



14 Crise Internacional, Dogmas Econômicos e o Brasil

Antonio Prado | Daniela Magalhães Prates |
Frederico G. Jayme Jr. | Luiz Fernando de Paula
| Maryse Farhi

Série Especial AUSTERIDADE ECONÔMICA E QUESTÃO SOCIAL

Em Parceria com BRASIL DEBATE E REDE D



CAMINHOS PARA O DESENVOLVIMENTO

PLATAFORMA
POLÍTICA
SOCIAL

plataformapoliticasocial.com

Revista eletrônica idealizada e produzida pela rede **Plataforma Política Social** que reúne cerca de 300 pesquisadores e profissionais de mais de uma centena de universidades, centros de pesquisa, órgãos do governo e entidades da sociedade civil e do movimento social.

EDITOR

Eduardo Fagnani

EDITOR ASSISTENTE

Thomas Conti

JORNALISTA RESPONSÁVEL

Davi Carvalho

REVISÃO

Caia Fittipaldi

PROJETO GRÁFICO

Renata Alcantara Design

DIREÇÃO DE ARTE E EDITORAÇÃO

Coletivo Vaidapé

CONSELHO EDITORIAL

Ana Fonseca

NEPP/UNICAMP

André Biancarelli

Rede D - IE/UNICAMP

Erminia Maricato

USP

Jorge Abrahão de Castro

Ministério do Planejamento

Lena Lavinas

UFRJ

APOIO



www.fes.org.br

PARCERIA



Perspectivas das economias avançadas
Maryse Farhi e Daniela Magalhães Prates

08

Índice

**Gestão macroeconômica
em contexto de globalização financeira**
Luiz Fernando de Paula

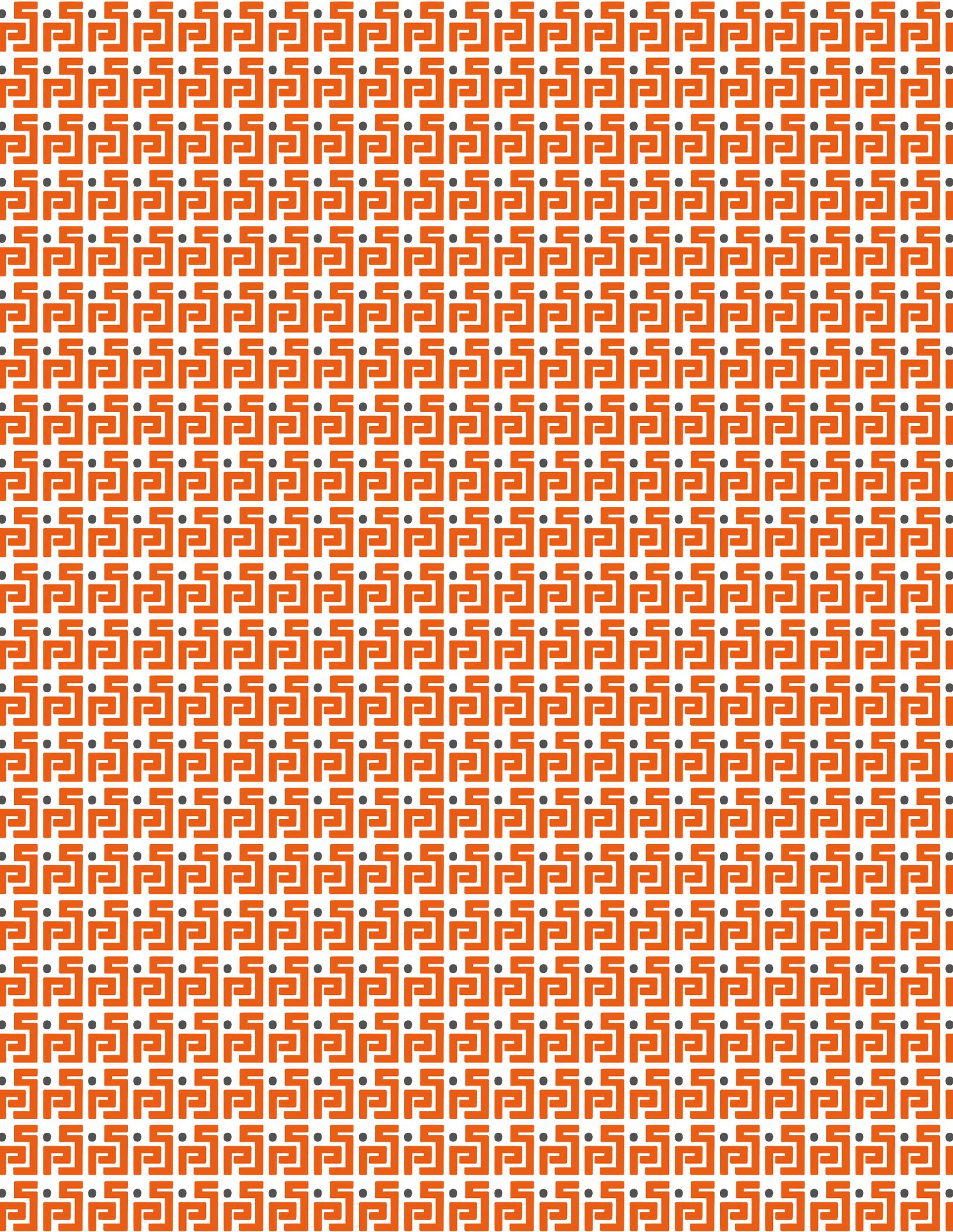
12

**Gestão macroeconômica
e desenvolvimento**
Antonio Prado

16

A restrição externa, mais uma vez!
Frederico G. Jayme Jr.

24



Apresentação

Andre Biancarelli

REDE D

Eduardo Fagnani

PLATAFORMA POLÍTICA SOCIAL

Pedro Rossi

BRASIL DEBATE

Thomas Conti

PLATAFORMA POLÍTICA SOCIAL

Fragilizado pelas forças da direita derrotadas nas urnas, que tramam o

impeachment da presidenta democraticamente eleita, o governo optou pela austeridade na condução da política econômica. Essa opção interdita a agenda de reformas estruturais que o país precisa adotar para se enfrentar, dentre outros temas, as diversas faces da crônica desigualdade social brasileira. Além disso, a possibilidade da recessão poderá colocar em risco as importantes conquistas sociais recentes.

