo críticas de economistas ao se observar que o apregoado liberalismo econômico não respondeu às demandas sociais e econômicas, ao menos das sociedades menos desenvolvidas.

No livro *The New Development Economics — After the Washington Consensus*, onze diferentes economistas criticam o pensamento ainda dominante baseado no liberalismo como modelo

ideal de desenvolvimento econômico. O estudo específico sobre o Desenvolvimento Econômico tornou-se um ramo particular da economia a partir dos anos 50, no contexto da reconstrução do pós-guerra e, principalmente, durante a Guerra Fria, como forma de acelerar o desenvolvimento econômico. Eventos históricos importantes, como a experiência da Grande Depressão, haviam provocado uma revolução no pensamento econômico, principalmente a partir da análise de Key-

nes. O debate envolveu a necessidade da rápida industrialização como forma de promover o desenvolvimento a partir de uma economia agrária e dependente, culminando na discussão para se chegar à equidade e distribuição de renda. Os anos 80, contudo, podem ser considerados como a reversão desse modelo de desenvolvimento que, a despeito de décadas consecutivas de sucesso e de prosperidade econômica, mostrou exaustão principalmente a partir de exageros nas intervenções governamentais. Desde então, e auxiliada pelo colapso do comunismo, uma nova forma de pensamento econômico se mostrou dominante: o neoliberalismo. Ao emergir como pensamento econômico dominante, o neoliberalismo se associou à idéia da modernidade econômica e passou a ser visto como saída à estagflação econômica dos anos 70 e também como saída para reduzir o alto endividamento dos países em desenvolvimento, endividamento este que seria fruto, principalmente, da excessiva participação do Estado na economia. A saída para promover o desenvolvimento econômico, portanto, seria reduzir o que trava — o Estado — e liberar as forças que integram e promovem o investimento, a modernização e a otimização dos recursos disponíveis — o Mercado, alcançando a eficiência Paretiana. O livre comércio e a liberalização financeira seriam as molas propulsoras do crescimento e da prosperidade econômica, tornando fúteis as intervenções governamentais, desnecessárias e indesejáveis para se atingir o bem-estar das sociedades, a partir da hipótese de que o mercado é perfeito.

Diversos artigos do livro criticam as políticas recessivas e liberalizantes impostas pelo Banco Mundial e o FMI aplicadas aos países pobres e em desenvolvimento. Esses organismos arvoram para si o direito intelectual e de aplicação das políticas necessárias para se atingir o desenvolvimento econômico, e impõem sua hegemonia ideológica, sob a forma de programas de ajustamento econômico. Esses modelos de ajustamento, baseados no Consenso de Washington, aplicam uma metodologia que ignora os fatores históricos, as diferentes especificidades sociais e econômicas de cada país e as imperfeições do Mercado, levando essas economias a fracassos econômicos.

O centro da discussão continua sendo o papel do Estado e do Mercado e suas respectivas contribuições para o desenvolvimento econômico. Estes podem competir ou se complementar, conforme seu grau de participação nos diferentes

setores econômicos. Porém, argumentam os autores, nem o Estado mínimo nem o capitalismo selvagem, sob a forma de amplo liberalismo comercial e financeiro. Ora, se há imperfeições no Mercado, principalmente em países menos desenvolvidos, qualquer proposta de desenvolvimento deve considerar essas imperfeições. A intervenção do Estado pode corrigir certas imperfeições do Mercado e contribuir para sustentar e coordenar o desenvolvimento econômico, a exemplo do que ocorreu com os países asiáticos.

Por meio de uma série de artigos inteligentes e instigantes, os autores também propõem discutir qual seria “o novo desenvolvimento econômico” ou o “Post-Washington Consensus”. Em um dos artigos do livro, *Kicking away the logic - Free Trade is neither the question nor the answer for development*, Sonali Deraniyagala e Ben Fine procuram derrubar um dos argumentos centrais do Consenso de Washington, mostrando que o livre-comércio nem sempre promove o crescimento econômico e a prosperidade global, e que essa simples generalização não encontra respaldo em dados empíricos. A causalidade de liberalização comercial e crescimento econômico é difícil de ser provada e permanece inconclusiva, segundo os autores.

