

“Crítica desenvolvimentista e réplica liberal

Ferreira & Fragelli – Bresser – Ferreira & Fragelli

Os desenvolvimentistas no poder

Valor, 20/11/2013

Por **Pedro Ferreira e Renato Fragelli**

Em nenhum momento do passado recente houve tanta unanimidade ideológica entre os formuladores da política econômica como no atual governo. A própria presidente, os ministros da Fazenda e do Desenvolvimento, o presidente do BNDES, o secretário do Tesouro, o ministro da Educação e seus principais assessores, são todos desenvolvimentistas assumidos, com passagem pelas principais escolas desta corrente. Somente no Banco Central se encontram economistas mais ortodoxos, mas estes têm tido pouca influência sobre o resto do governo.

Os desenvolvimentistas vêm diligentemente implantando as políticas econômicas que sua corrente sempre defendeu. Mas, para surpresa dos próprios desenvolvimentistas, embora não para economistas com outra formação, a experiência não deu certo. As políticas em vigor baseiam-se em quatro pilares. O primeiro é uma política cambial destinada a manter o câmbio desvalorizado, de forma a aumentar a competitividade das empresas nacionais, na esperança de que isso as estimule a adotar tecnologias de ponta. O segundo consiste numa política monetária que mantém os juros reais baixos de forma a estimular o investimento. O terceiro pilar é a atuação direta do governo via aumento dos gastos para estimular a demanda, ou indiretamente por meio das empresas estatais, ou ainda pela coordenação de investimentos privados por meio de bancos públicos. Finalmente, a política industrial trataria de estimular setores "estratégicos", incentivar a adoção de novas tecnologias e proteger da concorrência externa - talvez temporariamente - aquelas empresas e setores com potencial de crescimento.

Esses pilares dão continuidade às medidas adotadas (mais timidamente) durante os dois governos Lula. Desde a posse da atual presidente, a desvalorização nominal do câmbio foi de 40%, e a real de 20%. A taxa de juros Selic foi agressivamente reduzida, a partir de setembro de 2011, até atingir sua mínima histórica de 7,25%. Embora hoje esteja em patamar mais elevado, seu nível encontra-se bastante baixo em termos históricos.

Prática foi um fracasso: crescimento baixo, alta inflação, estagnação da indústria e exportações em queda.

Em relação à atuação do governo, não só os gastos públicos têm aumentado continuamente, como o ativismo e a maior intervenção na esfera produtiva tornaram-se marcos da atual administração. A despesa do governo federal aumentou R\$ 79 bilhões - uma expansão de 13% - somente em 2013. O superávit primário deve cair à metade durante o atual governo, enquanto o déficit nominal atinge 3% do PIB. Os subsídios, benefícios financeiros e creditícios atingirão R\$ 72 bilhões no ano, e o crédito dos bancos públicos, que se expandiu fortemente após a crise de 2008, continuará em patamar elevado. É verdade que os investimentos públicos estão estagnados, mas para quem até hoje considera que cavar e tapar buracos é uma eficiente política de demanda, isto não deveria ser um problema.

Finalmente, desde 2004, três ambiciosos programas de política industrial foram implantados: em 2004, a Política Industrial, Tecnológica e de Comércio Exterior; em 2008, o Programa de Desenvolvimento da Produção; e no atual governo, o Plano Brasil Maior. Esses programas buscavam, por meio de diferentes instrumentos, estimular a inovação, a modernização industrial, a inserção externa e exportações, bem como o aumento da taxa de investimento. Ainda no campo de políticas setoriais,

acrescentem-se o progressivo fechamento da economia, as ambiciosas metas para componentes nacionais, bem como a agressiva atuação do BNDES no subsídio ao investimento e consolidação de grandes grupos nacionais.

Não faltou nada do receituário heterodoxo. O resultado, entretanto, mostrou-se um fiasco. O crescimento médio do PIB, ao longo dos quatro anos do atual governo, caminha para míseros 2% ao ano e a taxa de investimento permanece estagnada em 18,5% do PIB. Além de baixo, o pouco crescimento alcançado foi puxado pela agricultura e serviços, justamente os setores considerados menos nobres pelos desenvolvimentistas.

O desempenho não é melhor na área externa. Um dos objetivos das políticas industriais oficiais era a expansão das exportações, mas estas vêm caindo desde 2011, passando de US\$ 256 bilhões para prováveis US\$ 240 bilhões em 2013. E isto em um período de recorde de produção e exportação de commodities agrícolas. O déficit em conta corrente deve ficar em 3,6% do PIB, mais um recorde. Com a inflação dos preços livres acima de 7%, a inflação oficial só não superou o teto da meta devido ao controle dos preços administrados. Controle este que vem prejudicando fortemente a Petrobras, mais um contrassenso em um governo desenvolvimentista.

