

DESENVOLVIMENTISTAS, LIBERAIS, E SUA PREFERÊNCIA PELO CONSUMO IMEDIATO

Luiz Carlos Bresser-Pereira¹

Resumo: O baixo crescimento do Brasil desde 1994 deve-se à preferência pelo consumo imediato que caracteriza tanto os economistas associados à ortodoxia liberal quanto ao keynesianismo vulgar. Esta preferência os impede de reconhecer a sobreapreciação crônica da taxa de câmbio como o problema central desde que, com a abertura comercial e financeira, o Brasil deixou de neutralizar sua doença holandesa; e os leva a não defender uma política desagradável como é a depreciação cambial, porque ela reduzirá no curto prazo os rendimentos e o consumo imediato. Além disso, os desenvolvimentistas sobre-estimam o poder da política industrial.

Abstract: The low growth in Brazil since 1994 is due to the preference for immediate consumption that characterizes economists both associated with liberal orthodoxy as to the vulgar Keynesianism. This preference prevents them from recognizing the chronic overvaluation of the exchange rate as the central problem since, with trade and financial liberalization, Brazil ceased to neutralize the Dutch disease; and leads them to not defend a disagreeable policy such as the exchange rate depreciation, because it will reduce yields and immediate consumption in the short term. Besides, developmental economists overestimate the power of industrial policy.

Key-words: Developmental, liberal, industrial policy.

Os economistas clássicos afirmavam com razão que a Economia é a ciência da escassez. Não obstante, muitos dos seus seguidores vulgares acreditam que a macroeconomia keynesiana aboliu a escassez quando mostrou que a insuficiência de demanda que se manifesta nas crises econômicas pode ser resolvida aumentando-se o gasto público e o consumo privado. Na verdade é impossível garantir o pleno emprego e o desenvolvimento econômico aumentando-se indefinidamente o consumo. O essencial é aumentar a taxa de investimento, e, portanto, a capacidade produtiva do país, o que só é possível se o Estado reduzir relativamente sua despesa corrente aumentando a poupança pública, e se expectativas de lucro claramente superiores à taxa de juros

¹ Luiz Carlos Bresser-Pereira é professor emérito da Fundação Getúlio Vargas. bresserpereira@gmail.com.br, www.bresserpereira.org.br

estimulem as empresas a investir. Por outro lado, Keynes afirmou com razão que a oferta não cria a própria demanda, mas, nos países em desenvolvimento, dada a tendência à sobreapreciação cíclica e crônica da taxa de câmbio, não basta estimular essa demanda; é necessário adicionalmente neutralizar essa tendência para garantir *acesso* aos mercados às empresas eficientes existentes no país.

A partir dessas premissas, o crescimento com estabilidade dos países em desenvolvimento depende de uma política fiscal que garanta uma razoável poupança pública, de uma política monetária e fiscal que mantenha a demanda razoavelmente aquecida, e de uma política cambial que neutralize a tendência à sobreapreciação cíclica e crônica da taxa de câmbio que os caracteriza. Se essa neutralização não for promovida (algo que o Brasil não faz desde que em 1990 aceitou fazer a abertura comercial e financeira) e se, adicionalmente, a taxa de juros for elevada, como acontece desde a estabilização da inflação de 1994, as oportunidades de investimentos lucrativos serão insatisfatórias e a taxa de investimento privada será baixa. Essa condição é especialmente importante quando o país dispõe de amplos recursos naturais e está sujeito à doença holandesa, mas é válida em praticamente todos os países em desenvolvimento, porque, se não houver uma política cambial para evitá-la, a taxa de câmbio será cronicamente valorizada em quase todos eles.

Não obstante, tanto os economistas liberais quanto os desenvolvimentistas raramente criticam os políticos que não neutralizam a tendência à sobreapreciação da taxa de câmbio e, por isso, submetem seus países a elevados déficits em conta corrente. Ao agirem dessa forma, eles praticam o populismo *cambial*. Hoje apenas economistas incompetentes defendem déficits públicos crônicos que aumentem o endividamento público para níveis perigosos, que levam os bancos centrais a definir juros elevados, e ameaçam a saúde financeira da mais importante instituição com a qual uma nação conta para alcançar seus objetivos políticos de bem estar, equidade e liberdade: o Estado. A rejeição do populismo fiscal afinal se tornou antes a regra do que a exceção no Brasil. O mesmo, porém, não é possível dizer em relação ao déficit em conta corrente e ao correspondente populismo cambial, porque os economistas se acomodam facilmente a esse déficits senão os favorecem. Pensam, equivocadamente, que déficits em conta corrente elevados são “naturais”, porque seria natural que países ricos em capitais transfiram seus capitais para os países pobres em capital, ou, em outras palavras, porque supõem que o recurso à “poupança externa” ou ao endividamento externo é a forma de

superar a “restrição externa” e crescer. Não se dão conta, primeiro, que um país que neutraliza sua doença holandesa deslocando sua taxa de câmbio para o equilíbrio industrial, tem um superávit em conta corrente, e, segundo, que a tentativa de crescer com a política de poupança e endividamento externo é *self-defeating* (autoderrotadora), porque implica apreciar a taxa de câmbio, e, em consequência, causar a perda de competitividade de suas empresas. Na verdade, os países em desenvolvimento só logram realizar o *catching up* quando logram fazer com que a taxa de câmbio flutue em torno do equilíbrio industrial. Isso exige, primeiro, um imposto de exportação sobre as commodities que originam a doença holandesa, dessa forma a neutralizando, e, segundo, uma política cambial ativa, que administre a oferta e a procura de moeda estrangeira de forma a mantê-la próxima do equilíbrio competitivo: o industrial. Foi o que o Brasil fez entre 1930 e 1980 para crescer aceleradamente; é o que o novo desenvolvimentismo hoje propõe a partir da macroeconomia desenvolvimentista.

