

A crise internacional desafia o modelo brasileiro de abertura e liberalização

CARLOS EDUARDO CARVALHO

Impactos fortes, reações surpreendentes

A CRISE internacional coloca enormes desafios para o modelo econômico que se formou no Brasil a partir do início dos anos 1990. O modelo já havia sido testado pelas crises financeiras da década passada e também pela instabilidade cambial que acompanhou a ascensão da candidatura Lula na primeira metade de 2002. Nas crises dos anos 1990, contudo, os defensores do modelo podiam alegar que a economia ainda carregava os problemas causados pela herança do modelo anterior, e a crise de 2002 podia ser atribuída ao risco de que o futuro governo do PT alterasse a política econômica. Dessa vez, a crise questiona diretamente as premissas básicas do modelo, em especial a alegada vantagem da abertura externa em situações de crise internacional.

O questionamento é relevante justamente porque um dos principais argumentos apresentados pelos seus defensores para justificar a ruptura com o modelo desenvolvimentista anterior era a incapacidade da economia brasileira de evitar crises cambiais, e as turbulências internas delas decorrentes, nos momentos de instabilidade econômica internacional. A crise iniciada em 2007 questiona se o país está efetivamente em melhores condições para enfrentar as adversidades de uma forte retração internacional e, mais ainda, para tirar proveito das oportunidades que toda crise coloca.

Como se sabe, o impacto sobre a economia brasileira foi muito forte, a partir do agravamento da crise, em meados do segundo semestre de 2008. A queda abrupta e acentuada da produção e do emprego, o corte do financiamento externo e a retração do crédito interno reduziram o investimento e as decisões de produção das empresas. O ano de 2009 deve registrar queda do PIB, ou crescimento ínfimo, na melhor hipótese. Ainda assim, não se configurou uma crise cambial: apesar da queda das exportações, a balança comercial segue superavitária e os ingressos de capitais induziram a revalorização do real em abril e maio. O impacto nas finanças públicas foi pequeno e não houve abalos no sistema financeiro. O governo conservou capacidade de reação suficiente para adotar medidas como corte seletivo de impostos, programas de apoio e de estímulo à economia e até redução das taxas de juros. Para completar, o governo conserva

o amplo leque de apoio com que contava, desde partes da direita e do empresariado até as centrais sindicais, e não há protestos populares relevantes.

São sinais de resistência muito superior ao que se poderia esperar, diante de uma crise internacional tida como a mais intensa e ampla desde a depressão dos anos 1930. A originalidade da reação de economia brasileira fica ainda mais evidente se for comparada com o ocorrido no Brasil e em quase toda a América Latina no início dos anos 1980, quando a eclosão da crise da dívida externa deu lugar a quase dez anos de forte instabilidade econômica. É importante destacar que essas observações foram escritas em meados de maio de 2009 e nada assegura que o quadro não venha a se alterar, por conta da evolução da crise internacional.

A hipótese aqui adotada é de que boa parte da capacidade de reação da economia brasileira se deve a uma combinação de duas ordens de fatores. Pelo lado externo, o país se beneficia tanto pela forma como a crise mundial está sendo enfrentada pelo governo dos Estados Unidos, com a ampla emissão de moeda para sustentar o sistema financeiro, como pela manutenção do crescimento na China. Esses fatores podem se esgotar ou se enfraquecer bastante, mesmo porque a crise mundial tem contornos muito originais, como em todos os processos de magnitude semelhante. Pelo lado interno, a economia brasileira tem se beneficiado pela capacidade do governo de empreender políticas anticíclicas, com redução de impostos e do superávit fiscal e também com cortes das taxas de juros. Haveria assim uma combinação original entre os desdobramentos da crise e alguns traços essenciais da abertura e liberalização consolidados nos últimos anos no Brasil.

Este ensaio pretende contribuir para a análise dos efeitos da crise sobre o Brasil destacando questões menos conjunturais, relacionadas às mudanças ocorridas na economia brasileira a partir da mudança de orientação da política econômica na década passada. O objetivo é avançar na compreensão da capacidade desse modelo de reagir à instabilidade externa e das possibilidades de que a crise possa ser superada até mesmo com o fortalecimento de seus pressupostos e de seus objetivos.

Para isso, está organizado em mais três seções, além desta introdução. A segunda seção apresenta um quadro das principais questões a analisar sobre a crise internacional, de modo a situar melhor os seus efeitos possíveis sobre o Brasil. A terceira discute as relações entre o modelo de liberalização e a resposta que a economia apresenta à crise. A quarta e última, por fim, traz algumas notas para a reflexão a ser desenvolvida em todos esses temas.

