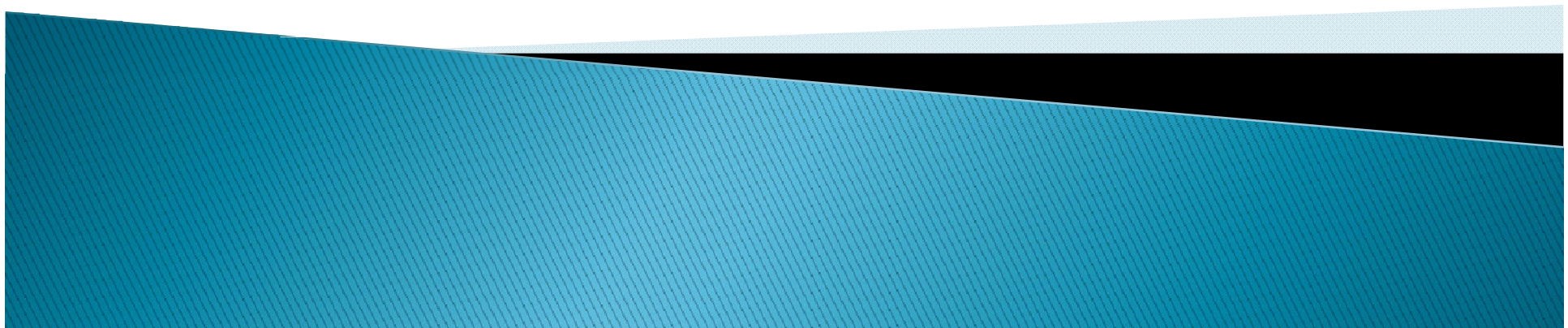


Por que o Brasil cresce menos do que poderia

Luiz Carlos Bresser–Pereira

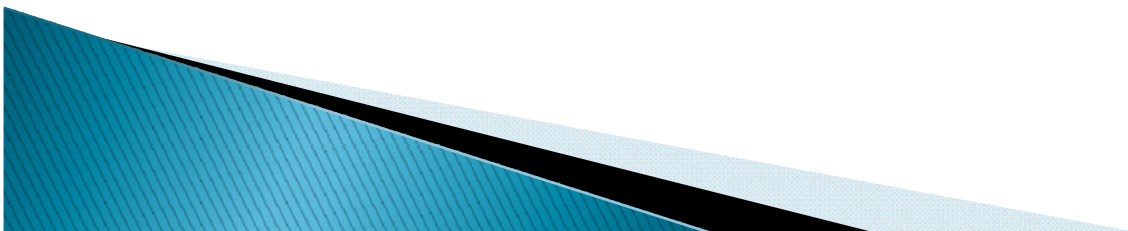
Apresentação no Conselho Superior de Economia da
FIESP, 10 de maio 2010



O centro econômico do mundo está mudando para a Ásia

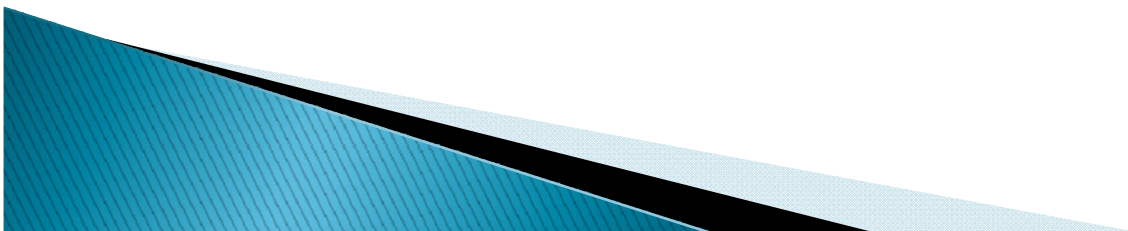
Alguns países de renda média asiáticos como a China estão crescendo muito mais depressa do que os países ricos.

Seu desenvolvimento é baseado graças à indústria.



Países exportadores de primários também também catching up

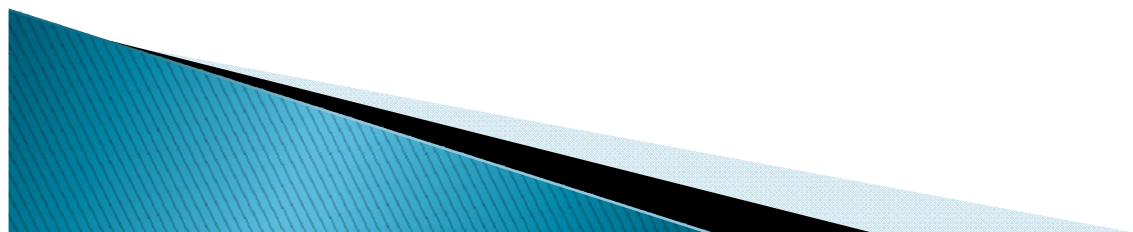
- ▶ É o caso do Brasil, e dos países exportadores de petróleo
- ▶ Mas
- ▶ a taxas menores
- ▶ e graças mais ao aumento do preço das commodities, do que do aumento da produtividade (que pode crescer mais na indústria, quando estes países se desindustrializam).