Diante disso, a Plataforma Política Social, em parceria com o Brasil Debate e a Rede Desenvolvimentista, traz ao leitor a Série Especial “Austeridade Econômica e Questão Social” que disponibiliza um conjunto de artigos de especialistas no estudo da macroeconomia e da questão social que alertam para os perigos da estratégia adotada. Esta segunda edição da série contempla quatro artigos que sintetizam brevemente o debate internacional e os dilemas atuais sobre a gestão macroeconômica no Brasil.

No artigo “Perspectivas das Economias Avançadas”, Maryse Farhi e Daniela Prates sintetizam as análises contemporâneas das agências multilaterais acerca da conjuntura econômica mundial. Sob a ideia do “novo normal” (new normal), cresce a perspectiva de que o baixo crescimento será a tendência dos próximos anos. Esse fato tem gerado movimentos no sentido de mudar o paradigma histórico das medidas apoiadas por essas agências, até então grandes defensoras da austeridade. O artigo destaca o posicionamento recente do FMI acerca dos riscos associados ao baixo potencial de crescimento e à “estagnação secular” nas economias de alta renda, chamado de “nova mediocridade” pela diretora executiva do órgão. As autoras concluem que sem políticas arrojadas, o “novo

normal”, a “estagnação secular” ou “nova mediocridade” continuarão sendo denominações utilizadas para descrever a evolução da economia mundial nos próximos anos.

Em “Gestão Macroeconômica em Contexto de Globalização Financeira”, Luiz Fernando de Paula discute justamente os problemas desses paradigmas superados que emergiram a partir do Consenso de Washington e propõe um conjunto de medidas que poderiam dar maior fôlego para as políticas econômicas nacionais. O autor sublinha a importância da proposição de uma agenda macroeconômica pró-crescimento que contribua para superar uma governança excessivamente ortodoxa. Para impulsionar o debate, propõe medidas voltadas para o aperfeiçoamento do regime de metas de inflação; a utilização de um instrumental mais amplo para política anti-inflacionária; a adoção de um regime de bandas fiscais; a adoção de um regime de câmbio flutuante administrado; e a continuidade do processo de redução da dívida pública indexada à taxa Selic.