Finalmente, apesar das políticas industriais, das inúmeras medidas de micro gerenciamento, dos créditos subsidiados e da proteção comercial, o crescimento da indústria mostrou-se desapontador, assim como a inovação e adoção de novas tecnologias. Como bem registrou neste espaço há duas semanas David Kupfer, um insuspeito defensor de políticas setoriais, "há uma desagradável sensação de que o hiato da indústria brasileira frente à fronteira tecnológica internacional está novamente aumentando". A indústria não cresce e não inova.

Em suma, do ponto de vista dos seus próprios objetivos e metas, bem como de suas métricas de avaliação, o atual experimento desenvolvimentista se configura um retumbante fracasso: baixo crescimento, alta inflação, estagnação da indústria, atraso tecnológico e exportações em queda.

Pedro Cavalcanti Ferreira e Renato Fragelli Cardoso são professores da Escola de Pós-graduação em Economia (EPGE-FGV) e escrevem mensalmente às quartas-feiras.

Desenvolvimentistas, liberais, e o baixo crescimento

Valor, 02/01/2014

Por **Luiz Carlos Bresser-Pereira**

O Brasil está de volta a taxas de crescimento insatisfatórias. Tudo indica que nos quatro anos do governo Dilma elas serão semelhantes às dos governos FHC e, portanto, inferiores às do governo Lula. Em consequência, os economistas liberais, que até há dois anos estavam calados, voltaram a fazer suas críticas à política que está sendo adotada. A crítica maior refere-se à política industrial, que no governo Dilma foi fortemente ampliada por meio da desoneração de impostos. Outras críticas foram relativas à diminuição do superávit primário e ao ligeiro aumento da inflação. E agora, diante dos resultados medíocres em matéria de crescimento, são os economistas desenvolvimentistas que estão calados.

As críticas dos liberais foram resumidas por Pedro Ferreira e Renato Fragelli em sua coluna neste jornal (20/11/13). Os dois economistas, inicialmente, definiram quais seriam os "quatro pilares" do desenvolvimentismo: (1) política cambial destinada a manter o câmbio desvalorizado; (2) política monetária para promover os juros baixos; (3) política fiscal expansiva para estimular a demanda; e (4) política industrial. Em seguida, argumentaram que o governo Dilma seguiu essas políticas porque depreciou o real, diminuiu a taxa de juros, expandiu o gasto público, e praticou ativa política industrial. E concluem seu silogismo: o resultado das políticas desenvolvimentistas foi "um retumbante fracasso".

Farão sentido essas críticas? Primeiro é preciso observar que os desenvolvimentistas do passado não defendiam uma taxa de câmbio competitiva; em seu lugar eles preferiam taxas múltiplas de câmbio para evitar a remuneração excessiva dos exportadores de commodities e beneficiar os empresários industriais. Dessa forma intuía a doença holandesa e como neutralizá-la. Segundo, como se comparam esses quatro pilares com os correspondentes pilares da ortodoxia liberal? São precisamente o inverso: câmbio apreciado, juros altos, política fiscal restritiva, e política fiscal contracionista.

O governo da presidente Dilma ficou longe da taxa de câmbio que torna competitivas as boas empresas

Caso a presidente Dilma houvesse seguido os preceitos liberais ao começar seu governo, os resultados, em termos de crescimento, seriam piores, porque o real estaria ainda mais apreciado do que está (já que o governo Dilma logrou desvalorizá-lo ligeiramente), a taxa de juros estaria muito maior do que a atual (a baixa alcançada inicialmente foi a grande vitória do governo), a política fiscal seria mais contracionista, e não haveria a política industrial por meio da qual o governo Dilma tentou compensar o câmbio ainda altamente valorizado.

Já em termos de inflação os resultados seriam apenas um pouco melhores, porque sua política fiscal seria mais restritiva e seus juros seriam mais altos. Mas a melhoria seria pequena, porque o governo não mais contava com a arma que tanto liberais quanto desenvolvimentistas geralmente não resistem em usar para combatê-la: a apreciação cambial, a transformação da taxa de câmbio em âncora contra a inflação. Não mais contava com essa arma perversa porque o governo Lula deixou para sua sucessora uma taxa de câmbio incrivelmente apreciada: R\$ 1,65 por dólar (ou, aos preços de hoje, R\$ 1,85 por dólar).

