



AGRONEGÓCIO E DESENVOLVIMENTO

Luiz Carlos Bresser Pereira¹

Luiz Carlos Bresser Pereira

É um grande prazer estar aqui, falando para as mais importantes autoridades da agricultura paulista e para os pesquisadores, aos quais quero me dirigir mais pessoalmente. Eu tinha pensado em fazer uma palestra sobre a taxa de câmbio e a doença holandesa, vou falar sobre isso, mas dada a natureza do encontro, a comemoração dos 65 anos deste magnífico instituto, acho melhor fazer uma coisa mais geral.

E a coisa mais geral começa com o seguinte: o Brasil cresceu de forma extraordinária, foi o país que mais cresceu no mundo. Cresceu até mesmo mais que o Japão na época entre 1930 e 1980. O Japão cresceu mais em termos *per capita*, mas em termos brutos, o Brasil foi o país que mais cresceu. Desde 1980, o Brasil é um dos países que menos crescem no mundo. Ele ficou rigorosamente atrás de quase todos os seus concorrentes. Nesses últimos cinco anos, graças à explosão das exportações agrícolas, especialmente, e também dos minerais, como o ferro, houve uma melhoria, sem dúvida, mas como essa melhoria aconteceu para quase todos os países e o mundo viveu, até este ano, um período de extraordinária prosperidade, então todos os

¹ Professor Emérito da FGV/SP. Palestra apresentada em 07/11/2007.

² Coordenador do Centro de Agronegócios da FGV/SP. Palestra apresentada em 07/11/2007.

nossos concorrentes também cresceram e cresceram bem mais que o Brasil.

Nós precisamos pensar, portanto, o que está acontecendo com este País. Para pensar o que está acontecendo, a primeira coisa que devemos considerar é em que mundo nós estamos. Aí todo mundo sabe, pelo menos fala-se a cada cinco minutos que nós estamos no mundo da globalização.

É exatamente sobre isso que nós estamos conversando, ou seja, o que é a globalização? A globalização é, essencialmente, a fase atual do capitalismo. É a fase do capitalismo que se seguiu aos 1930 (“anos dourados”), após a Segunda Guerra Mundial, e que foram de grande crescimento. E é uma fase em que todos os mercados foram abertos. O último império formal que existia, que é o da União Soviética, acabou, de forma que hoje temos uma enorme competição em nível mundial entre as empresas e entre os Estados-Nação. E esta segunda coisa é muito importante. Geralmente, os livros-textos que os economistas leem e usam nas suas aulas, não falam das nações; só falam que o mercado é uma competição entre empresas, o que é verdade, só que na globalização, no capitalismo, uma coisa fundamental, além da competição entre as empresas, é a competição entre os Estados-Nação. Competição econômica, por maiores taxas de crescimento.

Durante muito tempo, desde quando começaram a se formar os Estados-Nação, lá no século XVII, com o Tratado de Westfalia, os Estados competiam mais por meio de guerras do que por meio da competição econômica. Eles estavam definindo suas fronteiras e, para tanto, criaram seus mercados nacionais. Mas, eles faziam guerras. As últimas guerras aconteceram no século XX, e eu não acredito que nós tenhamos novamente guerras, grandes países em torno de fronteiras no século XXI. Poderá continuar ocorrendo guerras na periferia do sistema, guerras imperiais, guerras locais de definição de fronteiras na África, ou na Ásia.

Agora, neste mundo da globalização, se não há guerras entre os grandes países, nós teremos uma competição jamais igualada. Porque todos os mercados estão abertos, todos. E a partir desse momento, cada país compete com todos os demais países. O Brasil não compete mais apenas com a Argentina, ou com o Uruguai e o Paraguai, mas compete com o mundo inteiro. Inclusive com países que nós nunca imaginaríamos que iríamos enfrentar, como a Rússia, China e Vietnã. Contudo nós estamos

competindo, pois este é o mundo da globalização.

O mundo da globalização é um mundo de grandes oportunidades. Mas antes disso, vale dizer, agora existe uma ideologia em torno disso. E a ideologia afirma o seguinte: no mundo da globalização ou na globalização, os Estados tornaram-se fortemente interdependentes, mais do que eram. Logo, concluem apressadamente, que o Estado-Nação perdeu relevância. O Estado-Nação já não é mais tão importante. Aí, o importante seriam as empresas multinacionais, o Fundo Monetário Internacional, a OMC, o Banco Mundial e as ONGs internacionais. O Estado-Nação perdeu grande parte da sua autonomia e, portanto, da sua importância. Eu desconfio que essa análise é profundamente ideológica, interessa a quem não acredita nela e que são os próprios países ricos, e essa é uma forma de neutralizar o desenvolvimento dos países que têm vantagens competitivas na periferia, como o Brasil.

Por que eu digo isso? Qual é o motivo de os países se tornarem mais interdependentes e, portanto, perderem alguma autonomia? Toda vez que nós aumentamos a interdependência, nós perdemos autonomia. Qual foi a razão fundamental? Foi a competição. Foi o fato de terem aumentado fortemente a competição que tornou os países interdependentes. Não foi outra coisa. E aí o motivo dos acordos que se fazem para regular a competição. Porque já existe um esboço de estado mundial regulando a competição mundial, entre os Estados-Nação e entre as empresas.