Em “Gestão macroeconômica e Desenvolvimento”, Antonio Prado mapeia as economias da América Latina mostrando que na década passada os governos souberam aproveitar o forte crescimento do comércio internacional para

acumular reservas, pagar dívidas, ampliar o espaço fiscal e, simultaneamente, promover a inclusão social. A melhoria dos fundamentos macroeconômicos foi fundamental para o enfrentamento da crise financeira internacional deflagrada em 2007-2008. Para o autor, a América do Sul recuperou-se em 2010 e não o fez seguindo o Consenso de Washington - “nesta altura, já bastante desmoralizado” – e a ortodoxia neoclássica e monetarista. Não obstante, com a segunda onda da crise internacional, a taxa de crescimento da América Latina vem desacelerando. Essa reversão cíclica tem sido enfrentada por políticas ortodoxas que terminarão por “comprometer a trajetória de longo prazo” das economias do continente e limitar as possibilidades de se enfrentarem os problemas estruturais históricos da região. “O regime macroeconômico para enfrentar essas lacunas não deve ser o do ‘austericídio’”, sustenta Prado.

Por fim, em “A Restrição Externa, mais uma vez!”, Frederico G. Jayme Jr. aponta que, desde 2011, a situação das contas externas no Brasil tem-se deteriorado continuamente. Apesar das melhoras ocorridas na década passada, a “restrição externa assombra a economia brasileira”. O autor analisa o desempenho do balanço de pagamentos nos últimos anos

e sintetiza as principais e preocupantes conclusões sobre as perspectivas dos próximos anos, caso não se consiga promover mudanças estruturais. Conclui assinalando a importância de um projeto que consiga superar a restrição externa estrutural e recuperar o papel do setor industrial. Em sua visão, a submissão da política pública de longo prazo às vicissitudes do curto prazo pode ser fatal para a superação da restrição externa estrutural na economia brasileira.

Com um conjunto amplo de contribuições para debates atuais, é com grande prazer que convidamos a todos a uma ótima leitura!

Perspectivas das economias avançadas

Maryse Farhi

Professora doutora do Instituto de Economia da Universidade Estadual de Campinas.

Daniela Magalhães Prates

Professor Doutor do Instituto de Economia da Unicamp e pesquisador do Centro de Estudos de Conjuntura e Política Econômica (Cecon/Unicamp)

Passados mais de sete anos do início da crise financeira global em meados de 2007, a economia internacional

está muito longe de mostrar sinais de recuperação sustentada. Por vários anos, as instituições multilaterais reiteraram seu otimismo, que tal recuperação estava próxima, embora apontassem acentuados riscos para sua concretização. Estas instituições foram sendo confrontadas com a realidade de uma economia internacional sem dinamismo. O fato mais notável dos recentes relatórios e pronunciamentos dos dirigentes do Fundo Monetário Internacional

(FMI) e da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) é a maior cautela e a mudança de postura frente às perspectivas econômicas de médio prazo.

Assim, não é por acaso que o relatório de outubro de 2014 do FMI foi intitulado “Heranças, Nuvens, Incertezas”. A hipótese mais admitida, agora, é que a economia internacional pode continuar enfrentando período prolongado de baixo crescimento.

Esta hipótese esteve na base das discussões econômicas da reunião do G20 na Austrália em novembro de 2014. Os líderes das principais economias mundiais anunciaram a adoção de reformas, que, segundo a OCDE, poderiam acrescentar US\$ 2 trilhões à economia mundial, 2,1% anuais à taxa de crescimento em cinco anos e criar milhões de novos postos de trabalho. Estas medidas foram acolhidas com grande ceticismo devido à acentuada divergência das políticas macroeconômicas, notadamente a insistência dos países da área do euro de prosseguir na contração fiscal e da oposição da Alemanha a uma política monetária expansionista semelhante à praticada nos EUA, Japão e Inglaterra.

Cronologicamente, o primeiro a apontar a possibilidade de, passada a crise, o mundo enfrentar um prolongado período de baixo crescimento,

Assim, não é por acaso que o relatório de outubro de 2014 do FMI foi intitulado “Heranças, Nuvens, Incertezas”. A hipótese mais admitida, agora, é que a economia internacional pode continuar enfrentando período prolongado de baixo crescimento.

foi Mohamed El-Erian, à época executivo chefe da PIMCO, maior gestora de recursos do mundo. Em maio de 2009, ele cunhou a expressão “novo normal” para definir as perspectivas econômicas após a crise.