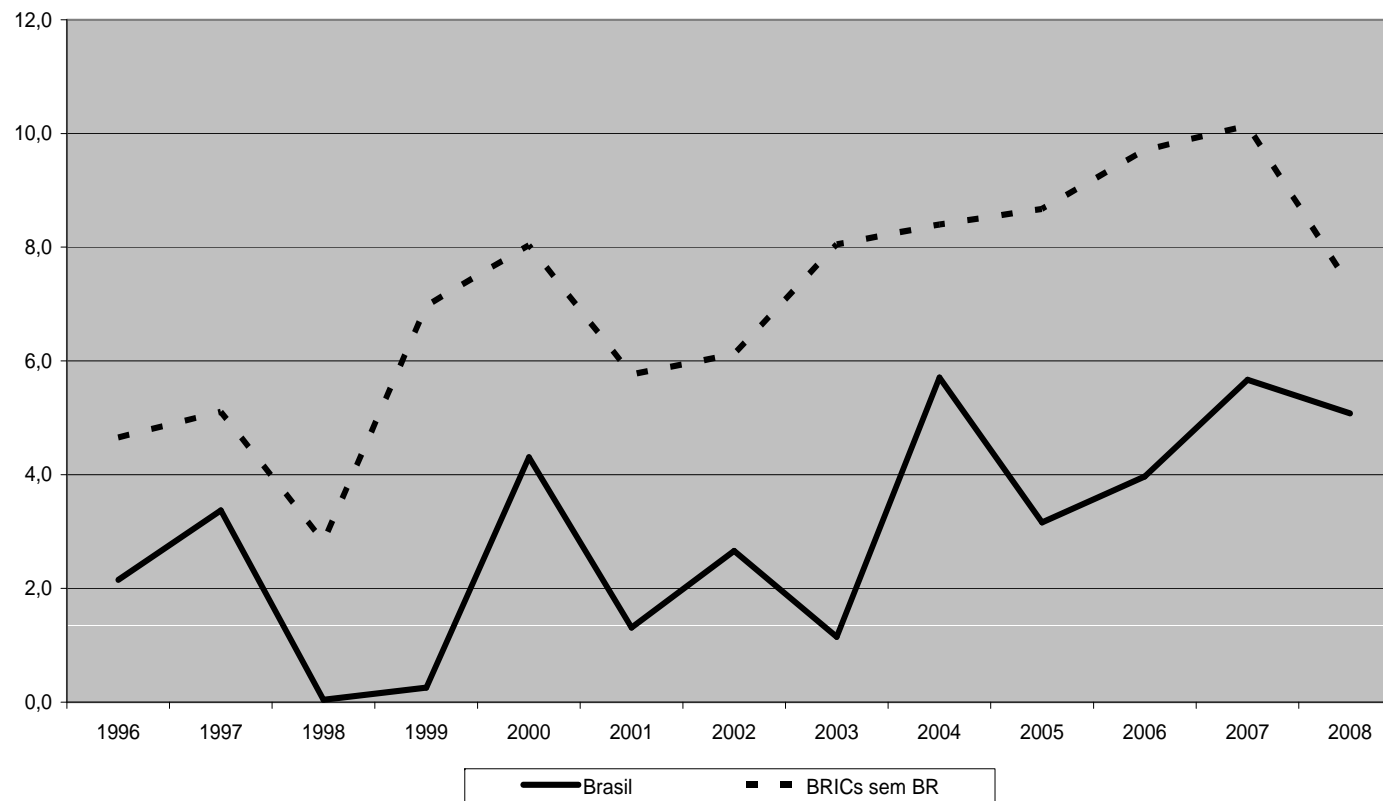
Assim, a América Latina cresce menos do que os Países Asiáticos

1990-2007	Crescimento PIB	Conta Corrente
América Latina	4,7	-1,7
Ásia (4 crise 97)	6,8	1,1
Ásia (outros)	7,6	2,4

- ▶ América Latina: Brazil, Argentina, Chile, Colombia, Mexico and Peru
- ▶ 1997: Coréia do Sul, Tailândia, Malásia e Indonésia
- ▶ Outros: China, Índia, Taiwan and Vietnam

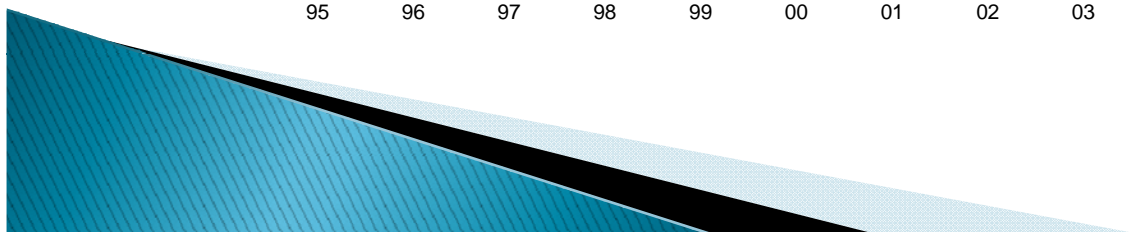
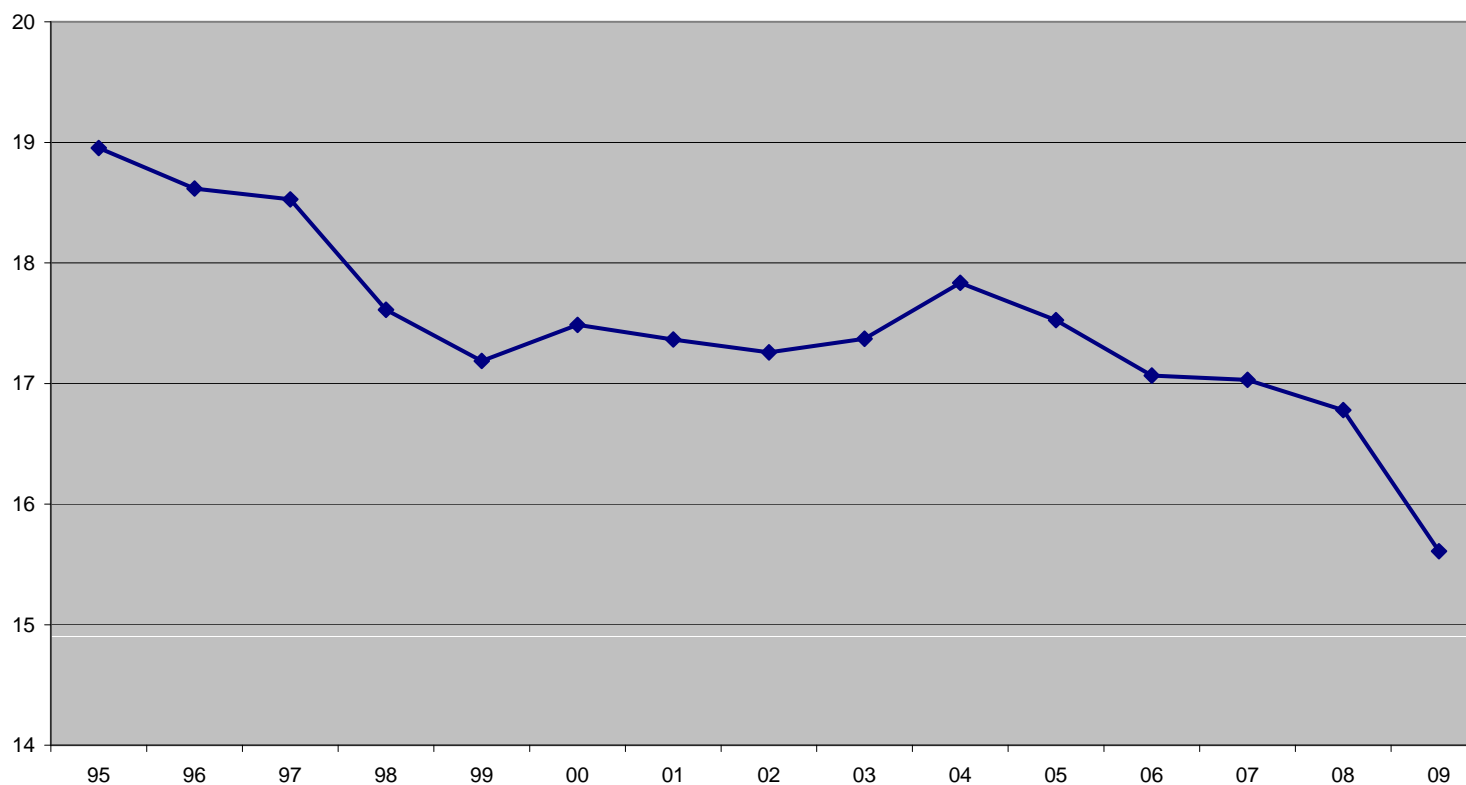