Ora, se o motivo pelo qual se perdeu alguma autonomia foi o aumento da competição, significando que os Estados-Nação se tornaram muito mais estratégicos do que eram antes do ponto de vista econômico, a conclusão é exatamente a inversa daquela que ideologicamente nos querem vender, de que o Estado-Nação não tem mais importância, que as políticas nacionais não têm mais importância. Na verdade, desde que surgiu o capitalismo, o desenvolvimento econômico sempre dependeu fundamentalmente de uma estratégia nacional de desenvolvimento. Quer dizer, de um conjunto de acordos, de instituições, de políticas e de um entendimento entre as classes de forma a permitir que o país tenha uma estratégia de desenvolvimento econômico. O Brasil desenvolveu-se de forma extraordinária, como eu dizia, entre 1930 e 1980, porque tinha uma estratégia nacional de desenvolvimento. Teve uma crise nos anos 1960, e depois ela foi retomada, e continuou sendo executada até o começo

dos anos 1980.

Nos anos 1980, tivemos uma grande crise. E depois dessa crise podia-se imaginar que o Brasil, quando terminasse primeiro a crise da dívida externa e depois a crise da alta inflação, retomaria o desenvolvimento em grande estilo. E por que isso não aconteceu? Essencialmente, a meu ver, se eu tivesse que responder apenas uma causa, seria a falta de uma estratégia nacional de desenvolvimento. Ou uma estratégia nacional de competição, que é a mesma coisa, porque o Brasil, a partir de 1991, fundamentalmente, rendeu-se ao “Consenso de Washington”, ou ao que eu chamo de “a ortodoxia convencional”. É um conjunto de recomendações, diagnósticos e pressões que os países ricos fazem para nós, e quando nós aceitamos a estratégia que os nossos concorrentes nos oferecem, vocês podem imaginar que essa estratégia será uma estratégia para crescimentos muito modestos, de forma nenhuma para o País fazer o *cash-up*, fazer o alcançamento das taxas e dos níveis de desenvolvimento dos países ricos.

E por quê? O que a teoria econômica ensina é que um país de renda média como o Brasil, que já fez a sua revolução capitalista, que tem uma grande classe de empresários industriais, agrícolas, comerciais e financeiros de alta qualidade, uma enorme classe média, e uma mão-de-obra cada vez mais qualificada, ainda que haja problemas graves de educação, quer dizer, uma economia como essa deve fazer o *cash-up*, o alcançamento, deve crescer mais em termos *per capita* do que crescem os países ricos porque tem mão-de-obra barata e pode comprar tecnologia a custo relativamente barato. O Brasil fazia esse alcançamento entre 1930 e 1980. Não faz mais. E não faz mais, a meu ver, porque perdeu a ideia de nação, rendeu-se ao norte e não tem uma estratégia nacional de desenvolvimento. Mas, o que seria essa estratégia nacional de desenvolvimento? Onde é que está o problema? No plano econômico. Por que agora eu fiz uma análise bem geral, econômico-política, onde é que está o problema mais concretamente? Por que o Brasil cresce tão mal?

Eu tenho defendido nesses últimos anos a tese de que o Brasil precisa de uma nova estratégia e eu a chamo de novo desenvolvimentismo. Nesses últimos 20 anos, vocês têm ouvido todos os dias, de manhã, de tarde e de noite, nos grandes jornais, no rádio e na televisão, que o desenvolvimentismo é uma coisa atrasada e superada,

porque para você ter uma política desenvolvimentista é necessária também uma política nacionalista. Isso é coisa de gente atrasada. A modernização implica outras ideias.

Desconfio que não é bem assim. Primeiro, uma coisa que vocês devem sempre considerar: quando eu falo que o Brasil precisa ser mais nacionalista e ter uma estratégia nacional de desenvolvimento, eu não estou querendo que o Brasil seja mais nacionalista do que são os franceses, ingleses, alemães, japoneses e suíços. Nada! Quero ser tão nacionalista quanto eles. Ou seja, eu quero que o governo entenda que é seu dever defender o trabalho, capital e conhecimento nacional, independentemente, sem prejuízo de participar de uma cooperação internacional. Eu quero que as nossas elites acreditem que nós temos capacidade para resolver como é que nós devemos cuidar da nossa vida, e não os nossos concorrentes lá no norte. Ou seja, é isso! Meu conceito de nacionalismo é simplesmente esse, quer dizer, eu termino a minha frase dizendo, eu quero ser tão nacionalista quanto esses países, mas não tão nacionalista quanto os Estados Unidos.

É muito importante entender o que isso quer dizer. Mas isso significa, de qualquer forma, que você tem que ter uma estratégia de competição realmente competente, capaz e moderna, é disso que nós precisamos. Agora, o que é isso? Quando você pensa numa estratégia nacional de competição, você pode pensar de duas maneiras, você pode pensar do lado da oferta e do lado da demanda.