O “novo normal” se caracterizaria por baixo crescimento, elevado desemprego, quedas nas rendas do trabalho e do capital e dívidas públicas elevadas. Segundo ele, tal período estender-se-ia por três a cinco anos. Seu raciocínio baseava-se na perspectiva de que são necessários muitos anos para que uma economia se recupere totalmente de um período de excessiva alavancagem financeira, endividamento extremo, acúmulo irresponsável de risco e imensa ampliação de crédito.

Os fundamentos analíticos desta

definição foram desenvolvidos por Reinhart e Rogoff e por Spence, prêmio Nobel de economia. De acordo com El Erian “inicialmente, o conceito provocou controvérsias. Muitos optaram por ignorá-lo, por achar que era excessivamente pessimista e não levava em conta recuperações cíclicas historicamente robustas. Outros consideraram o conceito fatalista demais, dizendo que a política anticíclica não usual, incluindo grandes pacotes de incentivos governamentais, bem como “medidas não convencionais” dos bancos centrais combinando taxas de juros excepcionalmente baixas e compras diretas de títulos públicos, poderiam impedir sua erupção. Infelizmente, ambas as críticas estavam erradas”.

Em novembro de 2013, num discurso em homenagem a Stanley Fischer na Organização das Nações Unidas (ONU), foi a vez de Lawrence Summers, ex-secretário do Tesouro americano, ressuscitar o conceito de “estagnação secular” para descrever essa configuração.

A diferença entre sua abordagem e a de El-Erian é que Summers focaliza a queda do nível das taxas de juros reais como principal fator explicativo para a impossibilidade de manter, concomitantemente, um alto nível de crescimento e estabilidade financeira.

Nesta análise, a criação de uma espiral de “deflação de dívidas” é considerada uma possibilidade. A descrição do ciclo vicioso que recebe este nome se deve a Irving Fisher, conhecido por sua abordagem quantitativista da moeda, que posteriormente deu origem à teoria monetarista. Ele descreve a íntima relação entre o colapso dos mercados financeiros, os efeitos devastadores da relação entre a deflação de preços dos ativos e a queda dos preços das mercadorias, o processo de desalavancagem das famílias e das empresas e a contração da atividade econômica. Fisher aponta os fatores que se encadeiam e interagem uns com os outros em condições de excesso de endividamento e deflação de preços dos ativos e dos bens e levam a economia a uma insuficiência crônica de demanda.

O relatório de outubro do FMI (IMFa, 2014) enfatiza os riscos de médio prazo associados ao baixo potencial de crescimento e à “estagnação secular” nas economias de alta renda. Logo após a conferência de lançamento deste relatório, sua diretora executiva, Christine Lagarde, chamou de “nova mediocridade” o atual período em que “embora a economia global continue se recuperando, ela permanece excessivamente frágil e desigual; fraca demais para efetivamente lidar com as dificuldades de 200 milhões de pessoas desempregadas ao redor do mundo”.



As razões da “nova mediocridade” decorreriam do fato que “os países ainda estão lidando com as heranças da crise, incluindo o alto endividamento e desemprego”. Ademais, apontou a existência de “algumas nuvens ameaçadoras no horizonte”, como elevado desemprego e baixas taxas de inflação na área do euro, excessos financeiros se acumulando nos mercados das economias avançadas e riscos de liquidez. Em conclusão, Lagarde apontou que “a economia global está em um ponto de inflexão: pode se arrastar com um crescimento baixo, o “novo medíocre”, ou pode-se buscar um caminho melhor, no qual políticas arrojadas aceleram o crescimento, aumentam o emprego e conseguem um novo impulso”.

O FMI defende que as políticas arrojadas para ultrapassar a “nova mediocridade” passam pela elevação do investimento público em infraestrutura. Dadas as atuais circunstâncias de crescimento fraco e taxas reais de juros ultrabaixas, este tipo de projeto pagaria

por seus custos e, com isso, reduziria, ao invés de elevar, a dívida pública.

As convicções conservadoras de priorizar a busca de ajuste fiscal, dominantes na área do euro e no partido republicano americano (que acaba de conquistar a maioria nas duas casas do Congresso), são radicalmente opostas a este tipo de política macroeconômica preconizada pelo FMI.

Sem políticas arrojadas, na melhor das hipóteses, “novo normal”, “estagnação secular” ou “nova mediocridade” continuarão, por muito tempo, sendo denominações utilizadas para descrever a evolução da economia mundial. Na pior hipótese, a espiral de deflação de dívidas provocará nova e profunda recessão.