Controvérsias sobre a natureza e o desenvolvimento da crise

Dentro do amplo temário de questões colocadas pela crise, podem ser destacadas quatro controvérsias envolvendo sua natureza e seus possíveis desdobramentos: (i) se a crise é “apenas” financeira ou se afeta também o arranjo do sistema produtivo internacional configurado nos últimos anos; (ii) se a posição

singular dos Estados Unidos será afetada; (iii) se a China poderá “descolar” do forte impulso de crescimento gerado pelas exportações para os Estados Unidos; (iv) se terá êxito a estratégia de intervenção do governo norte-americano para impedir a quebra do sistema bancário e para estimular a demanda, por meio de emissão monetária e endividamento público. Não é demais ressaltar que as quatro controvérsias estão articuladas e estabelecem um quadro de referências possível para analisar as perspectivas dos países periféricos neste momento. O número de variáveis em aberto e a incerteza elevada dificultam a definição de prognósticos precisos, obviamente, mas oferecem um quadro das questões a acompanhar.

A primeira controvérsia indaga se a crise é “apenas” do setor financeiro ou se é também a crise de todo o arranjo produtivo que impulsionou a economia mundial nos últimos anos. Com todas as ressalvas que devem ser feitas à distinção analítica entre dois “setores” da economia, o financeiro e o produtivo, a controvérsia é de grande relevância para a avaliação dos seus impactos sobre os países periféricos.

Para os que enfatizam o caráter predominantemente financeiro da crise, a expansão desenfreada das finanças desreguladas (crédito, derivativos etc.) deu origem às bolhas que deformaram os mercados e agora, ao estourarem, provocam sua contração abrupta. Nessa linha, depois que se completar a deflação das bolhas e depois de saneados os circuitos financeiros (com quebra e reestruturação de bancos), a economia real voltará a crescer, de forma mais ordenada e saudável.

O argumento está apresentado de forma intencionalmente simplificada, e certamente comporta diversos qualificativos, mas permite ressaltar o questionamento a fazer. É evidente que a crise resulta da reversão de uma expansão de crédito insustentável, mas essa expansão acompanhou, desencadeou ou viabilizou (os três termos são possíveis e cada um implica uma interpretação peculiar) o forte crescimento da economia mundial nesses anos, e no centro desse crescimento esteve a posição fortemente deficitária dos Estados Unidos.

Essa posição levou diversos economistas a classificar os Estados Unidos como “consumidores de última instância” ao longo desse longo ciclo expansivo. A designação é muito sugestiva. A função de emprestador de última instância é atribuída aos Bancos Centrais, pela capacidade (e atribuição) de criar moeda “do nada” em situações de crise, como fazem intensamente agora. Adotar a expressão para o consumo era uma impropriedade, obviamente, mas procurava dar conta da capacidade surpreendente da economia dos Estados Unidos de gerar déficits comerciais gigantescos e financiar esses déficits pela criação de meios de pagamento e de crédito em dólares.

Ao manter seus déficits e pagar por eles, os Estados Unidos, além de atrair exportações do mundo todo, gravavam os dólares que retornavam a seus mercados na forma de aplicações em títulos do Tesouro e outros papéis de baixa rentabilidade, os títulos de grande segurança e baixo risco em que os países

exportadores da periferia acumularam suas gigantescas reservas externas. O sistema funcionava como se os Estados Unidos pudessem escolher o tamanho de seus déficits, já que criavam automaticamente os recursos em dólares com que os exportadores financiavam o seu próprio balanço de pagamentos.

A crise questiona a manutenção desse arranjo e, por extensão, a possibilidade de as economias periféricas voltarem a crescer à base de exportações e de saldos comerciais elevados. Enquanto durar a recessão nos Estados Unidos, o arranjo perde força, com efeitos variados entre os países da periferia – os exportadores mais agressivos sofrem em primeiro lugar, mas a onda de choque atinge também os que cresceram à base de exportar produtos primários para o Leste Asiático e para os Estados Unidos. Nesse sentido, pode-se dizer que a crise é também a de um determinado arranjo do setor produtivo mundial, ancorado ou fortemente dependente de uma posição da economia líder que pode se revelar insustentável a partir de agora.