O desenvolvimento econômico você pode pensar sempre do lado da oferta e do lado da demanda. Do lado da oferta, diz-se que o desenvolvimento econômico depende fundamentalmente de educação, ciência, tecnologia e da aplicação desse conhecimento na inovação, no investimento, na agricultura, na indústria, no comércio e em todos os setores. Depende, portanto, de aumentar a produtividade. Desenvolvimento econômico é sinônimo de aumento da produtividade. E quando a gente normalmente estuda desenvolvimento econômico, quase todos os livros nos falam do desenvolvimento econômico deste ponto de vista. Do ponto de vista da oferta, ou da produção. Quer dizer, então se faz, inclusive funções de produção, se matematiza às vezes inutilmente as coisas etc. Tudo bem. Não há dúvida nenhuma que o desenvolvimento econômico depende disso. Que não há nada mais importante, por exemplo, do que educação para o desenvolvimento, que é fundamental ter ciência e

tecnologia e empresários dos diversos setores da economia altamente competentes. Mas eu não creio que seja esse o ponto de estrangulamento que tem impedido que o Brasil cresça, ainda que nós sempre pudéssemos ter mais, eu estou convencido de que do lado da oferta, este não é o problema fundamental do Brasil.

Como eu posso dizer isso? Afinal, o Brasil precisa mais de educação, é evidente que precisa. Especialmente agora, precisa de melhor qualidade da educação, agora que toda população, ou praticamente toda, tem acesso ao ensino fundamental, precisa melhorar a qualidade, sem dúvida. Mas não obstante os problemas que nós temos na área da educação e da saúde, que é também importante para o capital humano, temos também problemas na área da ciência, da tecnologia, e temos graves problemas na área da infraestrutura que precisam ser resolvidos. Agora, a meu ver, não é esse o problema fundamental, eu repito. Digo que não é esse o problema fundamental, porque o Brasil se tornou um País de emigração. Está exportando uma quantidade importante das suas melhores cabeças. Quer dizer, não só da classe baixa e da classe média lá do norte de Minas. Hoje pessoas do Brasil inteiro emigram para os Estados Unidos e para a Europa; também das classes médias altas você tem um número grande de emigrantes. Mas os da nossa classe alta emigram e não dizem que estão emigrando. Dizem que foram fazer algum trabalho, alguma coisa, foram estudar e depois ficaram lá. Mas o fato é que eles emigraram. E emigraram porque não há oportunidade de emprego no Brasil. Porque não há demanda suficiente de emprego no Brasil.

Dentro desse quadro, por que isso ocorre? Ou então, qual é o problema? O problema, a meu ver, está do lado da demanda. Agora, quando se fala que está do lado da demanda, a gente logo pensa em Keynes, porque foi ele quem passou a olhar a economia do lado da demanda. Mas quando se pensa em Keynes, normalmente, se pensa também que, para aumentar a demanda, é preciso fazer uma política fiscal expansiva, o que é uma coisa muito perigosa, pois aumenta o investimento público. Sem dúvida, o Brasil está precisando urgentemente aumentar o investimento público, mas eu sugiro a vocês que o problema fundamental não está aí. O problema está nos preços macroeconômicos. O problema do ponto de vista econômico está na taxa de juros e na taxa de câmbio, que têm um efeito decisivo sobre a demanda, porque têm

um efeito decisivo sobre os investimentos agrícolas, industriais e do comércio.

Como é que eu posso sustentar essa ideia? A primeira coisa a dizer antes de falar sobre câmbio na Secretaria da Agricultura e para o Instituto de Economia Agrícola é que eu não sei, mas tenho impressão de que a agricultura está um pouco parecida com o que estava a FIESP. Os industriais, há alguns anos, quando começou a crise lá nos anos 1980, estavam acostumados com uma política industrial que era uma política do lado da oferta, e começaram a pedir que o Brasil voltasse a ter uma política industrial com subsídios específicos para determinados setores, proteções específicas para determinadas coisas, falaram que assim o Brasil cresceria. Falaram no vazio, não aconteceu nada. Mas eles nunca falavam de macroeconomia, porque eles entendiam que macroeconomia não era problema deles. Eles entendiam que era um problema dos banqueiros, dos macroeconomistas, do FMI, do Banco Mundial, dessa gente. Não! E eu desconfio que a mesma coisa acontece um pouco em relação à agricultura. Também os seus economistas e os seus empresários às vezes acham que esses problemas do lado da demanda e da macroeconomia não são problemas da agricultura.

Olha, eu diria para vocês o seguinte: os problemas macroeconômicos são problemas fundamentais de todos os cidadãos. Quer dizer, uma das coisas mais antidemocráticas que existem é a ideia que passa em escolas de economia em nível de pós-graduação, de matematizar toda essa macroeconomia, torná-la incompreensível e irrelevante, para assim ficarem com o pretendido monopólio desse conhecimento. A macroeconomia não é tão complicada assim, é bem mais simples, mas é importante sabê-la. Quer dizer, é fundamental que os economistas agrícolas também tenham uma voz forte em matéria de macroeconomia. Mas qual é o problema no plano da macroeconomia, como é que uma estratégia nacional de desenvolvimento entra no plano da macroeconomia? Quando a gente pensa em estratégia nacional de desenvolvimento, a gente pensa em medidas de longo prazo, e a gente ouve dizer que a macroeconomia só se preocupa com o curto prazo.

