

## Macroeconomia estruturalista do desenvolvimento

LUIZ CARLOS BRESSER-PEREIRA  
PAULO GALA\*

Structuralist development macroeconomics. This paper presents some basic ideas and models of a structuralist development macroeconomics (the tendencies to the overvaluation of the exchange rate and the tendency of wages to grow below productivity, the critique of growth with foreign savings, and a new model of the Dutch disease) that complement and actualize the thought of the Latin-American structuralist school that developed around ECLAC from the late 1940s to the 1960s. On the other hand, it suggests that a new national development strategy based on the experience of fast growing Asian countries is emerging; and argues that only the countries that adopt such strategy based on growth with domestic savings, fiscal and foreign trade responsibility and a competitive exchange rate will be able to catch up.

Keywords: Latin America; structuralism; development macroeconomics; national strategy; developmentalism.

JEL Classification: E10; E11; E12.

### INTRODUÇÃO

Entre os anos 1930 e 1970, a América Latina e principalmente seus dois maiores países, Brasil e México, se industrializaram e apresentaram elevadas taxas de crescimento. Este desenvolvimento que também ganhava momentum nos demais países subdesenvolvidos deu origem, após a Segunda Guerra Mundial, à teoria estruturalista da Cepal. Esta teoria, e a respectiva estratégia nacional de desenvolvimento, surgiu no quadro da crise das oligarquias agrário-exportadoras depen-

---

\* Escola de Economia de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas. E-mails: bresserpereira@gmail.com e pgala@uol.com.br.

dentes associadas aos países ricos, e deu embasamento teórico para as coalizões políticas nacionalistas, desenvolvimentistas e industrializantes envolvendo a burguesia industrial, a burocracia pública e os trabalhadores urbanos. Este desenvolvimento teórico ocorreu na periferia do capitalismo dentro do quadro mais amplo do pensamento keynesiano e da teoria econômica do desenvolvimento. Entretanto, a crise econômica nos países centrais nos anos 1970 abriu espaço para a hegemonia da ideologia neoliberal, para a volta da teoria econômica neoclássica à condição de *mainstream* e para políticas econômicas convencionais baseadas na suposição de mercados autorregulados. Enquanto isso ocorria no centro do mundo capitalista, a teoria estruturalista entrou em crise na América Latina, primeiro, porque, desde o final dos anos 1960, foi desafiada internamente pela teoria da dependência,<sup>1</sup> e, segundo, porque, nos anos 1980, a grande crise da dívida externa causada pela política de crescimento com poupança externa tornou os países da região vulneráveis à nova hegemonia conservadora e à suas propostas de reforma institucional e de políticas econômicas: o consenso de Washington. Dominante desde o início dos anos 1990, essa ortodoxia convencional não demorou a dar maus resultados, primeiro no México (1994) que foi o primeiro país a adotá-la, depois no Brasil (1998), e finalmente no quadro da grande crise da Argentina (2001). Na Ásia, a crise de quatro países em 1997 que aceitaram a política de crescimento com poupança externa e, no ano seguinte, a crise da Rússia que no governo Boris Yeltsin submeteu-se inteiramente às diretivas do Oeste, foram outros sinais do fracasso da ortodoxia convencional. Foi, entretanto, a crise global de 2008, na qual alguns dos remédios que os países ricos receitavam para os países em desenvolvimento, principalmente a desregulamentação do sistema financeiro, se revelaram fatais para os próprios autores das receitas, que tornou esse fracasso definitivo.

Diante, de um lado, do fracasso da macroeconomia neoclássica e do consenso de Washington, e, de outro, do tempo passado desde que a teoria estruturalista Latino Americana foi formulada, era necessário atualizar essa teoria e sua respectiva estratégia nacional de desenvolvimento — o nacional-desenvolvimentismo — para dar conta das novas realidades. Quando a teoria estruturalista foi desenvolvida há 60 anos alguns países latino-americanos estavam envolvidos nas suas respectivas revoluções capitalistas — ou seja, em suas revoluções nacionais e industriais — enquanto outros continuavam países primário-exportadores e dependentes. Hoje os primeiros países, entre os quais estão a Argentina, o Brasil, o Chile, a Costa Rica, o México e o Uruguai, já são países de renda média, capitalistas e democráticos, que produzem bens manufaturados ou serviços, utilizam tecnologia sofisticada, e competem no quadro da globalização. Os países, portanto, mudaram, e mudou o quadro econômico internacional no qual eles devem competir para crescer, tornando-se, por isso, necessário um “aggiornarmento” ou uma atualização

---

<sup>1</sup> Sobre as sobre as razões pelas quais a teoria da dependência — principalmente a teoria da dependência associada — contribuiu internamente para a crítica do pensamento estruturalista latino-americano ao se tornar dominante nos anos 1970, ver Bresser-Pereira (2006, 2009b).

das ideias — uma macroeconomia estruturalista do desenvolvimento e um novo desenvolvimentismo adaptado à nova realidade histórica.

Desde o início dos anos 2000 vários economistas latino-americanos vêm procurando desenvolver uma alternativa estruturalista e keynesiana para os países de renda média tanto em termos teóricos de política econômica. Neste trabalho denominamos “novo desenvolvimentismo” a estratégia nacional de desenvolvimento apropriada para nosso tempo, e “macroeconomia estruturalista do desenvolvimento”, o resultado do esforço em adicionar ao estruturalismo uma abordagem mais sistemática de macroeconomia do desenvolvimento. Alertamos que essa análise é principalmente válida para os países de renda média que já se industrializaram. Para aqueles que ainda continuam primário-exportadores seria necessário fazer uma série de ressalvas que escapam ao objetivo deste paper. Na primeira seção, apresentamos oito teses da teoria estruturalista original, na segunda e na terceira seções, cinco teses adicionais de macroeconomia estruturalista do desenvolvimento e um gráfico síntese; finalmente, na quarta e na quinta seções compararemos o novo desenvolvimentismo respectivamente com o velho nacional-desenvolvimentismo e com a ortodoxia convencional. Teremos sempre como referência países de renda média; para os países pobres essas ideias também podem ser úteis, mas precisam ser adaptadas.

Tabela 1: América Latina e Países Asiáticos Dinâmicos – crescimento *per capita*

	América Latina – maiores países	Países Asiáticos Dinâmicos
1951-1980	2,61	3,98
1981-2007	1,11	4,99

Fonte: Penn Table 6.3 August (2009) growth rate of Real GDP *per capita* (RGDPCH); Observação: maiores países da América Latina: Argentina, Brasil, Chile, Colômbia México, Peru e Venezuela; países asiáticos dinâmicos: China, Índia, Indonésia, Vietnã, Coreia do Sul, Tailândia, Taiwan, Malásia, Cingapura.

Partimos do fato que a América Latina, que se desenvolvia e se industrializava aceleradamente entre 1930 e 1980, desde então ficou para trás em relação aos países asiáticos dinâmicos. A Tabela 1 não deixa qualquer dúvida a respeito. Nos anos 2000 alguns países latino-americanos apresentaram taxas de crescimento mais satisfatórias, mas estas decorreram do aumento dos preços das commodities exportadas, não da retomada da industrialização. Em geral implicaram apreciação das moedas locais, e não são sustentáveis no médio prazo. Nosso pressuposto é o de que no quadro da globalização a competição entre os Estados-nação aumentou de forma que o desenvolvimento econômico e o *catching up* dependem da adoção de estratégias nacionais de desenvolvimento baseadas em modelos econômicos com o necessário poder de explicação e de previsão. Enquanto isto não voltar a ocorrer, os países latino-americanos poderão crescer, mas a taxas inferiores às necessárias ao *catching up* e muito inferiores às dos países asiáticos dinâmicos. É verdade que esses países, cujas estratégias de desenvolvimento são essencialmente novo-desenvolvimentistas, não elaboraram uma teoria econômica nova; foram essencialmente

pragmáticos; mas não cremos que o pragmatismo asiático seja suficiente para convencer as sociedades latino-americanas a adotar uma estratégia nacional de desenvolvimento sem que esta tenha um sólido embasamento teórico.