Já o novo desenvolvimentismo que defendo é muito diverso tanto do liberalismo econômico quanto do desenvolvimentismo comum. A diferença fundamental está na tese que só uma taxa de câmbio equilibrada, de "equilíbrio industrial", pode garantir o crescimento acelerado ou o "catching up" - uma taxa que torna competitivas as empresas nacionais de bens comercializáveis (tradables) que usam tecnologia moderna, e não apenas as exportadoras de commodities. Qual é essa taxa? Eu vinha afirmando que, a preço de hoje, estaria em torno de R\$ 3,00 por dólar. Entretanto, José Luis Oreiro, Flavio A.C. Basílio e Gustavo J.G. Souza, em trabalho apresentado ao Fórum de Economia da Fundação Getúlio Vargas, calcularam recentemente a taxa de câmbio de "equilíbrio industrial" em R\$ 3,26 por dólar.

Portanto, ainda que tenha logrado alguma desvalorização real, o governo Dilma ficou longe da taxa de câmbio que torna competitivas as boas empresas brasileiras e que leva à aceleração do crescimento e ao "catching up". Com a taxa de câmbio valorizada que continuamos a ter as empresas industriais brasileiras ficam desconectadas tanto do mercado internacional quanto do mercado interno, e, se não fecham, apenas sobrevivem penosamente.

O governo Lula logrou crescimento elevado, baixa inflação e distribuição de renda, mas isso não resultou apenas do aumento do preço internacional das commodities exportadas pelo Brasil e da competente política distributiva que realizou; resultou também dos benefícios de curto prazo da grande apreciação cambial acima referida.

Teria a presidente Dilma podido levar a taxa de câmbio para o equilíbrio industrial em janeiro de 2011, quando começou seu governo? Não creio, porque os custos desta política no curto prazo são altos: aumento temporário da inflação, diminuição temporária dos salários reais, e quebra das empresas muito endividadas em dólares; e porque a maioria dos economistas, tanto desenvolvimentistas quanto liberais, não se mostram convencidos da necessidade de promover uma desvalorização "once and for all" do real, e, em seguida, fazê-lo flutuar em torno do equilíbrio industrial.

Um presidente só pode mudar a matriz macroeconômica do país se tiver apoio na sociedade e nos economistas. Para isto é necessário que haja um acordo social entre empresários e trabalhadores. E que os economistas brasileiros, tanto os liberais quanto os desenvolvimentistas, repensem a alta preferência pelo consumo imediato que revelam ao aceitar o nível da taxa de câmbio atual. Não há, hoje, clima

para um acordo dessa natureza. Não nos resta, portanto, senão nos conformarmos com taxas medíocres de crescimento.

Luiz Carlos Bresser-Pereira é professor emérito da FGV. Foi ministro da Fazenda (1987) e ministro da administração federal (1995-98).

Diferentes visões do crescimento

Por **Pedro Ferreira e Renato Fragelli**

Valor, 22/01/2014

Em artigo publicado neste espaço no dia 20/11/2013 argumentamos que as políticas desenvolvimentistas que o país vem adotando há alguns anos - desvalorização cambial, redução da taxa de juros, expansão fiscal, escolha de vencedores - configuraram-se um retumbante fracasso: não só o país não vem crescendo, como não se inova e pouco se exporta.

Em artigo publicado no **Valor** no dia 2/1, Luiz Carlos Bresser-Pereira busca refutar nossos argumentos em dois pontos. Primeiro, houvesse o Brasil adotado as políticas defendidas pela "ortodoxia liberal" o Brasil teria crescido muito menos. Estas políticas, de acordo com ele - câmbio apreciado, juros altos, política fiscal restritiva - seriam exatamente o inverso dos "pilares desenvolvimentistas" que nós atacáramos em nosso artigo. Segundo, o problema não foi desenvolvimentismo demais, mas de menos: a taxa de câmbio que faria o país crescer seria muito mais alta que a atual, mais precisamente R\$ 3,26. Esta é a "taxa de câmbio de equilíbrio industrial", que segundo sua definição é "a taxa que torna competitivas as empresas nacionais de bens comercializáveis que usam tecnologia moderna".