Entre 1930 e 1990, o desenvolvimentismo foi a estratégia de desenvolvimento dominante no Brasil, e, embora tenha passado por crises, a pior das quais tendo sido a crise financeira da dívida externa dos anos 1980, foi durante cinquenta anos uma estratégia altamente bem sucedida: comandou a revolução nacional e industrial brasileira. Mas esse desenvolvimentismo foi geralmente *conservador*, tanto no período varguista (1930-1960), quanto no militar (1964-1984). Quando se tornou *progressista*, entre 1985 e 1989, foi populista e não logrou enfrentar e superar a grande crise financeira (a crise da dívida externa) e a alta inflação inercial herdadas dos militares. No breve período em que estiveram no poder,² os desenvolvimentistas progressistas declararam a moratória da dívida externa, mas não tiveram forças para reestruturá-la unilateralmente. Diante da pressão dos países ricos para que o Brasil voltasse a pagar a dívida antiga e a fazer novas dívidas, seus economistas e governantes não tiveram competência técnica e política para resolver o problema da dívida e da alta inflação inercial. É significativo, porém, que foi já no quadro da ortodoxia, restabelecida em 1988 com a suspensão da moratória da dívida externa, que o Brasil, no início de 1990, viu sua alta inflação se transformar em hiperinflação (inflação mensal superior a 50%).³ Depois de um período de transição, de 1988 a 1989, no qual a ortodoxia se restabeleceu

² Nesse período, no governo José Sarney, o comando do Ministério da Fazenda coube, primeiro, a Francisco Dorneles (1985), depois, a Dílson Funaro (1985-1987), e, finalmente, a Luiz Carlos Bresser-Pereira (1987).

³ Nesses dois anos, ainda no governo Sarney, Mailson da Nóbrega ocupou o Ministério da Fazenda.

no Ministério da Fazenda, e depois de uma breve e mal sucedida tentativa de retomar o desenvolvimentismo, em 1990, os desenvolvimentistas perderam o poder para os liberais em 1991.⁴ Em 2003, diante do fracasso dos liberais em retomar o desenvolvimento, os desenvolvimentistas progressistas recuperaram o poder, mas, onze anos depois é preciso reconhecer que tampouco eles lograram trazer o Brasil de volta para o crescimento acelerado e o *catching up*.

Nem liberais nem desenvolvimentistas lograram a retomada do desenvolvimento porque deixaram o país preso em uma armadilha de juros altos e câmbio sobreapreciado, a qual, ao tornar as boas empresas brasileiras desconectadas de seu mercado, reduziu o investimento privado, enquanto que ao aumentar a despesa corrente do Estado reduzia a poupança pública e a capacidade do Estado de realizar investimentos. Desde 1980 o Brasil avançou no plano da democracia e experimentou um grande avanço social, mas está claro que a prioridade deixou de ser o desenvolvimento econômico, e passou para a distribuição da renda e o consumo. Dada a grande desigualdade existente no país e a nova democracia, essa mudança foi compreensível. Mas o espaço para uma política de redução da desigualdade é sempre limitado, de forma que, sem desenvolvimento econômico, o objetivo econômico maior, que é a melhoria do padrão de vida da população, não melhora de forma significativa.

Liberalismo econômico e desenvolvimentismo

Meu pressuposto, que discuti em outros trabalhos, é que para que haja o desenvolvimento econômico em um país de renda média como o Brasil é fundamental, de um lado, que o Estado recupere sua capacidade de investimento na infraestrutura, e, de outro, seu governo conduza uma política cambial que neutralize a tendência à sobreapreciação cíclica e crônica da taxa de câmbio. O Brasil não logrou realizar essa tarefa, deixando que uma taxa de câmbio sobreapreciada aumentasse o consumo, ao mesmo tempo em que retirava competitividade das boas empresas do país, reduzindo suas expectativas de lucro, e, em consequência, sua taxa de investimento (e de taxa de poupança).⁵ O problema econômico do Brasil não é um problema de oferta, como os

⁴ No governo Fernando Collor Mello, a primeira ministra da Fazenda, Zélia Cardoso de Mello, foi desenvolvimentista; diante do seu fracasso em estabilizar a inflação, não obstante um corajoso ajuste fiscal e monetário, sucedeu-a Marcílio Marques Moreira em meados de 1991, e o país, afinal, depois de 60 anos de autonomia (com breves interrupções) se entregou à ortodoxia liberal.