Passada a fase mais aguda da crise, não está claro se será possível voltar ao arranjo anterior. A adaptação forçada à queda da demanda por importações e os déficits comerciais dos Estados Unidos podem se revelar muito difíceis para diversos países, com rupturas ou desarticulação de elos da cadeia produtiva, de recuperação incerta, ou por conta de tensões sociais e políticas. Esses riscos aumentam se o desaquecimento nos Estados Unidos for prolongado. Os problemas serão obviamente muito maiores, e de natureza bem mais complexa, se os Estados Unidos perderem a capacidade de manter a posição de emissor de moeda mundial e de poder financiar seus déficits externos com a emissão de sua própria moeda e de seus próprios títulos.

Essa é a segunda controvérsia sobre a crise que convém analisar. Até o início de 2009 não havia sinais de questionamento do papel internacional do dólar. As emissões maciças de moeda pelo Federal Reserve System (FED), o Banco Central dos Estados Unidos, e as perspectivas de elevação da dívida pública e de déficits fiscais expressivos não reduziram a preferência dos detentores de riqueza de todo o mundo pelo dólar e pelos títulos de dívida do Tesouro dos Estados Unidos. Ao contrário, a redução dos juros nos Estados Unidos foi facilitada pela enorme demanda pelos títulos de curto prazo do Tesouro e acompanhou a elevação do prêmio de risco nos juros interbancários nos mercados mundiais.

A continuidade desse papel do dólar como moeda mundial mantém elevada a margem de manobra dos Estados Unidos para gerenciar a crise e afasta o risco de uma desordem inimaginável na economia mundial, no caso de uma fuga desordenada da riqueza em busca de proteção fora do dólar ou dos títulos dos Estados Unidos. Esse cenário é de fato inimaginável, pois não há ativos reais, financeiros ou monetários capazes de suportar uma fuga maciça do dólar. A ocorrência de uma fuga progressiva, com a transferência de reservas de alguns países para o euro, por exemplo, pode desencadear reações imprevisíveis dos Estados Unidos e da Europa.

A controvérsia nesse ponto está ligada de várias formas à controvérsia anterior. A reafirmação do papel do dólar como moeda mundial no início dos anos 1980, com o choque de juros de Volcker, gerou a atual configuração do sistema monetário internacional. A designação de sistema do dólar flexível é apropriada por enfatizar a singularidade de que se reveste: a ausência de lastro metálico para a moeda mundial e de qualquer referência fixa para seu valor, em termos de ouro ou de outras moedas. Dito de outra forma, o sistema pode ser caracterizado pela ausência de qualquer compromisso do emissor da moeda mundial de convertê-la em algo ou de defender seu preço em relação a outras moedas ou a qualquer outra referência.

Pelos padrões do passado, esse sistema deveria ter dificultado bastante os fluxos internacionais de capitais e de comércio, pela ausência de referenciais de valor confiáveis, como nos anos 1930, quando os países centrais desistiram de coordenar as taxas de câmbio de moedas. Dessa vez houve o contrário, com expansão prolongada do comércio e da internacionalização financeira desde os anos 1990. Na base desse resultado surpreendente, certamente esteve a sofisticação financeira nos mercados de derivativos, seguros e outras modalidades de transferência de risco, todas agora questionadas pela crise associada à hipertrofia desses mercados. Não é descabido indagar se teria havido crescimento do comércio e da produção sem câmbio fixo das principais moedas se não existissem esses mercados financeiros para a transferência e cobertura de riscos.

A terceira controvérsia envolve a sustentação do elevado crescimento da China. Sem destacar as inúmeras e complexas questões ligadas ao modelo chinês de desenvolvimento econômico acelerado, é evidente que a redução prolongada dos déficits externos dos Estados Unidos retiraria uma das bases em que o modelo se assentou até aqui. Pode a China manter crescimento rápido com base em investimentos no seu próprio mercado, na sua já grande e diversificada base produtiva? Se a resposta for positiva, será mais rápida a recuperação dos preços das *commodities* e de diversos bens industriais e serviços importados pela China, com um possível crescimento das tensões com os Estados Unidos, mesmo no que se refere à acumulação de suas reservas em títulos norte-americanos. Esse cenário supõe também a continuidade do *upgrade* industrial do país, com demanda mais diversificada de manufaturas e serviços, mas também com concorrência crescente em diversos segmentos industriais em que os chineses eram importadores até pouco tempo atrás.

A quarta controvérsia, por fim, envolve a eficácia e as consequências da orientação dos Estados Unidos, e de outros governos, de enfrentar a crise por meio de programas maciços de ajuda financeira a bancos e ao sistema financeiro em geral. A emissão de moeda tem ocorrido em quantidades inusitadas e as previsões de crescimento da dívida pública são também muito elevadas. Processo semelhante ocorre em outros países, como o Reino Unido.