Enquanto o Brasil cresce menos do que os outros BRICs



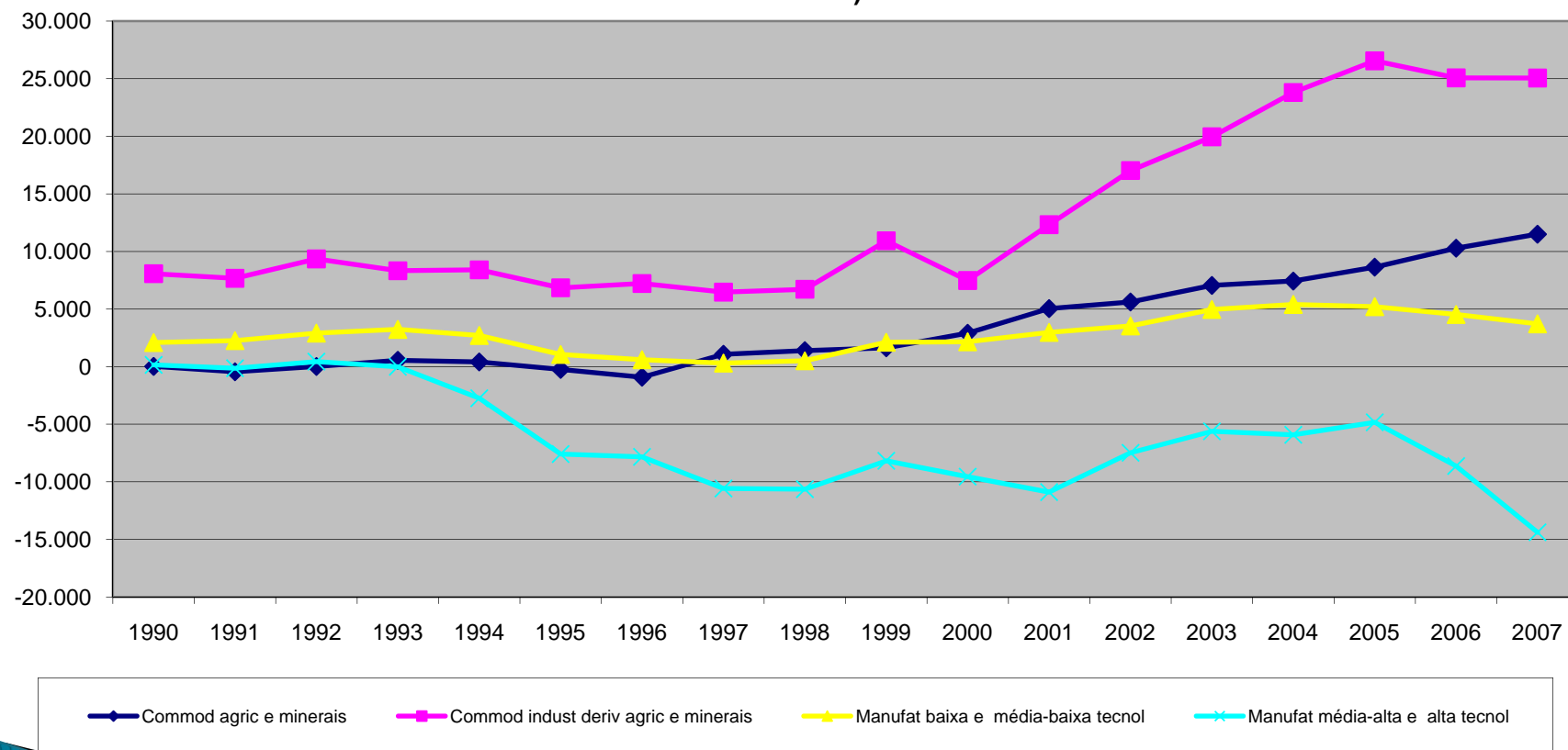
E adicionalmente o Brasil gradualmente se desindustrializa

PARTICIPAÇÃO % DA IND. TRANSFORMAÇÃO NO PIB
em valores constantes - estimados a partir das variações reais por setor (base = 2007)



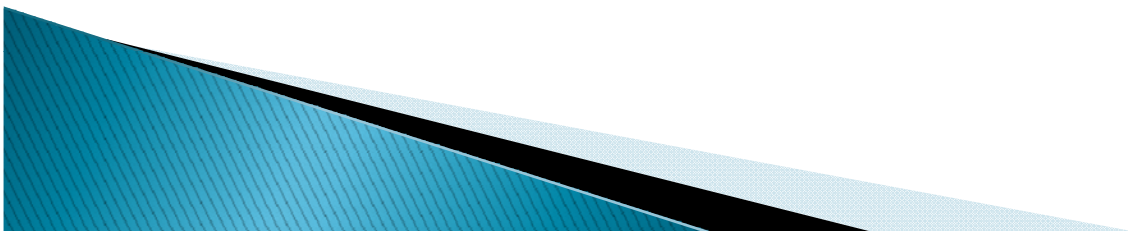
O saldo comercial de commodities industriais cresce, enquanto o de manufaturados de alta tecnologia torna-se cada vez mais negativo