Em relação ao primeiro ponto há aqui uma simplificação do que seria uma política oposta ou diferente das políticas heterodoxas. Em primeiro lugar, economistas "liberais-ortodoxos", neoclássicos ou qualquer outra denominação que nos enquadre não defendem políticas de câmbio apreciado e juros altos. Não está nos manuais nem em nossos artigos. Isto porque juros e câmbios são preços e, portanto, determinados pelas forças de mercados e fora do controle direto dos policy makers no médio e longo prazo. Dependem da poupança, contas públicas, demanda, reservas internacionais, taxa de juros externas, entre outras variáveis. Isto é, são endógenas e não exógenas. Obviamente aumentar a poupança exige políticas bastante sofisticadas e de difícil implementação, mas a aparente simplicidade de se desvalorizar o câmbio é enganosa, pois não é sustentável se não for acompanhada de medidas estruturais. Também não há quem defenda, no campo de cá, políticas fiscais restritivas para acelerar o crescimento, embora a desorganização das contas públicas possa impactá-lo negativamente e, como estamos observando no momento, provocar aumentos da taxa de juros.

A evidência estatística de que câmbio afeta o crescimento é rala se não inexistente

Há hoje forte evidência de que produtividade e eficiência econômica (no jargão dos economistas: produtividade total dos fatores) são essenciais para o crescimento e que países ricos são, via de regra, mais eficientes e produtivos. Há também forte correlação entre quantidade e qualidade de educação e renda per capita. Assim, uma política eficaz de crescimento deve buscar afetar estas variáveis e não manipular preços, juros e câmbio.

Nesta dimensão o que se propõe é uma estrutura tributária menos pesada e distorciva, oferta adequada de infraestrutura, menos proteção comercial e mais competição, melhor regulação, educação de qualidade, mais políticas horizontais que beneficiam (potencialmente) a todos e menos políticas setoriais que beneficiam grupos escolhidos. O que se busca é um conjunto de instituições e políticas que gerem os incentivos corretos para o investimento e inovação.

O segundo ponto é o câmbio necessário para o crescimento. O valor de R\$ 3,26 por dólar foi tirado de cálculos de artigo de Oreiro, Basílio e Souza. Como os próprios autores reconhecem, é um cálculo bem simples, na verdade uma regra de três. Assume-se que a relação câmbio real efetivo sobre salário de meados de 2005 era a relação "adequada para restabelecer a competitividade da indústria," e usando o valor desta mesma variável em junho de 2013 e a taxa efetiva de câmbio neste último mês, chega-se a

uma sobrevalorização de 48,12%. Que multiplicado pelo câmbio da época, R\$ 2,20 por dólar, nos dá a taxa de R\$ 3,26 por dólar. Isto, obviamente, é uma aproximação sem valor científico e, convenhamos, pouco rigorosa. Esta taxa seria, por exemplo, bem menor se a data inicial fosse meados de 2006 ou muito maior se fosse 2003. Além disto, em artigo de 19/02/2013, neste mesmo jornal, Bresser-Pereira defende ser o câmbio de equilíbrio industrial R\$ 2,80 por dólar enquanto que em entrevista no dia 17/09/2012 esta taxa seria de somente R\$ 2,70.

Desta forma, é difícil concluir se tivemos desenvolvimentismo de menos - como implicitamente afirma Bresser-Pereira - ou demais, porque a variável chave aqui vem crescendo com o passar do tempo e seu cálculo nos parece arbitrário e pouco robusto. É como um alvo móvel, e estaremos sempre muito abaixo do câmbio necessário para o crescimento sustentável. Nunca é demais lembrar, como já fizemos inúmeras vezes neste espaço, que a evidência estatística de que câmbio afeta o crescimento é rala se não inexistente e os poucos resultados nesta dimensão, como no artigo citado de Oreiro e co-autores, possuem sérios problemas metodológicos (no jargão dos economistas: há um claro problema de simultaneidade/endogeneidade nas regressões e possivelmente de omissão de variáveis) que tornam as estimativas pouco confiáveis.

Onde concordamos com o Bresser-Pereira é que não há ambiente político para a mega desvalorização proposta por ele, dado que os custos desta política são altos, principalmente aumento da inflação, redução dos salários reais e piora da distribuição de renda. Onde discordamos é que não vemos estes efeitos como temporários. Ao contrário, desvalorizações cambiais implicam piora das condições de vida das classes trabalhadoras e qualquer economista com preocupações sociais deveria ser muito cuidadoso ao propô-las.

Pedro Cavalcanti Ferreira e Renato Fragelli Cardoso são professores da Escola de Pós-graduação em Economia da Fundação Getulio Vargas (EPGE-FGV)

E-mail de Bresser para Ferreira & Fragelli

22.1.2014

Caros Pedro e Renato

Obrigado pela réplica. É um prazer debater com economistas competentes. Colocarei hoje os três artigos em um mesmo arquivo, com o título "Crítica desenvolvimentista e réplica liberal", no meu site, na seção "Bons artigos que li recentemente".

Cordialmente,
Luiz Carlos