## TESES ORIGINAIS DA TEORIA ESTRUTURALISTA LATINO-AMERICANA

O estruturalismo latino-americano surgiu no Chile, no âmbito da Cepal, no final dos anos 1940, tendo, entre seus economistas fundadores, Raul Prebisch, Celso Furtado, Osvaldo Sunkel e Anibal Pinto. As novas ideias integravam uma escola de pensamento mais ampla, a teoria econômica do desenvolvimento (*development economics*) originada no Norte, no âmbito da transição da Liga das Nações para a Organização das Nações Unidas.<sup>2</sup> O sistema de ideias que constitui o estruturalismo latino-americano original é complexo e a literatura sobre ele é ampla. Cremos, entretanto, tomando por base Ricardo Bielschowsky (1988), que podemos sintetizá-lo em oito proposições: (1) a tendência à deterioração dos termos de intercâmbio, da qual se deduziu a necessidade de intervenção do Estado na economia; (2) o papel central do Estado na promoção do desenvolvimento econômico; (3) o caráter estrutural do desenvolvimento que não ocorre com qualquer combinação de setores como pressupõe a teoria econômica neoclássica, mas da transferência de mão de obra para setores com valor adicionado *per capita* mais alto, o que justificou a política de industrialização; (4) o entendimento do subdesenvolvimento não como um estágio atrasado de desenvolvimento, mas como um resultado da subordinação da periferia aos países que originariamente se industrializaram, o que explica a tese da necessidade da construção de uma nação em cada país e a necessidade de uma estratégia nacional de desenvolvimento para que o *catching up* fosse bem-sucedido; (5) a oferta ilimitada de mão de obra reprimindo salários e causando insuficiência de demanda ou de oportunidades de investimento lucrativas para os empresários; (6) a tese da indústria infante, que justificava a proteção tarifária à indústria manufatureira e o modelo de industrialização substitutiva de importações; (7) a convicção de que a estabilidade de preços no mesmo nível dos países ricos era improvável devido às imperfeições do mercado, principalmente devido à resposta lenta da oferta de alimentos aos aumentos da demanda; e (8) a crença de que os países latino-americanos não dispunham da poupança necessária para financiar o desenvolvimento e que a elasticidade-renda de suas importações era maior do que a elasticidade-renda nos países ricos de suas exportações de bens primários, o que justificava buscar o *big push* ou o crescimento com poupança externa.

Dada esta relação de proposições que estão resumidas no Quadro 1, é neces-

---

<sup>2</sup> Além dos quatro economistas latino-americanos citados, participaram também da *development macroeconomics* original Albert Hirschman, Arthur Lewis, Gunnar Myrdal, Hans Singer, Michael Kalecki, Ragnar Nurkse e Rosenstein-Rodan.

sário saber quais delas são ainda válidas e quais se tornaram relativamente superadas pela *mudança de estágio* de desenvolvimento dos países. Não vamos resumir o conteúdo das oito teses, porque se fizéssemos isto estaríamos arriscados a sermos incompletos e inexatos. O importante, neste artigo, é reafirmar a atualidade de pelo menos cinco delas (por isso tantos economistas continuam estruturalistas), e sugerir que três delas talvez já possam ser abandonadas por terem sido superadas no tempo pelo desenvolvimento dos países latino-americanos. São elas a tese da indústria infante, a tese da inflação estrutural e a tese da necessidade de poupança externa para o desenvolvimento econômico. Examinemo-las brevemente.

**Tese 5: Argumento da indústria infante.** O estruturalismo original pressupunha que as economias latino-americanas estavam apenas começando seu processo de industrialização, e, portanto, usavam o clássico argumento da *indústria infante*, originalmente desenvolvido por Alexander Hamilton, para concluir pela necessidade de proteção à indústria manufatureira nacional e a estratégia de industrialização substitutiva de importações. Ainda se pode falar em indústrias infantis nos países pobres da América Latina, mas nos de renda média esse argumento não mais se sustenta. Para todos uma política industrial estratégica que dê apoio principalmente às empresas que têm condição de serem competitivas mas necessitam transitoriamente de um apoio governamental continua naturalmente necessária.

**Tese 7: Inflação estrutural.** Esta era a tese mais especificamente macroeconômica da teoria estruturalista e foi muito importante no debate dos anos 1950 e 1960. Entretanto, pelo menos nos países de renda média está também superada. O principal ponto de estrangulamento do lado da oferta que causava inflação estrutural era o da produção de bens agrícolas para consumo interno cuja oferta não respondia com a rapidez necessária às variações na demanda e nos preços. Outra fonte de inflação estrutural era o setor externo. Estes pontos de estrangulamentos eram próprios de economias nas quais havia a produção não havia ainda assumido plenamente a lógica capitalista. Hoje os mercados de alimentos e os demais mercados já se desenvolveram nos países da região, de forma que sua resposta lenta aos aumentos de demanda que a teoria da inflação estrutural pressupunha perderam grande parte de sua validade. (Ver Quadro 1).

**Tese 8: Necessidade da poupança externa.** Finalmente, a tese da *necessidade de poupança externa* que, como veremos, é central para a teoria convencional e que estava presente na teoria estruturalista através do modelo dos *dois hiatos*, não se sustenta e também deve ser abandonada. O modelo dos dois hiatos formalizava a crença de que os países latino-americanos enfrentam uma permanente restrição de divisas externas que precisaria ser sanada com déficits em conta corrente financiados por empréstimos ou investimentos externos. Não consideravam, entretanto, que os déficits em conta corrente em que incorriam podiam ter uma causa mais simples e mais de mercado: a sobreapreciação crônica da taxa de câmbio decorrente da tendência à sobrevalorização cíclica da taxa de câmbio (Tese 10), que tem como uma de suas causas a política de crescimento com poupança externa (Tese 12) que aprecia a moeda nacional e causa a substituição da poupança interna pela externa.

Quadro 1: Teoria estruturalista original comparada com a macroeconomia estruturalista do desenvolvimento

	Teoria Estruturalista Original	Macroeconomia Estruturalista do Desenvolvimento
1	Tendência à deterioração dos termos de intercâmbio	Mantida
2	Caráter estrutural do desenvolvimento	Mantida
3	Papel central do Estado no desenvolvimento	Mantida (e modificada): Estado tem papel estratégico, indutor do desenvolvimento económico
4	Subdesenvolvimento como contrapartida do desenvolvimento	Mantida
5	Indústria infante legitimando proteção tarifária	Superada (para países de renda média)
6	Tendência dos salários a crescerem menos do que produtividade devido a oferta ilimitada de mão de obra	Mantida (é uma das duas causas estruturais da insuficiência de demanda interna nos países em desenvolvimento)
7	Inflação estrutural	Superada (países de renda média podem apresentar taxas de inflação baixas)
8	Restrição externa ou modelo dos dois hiatos	Abandonada (devido à crítica à política de crescimento com poupança externa exposta na Tese 11)
9	Acrescentada	Taxa de câmbio competitiva é essencial para o aumento da poupança interna e o investimento
10	Acrescentada	Tendência estrutural à sobrevalorização cíclica da taxa de câmbio é causa de insuficiência de demanda para exportações
11	Acrescentada	Doença holandesa, que sobreaprecia permanentemente a taxa de câmbio e impede ou dificulta industrialização
12	Acrescentada	Crítica à política de déficit em conta corrente ou de crescimento com poupança externa que aumenta mais o consumo do que os investimentos
13	Acrescentada	Como o equilíbrio externo, o equilíbrio fiscal é essencial para o desenvolvimento económico

Elaboração dos autores.

## CINCO TESES ADICIONAIS

A macroeconomia estruturalista do desenvolvimento parte do pressuposto keynesiano de que os principais estrangulamentos ao crescimento e ao pleno emprego estão do lado da demanda. O lado da oferta é naturalmente também fundamental — principalmente a educação, o progresso técnico, uma boa infraestrutura — mas o problema fundamental está em aproveitar os recursos disponíveis através de investimentos que também aumentam a capacidade de oferta do país. Esta macroeconomia estruturalista que está se definindo na primeira década do século XXI caracteriza-se por duas tendências estruturais que limitam as oportunidades de investimento: a tendência da taxa de salários a crescer menos do que a produtividade e a tendência à sobrevalorização cíclica da taxa de câmbio. A primeira limita o crescimento do mercado interno, e foi salientada e amplamente discutida por Celso Furtado e pelos demais membros da escola estruturalista. Ela tem como causa fundamental oferta ilimitada de mão de obra existente nos países em desenvolvimento (que constitui a Tese 6 da teoria estruturalista). Os economistas neoclássicos argumentavam que os países em desenvolvimento devem crescer com concentração de renda e, portanto, com salários crescendo abaixo da produtividade “porque os ricos poupam mais do que os pobres”, mas essa tese não se sustenta empiricamente, primeiro, porque não é a poupança que determina o investimento, mas é este que (devidamente financiado internamente) determina a poupança; segundo, porque os ricos têm alta propensão a consumir e seu consumo tende a se dirigir para bens importados. Por outro lado, é necessário lembrar que no longo prazo, supondo-se progresso técnico neutro, o aumento dos salários à mesma taxa do aumento da produtividade além de ser necessário para que existam oportunidades de investimento lucrativo para os empresários, é compatível com a manutenção da taxa de lucro no nível satisfatório desde que o progresso técnico seja neutro.