Acontece que está cada vez ficando mais claro que existe uma macroeconomia do desenvolvimento, e nela o mais importante são três coisas: ter uma situação fiscal equilibrada e, portanto, ser duro do ponto de vista fiscal, e você vai ter uma taxa de câmbio competitiva e uma taxa de juros muito baixa. A taxa de juros vai flutuar no

curto prazo, porque é necessário que ela flutue para se fazer política econômica, mas vai flutuar em torno de um nível baixo. A taxa de câmbio precisa ser competitiva, estimulando, portanto, o investimento agrícola e industrial o tempo todo, e o ajuste fiscal precisa ser rígido, porque só se justifica uma política expansiva de déficit público, do tipo keynesiana, em “momentos muito particulares”. Estava muito claro para Keynes que você só pode recorrer à política fiscal expansionista quando a economia está fortemente desaquecida e o estado está equilibrado fiscalmente. Então ele pode sair do equilíbrio por um pequeno período e depois voltar.

Agora, muito mais importante para ter demanda agregada forte será ter uma taxa de juros baixa e uma taxa de câmbio competitiva, do que começar a fazer gastos fiscais aumentando a carga tributária desnecessariamente, ou então, levar a déficits públicos e colocar o Estado numa situação de permanente quase quebra. Isso não faz o menor sentido.

O que nós temos feito no Brasil, vale dizer, eu ponho como data da nossa ren-
dição ao norte, o ano da graça de 1991. Vocês pensem bem por quê. Naquele ano, nós fizemos o nosso acordo com o Fundo Monetário Internacional, coisa que não fazíamos há muitos anos. E desde aquela época, a nossa política macroeconômica tem se caracterizado por taxas de câmbio extremamente não-competitivas, muito voláteis, flutuando, mas tendendo sempre a serem não-competitivas, pois nós temos uma taxa de juros muito alta. Melhorou um pouco nos últimos anos, entretanto, continua altíssima e com um ajuste fiscal frouxo. Mas eles falam o tempo todo, quer dizer, essa ortodoxia convencional que está no governo afirma o tempo todo que a coisa mais importante que existe para eles é fazer o ajuste fiscal, porque todos os males do Brasil vêm da falta de ajuste fiscal. Eu estou de acordo que é preciso fazer muito mais ajuste fiscal. Mas eu afirmo categoricamente que essa ortodoxia convencional que está lá no FMI e no Banco Central Brasileiro é uma associação básica e no setor financeiro eles propõem um ajuste fiscal frouxo.

Como eu digo isso? É muito simples. Eles propuseram em 1999, e já faz oito anos que o Brasil teve o superávit primário de 3%. O Brasil atingiu durante quatro anos, com sobra, os 3%. Depois eles propuseram que o Brasil aumentasse esse superávit para 4,25%. O Brasil nos outros quatro anos está se completando, atingiu com

sobra esses 4,25%, logo o Brasil cumpriu plenamente as metas fiscais. Mas continua com uma dívida pública muito alta, continua com uma carga tributária muito alta. Isso porque as metas estabelecidas foram frouxas. E, portanto, a ortodoxia convencional é frouxa, do ponto de vista fiscal. Agora, não creio que eu precise explicar por que eles têm taxas de juros muito altas e as têm mantido altíssimas, por que eles têm taxas de câmbio muito apreciadas. Mas sobre isso é fundamental eu falar alguma coisa.

Eu entendo que nos países em desenvolvimento existe uma tendência sobre apreciação da taxa de câmbio. E eu entendo que os países que sempre cresceram fortemente, por exemplo, depois da Segunda Guerra Mundial, a partir da Alemanha e da Itália, depois do Japão, Tigres Asiáticos, China e Índia, foram todos os que tiveram sempre taxas de câmbio relativamente depreciadas e o Brasil, no período de 1930 a 1980, também teve taxas de câmbio relativamente depreciadas e, portanto, altamente competitivas. Considero impossível haver desenvolvimento econômico sem ter uma taxa de câmbio, quer dizer, desenvolvimento econômico que faça o *cash up*, não um modestíssimo desenvolvimento econômico, sem taxas de câmbio competitivas. E eu digo que existe e isso é uma coisa muito séria.

Existe uma tendência sobre apreciação da taxa de câmbio nos países em desenvolvimento. Ou seja, eu estou dizendo que o mercado não garante que a taxa de câmbio seja de equilíbrio. Isso é exatamente o contrário do que vocês aprendem nos seus cursos de macroeconomia, porque nos cursos feitos com base em livros produzidos nos Estados Unidos ou na Inglaterra, o que se aprende é que a taxa de câmbio é um preço macroeconômico endógeno definido pelo mercado, de forma que é impossível alterá-lo no longo prazo. No curtíssimo prazo, você pode ter alguma intervenção, mas no longo prazo é impossível. Portanto, se é impossível, ótimo, podemos esquecer a taxa de câmbio. E isso é o que eles querem que nós façamos com urgência, que esqueçamos as taxas de câmbio, que as deixemos por conta do mercado, porque se nós as deixarmos por conta do mercado, já estarão, necessariamente, segundo eles, no equilíbrio.