BALANÇA COMERCIAL POR GRUPOS DE PRODUTOS
valores constantes, estimados a partir das variações de quantum - US\$ milhões (base = 1974)



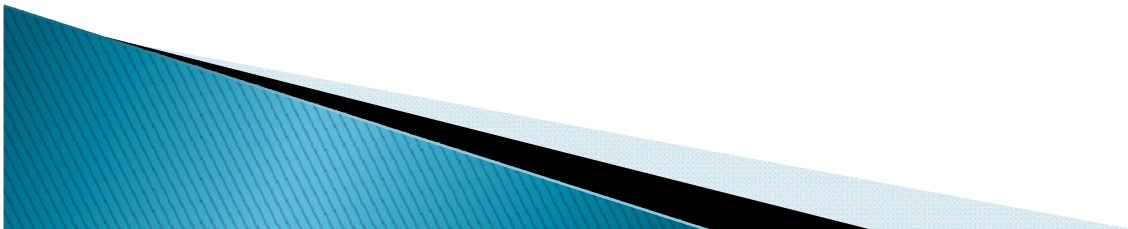
O quadro já era esse quando sobreveio a Crise Global de 2008

- ▶ Resultou do endividamento excessivo das famílias, das empresas, dos bancos e dos Estados
- ▶ O endividamento resultou da desregulação deliberada depois de 1980 e da crença que os mercados financeiros “eficientes” limitariam endividamentos excessivos.
- ▶ A crença na eficiência dos mercados desregulados resultou do neoliberalismo ou fundamentalismo de mercado.



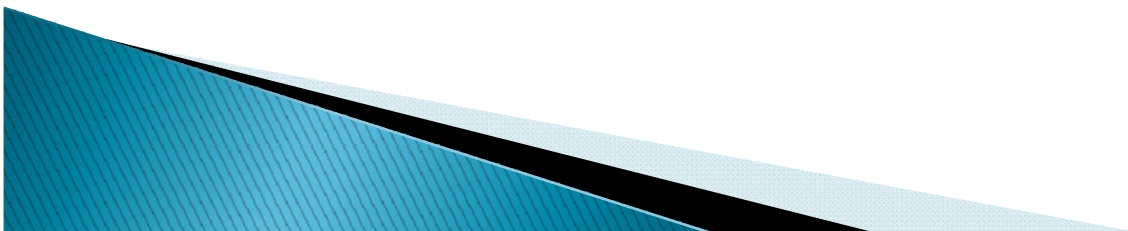
Depois da crise

- ▶ Países ricos – estão ainda imersos na crise e não vêem como competir com os países asiáticos dinâmicos
- ▶ Países asiáticos dinâmicos – já retomaram com força seu desenvolvimento
- ▶ Países como o Brasil – voltaram a crescer, mas graças a novo aumento dos preços das commodities



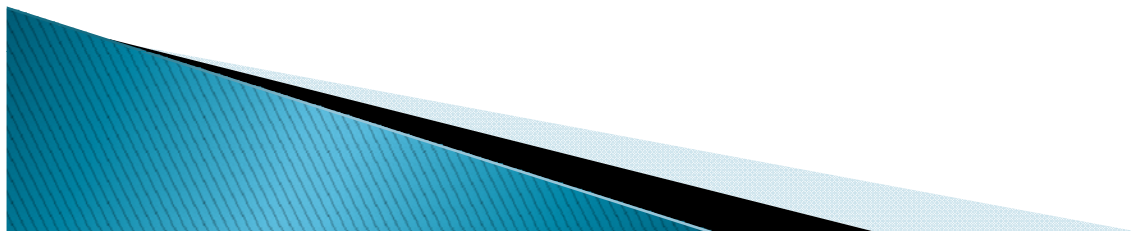
O crescimento do Brasil continua insuficiente e instável

- ▶ Mas os brasileiros não se preocupam porque
- ▶ 1. vêem a crise nos países ricos
- ▶ 2. o Brasil é visto pelos países ricos como “o melhor dos BRICs”, apesar de crescer muito menos.



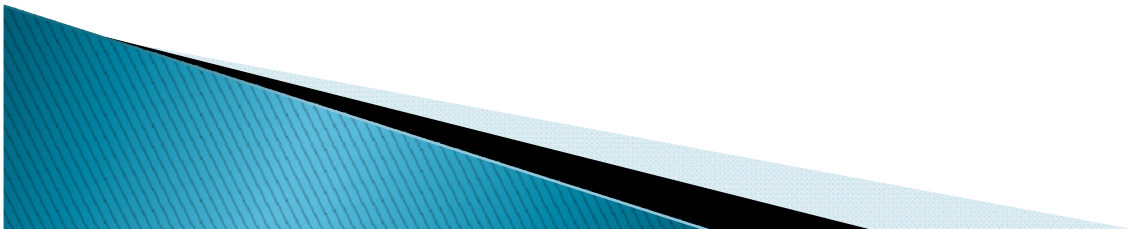
Por que o Brasil cresce menos do que os Brics?

- Resposta ortodoxa: porque a “poupança no Brasil é insuficiente”
- E esta é insuficiente por “razões culturais”
- Porque “os brasileiros são gastadores” e seu governo “populista”



Minha resposta: o Brasil cresce menos porque investe menos

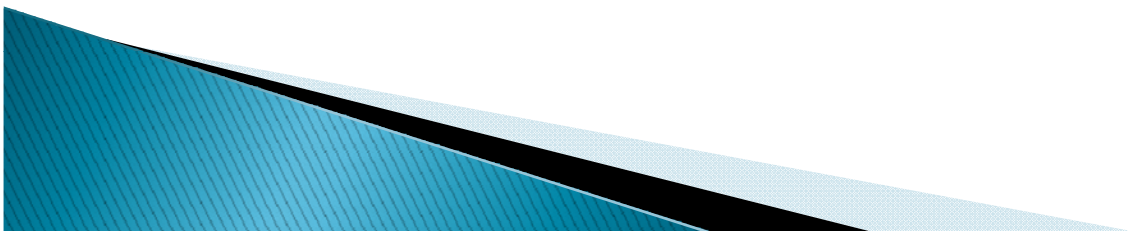
- ▶ Investe menos
- ▶ –em parte porque, por razões culturais, poupa menos do que os países asiáticos,
- ▶ – principalmente porque, em termos keynesianos, investe menos e, assim, acaba poupando também menos.



Por que o Brasil investe menos do que deveria?