A segunda tendência e a manobra intelectual correlata de “libertar” a taxa de câmbio do nicho da teoria monetária na qual estava escondida ou presa e colocá-la no centro do processo do desenvolvimento econômico são partes essenciais da nova macroeconomia estruturalista do desenvolvimento. Entre as cinco teses adicionais, apenas a Tese 13 — uma tese óbvia, mas importante, segundo a qual o déficit público deve ser responsabilmente evitado a não ser em situações de recessão — não está relacionada diretamente com a taxa de câmbio.<sup>3</sup>

**Tese 9. A taxa de câmbio é variável chave do desenvolvimento econômico.** Uma taxa de câmbio competitiva é fundamental para o desenvolvimento econômico porque coloca todo o mercado externo à disposição das empresas nacionais realmente competentes do ponto de vista administrativo e tecnológico. Dado o

---

<sup>3</sup> Estas teses e mais amplamente a macroeconomia estruturalista do desenvolvimento e o novo -desenvolvimentismo estão discutidos em *Globalização e Competição* (Bresser-Pereira). Nesse livro, porém, a ideia de que o conjunto de modelos presentes nesse livro constitui uma macroeconomia estruturalista do desenvolvimento não estava clara para mim.

progresso técnico em curso (a variável básica do crescimento do lado da oferta), o desenvolvimento econômico é função da taxa de investimento. Ora, uma taxa de câmbio competitiva estimula os investimentos orientados para a exportação e aumenta correspondentemente a poupança interna. Estimula os investimentos das empresas que usam tecnologia no estado da arte mundial, as quais não seriam competitivas no plano internacional se a taxa de câmbio fosse cronicamente sobreapreciada. Quando o nível da taxa de câmbio corresponde ao “equilíbrio industrial”, toda a imensa demanda externa é aberta para as empresas realmente competentes que usem a melhor tecnologia disponível no mundo. Uma taxa de câmbio em um país que não sofra da doença holandesa (são raros os países em que isto ocorre se utilizarmos o conceito amplo de doença holandesa) é a taxa câmbio que equilibra intertemporalmente a taxa de câmbio: a taxa de câmbio de “equilíbrio corrente”; nos demais países, é a taxa que inviabiliza setores econômicos comercializáveis produzindo bens e serviços com utilização da tecnologia mais avançada no mundo.

**Tese 10: Existe uma tendência à sobrevalorização cíclica da taxa de câmbio nos países em desenvolvimento.**<sup>4</sup> Esta tendência é estrutural porque tem causas estruturais. A taxa de câmbio nos países em desenvolvimento não varia em torno de uma taxa de equilíbrio, como supõe a teoria econômica — nem flutua de forma bem comportada, como supõe a teoria convencional, nem de maneira volátil, como afirmam os economistas keynesianos. Não é o mercado, mas são as crises de balanço de pagamentos que determinam seus ciclos. Não havendo qualquer política de administração da taxa de câmbio que neutralize essa tendência, o ciclo começará por uma crise que depreciará de forma abrupta e violenta a taxa de câmbio. Esta, que, quando se iniciou o ciclo, estava abaixo do “equilíbrio corrente” (que equilibra intertemporalmente a conta corrente do país), deprecia-se violentamente, para, em seguida, passar a se apreciar puxada por dois fatores estruturais: primeiro, a doença holandesa a leva até o nível de equilíbrio corrente, e, em seguida, os fluxos de capitais atraídos pelas taxas de lucro e de juros, que tendem a ser mais elevadas, continuam a apreciá-la levando ao déficit em conta corrente. Esta atração estrutural, somada a políticas equivocadas que não são estruturais mas são recorrentes, continuarão a apreciar a taxa de câmbio até que nova crise de balanço de pagamentos interrompa o processo. São elas: a política de crescimento com poupança externa, a política de âncora cambial, a política de âncora cambial revestida de política de metas de inflação, a política de “aprofundamento financeiro” e, finalmente, o populismo cambial. Na medida em que as autoridades do país praticam essas políticas ao mesmo tempo em que continuam a se negar a administrar a taxa de câmbio, o país entrará em déficit em conta corrente, se endividará e gradualmente perderá a confiança dos credores, que, em certo momento, determinam o *sudden stop*, ou seja, deixam de rolar a dívida externa do país e este entra em crise de balanço de pagamentos que, novamente, deprecia a moeda nacional.

---

<sup>4</sup> Esta seção está baseada em Bresser-Pereira e Gala (2007).



**Tese 11: Doença holandesa.**<sup>5</sup> A doença holandesa é uma falha de mercado que sobreaprecia de forma permanente a taxa de câmbio, mas é consistente com o equilíbrio intertemporal da conta corrente. Ainda que Celso Furtado (1957) tenha chegado perto do conceito de doença holandesa ao estudar a economia venezuelana, este obstáculo maior à industrialização dos países em desenvolvimento não foi considerado pela teoria econômica do desenvolvimento e pela teoria estruturalista latino-americana. Mas essa falha de mercado era percebida de forma intuitiva. As tarifas de importação que o estruturalismo latino-americano advogava não foram, afinal, principalmente protecionistas, mas uma forma efetiva de neutralização dessa doença do lado das importações. Por outro lado, aqueles países que subsidiaram a exportações de bens industriais nos anos 1970 (como o Brasil e o México) estavam também neutralizando a doença holandesa do lado das exportações sem que isto estivesse claro para eles. A tarifa de um lado e o subsídio do outro, do qual eram excluídas as commodities que davam origem à doença holandesa, acabavam por ser, na prática, equivalentes a um imposto sobre essas commodities — e esse imposto é a forma correta de neutralizá-la.<sup>6</sup>

A doença holandesa ou maldição dos recursos naturais pode ser definida como a sobreapreciação crônica da taxa de câmbio de um país causada por rendas ricardianas que o país obtém ao explorar recursos abundantes e baratos, cuja produção comercial é compatível com uma taxa de câmbio de equilíbrio corrente claramente mais apreciada do que a taxa de câmbio de equilíbrio industrial — a taxa que viabiliza os demais setores econômicos produtores de bens comercializáveis que utilizam tecnologia no estado da arte mundial. Definida nestes termos, a doença holandesa é uma falha de mercado que, ao inviabilizar setores econômicos de bens comercializáveis eficientes e tecnologicamente sofisticados, impede a mudança estrutural — a diversificação industrial do país — que caracteriza o desenvolvimento econômico. Diversos autores distinguem a doença holandesa da maldição dos recursos naturais: enquanto a primeira seria uma falha de mercado, a segunda seria decorrente da corrupção ou do *rent seeking* que a abundância desses recursos propicia em países nos quais o Estado é fraco, com frequência capturado por interesses privados. Embora o problema da corrupção exista em todos os países e seja mais grave em países pobres onde a rendas ricardianas a serem capturadas por indivíduos corruptos, não diferenciamos os dois conceitos porque, por um lado, a corrupção não é um problema econômico mas criminal, e, por outro, porque a ênfase na corrupção implica desconsiderar o fenômeno econômico propriamente dito: a sobreapreciação permanente ou crônica da taxa de câmbio que a doença holandesa ou a maldição dos recursos naturais provoca.

---

<sup>5</sup> Esta seção está baseada em Bresser-Pereira (2008).

<sup>6</sup> Por exemplo, no Brasil, nos anos 1970, a tarifa média de importação era de 50% e o subsídio para a exportação de manufaturados era também em média de 50%. Desta forma, os bens agropecuários que não contavam com o subsídio pagavam um “imposto disfarçado” de 33,3% sobre o preço exportado.

A doença holandesa é problema antigo, próprio de economias monetárias, mas recebeu esse nome porque só foi identificada nos anos 1960, na Holanda, quando seus economistas verificaram que a descoberta de gás natural e sua exportação estavam apreciando a taxa de câmbio e ameaçavam destruir toda a sua indústria. Apenas na década de 1980 apareceram os primeiros trabalhos acadêmicos sobre ela (Corden e Neary, 1982; Corden, 1984). Até hoje a literatura sobre o tema é escassa e insuficiente. A doença holandesa é *permanente ou crônica* porque o mercado não a controla. As exportações das *commodities* que, graças ao custo mais baixo do que o existente nos países menos eficientes que participam do mercado, ao mesmo tempo em que originam uma renda ricardiana para o país, definem a taxa de câmbio no equilíbrio corrente. A sobreapreciação é, assim, compatível com o equilíbrio intertemporal das contas externas, podendo, portanto, produzir efeitos negativos sobre uma economia por tempo indefinido.