Os governos desses países parecem convencidos de que a fórmula básica para gerenciar a crise é ampliar gastos fiscais e emitir moeda com toda a dispo-

sição que pareça necessária. É como se operassem de modo a evitar os erros do governo Hoover no início dos anos 1930, que teria agravado a depressão pela recusa a emitir moeda e a usar a política fiscal para sustentar a demanda. Ainda que se aceite que essa tenha sido a causa principal para o agravamento da depressão, não se deveria esquecer que a eficácia das políticas do governo Roosevelt foi apenas relativa, pois a economia norte-americana só se recuperou com a guerra, enquanto a economia alemã saiu da crise com muito mais rapidez, mas com base no rearmamento. Além disso, e talvez mais importante, os programas “keynesianos” dos anos 1930 foram aplicados em economias com baixo nível de endividamento público e com carga tributária bem menor que a atual, aspecto que tem merecido pouca atenção.

Essas duas características sugerem que se compare a política de intervenção dos Estados Unidos não apenas com os anos de Roosevelt, mas também com o Japão dos anos 1990. Como se sabe, nesse país a grave crise bancária gerada pelo estouro da bolha com ações e imóveis no final da década anterior foi enfrentada com políticas assemelhadas ao que é feito agora nos Estados Unidos, mas a economia praticamente estagnou por mais de dez anos. Entre as causas da paralisia, aponta-se o peso dos chamados “bancos zumbis”, mantidos de pé e capazes de gerar lucros com base no socorro público, mas incapazes de destravar o crédito e alavancar o crescimento. Outro problema eram os receios inspirados pela dívida pública elevada, inclusive sobre a capacidade fiscal de honrar as aposentadorias no futuro, o que deprimia substancialmente a disposição de gastar de boa parte da população. Em suma, durante anos o governo japonês tentou recuperar a economia com políticas de demanda, liquidez elevada e juros próximos de zero, mas o resultado mais forte foi o crescimento da dívida pública, sem retomada dos gastos e dos investimentos do setor privado.

Pode-se argumentar que a forte emissão monetária e os juros muito baixos nos Estados Unidos podem levar a efeitos muito distintos, pelas características próprias do país, incluindo seu sistema financeiro, e pela condição de emissor da moeda mundial. A abundância de dólares poderia dar lugar à busca de aplicações rentáveis por todo o mundo, o que favoreceria a recuperação dos mercados de *commodities* e das aplicações em mercados variados. Além do risco de formação de novas bolhas, a economia mundial poderia viver uma nova onda de liquidez internacional sem a recuperação do setor produtivo nos países centrais.

Deve ser também considerada a possibilidade do retorno de pressões inflacionárias nesse quadro de crescimento lento nas economias centrais, puxada pelas *commodities* e pela liquidez elevada, mas também por uma possível desconfiança na dívida pública elevada nos próprios países centrais. Embora seja uma possibilidade ainda distante, convém registrar que, nesse caso, a inflação moderada seria uma solução adequada para reduzir as dívidas – ou seja, a inflação poderia ser uma alternativa para a política econômica de países afetados pela “doença japonesa”.¹

Liberalização à brasileira: o modelo dos anos 1990

Para as questões discutidas neste ensaio, o modelo de abertura e flexibilização deve ser questionado sobre sua capacidade de enfrentar crises externas em duas vertentes principais: (i) ajuste das contas externas diante da retração da demanda por bens e serviços e da oferta de crédito e de investimento direto nos mercados mundiais; (ii) preservação da estabilidade financeira interna e da capacidade fiscal do setor público para atuar de forma contracíclica. Pelo menos até meados do primeiro semestre de 2009, nos dois quesitos o modelo mostrou elevada capacidade de responder à crise sem comprometer seus objetivos e suas características essenciais.