REFERÊNCIA

IMF (2014 a) Legacies, Clouds, Uncertainties, World Economic Outlook, October 2014 Washington D.C.: International Monetary Fund. Disponível em: <http://www.imf.org>.



Picture Alliance/Zum Apress

Gestão macroeconômica em contexto de globalização financeira

Luiz Fernando de Paula

Professor Titular de Economia da FCE/UERJ e autor do livro *Sistema Financeiro, Bancos e Financiamento da Economia* (Campus).

Desde o fim do sistema de Bretton Woods no início dos anos 70, a economia mundial deu início a um processo de globalização financeira, com maior integração entre sistemas financeiros domésticos e intensificação

nos fluxos de capitais entre países. Este processo se intensificou com a adoção de políticas neoliberais pelo governo britânico e americano a partir do final da década de 70, que posteriormente se alastrou para as economias avançadas, ocasionando uma liberalização nos fluxos de capitais. Neste contexto, desenvolveu-se um regime de acumulação, o chamado “capitalismo dominado pelas finanças”, que tem como atributo central o desenvolvimento de um processo chamado de

“financeirização”, definido de forma ampla como o aumento do papel de mercados financeiros e instituições financeiras na operação de economias nacionais.

Na América Latina, este processo veio a ocorrer a partir do final dos anos 80, no contexto do que ficou conhecido como Consenso de Washington. É curioso que este, na concepção original de John Williamson, defendia políticas liberalizantes (abertura comercial, privatização, etc.), mas não em relação aos fluxos de capitais; na versão das agências multilaterais (BIRD e FMI) tal “Consenso” incorporou a abertura da conta capital em suas políticas.

O Brasil desde o início dos anos 90 realizou um processo de liberalização financeira, tanto no que se refere aos fluxos de entrada (aplicações em portfólio) quanto de saídas de capitais. Na primeira metade dos anos 2000, este processo atingiu seu ápice com a consolidação das normas cambiais. Após a crise cambial do início de 1999, o governo brasileiro adotou o chamado “tripé econômico”, constituído de um regime de câmbio flexível, regime de metas de inflação e superávits fiscais primários. Este tripé é inspirado no Novo Consenso Macroeconômico (NCM), que estabelece que uma taxa de inflação baixa e estável é condição *sine qua non* para o crescimento de longo prazo; que não há trade-off no longo prazo entre inflação e desemprego; e,

consequentemente, a discricionarieidade na condução da política monetária deve ser limitada.

Há uma ampla literatura que avalia as causas e efeitos dos fluxos de capitais em economias em desenvolvimento, e muitos trabalhos mostram que tais fluxos são marcadamente pró-cíclicos e tendem a exacerbar os booms econômicos, quando não os causam, fazendo com que o processo de liberalização financeira exponha países a vicissitudes associadas com as mudanças nas circunstâncias econômicas de fora do país. Consequentemente, tais economias podem ficar expostas a mudanças repentinas na percepção dos empresários e investidores estrangeiros e na condução da política monetária externa ao país. Assim, fluxos de capitais podem ter efeitos disruptivos sobre os países, diminuindo a autonomia das políticas econômicas voltadas para objetivos domésticos (estabilidade financeira, crescimento econômico e do emprego, etc.).

No que se refere ao grau de autonomia da política monetária, um estudo do BIS (Saxena, “Capital flows, exchange rate regime and monetary policy”, BIS Papers n. 35, 2008), ao avaliar o impacto dos fluxos de capitais e do regime cambial (se mais flexível ou mais fixo) sobre a política monetária, encontrou que as taxas de juros domésticas de curto prazo são significativamente afetadas pelas taxas

de juros externas (em particular do FED), especialmente em países com alta mobilidade de capitais.

Neste sentido, de forma quase premonitória, James Tobin, economista keynesiano americano, escreveu, ao final dos anos 70, que: “Eu acredito que o problema básico hoje não é o regime cambial, se fixo ou flutuante. O debate sobre regime cambial evita e obscurece o problema essencial, que é (...) a excessiva mobilidade internacional do capital financeiro privado”.

Mais recentemente, até mesmo economistas do mainstream e instituições multilaterais, como o FMI, reconhecem que, sob certas circunstâncias, a regulação da conta capital pode ser parte do instrumental da política econômica, contribuindo para resolver alguns trade-offs de política e diminuir as pressões causadas pelos fluxos de capitais.