As críticas de outros autores se estendem ainda para as políticas comerciais que hoje dominam as discussões na Organização Mundial do Comércio. Em um tema específico — a liberalização do comércio para bens e serviços, por exemplo —, a OMC discute a remoção de barreiras para o comércio em educação superior, de forma a promover a competição internacional. Não seria esta uma nova forma de dominação ideológica, reduzindo a interação com relação aos aspectos econômicos, sociais, políticos e culturais de uma sociedade? Ou uma forma de impor o pensamento, hoje hegemônico, do Consenso de Washington?

O livro discorre ainda sobre temas distintos que exercem importante papel no desenvolvimento, como a tecnologia, os resultados de políticas de privatização, a importância do capital humano e social, as conseqüências econômicas da corrupção e da governança e ainda temas sobre questões agrícolas e mesmo geográficas. Esses temas, a participação do Estado tem importância fundamental, quer coordenando políticas, quer participando ativamente como agente propulsor.

A ortodoxia convencional soube construir um conjunto firme e coerente de pensamento ideológico, difícil de ser combatido. Porém, pode-se considerar que os artigos desse livro compõem uma crítica a essa ortodoxia convencional, usando argumentos também coerentes. Muito embora tais artigos sejam coerentes em si, eles não o são entre si, faltando complementaridade para possi-

bilizar um conjunto mais harmônico de políticas alternativas voltadas para o desenvolvimento econômico. Tais políticas passam, obrigatoriamente, pela reformulação e participação do Estado.

Jairo Abud

Professor da Escola de Economia de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas

Mercado de Capitais e Dívida Pública - tributação, indexação, alongamento

Edmar Bacha e Luiz Chrysostomo de Oliveira (orgs.)

Rio de Janeiro: Editora Contra Capa, 2006.

Um dos grandes desafios da economia brasileira é o estabelecimento de um mercado de longo prazo de títulos pré-fixados. Especialmente intrigante é a pouca relevância desse mercado, não obstante o fato de o país vivenciar um relativo controle inflacionário há cerca de doze anos. Ou seja, enquanto nossa estabilidade de preços se aproxima da adolescência, as LFT's (Letras Financeiras do Tesouro), títulos pós-fixados e símbolo máximo desta questão, já gozam a maioria há algum tempo, tendo completado vinte anos em 2006.

Obviamente, a comparação desses prazos deve ser qualificada notadamente pela ocorrência de sucessivos episódios de crises financeiras entre 1994 e 2002. Falar em alongamento e aumento de títulos pré-fixados em meio ao turbilhão das crises seria, no mínimo, um debate fora de lugar. Os últimos anos, contudo, apresentam um cenário internacional altamente favorável, sobretudo pela combinação de liquidez abundante e elevadas taxas de crescimento nos mercados emergentes e no G7. Tudo isso em um contexto de reduzidas taxas de inflação.

Neste sentido, o livro *Mercado de Capitais e Dívida Pública - tributação, indexação, alongamento*, organizado por Edmar Bacha e Luiz Chrysostomo de Oliveira, resgata um debate necessário, além de propor alternativas para efetiva existência de um mercado de longo-prazo. Nos moldes da publicação anterior, *Mercado de Capitais e Crescimento Econômico - lições internacionais, desafios brasileiros*, o livro reúne uma coletânea de artigos de renomados economistas e *players* do mercado financeiro e de capitais, vá-

rios deles diretamente ligados à condução da política macroeconômica dos últimos anos. São dois os textos-base. O primeiro, de Alkimar Moura, busca apresentar uma introdução à tributação no mercado financeiro e de capitais no Brasil. O segundo, de Márcio Garcia e Juliana Salomão, avalia possíveis lições para o Brasil, tendo em vista o processo de alongamento da dívida pública de Israel, México e Polônia.