Como a doença holandesa define a taxa de câmbio de equilíbrio corrente em um nível mais apreciado que o do equilíbrio industrial (é essa diferença que define e estabelece a gravidade da maldição dos recursos naturais), os bens produzidos com tecnologia no estado da arte não são viáveis economicamente em um mercado competitivo. Por isso, em um país que padece dessa doença, uma empresa de bens comercializáveis que adota a melhor tecnologia mundial só será viável se uma condição pouco realista se verificar: se sua produtividade na produção desse bem for superior à produtividade lograda pelos demais países concorrentes em um grau igual ou maior do que a sobreapreciação causada pela doença.

Os *sintomas* mais importantes da doença holandesa são sobreapreciação cambial, baixo crescimento do setor manufatureiro, rápido crescimento do setor serviços, salários médios elevados em relação ao nível de desenvolvimento econômico do país, e desemprego (Oomes e Kalcheva, 2007). Como se trata de uma falha de mercado do lado da demanda que limita a existência de oportunidades de investimento na indústria manufatureira, ela só existe quando há desemprego em um país, ou, em outras palavras, quando o país tem condições técnicas e administrativas de investir na produção de bens com tecnologia mais sofisticada e salários mais altos, mas a taxa de câmbio vigente impede que esses investimentos sejam realizados. Não obstante o desemprego, a doença holandesa implica salários artificialmente elevados. Pode, entretanto, ocorrer que os salários sejam também baixos porque a mão de obra é abundante e desorganizada nesse país. A distribuição das rendas ricardianas envolvidas na doença holandesa variará de país para país dependendo, assim, da capacidade de pressão ou de *rent-seeking* dos diversos grupos.

Os países atingidos pela doença holandesa ou exportam há muito um recurso natural mas jamais se industrializaram, ou lograram industrializar-se durante algum tempo porque neutralizaram a doença holandesa consciente ou inconscientemente, mas, depois, adotaram abertura financeira, perderam o controle sobre sua taxa de câmbio, e entraram em processo de desindustrialização prematura. No primeiro caso, o país jamais neutralizou a doença holandesa que assume um caráter relativamente permanente. Seu sintoma claro é o fato desse país não produzir outros bens comercializáveis a não ser aqueles beneficiados pelas rendas ricardianas da

doença holandesa. Se o país já tem uma produção e uma exportação significativa de recursos naturais que lhe permitiram acumular capital e ter uma classe empresarial expressiva, mas não tem indústria de bens comercializáveis, é sinal de que sofre de grave doença holandesa.

A *gravidade* da doença holandesa é dada pela diferença entre a taxa de câmbio de equilíbrio industrial e a de equilíbrio corrente. Quanto maior for a diferença, maior será a gravidade da doença. A *neutralização* da doença holandesa, por sua vez, é lograda quando a política de administração da taxa de câmbio a torna competitiva por ter êxito em levá-la do nível de equilíbrio corrente para o nível do equilíbrio industrial. Uma taxa de câmbio *competitiva*, portanto, é aquela igual à taxa de câmbio de equilíbrio industrial. A neutralização da doença holandesa se faz, principalmente, através da imposição de um imposto ou retenção sobre as exportações da commodity, igual à diferença em moeda das duas taxas, que desloque a sua curva de oferta para cima até o nível industrial. Esta medida é efetiva porque as empresas que exportavam de forma lucrativa a *commodity* pela taxa de câmbio de equilíbrio corrente, depois do imposto só podem produzir e exportar se a taxa de câmbio estiver no equilíbrio industrial — a taxa que viabiliza os demais setores econômicos de bens comercializáveis. Ao impor um imposto o ideal é que o governo não gaste os recursos, mas o use para criar e investir em um fundo soberano, de forma a não pressionar a taxa de câmbio com entradas de capitais do governo. Como consequência de a taxa de câmbio estar no equilíbrio industrial, o país terá um superávit em conta corrente e, desde que aplique o recurso no fundo soberano, um superávit fiscal.

Como medir a gravidade da doença holandesa,  $g$ , ou qual o imposto sobre o valor de venda do bem que o leva do equilíbrio corrente para o industrial? Ela será igual à diferença entre a taxa de câmbio de equilíbrio industrial,  $e_i$  e a taxa de equilíbrio corrente,  $e_c$  dividida pela exportação.

$$g = (e_i - e_c) / x$$

Um exemplo simples ajuda a compreender o problema. Suponhamos o país A e o país B. No A a doença holandesa é amena, de forma que a taxa de câmbio de equilíbrio corrente ( $e_c$ ) é de 2 e a de equilíbrio industrial ( $e_i$ ) é 3 unidades monetárias do país A por dólar. Já no país B, a doença é grave: a taxa de câmbio de equilíbrio corrente é a mesma, mas a taxa de câmbio de equilíbrio industrial é 40 unidades monetárias desse país por dólar. No país A, portanto, a gravidade da doença holandesa é relativamente pequena, de 33,3% em relação ao preço de venda do bem em moeda local, enquanto que no país B, a gravidade é muito maior, de 95%.

$$g_A = (3 - 2) / 3 = 33,3\%.$$

$$g_B = (40 - 2) / 40 = 95\%.$$

Para neutralizar doença holandesa no país A bastará um imposto de 33,3%, enquanto que no país B será necessário um imposto de 95%. Em um país produtor de bens agropecuários, a gravidade da doença holandesa deverá estar próxima do caso A; em um país exportador de petróleo, poderá chegar ao nível do caso B.

**Tese 12: Política de crescimento com poupança externa implica geralmente alta taxa de substituição da poupança interna pela externa.**<sup>7</sup> A política de crescimento com poupança externa ou de o país incorrer em déficits em conta corrente e em endividamento externo não causa o aumento do investimento esperado, mas a sobreapreciação da taxa de câmbio e a substituição da poupança interna pela externa. Vimos que a tendência à sobrevalorização cíclica da taxa de câmbio decorre, primeiro, da doença holandesa, que trás a taxa de câmbio até o equilíbrio corrente, e, em seguida, dos fatores que estimulam a entrada de capitais. Entre esses fatores, a política de crescimento com poupança externa é a mais importante — aquela que trás mais perigos ou riscos para o país. Para a macroeconomia estruturalista do desenvolvimento, é falsa a tese “óbvia” da teoria econômica convencional segundo a qual os países em desenvolvimento necessitam de poupança externa para crescer. Apenas em alguns casos o déficit em conta corrente, retoricamente chamado de poupança externa, auxilia o país a se desenvolver. Normalmente, causa elevada taxa de substituição da poupança interna pela externa, de forma que não é o investimento, mas o consumo e a dívida externa que crescem. Supondo-se constantes as reservas internacionais do país, a taxa de câmbio será apreciada ou competitiva dependendo do saldo ou déficit em conta corrente visado pelos *policymakers*.<sup>8</sup> Quanto mais apreciada for a taxa de câmbio, mais altos serão os salários (dos trabalhadores) e ordenados (da classe média profissional) reais, porque baixa o preço relativo dos bens de consumo comercializáveis internacionalmente em relação aos preços dos serviços não comercializáveis, entre os quais estão os salários e ordenados. Em consequência, os lucros dos capitalistas cairão, seja porque, pelo lado da renda, os salários e ordenados aumentaram, seja porque, pelo lado da demanda, as empresas diminuirão suas expectativas de lucro em investimentos voltados para a exportação, e, assim, investirão menos. A elasticidade dos salários e ordenados reais em relação à variação da taxa de câmbio será tanto maior para cada família quanto maior for sua propensão marginal a consumir e maior for a sensibilidade das exportações e importações à taxa de câmbio. Lucros, salários e ordenados, portanto, além de dependerem, substancialmente, do nível de produtividade da economia e do seu padrão de distribuição de renda, dependem da taxa de câmbio.

Supondo-se que trabalhadores recebem um salário nominal e adquirem bens comercializáveis e não comercializáveis, teremos que o custo de vida dos trabalhadores e o *salário real* dependerão do câmbio nominal e da parcela de bens comercializáveis em sua cesta de consumo. Supondo-se, adicionalmente, que os preços são

---

<sup>7</sup> Esta seção baseia-se em Bresser-Pereira (2009a, cap. 4).