Antes de examinar as duas questões, convém destacar que o período de 2006 até o primeiro semestre de 2008 foi o momento de melhor desempenho do modelo em termos de crescimento econômico, depois de ter se caracterizado por crescimento baixo nos seus primeiros 15 anos. Os poucos momentos de expansão mais firme foram logo revertidos por crises externas ou por problemas internos. Mesmo com a prolongada bonança externa delineada desde 2002-2003, o modelo demorou a reagir e só começou a mostrar crescimento robusto a partir de 2006. A virtual estagnação econômica de 1990 a 2005 agravou diversos problemas trazidos pelo próprio modelo (juros reais muito altos, carga tributária crescente, dívida pública elevada e resistente à baixa, deterioração da remuneração do trabalho) ou herdados do passado anterior, como más condições de vida de grande parte da população, problemas na estrutura produtiva, concentração da renda e da riqueza. Colhido pela turbulência externa em seu melhor momento, o modelo de abertura e flexibilização deve agora mostrar se é de fato capaz de enfrentar as adversidades externas melhor que o modelo desenvolvimentista que tratou de desmontar.

A conformação do modelo de abertura e flexibilização teve início com diversas medidas adotadas já no governo Sarney, mas foi o chamado Plano Brasil Novo, anunciado na posse de Collor, em março de 1990, que efetivamente rompeu os pilares do antigo modelo desenvolvimentista. De uma só vez, o governo anunciou abertura comercial unilateral e drástica, programa de privatização abrangente, redução do escopo de atuação do setor público e reorientação de seu papel na economia, liberalização da formação de preços. Essas orientações foram mantidas nos anos seguintes e complementadas pela abertura financeira, pelo esforço de atração do capital externo e por diversas medidas para equacionar os problemas fiscais e financeiros herdados do passado.

Entende-se aqui por modelo esse conjunto de orientações estratégicas de política econômica, mantidas de forma mais ou menos coerente por um período de tempo longo, com força suficiente para condicionar as escolhas dos diversos governos que se sucedem. O conceito supõe que um modelo tenha a capacidade de suportar mudanças de conjuntura com alterações nas políticas econômicas

básicas (câmbio, juros, fisco), sem que essas mudanças comprometam o conjunto de orientações que o define. Nesse sentido, os anos do final da década de 1980 e do início da década de 1990 marcaram a passagem da economia brasileira para um modelo econômico distinto. Desde as primeiras décadas do século XX, a política econômica no Brasil orientou-se por objetivos mantidos por quase todos os governos do período – industrialização, autonomia da estrutura produtiva, desenvolvimento. Esses objetivos desapareceram a partir do governo Collor, substituídos por outras palavras básicas.

Apesar do desempenho pífio em termos de crescimento e de geração de bem-estar, o modelo deu uma demonstração de força surpreendente ao conseguir a adesão de Lula e do PT na segunda metade de 2002, críticos ferrenhos do modelo desde sua fase inicial. A visualização das boas probabilidades de vitória nas eleições presidenciais de 2002 levou o atual presidente a mudar de posição abruptamente, com a famosa “Carta aos brasileiros”. A adesão foi rápida e praticamente consensual dentro do PT, sem requerer grandes explicações internas ou externas ao partido. A partir de então, o modelo encontra oposição reduzida, com aceitação generalizada de seus pressupostos e componentes essenciais.

No que se refere à inserção externa do país, a estratégia de abertura e de atração do investimento externo direto foi defendida com base em dois argumentos básicos: o estímulo ao desenvolvimento tecnológico e o ajuste do balanço de pagamentos diante das flutuações dos mercados internacionais que sempre conduziram o país a situações de dificuldades cambiais.

Para os defensores do novo modelo, as políticas desenvolvimentistas implicavam o fechamento permanente da economia, o que prejudicava o desenvolvimento por afastar a estrutura produtiva da concorrência e dos impulsos tecnológicos gerados nos países centrais. Com a abertura dos anos 1990, a internacionalização da estrutura produtiva e o ingresso expressivo de investimentos externos diretos deveriam ter gerado uma base produtiva mais competitiva e integrada aos centros dinâmicos.

Os argumentos foram expostos com muita clareza por Gustavo Franco, um dos principais formuladores do Plano Real e figura destacada do primeiro mandato de Fernando Henrique Cardoso. Em texto polêmico amplamente discutido na época em que foi divulgado, Franco (1998, p.127) defende que a industrialização por substituição de importações gerava necessariamente estagnação da produtividade e que a maior presença das empresas transnacionais aumentaria a produtividade e a capacidade de exportar da economia.

Apesar do êxito alcançado em derrubar a inflação elevada em 1994, logo na introdução da nova moeda, o real, o novo modelo obteve resultados frustrantes no que se refere ao crescimento econômico e à capacidade de promover o ajuste externo. A economia cresceu pouco durante os dois mandatos de Fernando Henrique Cardoso (de 1995 a 2002) e o país viveu uma sequência de problemas com as crises externas que se sucederam ao longo do período.