⁵ Ver Bresser-Pereira *A Macroeconomia da Estagnação* (2007) e *A Construção do Brasil* (2014).

economistas liberais supõem, nem um problema de demanda, como supõem os keynesianos, mas um problema de *acesso* à demanda tanto interna quanto externa. Uma taxa de câmbio cronicamente apreciada *nega* às empresas brasileiras competentes esse acesso; desconecta-as de seu mercado tanto externo quanto interno. Por outro lado, despesas públicas correntes excessivas impedem que o Estado cumpra seu papel na realização de investimentos na infraestrutura econômica do país, responsabilizando-se por cerca de 20 a 25% do total de investimentos.

Isto não significa que não existam problemas do lado da oferta. É claro que existem sempre os problemas da educação, da saúde, da infraestrutura, das instituições. Por outro lado, existem, de forma cíclica, problemas de insuficiência do lado da demanda. Mas, ao contrário do que afirmam os economistas liberais, as deficiências que o Brasil apresenta no plano da oferta não constituem fato novo que possa explicar por que, entre 1930 e 1980, o país cresceu à elevada taxa de 4,1% ao ano per capita, mas, desde então, essa média baixou para pouco mais de 1%. Como também, ao contrário do que afirmam os economistas desenvolvimentistas keynesianos, o fato de o Brasil enfrentar ciclos de aquecimento e de desaquecimento da demanda não explica essa quase-estagnação de longo prazo que prevalece no país desde 1980.

A grande crise financeira nos anos 1980 causada pela política de crescimento com poupança externa, e a decisão de abrir o país financeiramente em 1991, que levou o governo brasileiro a perder sua capacidade de controlar as entradas de capitais e de neutralizar a doença holandesa, são os dois fatos novos fundamentais que explicam a quase-estagnação da economia brasileira desde 1980. Durante os anos 1980, a principal causa do baixo crescimento foi a crise financeira e a alta inflação inercial. A partir de 1995, depois que um plano heterodoxo de estabilização neutralizou a alta inflação inercial, a causa foi a sobreapreciação cambial combinada com uma taxa de juros elevada.

Hoje existe um debate entre liberais e desenvolvimentistas, os primeiros, sempre conservadores, os segundos, divididos entre conservadores e progressistas. Os liberais apoiam-se na teoria econômica neoclássica, enquanto os desenvolvimentistas apoiam-se na teoria estruturalista do desenvolvimento e na macroeconomia keynesiana. Nestes últimos doze anos eu e um grupo crescente de economistas que podem se autodenominar “novo-desenvolvimentistas sociais”, vêm construindo uma “macroeconomia estruturalista do desenvolvimento” ou, simplesmente, uma “macroeconomia desenvolvimentista”. Essa macroeconomia desenvolvimentista é

keynesiano-estruturalista, mas critica, de um lado, a excessiva importância dada à “restrição externa” e a conexão desta com a política de crescimento com poupança externa, e, de outro, sua leniência em relação a déficits públicos elevados e crônicos. Em outras palavras, o novo desenvolvimentismo social critica o populismo cambial e o populismo fiscal – dois vícios que assombram o desenvolvimentismo realmente existente – além, naturalmente, de criticar o baixo crescimento, o aumento da desigualdade, e as crises financeiras que caracterizam o liberalismo econômico realmente existente.

A ortodoxia liberal está associada ao pensamento neoclássico, que é essencialmente equivocado, porque superestima a capacidade do mercado de coordenar a economia nacional, enquanto que o desenvolvimentismo pode tanto ser equivocado quanto acertado, dependendo das decisões de política tomadas. Enquanto a ortodoxia liberal “resolve” todos os problemas com ajuste fiscal, o keynesianismo vulgar os “resolve” com expansão fiscal. Já o novo desenvolvimentismo social está associado a uma macroeconomia desenvolvimentista que inova no plano teórico e nas conseqüentes políticas econômicas a serem adotadas. Mas como esse novo desenvolvimentismo supõe uma intervenção moderada mas ativa do Estado na economia, ele só será bem sucedido se as políticas adotadas forem boas. Há vários anos venho contrapondo o antigo ao novo desenvolvimentismo, e, mais recentemente, tenho salientado que esse desenvolvimentismo, na democracia, é necessariamente social. O antigo desenvolvimentismo e a teoria estruturalista do desenvolvimento à qual estava associado referiam-se a uma realidade histórica – a dos anos 1940 aos 1970 – que não existe mais. Por outro lado, a teoria estruturalista do desenvolvimento não tinha uma teoria adequada da taxa de câmbio, nem fazia a crítica necessária à política de poupança externa. O desenvolvimentismo hoje tanto pode ser social ou progressista como pode ser conservador, mas precisa ser sempre competente, enquanto que o liberalismo econômico é intrinsecamente incompetente porque deixa de tomar as decisões necessárias ao desenvolvimento econômico e à estabilidade financeira.