<sup>8</sup> A existência de déficit em conta corrente está associada à relativa apreciação do câmbio e, portanto, poderia implicar uma pressão de mercado para que ela se depreciasse e o déficit fosse zerado. Entretanto, como estamos falando aqui em uma “estratégia”, isso significa que as autoridades econômicas estão satisfeitas com o déficit e, principalmente através de uma política de juros altos, procuram manter a taxa de câmbio no nível relativamente apreciado consistente com ele.

formados na economia de acordo com a conhecida regra kaleckiana que relaciona o nível de preços com o salário nominal, com o nível de produtividade e com o *mark up*, teremos que uma desvalorização do câmbio (que por definição é o aumento do preço dos bens e serviços comercializáveis em relação aos não comercializáveis) significará uma queda de salário real já que a cesta de consumo do trabalhador constituída principalmente por bens comercializáveis custará mais caro.

Quanto aos *lucros*, sabemos que, de um lado, a taxa de lucro é o inverso da taxa de salário, e, de outro, depende dos investimentos, que, por sua vez, além de dependerem da taxa de lucro esperada dada a taxa de juros, dependem da demanda por exportações (que, por sua vez, dependem de uma taxa de câmbio competitiva ou de equilíbrio).

Dadas essas premissas, vejamos como a política de crescimento com poupança externa levará a uma taxa de substituição da poupança interna pela externa. Podemos pensar tanto do lado da demanda e da renda quanto do da oferta. Do lado da demanda e da renda, quando a taxa de câmbio se aprecia, as expectativas de lucro na realização de investimentos voltados para as exportações caem, caem os investimentos, caem os lucros e cai a poupança interna, de forma que a poupança externa substitui a poupança interna ao invés de aumentá-la. Já do lado da oferta, o aumento real dos salários dos trabalhadores e dos ordenados da classe média profissional implicará em um aumento do consumo. Em consequência, diminui a poupança interna, e, igualmente, a poupança externa substitui a poupança externa ao invés de aumentá-la.

Poder-se-ia argumentar que o aumento dos salários dos trabalhadores em economias de desenvolvimento médio, nas quais prevalece uma elevada concentração de renda, não é algo negativo, e que não reduzirá necessariamente a taxa de lucro se houver insuficiência de demanda. É preciso deixar claro que aumentos de salário decorrentes da diminuição de juros, aluguéis, e lucros especulativos são sempre bem vindos em uma economia nacional; afinal o objetivo principal das políticas de desenvolvimento econômico é o de aumentar os salários ou os padrões de vida. Não cremos, porém, que um aumento artificial dos salários através da sobreapreciação da taxa de câmbio se inclua entre as formas de aumento de salários desejáveis.

De que depende a taxa de substituição de poupança interna pela externa? Do lado da renda ou da oferta, essa taxa depende da variação dos salários e ordenados em relação à apreciação do câmbio, da variação dos lucros em relação ao câmbio, relações que podem ser consideradas razoavelmente estáveis, e principalmente da propensão marginal a consumir. Esta, por sua vez, dependerá da diferença entre a taxa de juros e a taxa de lucros, ou seja, das oportunidades de investimento vigentes na economia. Em situação normal as oportunidades de investimento lucrativo serão modestas, e, em consequência, a propensão marginal a poupar será elevada. Caso esteja havendo um crescimento muito acelerado e haja grandes oportunidades de lucro, além de a classe capitalista usar uma parte maior de sua renda esperada e auferida para o investimento, aumentando sua propensão marginal a investir, haverá também um aumento da propensão marginal a consumir com base nos aumentos dos salários da classe operária e principalmente dos ordenados da classe

média. Em consequência, a taxa de substituição da poupança interna pela externa será menor do que seria se as expectativas de lucro fossem normais.

Em termos formais, a taxa de substituição da poupança interna pela externa pode ser medida de forma simples. Dadas a propensão marginal a consumir e a elasticidade dos investimentos em relação às exportações, a taxa de substituição da poupança interna pela externa,  $Z$ , é igual a 1 menos a variação na taxa de investimento ou poupança total dividida pela variação na taxa de poupança externa no período considerado.

$$z = 1 - (I/Y_t - I/Y_{t-1}) / (S/Y_{xt} - S/Y_{xt-1})$$

Se, por exemplo, a taxa de investimento em um determinado período varia de 20% para 21% do PIB, enquanto nesse mesmo período o déficit em conta corrente ou poupança externa aumentou 4% do PIB, a taxa de substituição da poupança interna pela externa terá sido de 75%; apenas 25% do dinheiro recebido do exterior se transformou efetivamente em investimento; os restantes 75% foram direcionados para consumo.

**Tese 13. Responsabilidade fiscal: o déficit público enfraquece o Estado e causa inflação, devendo ser evitado a não ser em momentos de recessão.** Essa tese é evidente, estava implícita na teoria estruturalista, e jamais foi posta em dúvida por seus principais representantes, mas foi objeto de grave distorção, na medida em que, principalmente nos anos 1980, um keynesianismo vulgar criticava os economistas ortodoxos por defenderem a responsabilidade fiscal e propunha déficits fiscais crônicos para combater a insuficiência de demanda. Keynes distinguiu o orçamento corrente do de capital e cobrou o equilíbrio do primeiro.<sup>9</sup> Bresser-Pereira e Fernando Dall'Acqua (1981) defenderam Keynes contra esse tipo de populismo. Recentemente, Robert Skidelsky (2009, p. XVI), o notável biógrafo de Keynes, voltou ao tema ao afirmar que Keynes não era apóstolo de déficits fiscais; pelo contrário, “pode ser surpreendente para os leitores, mas Keynes pensava que os orçamentos do Estado deveriam normalmente apresentar superávit”. Luiz Fernando de Paula (2008, p. 225), por sua vez, assinalou que “Keynes defendia que o orçamento ordinário deveria estar equilibrado o tempo todo ou mesmo com superávit, que deveria ser transferido para o orçamento de capital, enquanto que este poderia estar transitariamente desequilibrado”.

A posição da macroeconomia estruturalista do desenvolvimento em relação aos déficits públicos é semelhante a sua atitude em relação aos déficits em conta corrente: é contra, a não ser em situações especiais. Vê nos dois déficits formas de desorganizar e enfraquecer o sistema econômico: em um caso temos *irresponsabilidade fiscal*, no outro, *irresponsabilidade cambial*. Para que haja desenvolvimento econômico com estabilidade é necessário que a economia do Estado-nação seja solvente; ora, os déficits em conta corrente o enfraquecem, o torna dependente dos credores externos, além de causarem inflação. É necessário também que o Estado

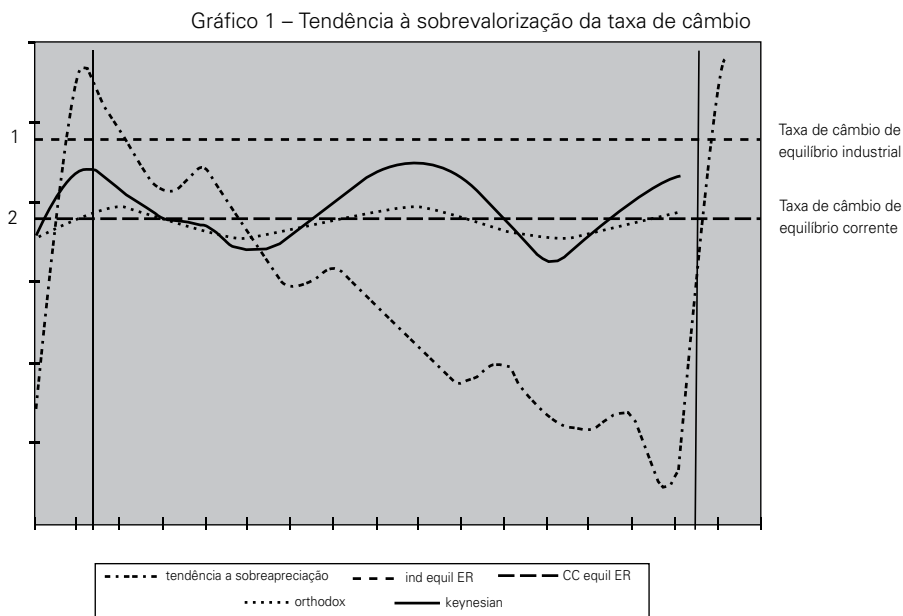
---

<sup>9</sup> John Maynard Keynes, *Collected Writings*, vol. XXVII, capítulo 5.

seja capaz, porque essa instituição é o instrumento de ação coletiva por excelência da nação, porque de sua regulamentação depende o bom funcionamento dos mercados; ora, déficits orçamentários apenas enfraquecem o Estado.