- ▶ Porque o Estado investe menos do que deveria.
- ▶ Por que falta demanda para os empresários,

ou, mais especificamente, porque faltam oportunidades de investimento lucrativo para os empresários.



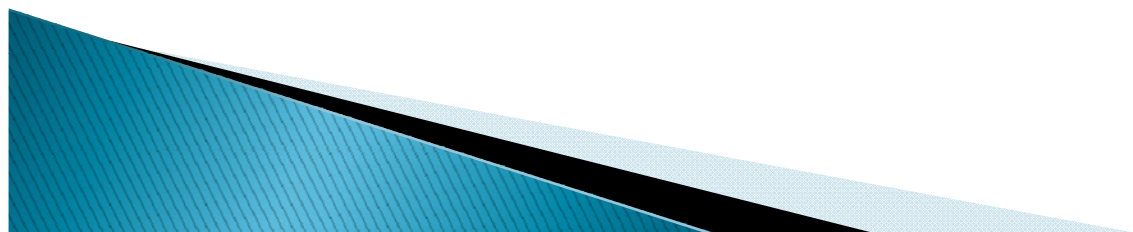
Entre 1994–98 o retorno sobre o investimento foi pouco maior que o custo do capital

	Todas as empresas	Setor Privado*
Retorno sobre Investimento	15,45	14,59
Custo do Capital	13,42	10,86

- ▶ *"Setor privado": Todas as empresas menos setor elétrico, siderúrgico, petroquímico e de telecomunicações.

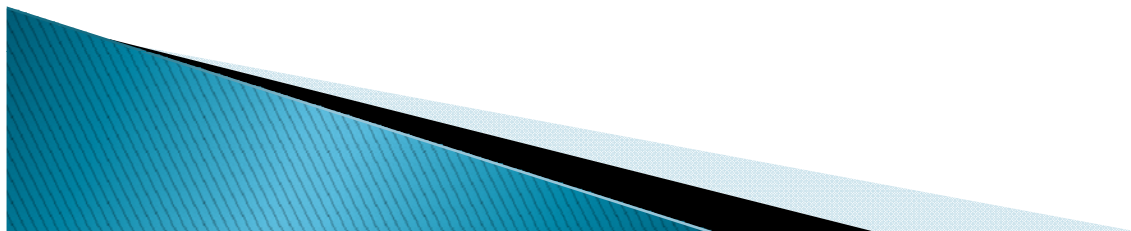


Fonte: Ricardo D. Brito, Rogério Monteiro e Gunnar G. Pimentel (2009) "O Custo do capital e o retorno do investimento corporativo no Brasil no entre 1994–2008", *Pesquisa e Planejamento*, 39 (2): 233–261.



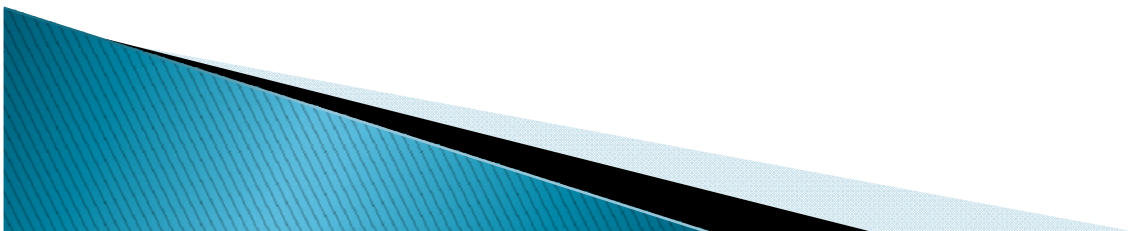
1. O Estado investe pouco

- Porque gasta demais em despesa corrente
 - despesa com juros (que apenas beneficiam rentistas)
 - despesas com funcionários
- E porque gasta muito (não demais) nos programas sociais de educação, saúde e assistência social.



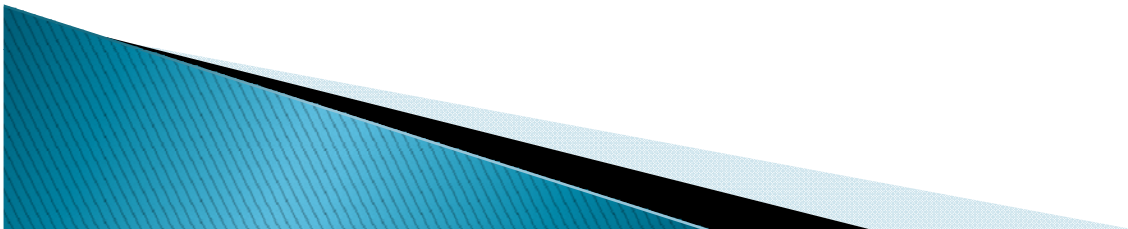
O nível elevado da taxa de juros foi explicado

- ▶ (1) por um “alto” risco Brasil; (2) por “insegurança institucional”; (3) por uma alta “taxa natural de juros”; para estimular a entrada de capitais externos; (4) para “combater a inflação”.
- ▶ Nenhuma dessas “razões” é razoável.
- ▶ Na verdade, o nível da taxa de juros brasileira é um sinal do poder dos rentistas nacionais e estrangeiros no Brasil.



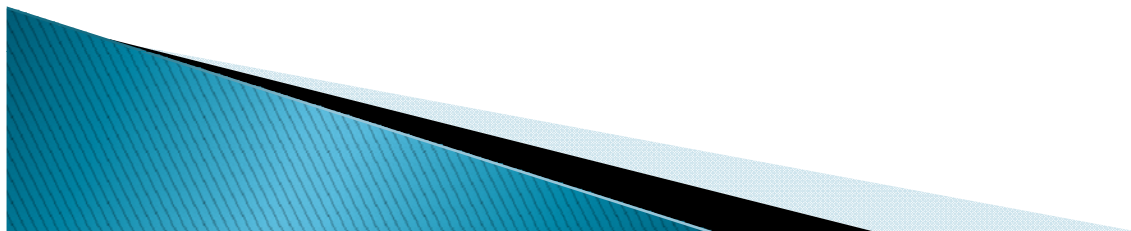
Observe-se que despesas sociais elevadas

- ▶ São um forma de salário indireto mais igualitário
- ▶ São uma compensação para os pobres em uma sociedade na qual a desigualdade é ainda muito grande - muito maior do que na Ásia.
- ▶ Por isso o gasto social não é demasiado.