O liberalismo econômico só é bem sucedido nos países em desenvolvimento quando é chamado para resolver uma crise financeira que é exclusiva desses países: a crise de balanço de pagamentos, decorrente do excessivo endividamento em *moeda estrangeira* – uma moeda que não podem nem emitir nem depreciar. Nos países ricos, que se endividam em sua própria moeda, a crise financeira é sempre bancária. Nos dois

casos há excesso de endividamento, há uma bolha de crédito, mas no país em desenvolvimento essa crise está sempre associada à apreciação cambial e a elevados déficits em conta corrente – está, portanto, sempre associada ao populismo cambial. Essa irresponsabilidade cambial pode ter sido praticada tanto por um governo liberal quanto por um desenvolvimentista, mas a solução envolve sempre um ajuste fiscal e um ajuste cambial. Ajuste que é vulgarmente associado com a ortodoxia liberal, embora um governo desenvolvimentista também não tenha outra alternativa senão realizar o ajuste. O único grau de liberdade é referente à intensidade ou ao grau do ajuste. Quando, em 1963, Celso Furtado tentou sem êxito estabilizar a economia brasileira com o *Plano Trienal*, era um desenvolvimentista (progressista) que estava propondo o ajuste macroeconômico. Quando, em 1981/83, Antônio Delfim Netto logrou estabilizar parcialmente a economia brasileira, era novamente um desenvolvimentista (conservador) que realizou o ajuste. O desenvolvimentismo de Celso Furtado, de Ignácio Rangel e de Raul Prebisch foi competente e progressista; já o desenvolvimentismo de Getúlio Vargas ou dos militares brasileiros e de Antonio Delfim Neto foi competente mas conservador. Não podemos dizer o mesmo do desenvolvimentismo de Juscelino Kubitschek e de José Sarney, que não foram competentes mas populistas e acabaram gerando crise cambial e inflação.

Em síntese, o liberalismo econômico realmente existente caracteriza-se geralmente pelo baixo crescimento, o aumento da desigualdade, e por financeiras de balanço de pagamentos decorrentes de sua leniência intrínseca em relação ao populismo cambial, mas se permanece no poder (ou é chamado) quando sobrevêm crises financeiras, sua capacidade de promover o ajuste macroeconômico é custosa, mas efetiva. Já o desenvolvimentismo realmente existente está associado a praticamente todos os momentos de grande desenvolvimento econômico de um país, mas esse resultado depende da competência e da capacidade de resistência ao populismo econômico (tanto fiscal quanto cambial) dos seus políticos e economistas; quando essa competência e essa resistência não estão presentes, o país que se encarregam da estratégia de desenvolvimento com estabilidade.

Um pouco de história

No período de grande crescimento da economia brasileira, entre 1930 e 1980, os políticos e economistas liberais ou neoliberais (que no passado também eram

significativamente chamados “livre-cambistas”) só assumiram o poder por breves períodos, em 1945, 1954, 1960 e 1964, com consequências desastrosas, exceto na estabilização de 1964-1967. O regime militar foi essencialmente desenvolvimentista – um desenvolvimentismo conservador e excludente, mas que logrou promover substancial crescimento econômico.

Amedrontada pela revolução socialista cubana de 1959, a burguesia brasileira se aliou aos militares em 1964. Porém, em razão de um conjunto de medidas autoritárias adotada pelo governo Geisel – o “Pacote de Abril” de 1977 –, essa burguesia, indignada com essas medidas desnecessárias e violentas, gradualmente se associou às classes populares, que desde 1964 defendiam a democracia. A democracia foi afinal alcançada, com a eleição de um candidato de oposição à Presidência da República no final de 1984, e a convocação de uma Assembleia Nacional Constituinte, enquanto o país parecia haver superado a crise financeira com o ajuste de 1981/83 e estaria em condições de retomar o desenvolvimento econômico. Mas não estava, como foi possível ver no primeiro governo democrático, o governo Sarney – um governo caracterizado pelo desenvolvimentismo populista. Esse governo foi incapaz de enfrentar a crise financeira e o problema da alta inflação causadas pela política de crescimento com poupança externa adotada pelo regime militar a partir de meados dos anos 1970, e terminou, em 1989, em uma crise financeira ainda mais profunda. Esta se desencadeou com o fracasso do Plano Cruzado, no início de 1987. Um fracasso que, além de tornar mais aguda e violenta a crise financeira, implicou uma crise política de grandes proporções – a crise do Pacto Democrático-Popular de 1977 que presidira a transição democrática – a qual resultou, no final de 1989, na derrota de todos os grandes líderes políticos democráticos e a eleição de um candidato presidencial sem passado político, Fernando Collor de Mello.

A rendição do Brasil ao Norte, em 1991, ocorreu sob o comando de políticos e burocratas liberais no segundo ministério do governo Collor, depois de quatro anos de vácuo de poder (1987-1990) causado pelo colapso do Plano Cruzado. A partir desse momento, no quadro do Pacto Liberal-Dependente de 1991, o país, sob a orientação da ortodoxia liberal, voltou por um período à condição semicolonial que tivera antes de 1930. Com o fracasso do Plano Collor, assumiu o ministério da Fazenda Márcio Marques Moreira. Com ele chegava ao poder o departamento de economia da PUC do Rio de Janeiro – um grupo de economistas que foi heterodoxo apenas em relação à

inflação inercial e, portanto, ao Plano Real; no mais, desenvolveu no Banco Central, entre 1991 e 2010 uma política ortodoxa e neoliberal caracterizada por um nível de taxa de juros extremamente alto e pelo uso abusivo da apreciação cambial para controlar a inflação.