## GRÁFICO-SÍNTESE

Com base nas quatro teses referentes à taxa de câmbio podemos, no Gráfico 1, no quadro do *ciclo cambial*, ver e comparar três abordagens sobre a taxa de câmbio nos países em desenvolvimento: a abordagem da teoria convencional, para a qual a taxa de câmbio flutua de forma bem comportada em torno da taxa de câmbio de equilíbrio corrente; a da teoria keynesiana, para a qual a taxa de câmbio flutua de forma volátil, mas ainda em torno da taxa de câmbio de equilíbrio corrente; e a tese da macroeconomia estruturalista do desenvolvimento de que há uma tendência à sobrevalorização cíclica da taxa de câmbio. Pressupõe-se que o país sofra da doença holandesa, de forma que temos uma linha para a taxa de câmbio de equilíbrio corrente e outra para a taxa de câmbio de equilíbrio industrial. Enquanto que no caso da teoria convencional e da keynesiana é ainda o mercado que controla a taxa de câmbio, no caso da macroeconomia estruturalista do desenvolvimento esse papel é exercido pela crise de balanço de pagamentos. Neste gráfico, na ordenada, temos a taxa de câmbio em termos de moeda nacional / moeda reserva, de forma que quanto mais baixa a posição na curva de câmbio, mais apreciada é a moeda nacional.



Elaboração dos autores.

Dado o pressuposto de que o governo *não* administra a taxa de câmbio, a tendência à sobrevalorização cíclica da taxa de câmbio ocorre sob a forma de um ciclo relativamente longo iniciado e terminado por crises cambiais ou de balanço de pagamentos. No momento da crise — um *sudden stop* decorrente da perda de confiança dos credores externos — ocorre, como podemos ver pelo gráfico, uma brusca e violenta depreciação que pode levar a taxa de câmbio até um nível mais apreciado do que o do equilíbrio industrial. Em seguida, começam a operar as forças que nos países em desenvolvimento apreciam a moeda nacional. Primeiro, supondo-se que o país tenha doença holandesa, cabe a ela puxar a taxa de câmbio até o nível do equilíbrio corrente. Se a doença for grave, este primeiro movimento já representará uma grande apreciação. Mas, como a doença holandesa é compatível com o equilíbrio intertemporal da conta corrente, a apreciação causada por ela para aí. Em seguida, a taxa de câmbio continua a se apreciar e entra na área de déficit em conta corrente. A causa estrutural desse segundo movimento é o fato de os lucros e juros de mercado serem mais elevados nos países em desenvolvimento. Mais importantes, porém, são as causas de política econômica que continuam a pressionar a taxa de câmbio para baixo porque atraem capitais externos: a política de crescimento com poupança externa, a política de âncora cambial, a política de metas de inflação que na verdade usa o câmbio como âncora nominal, e o “aprofundamento financeiro”, ou seja, a elevação dos juros reais para “tornar mais racional a atividade econômica” e atrair capitais. Estas quatro políticas fazem parte do receituário convencional. A elas se soma uma política dos políticos locais — o populismo cambial — ou seja, a prática de fixar ou deixar se apreciar a taxa de câmbio para que a inflação caia, os salários reais aumentem, e o político seja reeleito (se a crise de balanço de pagamentos não sobrevir antes).

A partir do momento em que a taxa de câmbio cruza a linha ou a faixa do equilíbrio corrente, o país está em déficit que precisa ser financiado. Além disso, deverá ter uma dívida externa que continua a necessitar de financiamento. Durante um bom período, porém, a rolagem e o aumento da dívida externa se fazem com facilidade porque os credores externos estão felizes com os belos juros e comissões que recebem. A partir de um determinado momento, porém, seja porque a relação dívida/exportações está se tornando elevada demais (explicação básica para as crises cambiais na América Latina), seja porque o ritmo de crescimento do déficit em conta corrente está elevado demais (o que aconteceu em quatro países asiáticos em 1997), os credores afinal perdem a confiança e suspendem novos empréstimos, inclusive os de simples rolagem da dívida. É a crise, e temos novamente a abrupta depreciação da moeda nacional.

## VELHO E NOVO-DESENVOLVIMENTISMO

Apresentada sumariamente a macroeconomia estruturalista do desenvolvimento, estamos agora em condições de apresentar de forma resumida o novo-desenvolvimentismo. A melhor forma de fazê-lo é a de compará-lo com o velho desenvol-



vimentismo, e, em seguida, com a ortodoxia convencional ou as políticas do consenso de Washington. Continuamos a nos referir a países de renda média. As teses da macroeconomia estruturalista do desenvolvimento também se aplicam aos países pobres, mas com várias adaptações.

Para a comparação entre o velho e o novo-desenvolvimentismo o Quadro 2 é autoexplicativo. Dessa forma, e porque não temos espaço para mais, ao invés de discutirmos cada um dos cinco pares de políticas, nos limitaremos a algumas questões gerais. Todas as mudanças não são uma crítica ao nacional-desenvolvimentismo; refletem apenas o fato de que essa estratégia nacional de desenvolvimento pressupunha países pobres enquanto que o novo desenvolvimentismo pressupõe países de renda média. Para pensar os países pobres é preciso fazer adaptações. A primeira diferença — de uma industrialização substitutiva de importações para uma *industrialização orientada para as exportações* — reflete bem esse fato. O novo-desenvolvimentismo defende o modelo exportador e considera o modelo substituidor de importações superado. No modelo exportador, os países em desenvolvimento tem a possibilidade de usar duas grandes vantagens — mão de obra barata e possibilidade de comprar ou copiar tecnologia disponível. Por outro lado, se o país adota essa estratégia, as autoridades econômicas, que estão fazendo política industrial em favor de suas empresas, passam a ter um critério de eficiência em que se basear: só as empresas eficientes o bastante para exportar serão beneficiadas pela política industrial.

Quadro 2: Velho e Novo Desenvolvimentismo

Velho desenvolvimentismo	Novo-Desenvolvimentismo
1. Industrialização orientada pelo Estado e baseada na substituição de importações.	1. Industrialização orientada para as exportações, combinada com consumo de massas no mercado interno.
2. Papel central do Estado em obter poupança forçada e realizar investimentos.	2. Cabe ao Estado criar oportunidades de investimento e reduzir a desigualdade econômica.
3. A política industrial é central.	3. Política industrial é subsidiária, mas estratégica.
4. Ambiguidade em relação aos déficits públicos e em conta corrente.	4. Rejeição aos dois déficits. Se o país tiver doença holandesa, deverá apresentar superávit fiscal e na conta corrente.
5. Relativa complacência em relação à inflação.	5. Nenhuma complacência em relação à inflação.

Elaboração dos autores.

Enquanto que no nacional-desenvolvimentismo o Estado tinha como tarefa completar a acumulação primitiva de capital e promover a revolução industrial, no novo-desenvolvimentismo o *papel do Estado* diminui e o do mercado aumenta.

Para o novo-desenvolvimentismo, o Estado ainda pode e deve promover poupança forçada e investir em certos setores estratégicos, mas agora o setor privado nacional tem recursos e capacidade empresarial para realizar boa parte dos investimentos necessários. Na mesma linha, para o velho desenvolvimentismo a política industrial era central; no novo desenvolvimento ela continua importante, mas é estratégica, devendo se voltar para setores específicos e para empresas com capacidade de competição internacional.

O novo-desenvolvimentismo *não é protecionista*, apenas enfatiza a necessidade de uma taxa de câmbio competitiva e a identifica com a taxa de câmbio de equilíbrio industrial. Supõe que países de desenvolvimento médio já ultrapassaram o estágio da indústria infante, mas ainda se defrontam com o problema da “doença holandesa”, e por isso precisam neutralizá-la para crescer. A neutralização da doença holandesa não implica protecionismo, mas a administração da taxa de câmbio através, principalmente, da imposição de um imposto sobre as *commodities* que dão origem a ela. Conforme ensina a microeconomia, um imposto desloca a curva de oferta do bem para cima, porque os produtores só estarão agora dispostos a produzir a um preço maior. Ou, se se tratar de exportação, e se o preço internacional for dado, os produtores só estarão dispostos a produzir se a taxa de câmbio se depreciar no valor correspondente ao imposto, dessa forma deslocando a taxa de câmbio do equilíbrio corrente para o equilíbrio industrial — e, assim, manter a commodity lucrativa ao mesmo tempo em que viabiliza o restante da indústria que usa tecnologia competitiva internacionalmente.