Somente a partir de 2003 o modelo começou a mostrar desempenho semelhante ao que os seus defensores esperavam. Já no governo Lula, o comércio externo passou a crescer vigorosamente e os riscos de crises cambiais declinaram continuamente, com acumulação de reservas e valorização do real. Seria afinal a comprovação de que o modelo gerava os resultados prometidos. A análise é dificultada, porém, pelo fato de que nesse mesmo período o comércio mundial entrou em grande crescimento, com a exacerbação dos déficits norte-americanos e o crescimento acelerado da China. O comércio mundial viveu expansão vigorosa e sempre se poderá dizer que o Brasil apenas acompanhou o movimento geral, mesmo porque a participação brasileira nos fluxos totais de mercadorias não mostrou nenhum crescimento significativo.

Outras dificuldades de análise surgiram com a ascensão e a diversificação das importações chinesas, com as fortes pressões sobre os mercados de *commodities* e a diversificação de sua pauta de importações e de exportações de manufaturados. O crescimento vigoroso das exportações brasileiras pode ser atribuído em grande parte aos efeitos da China sobre os produtos primários que nós exportamos e sobre outros países que exportam produtos primários para os quais o Brasil vende produtos industrializados, como muitos dos nossos parceiros comerciais na América Latina.

O resultado não se ajusta ao previsto pelos defensores do novo modelo. É difícil sustentar que a ampliação da presença das empresas multinacionais em diversos segmentos da indústria foi o fator mais relevante para o auge exportador do Brasil. Em diversos desses segmentos, as exportações cresceram, mas com forte aumento também das importações, e o saldo comercial foi gerado basicamente pelos produtos primários, em que o Brasil tem vantagens naturais relevantes e em que predominam produtores nacionais.

Esse desempenho deu lugar a questionamentos sobre uma tendência de reprimarização da pauta do comércio externo brasileiro. Estaria havendo um declínio relativo na venda de produtos de maior conteúdo tecnológico, ou o deslocamento desses produtos para mercados menos dinâmicos, em troca de aumento do peso dos primários e semielaborados para os mercados centrais? No mesmo sentido apontaria o peso crescente de produtos de maior conteúdo tecnológico nas importações provenientes da China. O debate é inconclusivo, mesmo pelas dificuldades de medir conteúdo tecnológico, com a diversificação das importações intrassetoriais e mesmo interempresas. Ainda assim, parece certo que não se pode afirmar que a maior presença das multinacionais na estrutura industrial tenha induzido os efeitos benéficos que seus defensores apregoavam no que se refere ao enobrecimento das exportações.²

Onde os defensores do modelo parecem ter acertado é na maior resistência do saldo comercial a flutuações da demanda externa. Os desdobramentos da crise mundial nos primeiros meses de 2009 mostraram que a queda das exportações foi compensada por redução ainda maior das importações. Contudo, a

queda das exportações só não foi maior por conta da resistência das vendas de bens primários, mais uma vez por conta da sustentação da demanda chinesa. É como se o Brasil estivesse de volta a um quadro do passado, em que as vendas dos produtos intensivos em recursos naturais sustentam a pauta de importações e garantem a solvência do setor externo, desde que haja demanda externa capaz de absorvê-las.

Méritos do modelo? A questão é instigante. Pode-se dizer que o modelo teve o mérito de adaptar o Brasil à mudança prolongada nos preços relativos de suas exportações, provocada pela ascensão da China, embora seus defensores não argumentassem dessa forma ao defender a abertura. O argumento parece mais ligado à velha polêmica sobre a vocação do país para a exportação de primários, tema de surpreendente atualidade no quadro da América Latina. Basta ver que, dentro os países de tamanho econômico médio e grande, o mais atingido pela crise é o México, justamente aquele que tem maior participação de manufaturados nas exportações. A maior dependência da exportação de produtos primários recoloca o problema da incorporação e difusão de progresso técnico, além da geração de emprego, temas que os defensores do modelo sustentavam que seriam resolvidos pela maior presença das multinacionais e pela maior participação nas correntes de comércio internacional.

Além disso, a resistência da economia brasileira à crise nos primeiros meses de 2009 está muito ligada à entrada firme de recursos externos, com tendência de apreciação da taxa de câmbio e recuperação da bolsa de valores e da demanda por títulos brasileiros. O governo e os defensores do modelo apregoam que o Brasil está bem posicionado para enfrentar a crise e que a entrada de dólares confirma que o país está em posição favorável para se beneficiar com a crise nos países centrais.