Eu digo que isso é falso, rigorosamente falso, que existe uma tendência sobre apreciação da taxa de câmbio em países em desenvolvimento. Por quê? Eu vou dar

apenas três razões, uma é de natureza puramente política e as duas outras são de natureza econômica. A de razão política é o que eu chamo de populismo cambial. O que é o populismo cambial? Isso é um tipo de populismo econômico, e o que é populismo econômico? É gastar mais do que arrecada, é gastar irresponsavelmente. Isso é uma coisa bem simples, porque tem também o populismo político, que é outra coisa muito mais complicada.

Mas como afirmei, populismo econômico é basicamente gastar mais do que se arrecada. Agora, quando se fala em populismo econômico, só fala de um tipo de populismo econômico, o fiscal, que é o Estado gastando mais do que arrecada. Entra-se no déficit público, e isso implica em aumento da dívida pública e, eventualmente, até quebra do Estado, ou pelo menos, na fragilização muito forte dele. Isso é o populismo fiscal, que é um horror! É um desastre para o país. Mas eu digo que existe um outro, que é o populismo cambial, que é o Estado-Nação, o Brasil, o País, gastar mais do que arrecada. Como pode ser isso? Muito simples. Você tem déficit em conta corrente e tendo déficit em conta corrente significa que a nação está gastando mais do que arrecada, e então ocorre aumento da dívida externa, que pode ser financiada depois por empréstimo ou por investimento direto. Você passa a obter uma poupança externa, que é o déficit em conta corrente.

Isso é populismo, porque trata-se de uma maravilha para os governantes, quer dizer, se a taxa de câmbio começa a apreciar, a inflação cai, os salários reais aumentam porque muda a relação dos preços, baixam os preços dos bens comercializáveis em relação aos preços dos não-comercializáveis, e o salário é o não-comercializável, de forma que você aumenta o seu poder aquisitivo, não só de produtos importados, mas de mercadorias, desde que as *commodities* tenham um preço internacional. Com isso, os salários aumentam e todo mundo fica feliz, o consumo aumenta e se a crise não vier em tempo, o candidato político, não o candidato eleito, mas os políticos candidatos à reeleição, de uma forma ou de outra, são reeleitos. Isso é o populismo cambial.

Isso o Brasil sempre teve. É muito comum em toda parte, menos na Ásia. Exceto nas Filipinas, que é muito parecida com a América Latina. Mas essa é uma razão política. Agora vêm duas razões econômicas. A primeira tem uma relação com essa

relação política, mas é um pouco diferente e trata-se do fato da atração que países em desenvolvimento apresentam para entrada de fluxo de capital, seja na forma de empréstimo, seja na forma de investimento direto, porque esses países apresentam uma taxa de lucro naturalmente mais alta e, portanto, uma taxa de juros um pouco mais alta, o que atrai tanto os investidores diretos, quanto os emprestadores.

Se houver um caso como o do Brasil, em que a taxa de juros é muito mais alta, atrai mais ainda. Mas isso já é uma doença. Eu estou falando que, em geral, todos os países em desenvolvimento devem ter taxas de juros um pouco mais altas, e devem ter taxas de lucro esperadas mais altas, dada uma relativa escassez de capital, de forma que isso atrai capitais. Agora, se em cima disso, dessa atração natural de capitais, o Norte vende para nós a ideia de que o Brasil não tem mais recursos para financiar o desenvolvimento e, portanto, que precisa recorrer à poupança externa para crescer... Vocês já ouviram essa frase, quase como um mantra, repetida infinitas vezes, desde o início dos anos 1990.

Se você acreditar nisso e passar a fazer uma política de atração de capitais e de obtenção de poupança externa, vai apreciar substancialmente a sua taxa de câmbio. E você não vai ter desenvolvimento nenhum. Como isso? Então vejam! A política de crescimento com poupança externa passou a ser adotada no Brasil e no mundo. Passou a ser política do governo americano e depois política do banco, em seguida, isso quer dizer a mesma coisa, a política do Tesouro Americano determina a política do Fundo Monetário Internacional e do Banco Mundial a partir de 1991, logo no começo do governo Clinton. Por que nessa época? Porque em 1990 tinha-se feito o Plano Brady e com ele, havia se equacionado o problema da dívida externa. Isso significava que os países podiam voltar a se endividar.

Quando Lawrence Summers era subsecretário do Tesouro, essa política, que é uma política geral, foi definida formalmente como a política a ser seguida pelas instituições multilaterais em Washington. E o Brasil aceitou-a integralmente. Parecia lógico, quer dizer, parecia lógico o fato de que os países ricos em capitais deveriam transferir seus capitais para os países pobres em capital. Parece uma coisa simples, tranquila. Eu sugiro a vocês, que isso é tão verdadeiro quanto a coisa de que a Terra é chata. É óbvio que a Terra é chata, é só olhar que a gente vê que a Terra é chata. Entretan-

to, você sabe que a Terra é redonda, não é chata. Por quê? Vejam, a primeira coisa que esse déficit em conta corrente e essas entradas de capitais fazem é sobreapreciar a taxa de câmbio, e sobreapreciá-la é aumentar o consumo e diminuir a poupança interna. Mas antes de explicar isso, vejam o que aconteceu no início dos anos 1990, quando essa política foi definida: o Brasil tinha ainda uma alta inflação, e com essa inflação não era possível contar com a maravilha dos investimentos e financiamentos externos. Mas em 1994, foi feito o Plano Real, que foi um plano pensado por economistas brasileiros, de acordo com a teoria econômica desenvolvida pelo Brasil, que foi a Teoria da Inflação Inercial, e usou-se a URV para neutralizar a inércia. Foi um brilho, mas depois disso, o Brasil, finalmente, entrou na política de crescimento com poupança externa.