A tarefa de Alkimar Moura é dificultada pelo emaranhado de detalhes tão característico de nossa tradição legal. Mesmo aqueles devidamente habituados aos jargões típicos dos mercados encontram dificuldades para compreensão dos pormenores estabelecidos no arcabouço do sistema tributário. Além disso, como bem ressalta o autor, as especificidades relativas ao funcionamento do mercado financeiro devem ser de antemão salientadas, sob pena de não se obter, por exemplo, uma estimativa precisa sobre a incidência tributária efetiva de um dado conjunto de agentes. É o caso da capacidade de arbitragem por parte dos mercados, amplificada a partir dos avanços do processo de globalização financeira, que dificulta a tributação dos mercados, mesmo em países desenvolvidos. Daí a chamada "natureza etérea" dos produtos financeiros, citada pelo autor.

Dado o alto grau de substituição entre esses produtos, o ônus tributário efetivo arcado pelos agentes pode ser completamente diferente da incidência nominal. Como exemplo, o autor menciona que um aumento do imposto de renda sobre juros pode ser compartilhado de diversas maneiras por depositantes, tomadores e investidores,

a depender do valor relativo das elasticidades. Outro fator derivado da natureza dos mercados é sua capacidade de promover a chamada arbitragem tributária, ou seja, o sistema financeiro potencialmente diminui a incidência de impostos sobre si próprio.

Isso posto, o autor avalia qualitativamente a tributação incidente sobre os três grandes grupos atuantes nos mercados, ou seja, os aplicadores ou investidores, os tomadores ou devedores, e os intermediários financeiros. Fundamentalmente, as cargas tributárias efetivas de cada agente advêm não somente de sua posição dentro da cadeia de intermediação financeira, mas também da natureza, do prazo e das demais condições da operação.

Para os aplicadores ou investidores, o imposto de renda (IR) tem a maior relevância em termos de arrecadação. Incidem sobre as transações o imposto sobre operações financeiras (IOF) e a CPMF. Apesar de menos importantes do ponto de vista de arrecadação, estes últimos acabam causando distorções no funcionamento do mercado, principalmente por afetar a liquidez necessária ao desenvolvimento dos mercados secundários. Para os tomadores ou devedores, incidem diretamente o IOF sobre o crédito e a CPMF, havendo, saliente-se, a possibilidade de dedução dos juros pagos pelas pessoas jurídicas da base de cálculo do IR.

Em relação aos intermediários, o autor ressalta que grande parte das distorções e ineficiências de nosso sistema tributário advêm justamente da taxaação imposta a esse grupo. São as peculiaridades dos mercados e a natureza etérea já mencionada. Neste sentido, é importante examinar a evolução das componentes de tributação sobre o sistema financeiro nos últimos anos. Nota-se um aumento significativo da arrecadação através do Programa de Integração Social (PIS) e Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social (COFINS), que, conjuntamente, responderam por 40% do total de tributos pagos pelo setor financeiro. Como a maior parte desses tributos é repassada para os tomadores finais, os efeitos sobre o *spread* bancário são evidentes. Portanto, é imprescindível levar em conta as particularidades do sistema financeiro, como lembra Ana Novaes, a fim de obter um desenho adequado de tributação do setor.

O grande desafio aqui reside em tributar progressivamente sem comprometer em demasia o cri-

tério de eficiência. A experiência internacional aponta para reformas tributárias que enfatizem a eficiência e a equidade, o que envolve, muitas vezes, redução de alíquotas marginais, como é o caso do IR. Além disso, no caso do sistema financeiro, deve prevalecer uma abordagem que considere as distorções eventualmente geradas pela tributação, assim como a capacidade de repasse de aumentos de alíquotas para os demais participantes da cadeia de intermediação financeira.

O texto de Márcio Garcia e Juliana Salomão tem como linha central de argumentação a necessidade de uma avaliação adequada do risco sistêmico ou não-diversificável. Em uma economia de mercado, essa é a medida de risco relevante, uma vez que os agentes econômicos eliminarão o risco não-sistemático através da diversificação. Não haverá êxito na direção do desejado alongamento da dívida pública e na colocação de títulos de longo prazo sem a redução do risco sistêmico.