O plano de estabilização de dezembro de 1991, que contou com o apoio do FMI, marcou a submissão do Brasil ao Consenso de Washington. E, como era de se esperar, fracassou. Nos termos do acordo, ao mesmo tempo que o governo aumentava a taxa de juros de forma estratosférica, perdia o controle de sua taxa de câmbio que mantinha desde 1930 devido à abertura da conta de capitais – uma das condições básicas colocadas pelo FMI para sua participação no plano de estabilização ortodoxo. A inflação mensal, em dezembro de 1991, estava em 20%. Contando com o ajuste fiscal já feito, a carta de intenção aprovada pelo FMI previa que, graças à elevação da taxa de juros, essa inflação reduzir-se-ia obedientemente um pouco menos de 2 pontos percentuais por mês, de forma que um ano mais tarde ela estaria no nível de 2% ao ano. Refletia uma visão monetarista convencional sobre a inflação brasileira. Em dezembro de 1992 a inflação mensal continuava nos mesmos 20%. Não obstante o grande ajuste fiscal de 1990, a economia voltou a apresentar déficit público em 1992 devido ao enorme aumento da taxa básica de juros paga pelo governo, que alcançou mais de 30% ao ano em termos reais, enquanto a economia estava mergulhada na recessão. Afinal foi esse o único “resultado” do acordo com o FMI, além do aumento do endividamento externo, já que a taxa de inflação que se pretendia reduzir se manteve constante em torno de 20% ao mês. Através do acordo de 1991 com o FMI, o Brasil aderiu sem restrições às teses do Consenso de Washington, abriu sua economia às entradas de capitais, perdia seu controle sobre a taxa de câmbio, e fazia a promessa de reformas liberais em instituições que, até há pouco, eram consideradas impensáveis.

O fato histórico novo que paralisou o desenvolvimento

Para explicar a quase-estagnação que se estabeleceu no Brasil a partir de 1980 precisamos saber quais foram os *atos históricos novos* que explicam este fato. Estes ocorreram em dois momentos consecutivos. Em 1980, o fato novo foi a política de poupança e endividamento externo, que causou a grande crise financeira da dívida externa e a alta inflação. Resolvidos esses problemas no início dos anos 1990, o segundo fato histórico novo foi a liberalização comercial e financeira ocorrida entre

1990 e 1992, que levou o país a deixar de neutralizar sua doença holandesa e a perder seu controle sobre a taxa de câmbio. Desde então o desenvolvimento econômico não foi retomado. Em torno de 2007, quando a elevação dos preços das commodities exportadas pelo país produziu um passageiro boom, muitos economistas celebraram “a retomada do desenvolvimento”, (BRESSER-PEREIRA, 2007), que afirmava precisamente o contrário, a partir do fato de que a economia brasileira estava presa na armadilha de juros altos e câmbio sobreapreciado. Em um primeiro momento pareceu que eu estava equivocado, mas, infelizmente, vemos hoje que eu estava certo: que enquanto o Brasil não resolver no plano econômico e no político o problema representado por essa armadilha, seu crescimento será morno e instável. Depois que a alta inflação inercial foi estabilizada, em 1994, a nação brasileira, enfraquecida pela crise financeira dos anos 1980, e por ter aceitado a pressão dos países ricos para abrir economia, não se revelou suficientemente forte ou capaz de comandar a retomada do desenvolvimento com estabilidade. Ao deixar que a taxa juros alcançasse níveis altíssimos e que a taxa de câmbio se situasse cronicamente sobreapreciada em nome do combate a uma alta inflação já dominada, os políticos e economistas brasileiros levaram os salários reais para um nível elevado, incompatível com o nível de produtividade da economia, e inviabilizaram a retomada do desenvolvimento.

O enfraquecimento da nação brasileira começou a ocorrer nos anos 1970, quando a teoria da dependência associada, ao fazer a crítica ao regime militar, criticou também a tese de que uma coalizão de classes desenvolvimentista formada pela burguesia nacional, os trabalhadores e a burocracia pública, estava desde 1930 promovendo a revolução capitalista brasileira. A perda da ideia de nação aprofundou-se devido à profundidade da crise financeira dos anos 1980. No final da década, quando ficou claro que a coalizão desenvolvimentista e progressista que comandara a transição democrática havia se revelado incapaz de controlar a inflação e retomar o desenvolvimento, surgiu a oportunidade para a tomada do poder pelo liberalismo econômico dominante no mundo rico. A partir da abertura de 1990-92, no quadro da nova hegemonia ideológica neoliberal, o Brasil se submeteu ao Império. Ao invés de se integrar competitivamente na globalização, integrou-se a ela de forma subordinada, aceitando as pressões, as recomendações, as políticas e as reformas vindas do Norte.