O que fez o Brasil, então? O que é poupança externa? Poupança externa é por definição, déficit em conta corrente, que depois pode ser financiado por empréstimo ou financiado por investimento direto, que é o financiamento do déficit, mas o déficit é a poupança externa. A poupança externa do Brasil em 1994 tinha o déficit zerado em conta corrente. Em 1999, ele tinha chegado a 4,32% do PIB. Ou seja, naqueles cinco anos havia tido um monumental aumento da poupança externa. O Brasil tinha recorrido com enorme sucesso à poupança externa, quer dizer, em termos de investimento direto, que havia sido multiplicado por 12. Aquilo que se fazia, o investimento direto em um ano, agora se fazia em um mês.

Só que a taxa de investimento do Brasil manteve-se no mesmo nível que tinha entre 1991 e 1993, não aumentou nada. Ficou em torno de 17%, 17,5%. Nada! E como é que pode ser isso? Tanto o investimento direto quanto o financiamento viraram consumo. Por quê? Porque com a entrada de capitais, que está envolvida no déficit em conta corrente, tem que entrar capitais para financiar esse déficit, evidentemente. Isso aprecia o câmbio. Quando o câmbio aprecia, o que acontece? Já foi dito, os salários aumentam. Quando os salários aumentam, as pessoas aumentam seu consumo. Quando aumenta o consumo interno a poupança interna diminui. E o resultado é que a poupança externa substitui a poupança interna. Nós passamos a ficar endividados e não crescemos. Quer dizer, é sempre assim? Não é sempre assim, mas é quase sempre assim.

Nesse período dos anos 1990, eu descobri a coisa: foi 100% a troca, isto é, a substituição da poupança interna pela externa foi de 100%. Por isso, nada cresceu, a taxa de investimento do Brasil nada cresceu, o crescimento, portanto, não aumentou. Em outros casos, já foram feitas muitas pesquisas em outros lugares, eles não tinham a teoria, mas fizeram as pesquisas econométricas, mostrando que, geralmente, essa taxa é igual ou superior a 50%. E em certos casos raros, ela é menor que isso. Qual é a situação em que o investimento externo é bom para o país? Penso que nos momentos em que o país já está crescendo muito depressa.

A última vez que a meu ver aconteceu no Brasil foi durante o milagre do início do final dos anos 1960 e início dos anos 1970. Porque quando o país já está crescendo muito fortemente, entram os capitais e a taxa de câmbio se aprecia, os salários aumentam, só que em vez de as pessoas pegarem todo dinheiro e jogarem no consumo, elas põem uma parte importante no investimento, de forma que a taxa de substituição é pequena, da poupança interna pela externa. Fora isso, você não tem crescimento com poupança externa. Olha, quando um empresário faz o investimento, o cálculo que ele deve fazer é o seguinte: qual é a taxa de lucro esperada, qual é a taxa de juros que ele vai pagar, e se a taxa de lucro esperada for maior que a taxa de juros, então, ele deve fazer o investimento.

Também o Brasil deve pensar do mesmo jeito? O que seria válido microeconomicamente para cada empresário também deveria ser válido macroeconomicamente para todos os empresários juntos ou para o Brasil? Completo equívoco! Você não pode transferir o raciocínio micro para o raciocínio macroeconômico, por isso que é preciso entender de macroeconomia. Por quê? O que há no meio? Há no meio a taxa de câmbio. Quer dizer, também no caso do empresário ele pode ter no meio a taxa de câmbio, mas ele não tem. Ele tem o risco de câmbio, isso é outra coisa, mas ele não tem essa possibilidade de substituição da poupança interna pela externa. Quando você pensa macroeconomicamente você pensa em milhões de empresários, milhões de consumidores, é outra coisa. E então você tem esses efeitos. Você tem essa taxa de substituição da poupança interna pela externa. E você tem o inverso, porque o inverso também acontece.

Como o inverso? O que aconteceu a partir de 1998? Nós tivemos uma crise de

balanço de pagamentos, quatro anos intermediários, e desde 2002, as exportações brasileiras explodem graças à melhoria das relações de troca, alta produtividade da agricultura brasileira, e como resultado nós passamos a ter superávit em conta corrente. De 4,32% de déficit, passamos a ter 1,5% de superávit. Ou seja, houve uma variação, em cinco anos, de seis pontos percentuais. Quer dizer, o Brasil que tinha poupança externa e passou a ter despoupança externa, começou a financiar o resto do mundo. Bom, aí a taxa de investimento deveria cair. Por que agora não contamos mais com essa maravilhosa poupança externa? Caiu? Não caiu nada! Até aumentou um pouco a taxa de investimento. Estranho, não é? A economia é estranha mesmo. Como o mundo é estranho. Como o mundo é redondo, a economia também é redonda, não é chata. Esse é o primeiro motivo econômico.