Partindo desse diagnóstico, os autores buscam comparar a evolução das variáveis econômicas fundamentais à caracterização do risco sistêmico no Brasil e em países que obtiveram sucesso no alongamento de suas dívidas (Israel, México e Polônia). Essa comparação mostra-se desfavorável ao Brasil sob vários aspectos: i) a dívida pública não mostrou redução significativa em relação ao PIB; ii) a inflação não caiu de maneira suficiente a aproximar-se dos três países acima; iii) os juros reais continuam elevados; e iv) o país não é avaliado como grau de investimento.

A abordagem analítica desenvolvida por Marcio Garcia e Juliana Salomão é especialmente interessante por salientar o grau de controvérsia ao qual a economia está sujeita. Tanto é verdade que Joaquim Levy, ao avaliar o trabalho dos autores acima, afirma que, utilizando uma metodologia de cálculo mais conservadora que leve em conta o pagamento do principal e dos juros, o prazo médio da dívida brasileira é maior do que o da dívida mexicana e polonesa. Além disso, Joaquim Levy afirma que há uma melhora no perfil de endividamento e uma menor sensibilidade da dívida a choques na economia, fatores possivelmente subestimados na avaliação do mercado.

Em que pese o fato de Joaquim Levy, à época, estar ocupando o cargo de secretário do tesouro, suas argumentações trazem à tona o fato de que, no debate econômico, pode haver uma discordância em relação à própria medida de ris-

co sistêmico. Por exemplo, alguns argumentam que faltaria ao Brasil ampliar a abertura da conta capital como forma de diminuição de risco e acesso ao grau de investimento. Entretanto, inúmeros autores, inclusive alguns insuspeitos do ponto de vista de defesa das práticas de mercado, como é o caso de J. Bhagwati (*In Defense of Globalization*. Oxford: OUP, 2004), sustentam que a abertura da conta capital tem efeitos negativos e acaba por aumentar o risco sistêmico.

O papel fundamental das LFT's em momentos cruciais do país é cuidadosamente relatado por André Lara Rezende, ressaltando sua importância em tempos de incerteza, tendo inclusive a vantagem de reduzir o custo da dívida em momentos adversos. Além do efeito óbvio sobre o custo da dívida, a predominância das LFT's tem efeitos negativos sobre a condução da política monetária, notadamente pela presença do efeito riqueza decorrente de mudanças nas taxas de juros, conforme salientado por Afonso Pastore e resgatado por vários autores, como Alkimar Moura.

A controvérsia ressurge, contudo, quando o assunto é o fim desejado para as LFT's. "Morte matada ou morte morrida", eis a questão. Em outras palavras, trata-se de discutir o papel do governo nessa empreitada. Nenhum dos autores concorda com artificialismos, porém não há uma definição precisa sobre o que definiria tal termo. Por exemplo, idéias como as de Francisco Lopes,

que propôs a indexação das LFT's a uma taxa média de um período maior (ao invés do *overnight*), soaram "rebuscadas" para alguns autores.

Não adentrando no mérito da correta definição do adjetivo acima, parece fundamental uma ação ativa por parte do governo e não fazer nada constitui um *second best*. Talvez, por questões ideológicas, haja uma preocupação excessiva com os malefícios de qualquer ação de governo. Na prática, porém, as intervenções ocorrem e o próprio Fed, em diversos momentos, "solicitou" a colaboração do mercado, visando, por exemplo, combater o risco sistêmico.¹ Além disso, permanece o argumento de que o melhor incentivo pelo lado da demanda para ativos de longo-prazo seria a redução das taxas reais de juros, embora aperfeiçoamentos de mercado sejam bem-vindos.

Fica aqui a recomendação de uma leitura fundamentada teórica e empiricamente e que trata de um tema que figura no topo da agenda econômica brasileira.

Lauro Gonzalez

Professor do Departamento de Contabilidade,
Finanças e Controle da EAESP-FGV

¹ A esse respeito, ver o interessante livro de Lawrence Meyer intitulado *My Term at the Fed*, especialmente o capítulo 5, que trata da interferência do Fed no contexto das crises asiática e russa e da quebra do *hedge fund* LTCM.