Mais uma vez, é difícil identificar o peso de cada um dos fatores básicos que pode explicar o desempenho surpreendente da entrada de recursos externos. Além de expectativas positivas sobre o futuro da economia brasileira, existe a enorme sobra de liquidez pelo mundo, fruto das políticas agressivas de socorro aos mercados, desenvolvidas pelos Estados Unidos e por outros países centrais. Esses recursos à procura de aplicação podem estar formando uma nova onda especulativa, agora focada em títulos de países “emergentes”. Há também a atração dos juros reais elevados que o Brasil continua oferecendo: apesar do corte dos juros nominais a partir do final de 2008, os juros reais no Brasil continuam muito elevados em relação a outros países do mundo. Além disso, e a exemplo do que ocorreu de 2004 a 2007, a expectativa de valorização do real torna ainda mais atrativa a aplicação nas taxas de juros brasileiras.

Os juros altos foram parte importante do modelo de liberalização à brasileira, e não apenas pela atração de recursos externos que ajudaram a desenvolver a posição cambial favorável, com a elevada acumulação de reservas externas. Os juros altos sustentaram um processo de transferência de recursos do Tesouro

para os bancos, as grandes empresas e os credores do Estado, processo que está na base da tão falada solidez do sistema bancário brasileiro. Os bancos puderam nesses anos todos ganhar muito com os juros dos títulos públicos, pagos pelo Tesouro, e expandir o crédito de forma segura e seletiva.

O elevado peso dos juros, em torno de 6% do PIB ao ano, só pôde ser sustentado pelas contas públicas em razão do aumento progressivo da carga tributária, iniciado no Plano Real. A capacidade de aumentar a receita tributária sem conflito político deu ao governo margem de manobra para acomodar o aumento dos gastos correntes e os custos de políticas fundamentais para o êxito do programa, notadamente a valorização real do câmbio e os juros altos, acionados intensamente como instrumentos anti-inflacionários e de equilíbrio das contas externas. O aumento contínuo da receita permitiu também que fosse evitado o risco de uma trajetória explosiva para o endividamento público, em especial no biênio 1998-1999, quando o setor público assumiu os custos da defesa do regime cambial e de sua posterior ruptura, com a desvalorização de janeiro de 1999. Processo semelhante ocorrera nos anos anteriores, com a absorção dos custos do socorro ao sistema bancário e da consolidação de passivos herdados do passado.³

Acrescente-se que o aumento substancial da arrecadação por meio de sucessivas medidas tópicas e emergenciais deu ao governo margem de manobra para evitar os graves conflitos de interesses que poderiam ameaçar a sustentação parlamentar da política econômica, caso tivesse insistido em cortes drásticos de despesas ou em uma ampla reforma da estrutura tributária. A contrapartida dessa flexibilidade e da trajetória de acomodação foi a permanência de elementos nocivos à eficiência e à competitividade da economia, tanto na estrutura tributária quanto na composição da despesa pública.

Essa mesma base fiscal revela-se agora decisiva diante da crise. O governo tem espaço para promover cortes localizados de impostos e para aliviar o peso do superávit fiscal, jogando até mesmo com os ganhos fiscais propiciados pelo corte dos juros que oneram a dívida pública. A dívida, por sua vez, apesar de ter crescido continuamente no plano interno, apresenta redução significativa no conceito de dívida total, por conta da acumulação de reservas externas nos últimos anos, suficiente para praticamente zerar a dívida externa líquida do setor público.

O desempenho fiscal do governo é uma das características do que se pode denominar de liberalismo à brasileira. Apesar de todo o discurso em torno de redução do papel do Estado e das acusações de que o neoliberalismo teria enfraquecido o setor público, o Estado brasileiro mostra grande poder de reação ante a crise e o governo dispõe de poderosos instrumentos do passado preservados pelo governo Fernando Henrique, como os bancos públicos federais e os fundos públicos.

Referências do passado e tentativas de olhar à frente

A economia brasileira enfrentou dificuldades consideráveis diante de situações externas fortemente adversas, como na Depressão dos anos 1930 e na crise

da dívida externa dos anos 1980. Os choques externos violentos e os desdobramentos internos provocaram mudanças de grande alcance. Nesses dois casos, o modelo de desenvolvimento econômico foi alterado e não houve retorno ao passado. O ritmo de recuperação, contudo, foi bem mais rápido e bem mais intenso no primeiro caso, embora a crise externa fosse muito mais severa. Os comportamentos diferenciados decorreram de fatores conhecidos, em especial a capacidade de reação e enquadramento dos países centrais e a articulação de forças econômicas e políticas internas capazes de articular e sustentar as mudanças de orientação impostas pela crise e também de procurar explorar as alternativas abertas pela situação original gerada pela crise.