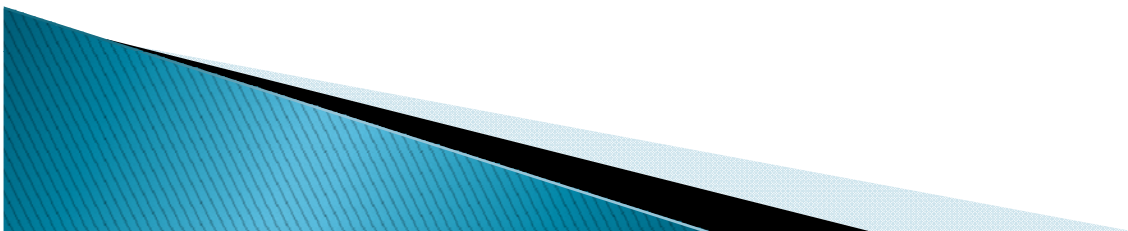
2. Setor privado têm poucas oportunidades de investimento

- ▶ (ou a demanda é insuficiente)
- porque os salários tendem a crescer menos que produtividade.
- porque a taxa de câmbio cronicamente apreciada fecha o mercado externo (e mesmo o interno) para as empresas brasileiras eficientes.



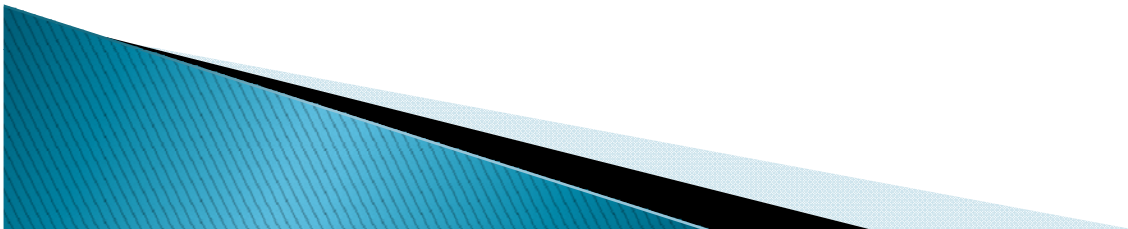
2a. Tendência dos salários crescerem menos que a produtividade

- ▶ é tendência causada pela oferta ilimitada de mão de obra (A.Lewis) nos países em desenvolvimento.
- ▶ Foi resposta a esse problema no governo Lula através do aumento do salário mínimo, do aumento da Bolsa Família, e do aumento do crédito às famílias (este último, um erro) que explica o crescimento maior desde 2006.



2b. Tendência à sobreapreciação cíclica da taxa de câmbio

- ▶ (que desestimula o investimento orientado para as exportações e causa crises de balanço de pagamentos)
- ▶ O Brasil a neutralizou entre 1930 e 1980 e por isso cresceu extraordinariamente
- ▶ Desde 1990–92 (abertura comercial e financeira) deixou de neutralizá-la e passou a crescer menos.



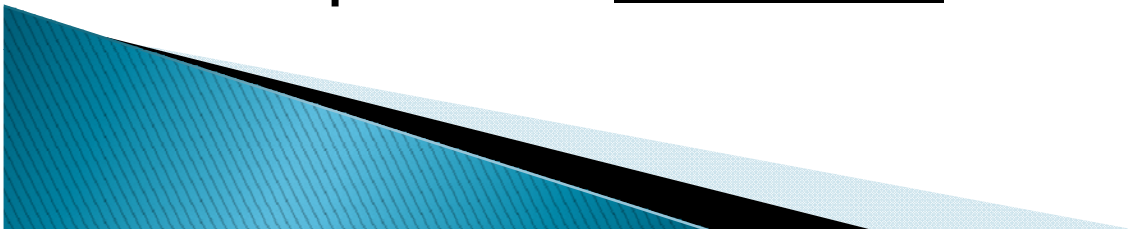
Causas da tendência à sobreapreciação cíclica da taxa de câmbio