Perspectivas para a Economia Brasileira: Inserção Internacional e Políticas Públicas.
Luiz Fernando de Paula, Léo da Rocha Ferreira, Milton de Assis (orgs.)
Rio de Janeiro: Editora UERJ, 2006.

A presente obra, organizada e escrita por professores da Faculdade de Ciências Econômicas da Universidade do Estado do Rio de Janeiro (FCE/UERJ) e editada como parte das celebrações do 75º aniversário da referida faculdade, é uma coletânea de textos que traz uma discussão sobre diversos assuntos relevantes para o entendimento e desenvolvimento da economia nacional. São textos que analisam aspectos socioeconômicos da economia brasileira e apresentam algumas proposições de políticas no âmbito econômico, público e social.

Mais especificamente, o livro é composto

por 17 capítulos divididos em 4 seções. A primeira seção, que aborda temas relacionados ao Comércio Internacional e aos Acordos de Comércio, é composta por 3 capítulos. Nos dois primeiros (de autoria de Honório Kume e Octavio Tourinho) discutem-se as relações comerciais envolvendo o Mercosul, a Alca e a União Européia. Nesse caso, verifica-se a existência de um potencial conflito entre Estados Unidos e Mercosul no que se refere às negociações de acesso ao mercado na Alca. Com base no cálculo das vantagens comparativas reveladas, mostrou-se que as estruturas de competitividade entre os países envolvidos são

complementares, de modo que a intensificação do comércio pode aumentar o bem estar da região. Posteriormente, desenvolve-se um modelo de equilíbrio geral computável que simula os efeitos da Alca e de um Acordo de Livre Comércio com a União Européia sobre a Economia Brasileira. A técnica mostrou-se uma ferramenta útil, à medida que pode ser utilizada para avaliar possíveis custos e benefícios de tais acordos. No capítulo 3, Léo da Rocha Ferreira avalia a evolução das mudanças recentes na política cambial brasileira. As considerações são no sentido de mostrar que, apesar de alguns inconvenientes, a taxa de câmbio flutuante atualmente é o regime mais adequado.

A seção 2, dividida em 6 capítulos, trata de temas relacionados às Restrições Macroeconômicas e às Finanças Internacionais. Os capítulos 4 e 5 — de autoria de Miguel Bruno e Milton de Assis, respectivamente —, apresentam análises econométricas sendo que, no primeiro, busca testar a dependência da taxa de acumulação com relação à taxa média de lucro da economia brasileira. A análise mostra que existe (forte) correlação entre essas variáveis até a década de 90, quando se inicia a fase definida como “financiização forçada” caracterizada pela dependência financeira dos setores produtivos. No capítulo 5 testa-se a hipótese de que, na crise russa, as vulnerabilidades do setor externo e financeiro acabaram por expor os países emergentes. O resultado proposto é de que essa crise não foi aleatória e de que seus impactos sobre os demais países dependeram da vulnerabilidade externa de cada um.

Os capítulos seguintes abordam questões relacionadas à economia nacional. No capítulo 6, Alexis Dantas e Luiz Fernando Cerqueira analisam a política macroeconômica adotada pós-plano real e as possíveis alternativas a esta, onde se defende que a estabilidade não garante por si só o crescimento econômico, sendo necessários, para tanto, mecanismos extra-mercado, tais como a adoção de políticas industriais e tecnológicas. O capítulo 7, de autoria de José Rossi, simula o comportamento da trajetória da dívida pública a partir de distintos cenários para a economia brasileira, enquanto que, no capítulo seguinte, Elcyon Caiado Lima e Brisne Céspedes verificam, através de modelos lineares univariados, se os levantamentos diários realizados pelo Bacen ou pelo mercado (Focus) são bons preditores da taxa de inflação. Os resultados mostram que não há qualquer evidência nesse sentido. Por fim, no capítulo 9,

Luiz Fernando de Paula e Maria Beatriz Marques analisam as causas e conseqüências da consolidação bancária no Brasil e mostram que esta vem acompanhando algumas tendências comuns aos países desenvolvidos e emergentes, como a tendência à concentração bancária, muito embora existam algumas particularidades específicas do caso brasileiro.