O fato de a estratégia que o novo-desenvolvimentismo não ser protecionista não significa que os países devam estar dispostos a uma abertura indiscriminada. Devem, no âmbito da Organização Mundial do Comércio e dos acordos regionais, negociar pragmaticamente aberturas com contrapartida. E, principalmente, não significa que o país deva renunciar a políticas industriais. O espaço para essas políticas foi reduzido pelos acordos altamente desfavoráveis da Rodada do Uruguai, mas ainda há espaço para políticas dessa natureza, que, se pensadas estrategicamente, levando em consideração vantagens comparativas futuras, podem aparecer na medida em que as empresas apoiadas sejam bem-sucedidas.

## ORTODOXIA CONVENCIONAL E NOVO-DESENVOLVIMENTISMO

Para compararmos o novo-desenvolvimentismo e a ortodoxia convencional, podemos distinguir as estratégias de desenvolvimento das de estabilidade macroeconômica, embora as duas estejam intimamente relacionadas. Começemos pelas diferenças mais diretamente relacionadas com o desenvolvimento econômico ou com o médio prazo. Estas diferenças já estão implícitas na discussão das 13 teses, e estão resumidas no Quadro 3, de forma que faremos aqui apenas uma breve discussão. Ao contrário do que acontece com a comparação com o velho desenvolvimentismo, o problema geral aqui não é uma mudança de estágio de desenvolvimento, mas de *políticas equivocadas*: a ortodoxia convencional propõe um conjun-

to de reformas e políticas econômicas, muitas das quais são evitadas de fundamentalismo de mercado, não interessando aos países em desenvolvimento e sim a seus concorrentes no quadro da globalização — os países ricos.

Quadro 3: Ortodoxia convencional e novo-desenvolvimentismo (crescimento)

Ortodoxia Convencional	Novo-Desenvolvimentismo
1. Não tem papel econômico para a nação.	1. A nação é o agente responsável pela definição de uma estratégia nacional de desenvolvimento.
2. As instituições fundamentais para o crescimento são a garantia dos direitos de propriedade e dos contratos.	2. A instituição chave para o crescimento é uma estratégia nacional de desenvolvimento.
3. Reformas devem reduzir o tamanho do Estado e desregular os mercados.	3. Reformas devem fortalecer o Estado e os mercados — estes devendo ser bem regulados.
4. O Estado não deve realizar política industrial, nem política de redistribuição.	4. Política industrial deve ser limitada e estratégica. Grande papel na distribuição da renda.
5. Não existem tendências estruturais a neutralizar.	5. Neutralizar tendência à sobreapreciação da moeda e a salários crescerem menos que produtividade.
6. O crescimento deve ser financiado em boa medida por poupanças externas.	6. O crescimento deve se basear em poupança interna.

Elaboração dos autores.

A ortodoxia ignora o problema da *nação* ou então pressupõe que nos tempos da globalização os Estados-nação perderam importância, enquanto o novo-desenvolvimentismo afirma que no quadro de competição generalizada que caracteriza a globalização o agente fundamental do desenvolvimento econômico é a nação porque cabe a ela — às classes sociais razoavelmente acordadas entre si — definir uma estratégia nacional de desenvolvimento ou de competição internacional. Ao contrário do que afirmam os economistas e cientistas políticos novo-institucionais, a instituição fundamental para o desenvolvimento não é a garantia da propriedade e dos contratos. Essa garantia é necessária, mas empresários são homens e mulheres que aceitam o risco desde que tenham oportunidade para lucrar e crescer. A instituição ou conjunto de instituições que tem esse papel é a estratégia nacional de desenvolvimento.

A ortodoxia convencional é *fundamentalista de mercado*, acredita que “no princípio era o mercado”, uma entidade que tudo coordena de forma ótima se for livre; já o novo-desenvolvimentismo considera o mercado uma instituição eficiente para coordenar sistemas econômicos, mas conhece suas limitações. Bons mercados, mercados eficientes são mercados regulados. A alocação dos fatores é a tarefa que melhor realizam, mas mesmo aí apresenta problemas. O estímulo ao investimento

e à inovação deixa muito a desejar. Sua capacidade de manter estáveis os mercados financeiros é insuficiente. E, no plano da distribuição de renda, é um mecanismo definitivamente insatisfatório, porque os mercados premiam os mais fortes e os mais capazes. Enquanto a ortodoxia convencional reconhece as falhas do mercado, mas afirma que piores são as falhas do Estado ao tentar supri-las, o novo-desenvolvimentismo rejeita esse pessimismo sobre a capacidade de ação coletiva e quer um Estado capaz — forte não à custa dos mercados, mas para que eles sejam também fortes. Se os homens são capazes de construir instituições para regulamentar as ações humanas, inclusive o próprio mercado, não há razão por que não sejam capazes de fortalecer o Estado enquanto aparelho ou organização, tornando seu governo mais legítimo, suas finanças mais sólidas e sua administração mais eficiente, e fortalecer o Estado enquanto ordem jurídica, tornando suas instituições cada vez mais adequadas às necessidades sociais. A política e a democracia existem exatamente para isso.

Enquanto o novo-desenvolvimentismo rejeita a abertura ou a *globalização financeira*, é favorável à *globalização comercial* — a uma economia comercialmente aberta, competitiva. Mas sabe da necessidade de usar as negociações internacionais para obter contrapartidas, já que os mercados mundiais estão longe de ser livres. Tanto o novo-desenvolvimentismo quanto a ortodoxia convencional são favoráveis a mercados de trabalho mais flexíveis, mas o novo-desenvolvimentismo, apoiado na experiência originalmente escandinava, mas crescentemente europeia, da “flexiseguridade”, não confunde flexibilidade com falta de proteção, enquanto a ortodoxia convencional flexibiliza o trabalho para precarizar a força de trabalho e viabilizar a baixa de salários.<sup>10</sup>

Já começando a passar do médio para o curto prazo, uma diferença fundamental entre o novo-desenvolvimentismo e a ortodoxia convencional está no fato de que esta prega com grande vigor algo que considera evidente: os países em desenvolvimento não teriam recursos para financiar seu crescimento e, portanto, deveriam recorrer à *poupança externa* — ou seja, deveriam incorrer em déficit em conta corrente (definição de poupança externa) e financiá-los com empréstimos ou com financiamento diretos. Já vimos que essa política só é efetiva nos raros momentos em que o país já está crescendo muito e a propensão marginal a poupar diminui. Na grande maioria dos casos, é uma política equivocada que não aumenta o investimento, mas promove a substituição da poupança interna pela externa. O novo-desenvolvimentismo entende que não apenas é possível, mas necessário crescer com a própria poupança, como fazem todos os países que originalmente desenvolveram e hoje são ricos. Isto não significa que o novo-desenvolvimentismo seja contra o *investimento direto* externo; sua oposição é aos déficits em conta corrente. É perfeitamente possível se beneficiar da tecnologia que trazem os investimentos diretos sem os utilizar para financiar déficits em conta corrente. É o que, por exemplo, a China faz.

---

<sup>10</sup> Sobre a flexiseguridade, ver Robert Boyer (2006).

Quadro 4: Ortodoxia convencional e novo-desenvolvimentismo (macro)

Ortodoxia Convencional	Novo-Desenvolvimentismo
7. O banco central tem um único mandato: a inflação. Outros objetivos devem ser buscados pelo restante do governo.	7. O governo e o banco central têm três mandatos: a inflação, a taxa de câmbio e o emprego — os três essenciais para o desenvolvimento.
8. O padrão fiscal deve ser definido em termos de superávit primário.	8. O padrão fiscal deve ser definido de forma mais rigorosa em termos de déficit público e poupança pública.
9. A taxa de câmbio deve ser fluante: não deve haver nem meta, nem política para a taxa de câmbio.	9. A taxa de câmbio deve ser fluante mas administrada; o objetivo é a taxa de câmbio de equilíbrio industrial.
10. O banco central e o governo dispõem de um único mandato cada um: respectivamente a taxa de juros de curto prazo e a política fiscal.	10. O banco central e o governo podem, adicionalmente, comprar reservas, impor controles de capital etc.
11. Política de rendas não é necessária ou desejável.	11. Política de salário mínimo e de rendas deve contribuir para que salários cresçam com a produtividade.

Elaboração dos autores.

As políticas macroeconômicas comparadas no Quadro 4 têm como pressuposto a necessidade de *estabilidade macroeconômica*, mas a ortodoxia convencional acaba restringindo o conceito de estabilidade ao controle da despesa pública e da inflação, enquanto o novo-desenvolvimentismo a define mais amplamente, e inclui em seu conceito estabilidade de preços, equilíbrio do balanço de pagamentos e razoável pleno emprego.