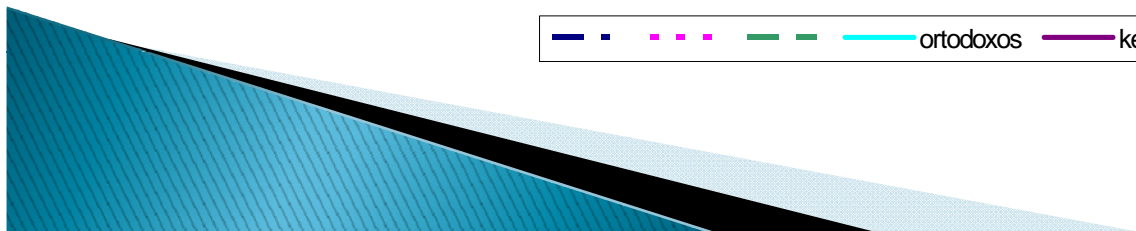
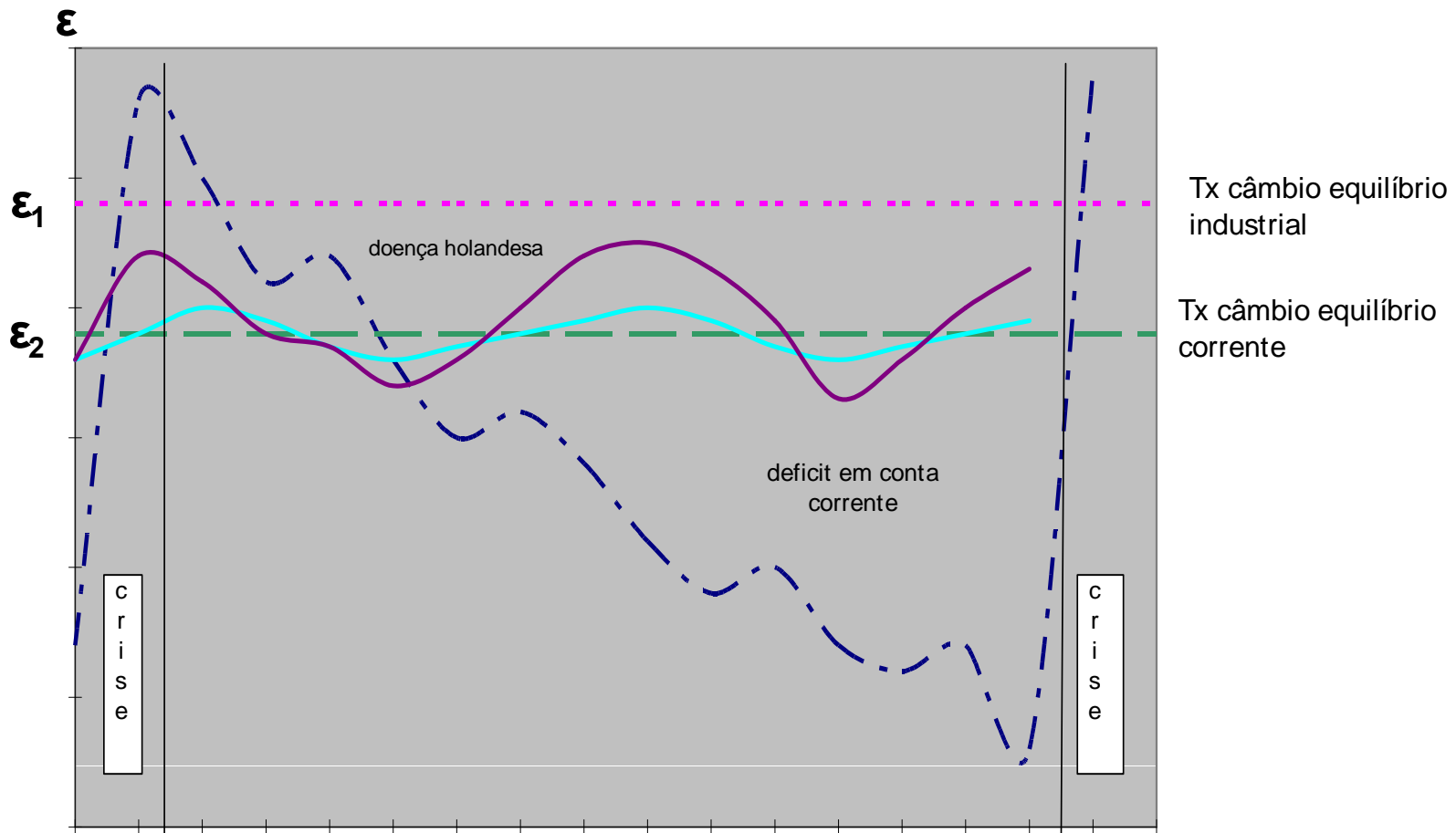
- ▶ Duas causas estruturais
- ▶ 1.–Doença holandesa
- ▶ 2.Taxa de lucros e de juros mais elevada nos países em desenvolvimento
- ▶ Esta última aumentada por políticas econômicas:
 - ▶ 2a. política de crescimento com poupança externa
 - ▶ 2b. âncoras cambiais para limitar inflação
 - ▶ 2c.populismo cambial.



1 .Doença holandesa

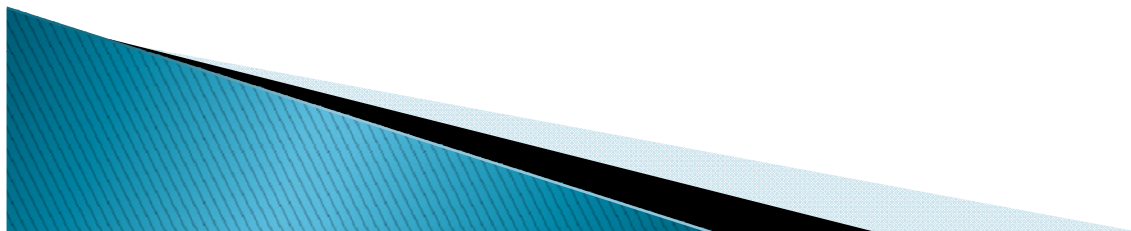
- ▶ É a sobreapreciação permanente da taxa de câmbio de um país causada por custo marginal compatível com lucros satisfatórios de uma ou mais comódities beneficiadas por rendas ricardianas de forma que passam a existir duas taxas de câmbio de equilíbrio:
 - ▶ – equilíbrio corrente – a taxa de mercado
 - ▶ – equilíbrio industrial – a taxa competitiva





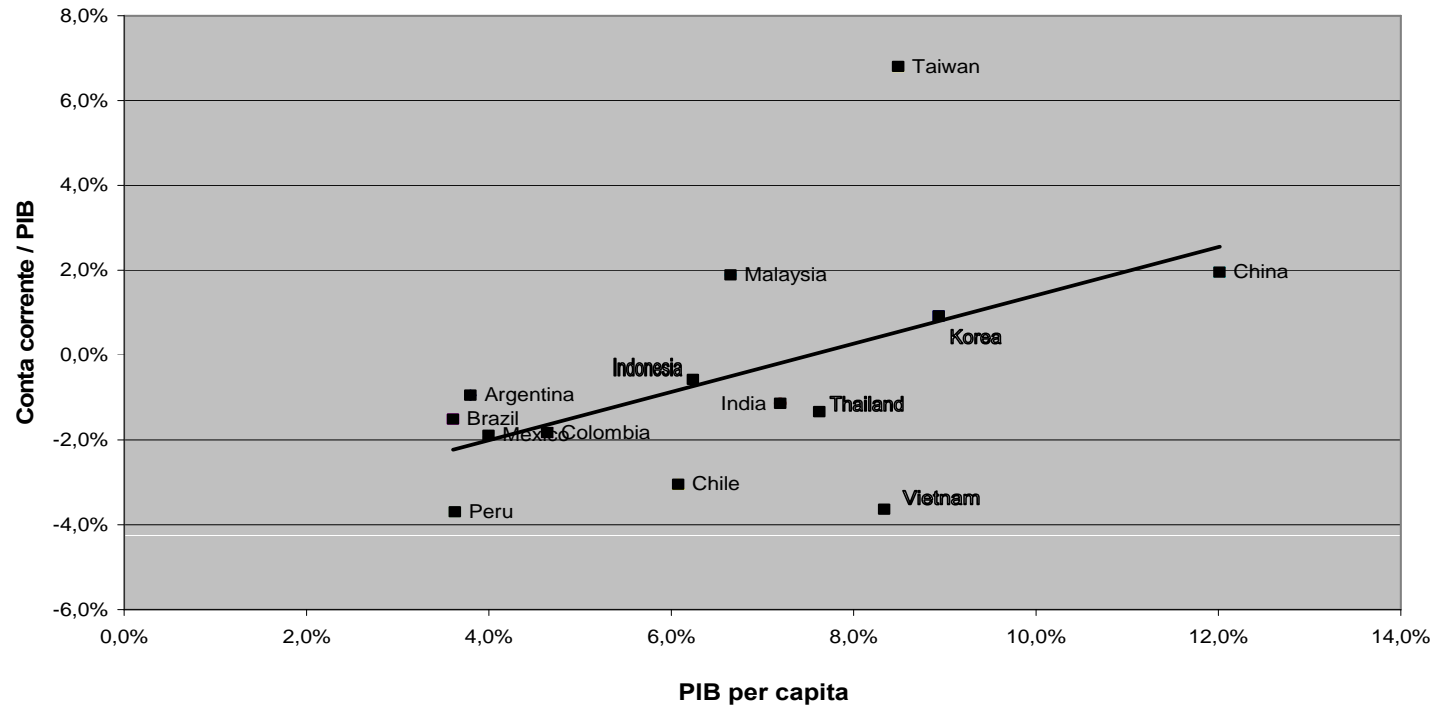
2a. Política de crescimento com poupança externa