No plano econômico, devemos, portanto, dividir o período posterior a 1980 em dois. Entre 1980 e 1994, a estagnação econômica em termos de renda por habitante foi

consequência direta da crise financeira (a crise da dívida externa) causada pela política equivocada dos militares de buscar o crescimento apoiados na política de poupança e endividamento externo, e da alta inflação que decorreu da desorganização da economia causada por essa crise financeira. Já a partir de 1995, quando o problema da dívida externa e o problema da alta inflação haviam sido resolvidos, o crescimento continuou insatisfatório tanto no governo Fernando Henrique quanto nos governos Lula e Dilma, porque *o país não voltou a neutralizar* a tendência à sobreapreciação cíclica e crônica da taxa de câmbio que caracteriza os países em desenvolvimento – em particular não voltou a neutralizar a doença holandesa como o fizera com razoável êxito durante o período da revolução nacional e industrial (1930-1980). Entre 1967 e 1990 essa neutralização se fizera pela imposição, principalmente sobre o café, de um imposto disfarçado – o chamado confisco cambial – que levava o valor da taxa de câmbio do equilíbrio corrente para o equilíbrio industrial. Isto era feito através de um imposto de importação médio de 45% sobre todas os bens manufaturados e um subsídio à exportação de bens manufaturados em média igualmente de 45%. Como o café e as demais commodities não tinham subsídio, isto implicava um imposto de 28,8% sobre a taxa de câmbio de equilíbrio industrial.¹

Desde as aberturas comercial e financeira realizadas entre 1990 e 1992 a economia brasileira *não* impõe mais um imposto sobre a exportação de suas commodities que originam a doença holandesa – a sobreapreciação quase permanente da taxa de câmbio –, e, portanto, sua indústria ou, mais amplamente, seus setores com valor adicionado per capita elevado, deixaram de ser competitivos e de merecer investimentos. Esse foi o *fato histórico novo* que impediu a retomada do desenvolvimento econômico do Brasil a partir de 1994, quando se alcançou a estabilidade dos preços. Em consequência desta não-neutralização da tendência à sobreapreciação cíclica e crônica da taxa de câmbio, a economia brasileira convive com uma sobreapreciação cambial de longo prazo, apenas interrompida pelas duas crises de balanço de pagamentos, a primeira no final de 1998 e a segunda, em 2002. Em consequência dessa sobreapreciação, (a) as empresas nacionais perderem competitividade, e foram desconectadas tanto dos mercados internos quanto externos, na medida em que desapareciam as oportunidades de investimentos lucrativos para elas; (b) a taxa de investimento estagnou em torno de 18% do PIB, não obstante boa parte do financiamento dos déficits em conta corrente fosse realizado por investimentos diretos.² Tanto a crise de 1998 quanto a de 2002 foram precedidas por entradas indesejáveis de

capitais caracterizadas por alta taxa de substituição da poupança interna pela externa, seguida por um período de fragilidade financeira em que o país foi obrigado a praticar a política do “confidence building”, ou seja, adotar políticas que satisfazem os credores, não os interesses do país.

Em 2013 o Brasil voltou a experimentar um período de fragilidade financeira e voltou a ser obrigado ao *confidence building*. Um sinal foi muito claro em relação a esse fato: depois de muitos anos de câmbio sobreapreciado e de déficits em conta corrente cada vez maiores, as entradas de capitais também começaram a cair, e os agentes financeiros passaram a apostar na depreciação cambial, que só não se manifestou de forma mais acentuada porque o país ainda não perdeu seu crédito internacional, porque as reservas internacionais do país são grandes, e, porque o Banco Central as usou para vender dólar futuro. Estou escrevendo no início de 2014 – ano de eleições, de forma que até outubro o governo se empenhará em conter a depreciação, porque esta implicará aumento de inflação e queda de salários – dois movimentos necessários para o reajuste da economia, hoje evidentemente desajustada, mas que deverão esperar para o período pós-eleição. O problema, após outubro próximo, é saber se teremos um *soft landing* ou um *hard landing*, uma correção gradual do câmbio e de todas as receitas (não apenas os salários), uma crise de balanço de pagamentos, um *sudden stop*, caracterizado pela suspensão da rolagem da dívida externa e a violenta depreciação cambial.

Preferência pelo consumo imediato

Desde 1995 tivemos oito anos de governo liberal e onze anos de governo desenvolvimentista – de liberalismo econômico e de desenvolvimentismo realmente existentes. Os resultados, em termos de distribuição, foram claramente favoráveis no período de desenvolvimentismo social, mas os resultados em termos de crescimento e estabilidade foram equivalentes se descontarmos o crescimento acelerado do segundo governo Lula, o que é razoável já que esse crescimento foi fortemente associado ao enorme aumento do preço internacionais das commodities. Nesses 19 anos, liberais e desenvolvimentistas comportaram-se de maneira razoável no plano fiscal, mas perderam-se no plano cambial, primeiro, porque acreditaram na política de poupança e endividamento externo; segundo, porque usaram perversamente a taxa de câmbio como âncora para controlar a inflação; e, terceiro, porque deixaram que os salários e o

consumo crescessem de forma artificial. Revelaram, assim, uma elevada preferência pelo consumo imediato.