A abordagem da ortodoxia convencional pode ser resumida da seguinte maneira: Para garantir a estabilidade macroeconômica o país deve manter um superávit primário que mantenha a relação dívida pública/PIB em nível aceitável para os credores; o banco central deve ter um único mandato, combater a inflação, já que dispõe de um único instrumento, a taxa de juros de curto prazo; dado o desequilíbrio fiscal esta taxa que, embora seja o único instrumento, é essencialmente endógena, ou seja, definida pelo mercado, precisa ser alta para combater a inflação; a taxa de câmbio também é endógena e seu equilíbrio será assegurado pelo mercado.

O novo-desenvolvimentismo apresenta propostas substancialmente diferentes: o ajuste fiscal não visa a um mero superávit primário, mas uma poupança pública positiva e implica não apenas a redução das despesas correntes, mas também da taxa de juros; o Banco Central, em conjunto com o Ministério da Fazenda têm três mandatos: controlar a inflação, assegurar o pleno emprego, manter a taxa de câmbio em nível compatível com a estabilidade do balanço de pagamentos e com o necessário estímulo aos investimentos voltados para a exportação. O banco central não conta com apenas um instrumento (a taxa de juros, contraditoriamente vista

como endógena pela ortodoxia convencional), mas com vários. A taxa de juros é um instrumento para combater a inflação, mas pode ser muito mais baixa do que supõe a ortodoxia convencional.

A taxa de câmbio deve ser mantida *flutuante, mas administrada* — não existe taxa de câmbio completamente livre. Em países ricos em recursos naturais, como são praticamente todos os países latino-americanos, é necessário reconhecer que a doença holandesa aprecia artificialmente a moeda e inviabiliza a indústria. Sua neutralização não é fácil porque implica depreciar a moeda — o que reduz salários no curto prazo (os aumenta fortemente no médio prazo) e causa inflação transitória mas indesejável. A forma correta de neutralizar a doença holandesa é estabelecer de forma negociada um imposto variável sobre as exportações desses bens que mantenha a produção igualmente lucrativa (os produtores, portanto, nada perdem, porque o imposto é compensado pela depreciação). Esse imposto, que deve variar com a variação do preço internacional do bem, deve ter o valor necessário para deslocar a curva de oferta do bem do equilíbrio corrente para o equilíbrio industrial. Os recursos do imposto devem ser utilizados para constituir um *fundo soberano*. Não se deve, portanto, utilizar os recursos desse imposto para gastos correntes, a não ser uma pequena parte para (1) financiar políticas sociais que compensem a queda dos salários, e (2) para se estabelecer um segundo fundo — um fundo de estabilização das *commodities* agropecuárias (se forem elas e não no petróleo a origem da doença holandesa). Este fundo é necessário porque a doença holandesa derivada de bens agropecuários geralmente não é grave; seus preços são altamente instáveis, e, em certos momentos, a queda dos preços pode tornar inviável sua produção mesmo com o imposto zerado e à taxa de câmbio de equilíbrio corrente, tornando-se necessário subsidiá-los.

A ortodoxia convencional acusa os desenvolvimentistas de populistas. Entendido o populismo como gastar mais do que se arrecada, temos o *populismo fiscal* (expresso no déficit público não justificado por política anticíclica) e o *populismo cambial* (expresso no déficit em conta corrente). O novo-desenvolvimentismo rejeita frontalmente ambos os populismos. Quando se neutraliza a doença holandesa, defende superávit em conta corrente (derivado da deslocação da taxa de câmbio para o equilíbrio industrial) e superávit público (derivado da não utilização dos recursos de imposto que neutraliza a doença para financiar gastos correntes). Já a ortodoxia convencional, no plano fiscal, contenta-se com um superávit primário que mantenha a dívida pública em um nível considerado não perigoso para os credores, e defende déficits em conta corrente porque através deles se cresceria com poupança externa.

## CONCLUSÃO

Neste trabalho apresentamos as bases de uma macroeconomia estruturalista do desenvolvimento que talvez possa ser considerada um segundo momento da teoria estruturalista latino-americana. Uma visão estruturalista porque mantém a

ideia de que o desenvolvimento econômico é um processo de mudança estrutural — de inovação nos setores já explorados e de transferência de mão de obra para setores com valor adicionado *per capita* e salários médios cada vez mais elevados. Uma visão estruturalista, em segundo lugar, porque pressupõe duas tendências estruturais: a tendência da taxa de salários a crescer menos do que a produtividade e a tendência à sobrevalorização cíclica da taxa de câmbio. Finalmente, uma teoria estruturalista porque vê por trás desta segunda tendência dois fatores estruturais: a doença holandesa e o fato de que, devido à escassez relativa de capitais, as taxas de lucro e de juros nos países em desenvolvimento são mais elevadas do que nos países ricos.

Para serem bem sucedidos na grande competição não apenas entre empresas mas também entre Estados-nação que é a globalização, cada país deve ter sua estratégia nacional de desenvolvimento — a instituição fundamental para estimular o investimento e a poupança. Denominamos essa estratégia de novo-desenvolvimentismo, e vimos que seu êxito depende, essencialmente, da neutralização daquelas duas tendências que limitam o desenvolvimento econômico pelo lado da demanda: a tendência da taxa de salários a crescer menos do que a produtividade limita a demanda originada no mercado interno, enquanto que a tendência à sobrevalorização cíclica da taxa de câmbio impede que os empresários nacionais acessem os mercados externos.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- BIELSCHOWSKY, Ricardo (1988) *O Pensamento Econômico Brasileiro*, Rio de Janeiro: IPEA/INPES.
- BOYER, Robert (2006) *La flexicurité danoisa? Quels enseignements pour la France?* Paris: Editions Rue d'Ulm.
- BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos (2006) "De la Cepal y del Iseb a la teoría de la dependencia", *Desarrollo Económico*, 183, outubro-dezembro: 419-440.
- BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos (2008) "Dutch disease and its neutralization: a Ricardian approach", *Brazilian Journal of Political Economy* 28 (1) January: 47-71.
- BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos (2009a) *Globalização e Competição*, Rio de Janeiro: Elsevier-Campus; *Globalization and Competition*, Cambridge: Cambridge University Press, 2010.
- BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos (2009b) "From the national-bourgeois to the associated dependency interpretation of Latin-America", approved for publication in the *Journal of Interamerican Studies* in April 2009.
- BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos e Fernando DALL'ACQUA (1991) "Economic populism x Keynes: reinterpreting budget deficit in Latin America", *Journal of Post Keynesian Economics* 14(1): 29-38.
- BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos e Paulo GALA (2007) "Por que a poupança externa não promove o crescimento", *Revista de Economia Política* 27 (1): janeiro: 3-19.
- CHANG, Ha-Joon (2002) *Kicking away the Ladder*, Londres: Anthem Press.
- CORDEN, W. M. (1984) "Booming sector and Dutch disease economics: survey and consolidation", *Oxford Economic Papers*, 36 (3): 359-380.
- CORDEN, W. M. e J. P. NEARY (1982) "Booming sector and de-industrialization in a small open economy", *Economic Journal*, 92 (368): 825-848.

- FURTADO, Celso (1957 [2008]) “O desenvolvimento recente da Venezuela”, *in* Celso Furtado (2008) *Ensaios sobre a Venezuela*, Rio de Janeiro: Contraponto e Centro Celso Furtado: 35-118.
- KALDOR, Nicholas (1966), *Causes of the Slow Rate of Economic Growth of the United Kingdom: an Inaugural Lecture*. Cambridge: Cambridge University Press.
- KEYNES, John Maynard (1980) *Activities 1940-46 Shaping the Post World: Employment and Commodities: Collected Writings*, vol. XIII, Londres: Macmillan. Citado por Luiz Fernando de Paula (2008).
- OOMES, Nienke e Katerina KALCHEVA (2007) “Diagnosing Dutch Disease: does Russia have the symptoms?” IMF Working Paper 07/102, abril.
- PAULA, Luiz Fernando de (2008) “Política econômica para crescimento e estabilidade macroeconômica: uma abordagem keynesiana com uma referência para o Brasil”, *in* João Sicsú e Carlos Vidotto, orgs. (2008) *Economia do Desenvolvimento*. Rio de Janeiro: Elsevier-Campus.
- SKIDELSKY, Robert (2009) *Keynes, The Return of the Master*, New York: Public Affairs.