- ▶ Que sobreaprecia a aumenta pouco a taxa de investimento do país no curto prazo e reduz muito essa taxa no médio prazo.
- ▶ Ela provoca sucessivamente:
 - ▶ 1. elevada taxa de substituição da poupança interna pela externa;
 - ▶ 2. fragilidade financeira e política de “confidence building”;
 - ▶ 3. crises cambiais crônicas



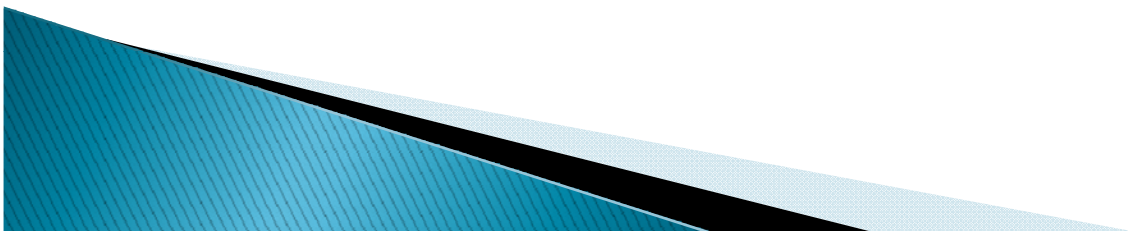
Poupança externa e crescimento (1981-2007)

PIB per capita (PPP, var %) X Saldo em conta corrente (em % do PIB)
variação média entre 1981 e 2007



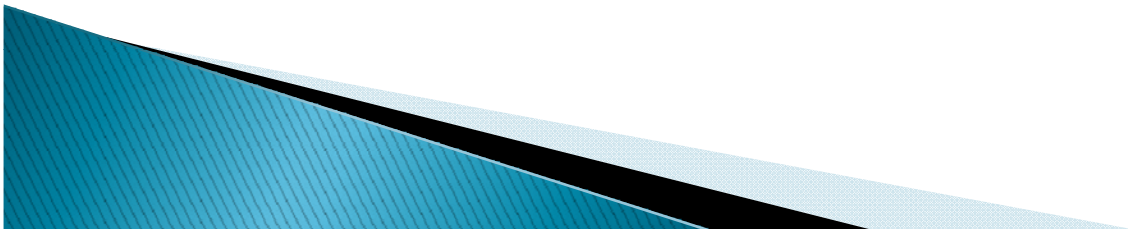
2b. Âncoras cambiais

- ▶ Entre 1994 e 1998 o Brasil usou uma âncora cambial explícita, e manteve a taxa de câmbio altamente sobreapreciada.
- ▶ Desde 1999 usa uma âncora cambial disfarçada (a política de metas de inflação) que mantém a taxa de câmbio sobreapreciada, “corrigida” temporariamente por duas crises cambiais: 2002 e 2008.



Populismo cambial

- ▶ Foi sempre uma arma dos políticos com pouco espírito republicano.
- ▶ Recentemente tornou-se também um argumento de economistas ortodoxos porque:
 - ▶ 1. rejeitam a política de taxa de câmbio competitiva, no nível do equilíbrio industrial (que eles chamam de “depreciada”) porque ela seria “injusta para os pobres”;
 - ▶ 2. defendem déficits em conta corrente que aumentam o consumo,.



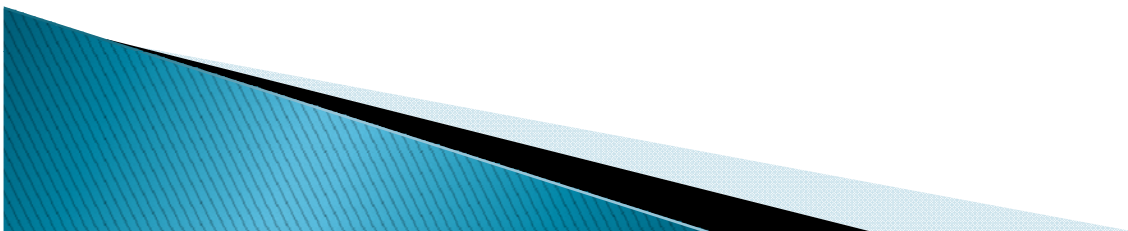
Mas os países de renda média estão aprendendo

- ▶ os benefícios da abertura comercial e os males da abertura financeira,
- ▶ e três necessidades:
 1. de crescer com poupança interna não incorrendo
 2. de neutralizar a doença holandesa com impostos;
 3. De criar fundos soberanos com os recursos desse imposto;
 4. De manter reservas cambiais elevadas.



A crise de 2008 tornou ainda mais claro o equívoco das receitas neoliberais

- ▶ O consenso de Washington ou da ortodoxia convencional acabou boomeranging sobre os próprios países ricos
- ▶ Ficou clara a falácia do “único caminho” do consenso de Washington.
- ▶ Fortaleceu-se a necessidade de uma estratégia nacional de desenvolvimento, o novo desenvolvimentismo.



O “novo desenvolvimentismo”

- ▶ é uma estratégia nacional de desenvolvimento em substituição ao consenso de Washington que tem como tripé:
 - A. Responsabilidade fiscal
 - B. Responsabilidade cambial
 - C. Papel estratégico para o Estado na indução do desenvolvimento.