Que o governo liberal e seus economistas liberais se acomodem com a apreciação cambial não é surpreendente, primeiro, porque, contra toda evidência, eles afirmam que o mercado coordena satisfatoriamente o câmbio; segundo, porque dizem que “é impossível” ter uma política cambial; e, terceiro, porque, no governo, os economistas liberais são tão atraídos pelo populismo cambial quanto os desenvolvimentistas; seu “rigor” é limitado às contas fiscais do Estado; não abrangem as contas do estado-nação. Mas o que dizer em relação ao desenvolvimentismo realmente existente do governo nos últimos onze anos? Como explicar o populismo cambial desse governo, e a preferência pelo consumo imediato dos economistas desenvolvimentistas nesse período? Estes sabem que o mercado não coordena de forma adequada a taxa de câmbio, e sabem que é possível praticar uma política cambial, tanto assim que o governo a está praticando. Mas a preferência pelo consumo imediato “falou mais alto”, como se viu pela violenta apreciação cambial que ocorreu no governo Lula. Este recebeu do governo anterior uma taxa de câmbio, a preços de hoje (janeiro de 2014), de R\$ 7,00 por dólar e a entregou a sua sucessora com R\$ 1,95 por dólar. É verdade que a nova presidente percebeu que o país voltara à armadilha do câmbio apreciado e juros alto, que caracterizara o governo Fernando Henrique Cardoso, e no início de seu governo procurou resolver o problema: logrou baixar os juros e depreciar o câmbio. A baixa dos juros foi substancial, mas a depreciação foi insuficiente: levou o real, sempre a preços de hoje, a R\$ 2,25 por dólar, não obstante a taxa de câmbio de equilíbrio industrial seja hoje R\$ 3,00 por dólar.³ Em consequência, durante os três primeiros anos do governo Dilma Rousseff a economia brasileira não manteve a taxa de crescimento dos anos anteriores. Contribuiu para isto a deterioração da economia mundial desde a crise financeira global de 2008, mas está muito claro que o motivo principal do baixo crescimento foi a captura do mercado interno brasileiro (que crescera enormemente) pelos importadores.

Os economistas desenvolvimentistas apostavam nesse aumento do mercado interno; seria para eles a forma de o país crescer sem precisar depreciar a moeda nacional o quanto é necessário para devolver a competitividade às empresas brasileiras. Era uma aposta equivocada. Se o Brasil fosse ainda uma economia fechada, caracterizada pelo modelo de substituição de importações, a estratégia poderia ter funcionado. Mas essa estratégia de crescimento está há muito superada no Brasil – pelo

menos desde os anos 1960. Logo, aumentar o mercado interno, manter uma taxa de câmbio sobreapreciada, e não contar com tarifas de importação muito elevadas resulta, necessariamente, na transferência desse mercado interno para as empresas importadoras. Foi exatamente o que ocorreu no Brasil depois que estas se organizaram para importar manufaturados – algo que, diferentemente do que acontece com commodities, demora cerca de três a quatro anos. Enquanto os importadores não se organizavam, ainda no governo Lula, foi possível às empresas industriais nacionais continuar a vender no mercado interno. No governo Dilma eles já estavam organizados, e o mercado foi perdido.

Assim, não é surpreendente que a depreciação do real no primeiro ano do governo Dilma tenha ficado longe do nível que era necessário. Não havia para isto apoio nem entre os economistas liberais nem entre os desenvolvimentistas, ainda que por diferentes razões. E também não havia uma suficiente discussão política do problema com a sociedade, muito menos um acordo social sobre a desvalorização necessária, dado o desinteresse dos economistas pelo problema, e o caráter *desagradável* de qualquer depreciação cambial, ao tornar todos mais pobres temporariamente.

Superestimação da política industrial

Por um lado, os desenvolvimentistas apostaram em uma falsa alternativa a uma taxa de câmbio de equilíbrio industrial. Pensaram que uma política industrial – no caso recente uma forte desoneração de impostos das empresas industriais – compensaria a sobreapreciação cambial, e as empresas voltariam a investir. Basearam-se na experiência exitosa de política industrial nos anos 1970 no Brasil, e da importância que teve a política industrial no desenvolvimento dos países asiáticos dinâmicos, conforme o demonstram os trabalhos clássicos de Chalmers Johnson (1982), Alice Amsden (1989) e Robert Wade (1990). Apoiados nessa experiência os desenvolvimentistas de hoje superestimam o que pode fazer a política industrial. Não compreendem que a política industrial no Brasil entre 1967 e 1990 embutia a neutralização da doença holandesa através de um sistema de altas tarifas alfandegárias e elevados subsídios à exportação de manufaturados. Por outro lado, nos países da Ásia, havia uma clara divisão de trabalho: os ministérios da indústria promoviam uma ativa política industrial, limitavam o endividamento externo e os investimentos diretos estrangeiros, enquanto que os

ministérios de finanças limitavam os déficits fiscais e os déficits em conta corrente, mantendo, assim, as contas do Estado e as contas do estado-nação equilibradas, e não tinham necessidade de neutralizar a doença holandesa com um imposto de exportação, porque nesses países ela é quase inexistente, e o crescimento econômico baseou-se quase desde o início na exportação de manufaturados. No Brasil, nossos desenvolvimentistas querem que uma política industrial cause o milagre do desenvolvimento enquanto não têm condições políticas para estabelecer limites aos investimentos diretos, ao mesmo tempo em que deixam que o país incorra em elevados déficits em conta corrente. A política industrial é um instrumento de política econômica indispensável, mas hoje ela acaba por ser um obstáculo ao desenvolvimento econômico do país, porque dela se espera muito mais do que ela pode dar, e, em razão dessa esperança, não se adotam as políticas macroeconômicas essenciais para o desenvolvimento econômico acelerado e o catching up.