O segundo motivo econômico é a doença holandesa. Talvez vocês já leram alguma coisa que eu tenha escrito ou em entrevistas etc. O curioso sobre ela foi o que eu escrevi em um artigo na *Folha de S. Paulo* em 2005. Estava pensando já fazia tempo que havia um outro fator que apreciava o câmbio além das entradas de capitais, e que esse fator era a doença holandesa, e acabei explicando no artigo. E foi curioso porque me telefonou um ex-aluno, Oliveira Costa, lá de tempos idos, dizendo: *“Eu estou escrevendo um livro sobre agricultura e as suas ideias são muito interessantes. E eu quero conversar sobre isso”*. E aí veio, conversou comigo, e publicou o livro dele, que é um excelente livro sobre o aspecto econômico da agricultura e me pediu o prefácio.

Mas vamos ver o que é a doença holandesa, que é mais grave do que o crescimento com poupança externa. É um desastre, mas um desastre que tem uma vantagem; como esta provoca déficit em conta corrente, o déficit corrente provoca a dívida, a dívida leva o país à quebra, e o mercado então corrige. Corrige mal, corrige pela crise, mas corrige. Demora para corrigir, mas corrige. A doença holandesa, o mercado não corrige e ponto.

A Arábia Saudita ou a Venezuela tem a doença holandesa há 50 anos, e estão lá. E não se industrializam, não se desenvolvem, estão perfeitamente sob a doença holandesa. O que é ela?

A doença holandesa é uma falha de mercado fundamental que ocorre em países que têm recursos naturais abundantes e baratos. Estes recursos pressionam a taxa

de câmbio para baixo, porque a exportação é viável com uma taxa de câmbio mais baixa do que aquela que seria necessária para que as demais atividades industriais dos países que não estão usando recursos naturais muito baratos sejam também viáveis economicamente. Ou, em outros termos, a doença holandesa surge quando ocorre o descolamento de duas taxas de câmbio, a taxa de câmbio de equilíbrio corrente que o mercado tende a determinar, e que deve corresponder fundamentalmente à taxa que intertemporalmente equilibra a conta corrente do país - a qual eu chamo de taxa de equilíbrio corrente -; e a taxa de câmbio de equilíbrio industrial, que é a taxa de câmbio necessária para que as indústrias no estado da arte da tecnologia sejam rentáveis.

Com uma economia normal como na França, ou nos Estados Unidos, ou na Alemanha, ou no Japão, essas duas taxas são iguais, basicamente iguais. O mercado cuida disso, e acabou. Então, não há razão para separar uma da outra, a taxa de câmbio que equilibra a conta corrente viabiliza a conta indústria e está tudo ótimo, perfeito. Em um país que tem doença holandesa para valer, não a modesta como nós temos, mas como na Arábia Saudita, por exemplo, a diferença entre essas duas taxas é enorme. Eu desafio qualquer um dos senhores ou em qualquer empresa multinacional a se instalar na Arábia Saudita com um bem, para produzir um bem comercializável qualquer. Comercializável internacionalmente.

Impossível competir com a taxa de câmbio que existe na Arábia Saudita. Lá só são viáveis indústrias e atividades não-comercializáveis: hotéis, construções, barbeiros, restaurantes, estas coisas. Então, isso é a doença holandesa. Agora, será que o Brasil tem doença holandesa? O Brasil, atualmente, já tem petróleo, e inclusive está exportando o petróleo. E o petróleo é uma fonte de doença holandesa. Como também é hoje, fortemente, o ferro. O ferro é uma fonte importante desta doença no Brasil.

Mas, além desses minérios a agricultura, essa maravilhosa agricultura de exportação que nós temos, a meu ver, também é fonte de doença holandesa. É importante vocês perceberem que há gravidades e gravidades na doença holandesa. Eu disse que havia duas taxas de câmbio. Então, a ideia é a seguinte: vamos supor uma taxa de câmbio que equilibra, que viabiliza indústrias utilizando tecnologia no estado da arte, seja uma taxa de câmbio de 100, e um número-índice de 2,5, 2,80, se forem reais ou

dólares, mas vamos dizer 100. Se você tiver uma doença holandesa brava, como na Arábia Saudita, a sua taxa de câmbio corrente vai ser 10, 15, 20, no máximo. Mesmo se você puser um imposto de 100% em cima, vai de 15 para 30 e continua inviabilizando qualquer coisa.