A seção 3, dividida em 5 capítulos, dedica-se a Políticas Públicas e Agrícolas. O primeiro capítulo (o 10º do livro), de autoria de Thompson Andrade, ex-conselheiro do CADE, apresenta um estudo empírico que busca mensurar o dano causado por práticas anticompetitivas no mercado de gás carbônico brasileiro, a fim de comparar com a punição estabelecida pelo CADE. Posteriormente, no capítulo 11, Angela Penalva dos Santos discute a questão do federalismo no Brasil, com o objetivo de avaliar a existência ou não de autonomia financeira por parte de alguns municípios. A análise dos municípios com população superior a 100 mil habitantes indicou que houve um grande esforço em melhorar a arrecadação fiscal própria nos municípios, mas tal esforço não foi acompanhado de aumento proporcional dos investimentos.

No Capítulo 12, Maria Beatriz David avalia as perspectivas de desenvolvimento rural sustentável e de redução da pobreza, apresentando, para tanto, mecanismos, desafios e possibilidades da adoção de uma política que caminhe nesse sentido. Em seguida, Gervásio Rezende discute a estrutura agrária e a ocupação agrícola do cerrado. Nesse caso, dadas as características da região, observa-se que a exploração agrícola ocorre com alta concentração da produção, elevada mecanização e impossibilidade de utilização dessas terras na política de assentamentos. Ainda relacionado à questão agrária, o capítulo 14, de autoria de Paulo Cidade de Araújo e Roberta Marques, apresenta uma visão macroeconômica do Plano Agropecuário e Florestal de Rondônia através da avaliação das metas e dos resultados alcançados. Apesar de não atingir a totalidade das atividades programadas, o estudo mostra que o plano teve apreciável importância no desenvolvimento do estado.

A seção final, dedicada a Políticas Sociais, divide-se em 3 capítulos. No primeiro, Alexandre Marinho e Luís Façanha mostram que a avaliação dos programas sociais adquire condição central e indispensável na gestão e na coordena-

ção desses programas, e propõem que os critérios de efetividade, eficiência e eficácia devem ser observados quando da elaboração, execução e gestão deles. No capítulo seguinte, de Alberto de Mello e Souza, efetua um estudo sobre a eficiência das escolas no processo de aprendizado dos alunos, onde, a partir de pesquisa direta e auxílio de técnicas econométricas, identifica as principais variáveis que influenciam o desempenho dos mesmos. Os resultados apresentados mostram que a repetência do aluno tem um efeito três vezes maior na sua pontuação do que o atraso no ingresso. Enquanto que o atraso no ingresso pode ser combatido por políticas, como a de responsabilizar os pais, a repetência é mais difícil de ser combatida, por estar ligada a problemas de aprendizagem capazes de provocar a evasão futura. Por fim, no último capítulo do livro, Josir Gomes, Ariel Levy e Gerson Lachtermacher utilizam a técnica de mineração de dados com o uso de *softwares* computacionais e, a partir do agrupamen-

to dos municípios brasileiros sob o ponto de vista educacional, concluem que a região geográfica e a unidade da federação não são critérios para uniformizar os municípios em relação à educação.

Em síntese, a obra aprofunda a discussão presente no que se refere à manutenção da estabilidade macroeconômica, da necessidade de aceleração no crescimento e na inclusão social. Nesse sentido, apesar da multiplicidade de assuntos abordados, a obra é oportuna à medida que apresenta uma qualificada contribuição de fácil leitura. Além disso, deve-se destacar também uma importante contribuição no sentido de discutir questões específicas da economia brasileira, que são pouco abordadas na literatura econômica corrente.

Fabício Jose Missio

Mestre em Economia pelo PPGDE -UFPR,
Professor e Coordenador do Curso
de Economia da UEMS