A política industrial de desonerações custou caro, agravou uma situação fiscal que estava razoável, fragilizou a situação financeira internacional do país, e não levou os empresários a voltar a investir. Sem ela, a situação da indústria seria ainda pior do que é hoje. Mas creio que agora está claro que não é simplesmente através de política industrial que o Brasil estancará a desindustrialização em curso, e se reindustrializará.

Conclusão

Em conclusão, a experiência brasileira recente mostra que não basta que um governo seja desenvolvimentista para ser bem sucedido. Em situações normais um governo liberal leva sempre o país a um regime de baixo crescimento e à instabilidade cambial; um governo desenvolvimentista só logra alcançar o crescimento com estabilidade se adotar as boas práticas associados ao novo desenvolvimentismo social. Ou, em outras palavras, se, primeiro, deixar de superestimar a política industrial, sem, no entanto, deixar de ativamente praticá-la; segundo, se buscar manter suas contas fiscais equilibradas; terceiro, se estabelecer um imposto de exportação sobre as commodities que originam a doença holandesa e, assim, lograr neutralizá-la; terceiro, se recusar a política de poupança e endividamento externo e a política de âncora cambial para controlar a inflação. Inflação se controla, no longo prazo, através da eliminação de qualquer indexação, e, no curto prazo, através de política fiscal e de política monetária.

Começar um governo depois de uma crise em que sua taxa de câmbio está fortemente depreciada, e poder apreciá-la, é uma oportunidade de ouro. Como a apreciação cambial reduz a inflação e aumenta salários reais no curto prazo, o governo pode durante um bom tempo alcançar taxas razoáveis de crescimento com baixa inflação e diminuição da desigualdade. Foi o que aconteceu no governo Lula. Já os governos FHC e Dilma começaram com a taxa de câmbio já altamente apreciada. O que explica por que não tiveram resultados tão satisfatórios. Em termos gerais, praticar uma macroeconomia desenvolvimentista é relativamente fácil quando o país já está com sua taxa de câmbio no equilíbrio ou mesmo depreciada, mas isto só acontece logo após uma crise de balanço de pagamentos. Na maioria dos casos é preciso, primeiro, promover o deslocamento do nível da taxa de câmbio do equilíbrio corrente para o equilíbrio industrial. E isto definitivamente não é fácil, nem no plano econômico, nem no plano político, e é definitivamente impossível se os economistas que deveriam defender e promover esse deslocamento once and for all revelarem preferência pelo consumo imediato e se mantiverem imóveis diante da tendência à sobreapreciação cíclica e crônica da taxa de câmbio.

Referências

- Amsden, Alice H. (1989) *Asia's Next Giant*, New York: Oxford University Press.
- Bresser-Pereira, Luiz Carlos (2007) *Macroeconomia da Estagnação*. São Paulo: Editora 34.
- Bresser-Pereira, Luiz Carlos (2014) *A Construção do Brasil*, São Paulo: Editora 34. Em processo de publicação.
- Johnson, Chalmers (1982) *MITI and the Japanese Miracle*, Stanford: Stanford University Press.
- Marconi, Nelson (2012) “The industrial equilibrium exchange rate in Brazil: an estimation”, *Brazilian Journal of Political Economy* 32 (4): 656-669.
- Oreiro, José Luis, Flavio A.C. Basílio e Gustavo J.G. Souza (2013) “Acumulação de capital, taxa real de câmbio e *catching-up*, teoria e evidência para o caso brasileiro”, trabalho apresentado ao Fórum de Economia da Fundação Getúlio Vargas, São Paulo, 31 de setembro de 2013.
- Wade, Robert (1990) *Governing the Market*, Princeton: Princeton University Press.

¹ Se a taxa de câmbio nominal era de 20 cruzeiros por dólar, para importadores e exportadores de manufaturados esta taxa era 29 reais; logo, os exportadores de commodities pagavam indiretamente 9 cruzeiros por dólar exportado: um imposto disfarçado de 28,8%.

² Isto acontece porque nos países em desenvolvimento há geralmente uma alta taxa de substituição da poupança interna pela externa.

³ Oreiro, Basílio e Souza (2013) a calcularam em R\$ 2,30 por dólar, enquanto que Marconi (2012), em R\$ 3,00 por dólar, no caso deste último, corrigindo-se o valor encontrado, de R\$ 2,75, para preços de hoje. Fiquei com o número mais conservador.