Agora, já no caso do Brasil, com a nossa agricultura, essa taxa de câmbio que está em 100, vai para 80. Se aumentar muito o preço internacional, pode baixar para 70, mas em certos casos, para certos produtos, está em 90, 95, quase nem existe. Para outros produtos, dependendo da taxa de câmbio, inclusive não existe. Hoje, para a agricultura, com essa taxa de câmbio que está aí, deve estar desaparecendo a doença. Se é que, do ponto de vista da agricultura, não desapareceu completamente. Mas eu não tenho nenhuma dúvida de que ela exista no Brasil. Cheguei a ter dúvidas depois que escrevi esse artigo, porque eu me perguntava: como é que a doença holandesa foi descoberta pelos holandeses nos anos 1960 quando estavam explorando o gás de petróleo? O fato é que perceberam que a taxa de câmbio deles estava se apreciando, e eles estavam ameaçados de trocar a Phillips e outras indústrias do porte que eles têm pela produção de gás de petróleo. Claro que eles pararam com a brincadeira e trataram de administrar sua taxa de câmbio e impedir que isso acontecesse. Isso só começou a ser falado nos anos 1970. Os primeiros *papers* escritos, que são poucos, são dos anos 1980. Portanto, no período de grande desenvolvimento do Brasil, 1930 a 1980, nós não sabíamos o que era doença holandesa, e assim mesmo crescemos.

Logo, não foi fácil entender esse problema, e eu devo isso a um economista chileno que esteve aqui, o Gabriel Palma, que é professor em Cambridge. Numa palestra surgiu esse problema e ele disse: “*Mas é claro que nós sempre neutralizamos a doença holandesa. Como? Com aquele maldito, aquele terrível, aquele miserável, aquele infame confisco cambial. Muitas vezes irracional, mal feito, mas foi fundamentalmente por meio de um imposto sobre a exportação de café.*” Era o café, basicamente, naquela época.

Como é que esse imposto sobre o café funcionava nos anos 1970? Passou por várias fases, não havia teoria por trás. Havia, sim, uma prática. Nos anos 1970, como é que isso foi feito? Se fazia uma enorme tarifa de importação para tudo. Em torno de 45,5% na média. Se fazia um grande subsídio na exportação de todos os manufaturados. Explodiram, aumentaram brutalmente, o Brasil teve um enorme sucesso de

exportação, e deixava-se o café sem nada. Sem nada, coisa nenhuma, era o café que estava pagando o imposto de mais ou menos 33%, por meio da taxa de câmbio. Um sistema pouco racional. Seria muito mais racional se tivesse um imposto, uma contribuição se ela fosse variável, discutida politicamente, além de discutida economicamente. Nada disso foi feito. Mas o fato é que nós neutralizamos a doença holandesa. Se formos ver agora, por exemplo, o que está acontecendo na Argentina, ela está mantendo uma taxa de câmbio de 3. O Brasil também teve 3. Para muita gente naquela época parecia que as duas taxas estavam equilibradas; hoje, em 2007, o Brasil está com 1,80, e a Argentina continua com 3.

Mas para manter essa taxa de 3, o que é que está se fazendo? Está havendo um imposto sobre a exportação e a agricultura que deve ser variável, que varia de produto para produto? Aí disse-me um grande amigo: "*Imposto nunca!*"

Tudo bem, pode ser que imposto nunca. Mas eu estou profundamente convencido de que o imposto seria muito bom para a agricultura e para toda indústria brasileira. Como isso? Que imposto é esse? Como é que seria isso?

Vejam, antes, qual é o papel do imposto. O papel do imposto na doença holandesa é deslocar a curva de oferta. Então, se eu ponho um imposto em determinado produto, a curva de oferta daquele produto só passa a ser viável com uma taxa de câmbio mais alta. Por que eu desloquei a curva de oferta? Isso é um cursinho básico de microeconomia, mas é disso que eu preciso como instrumento para raciocinar. Dessa forma, elevo a taxa de câmbio de equilíbrio corrente para ficar igual à taxa de câmbio de equilíbrio industrial, e com isso, se o país tiver capacidade do lado da oferta, ele se desenvolve, e no caso do Brasil, eu não tenho dúvida de que cresceria a taxas muito mais altas do que esta.

Agora, vejam bem, você não pode fazer um imposto hoje, na agricultura, com uma taxa de câmbio de 1,80, nem com 2, mas vamos deslocar esta taxa para ficar em torno de 2,80, ou 2,50. Eu prefiro 2,80, acho que é o número certo para a taxa de câmbio brasileira. E uma parte dessa desvalorização que nós vamos fazer será usada como imposto, e a outra parte fica para os agricultores, que não perderam nada, pelo contrário, ganharam.

Se ainda por cima os recursos desse imposto forem usados, não para gastar

com gasto corrente, mas para criar um fundo de estabilização dos preços agrícolas, no caso de os preços agrícolas baixarem, produto por produto - porque esse imposto tem que ser variável, produto por produto, no tempo - nós subsidiaremos e recompensaremos o agricultor, porque nós sabemos quão violentamente instáveis são os preços agrícolas.

Isso é perfeitamente viável. Ah, mas é complicado politicamente! Eu sei que é, mas essa não é a minha função neste momento. Estou aqui propondo uma discussão teórica, o meu papel é dizer as coisas que as pessoas não têm coragem de dizer. Eu também, para dizer todas essas coisas, tive que pensar muito comigo mesmo. Mas cheguei à conclusão de que isso é tão importante para o Brasil que não tenho nenhuma dúvida que vale a pena os riscos de dizê-lo e receber algumas bordoadas. Fundamentalmente, era isso que eu queria dizer para vocês.