A crise atual também abre perspectivas novas, e o aproveitamento dessas potencialidades dependerá, entre outros fatores, da identificação correta dos determinantes da reação que a economia brasileira vem apresentando. Parece evidente até aqui que a inserção externa desenvolvida nos últimos anos oferece proteção razoável contra a queda de demanda dos países centrais, caso a China mantenha seu dinamismo. É também evidente que o Estado brasileiro dispõe de capacidade de reação ante a crise, com o arranjo fiscal e monetário que capitalizou o sistema bancário e permitiu ao Tesouro maior margem de manobra na aplicação de medidas anticíclicas. Resta ver se esse quadro é capaz de gerar crescimento com incorporação de progresso técnico e inclusão social.

Notas

- 1 Reflexões apresentadas por Henry Singer Gonzalez, da Fram Capital, em seminário na PUC-SP, em abril de 2009.
- 2 Em Rodrigues (2008), há uma resenha dos argumentos envolvidos nessa polêmica e uma ótima pesquisa empírica sobre as mudanças na pauta comercial brasileira a partir da liberalização.
- 3 Existe ampla literatura sobre as questões fiscais no Plano Real. Ver, por exemplo, Carvalho (2000).

Referências bibliográficas

- FRANCO, G. H. B. A inserção externa e o desenvolvimento. *Revista de Economia Política*, v.18, n.3(71), p.121-47, jul./set. 1998.
- RODRIGUES, D. E. *A evolução do padrão de especialização do comércio externo brasileiro de 1990 a 2006*. São Paulo, 2008. Dissertação (Mestrado) – Faculdade de Economia, Pontifícia Universidade Católica.
- CARVALHO, C. E. As finanças públicas no Plano Real. In: CARNEIRO, R. et al. *Gestão estatal no Brasil: armadilhas da estabilização 1995-1998*. São Paulo: Fundap, 2000. p.196-236.

RESUMO – É surpreendente a resistência da economia brasileira à crise internacional nos primeiros meses de 2009. A queda da produção e dos investimentos foi intensa, mas não houve crise cambial, nem crise fiscal ou abalos no sistema financeiro. O governo conseguiu adotar medidas anticíclicas, com corte de impostos e redução dos juros, favorecido pela arrecadação fiscal elevada e pelo fortalecimento dos bancos, depois de anos de juros elevados, além de dispor dos bancos públicos e dos fundos públicos, instrumentos poderosos herdados do passado. No lado externo, a entrada de capitais é estimulada pela ampla liquidez gerada pelas políticas de expansão monetária dos Estados Unidos, enquanto as exportações refletem a sustentação da demanda chinesa, com forte aumento da participação de produtos primários e redução das vendas de produtos industrializados. A capacidade de reagir à crise é um grande teste para o modelo brasileiro de abertura e liberalização, da mesma forma que as dificuldades para sustentar as exportações de industrializados e para a recuperação dos investimentos e da atividade produtiva são também desafios consideráveis.

PALAVRAS-CHAVE: Crise internacional, Economia brasileira, Modelo brasileiro de abertura e liberalização.

ABSTRACT – Reviewing the first months of 2009, it's surprising to see the Brazilian economy resistance over the international crisis. The decline on production and investment were intense, however, there has not been neither a foreign exchange crisis nor fiscal and financial system breakthrough. The government could apply anti-cyclic policies, as tax cuts and interest reduction, helped by the actual large extend of tax collection and banks strength, after years of high interest rates, besides using the public banks and the public funds, valuable legacy instruments. Regarding the external side, the capital inflow is stimulated by the wider liquidity generate by the US recent monetary expansion policy, while the exports are due to China demand maintenance, with significant increase in basic commodities and decrease of manufactured products. The capacity of reacting to the crises is a great test for the Brazilian model of economic opening, in the same way that the difficulties to sustain the industrialized good exports and recovery of investment rates in the manufacturing activities are considerable challenges.

KEYWORDS: International crisis, Brazilian economy, Brazilian model for economic opening and liberalization.

Carlos Eduardo Carvalho é professor do Departamento de Economia e do curso de Relações Internacionais da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo (PUC-SP).
@ – cecarv@uol.com.br

Recebido em 24.5.2009 e aceito em 26.5.2009.