Acrescente-se, ainda, que há uma literatura recente que reavalia a condução da política econômica no pós-crise global, colocando a necessidade de não se utilizar uma meta de inflação excessivamente baixa, de se usarem políticas macroprudenciais para evitar bolhas de ativos, de se incorporar uma nova meta ao regime de metas de inflação (estabilidade financeira) e, ainda, a necessidade de que haja um “espaço fiscal” para que se possa adotar uma política fiscal anticíclica (ver Blanchard e Dell’Ariccia, “Rethinking macro policy II”, 2013).

Mais recentemente, até mesmo economistas do mainstream e instituições multilaterais, como o FMI, reconhecem que, sob certas circunstâncias, a regulação da conta capital pode ser parte do instrumental da política econômica, contribuindo para resolver alguns trade-offs de política e diminuir as pressões causadas pelos fluxos de capitais.

Quanto ao regime de metas de inflação, cabe destacar que a maioria dos países, no que se refere à definição do horizonte da meta – período no qual se espera que o BC alcance sua meta de inflação –, utiliza um prazo médio (dois anos ou mais, ou um período móvel) que permite divergências de curto prazo entre a meta e os choques que afetam a economia, já que choques não previsíveis têm efeitos defasados na economia. Deve-se destacar que o Brasil, neste particular, é dos poucos países que utilizam a meta anual (ano calendário) como horizonte da meta.

A partir da análise acima, podem-se extrair algumas lições para avaliar alguns dilemas da economia brasileira: em um país com conta capital aberta, um regime de metas de inflação relativamente rígido e um sistema financeiro sofisticado, os graus de liberdade para condução de uma gestão mais autônoma

da política econômica ficam bastante restringidos.

É verdade que a experiência malsucedida da chamada “nova matriz macroeconômica” (2011-2014) também não ajudou, em particular no que se refere à política fiscal utilizada, privilegiando desonerações fiscais (que serviram para a indústria recompor sua margem de lucro) em vez de aumento em investimentos públicos (de maior efeito multiplicador de renda) e sendo opaca nas suas sinalizações. A política de desonerações não logrou êxito em aumentar a já crítica produção industrial, e seu relativo fracasso contribuiu para a deterioração fiscal, já que os gastos públicos aumentaram ao mesmo tempo em que o crescimento do PIB despencou.

Embora a situação fiscal tenha piorado recentemente está longe de ser uma situação catastrófica como se tem veiculado na mídia. O “mercado”, entretanto, passou a “exigir” um ajuste fiscal mais forte para conter o aumento da dívida pública bruta e o déficit fiscal, praticamente obrigando o governo a realizá-lo. Embora tenha sido escolhido um certo gradualismo, há dúvidas quanto ao impacto do ajuste sobre o crescimento da economia brasileira no curto e no médio prazo.

Assim, para além de uma visão curto-prazista, é de fundamental importância fazer uma discussão acerca de

uma agenda de política macroeconômica pró-crescimento que contribua para superar uma governança que possa ser excessivamente rígida e ortodoxa. A título de conclusão, sugerimos que tal agenda deva incluir a avaliação das seguintes propostas:

(i) aperfeiçoamento do regime de metas de inflação com adoção de um horizonte de decisão mais amplo (dois anos, por exemplo) para dar espaço para que a política de juros acomode mais suavemente os choques de oferta;

(ii) utilização de um instrumental mais amplo para política anti-inflacionária para além da política de juros (política de rendas, revisão de alguns preços administrados, etc.);

(iii) adoção de um regime de bandas fiscais ajustado ao ciclo (com limite de tolerância para permitir o uso de política anticíclica em períodos de desaceleração);

(iv) adoção de um regime de câmbio flutuante administrado (que pode requerer regulação da conta capital);

(v) continuidade do processo de redução da dívida pública indexada a taxa Selic (LFTs), de modo a acabar com a contaminação perversa entre mercado de reservas bancárias e mercado de dívida pública, com efeitos deletérios sobre o desenvolvimento do mercado financeiro doméstico.

Gestão macroeconômica e desenvolvimento

Antonio Prado

Secretário executivo adjunto da Cepal. Professor licenciado da FEA-PUC-SP. Foi economista do Dieese, Senado Federal e BNDES.

A América Latina e Caribe são continuamente em permanente redemoinho econômico. Aqui, mesmo a bonança é tema complexo. Assim é que a década que inaugura o século XXI nessa região foi particularmente atípica. O

chamado epíteto do casillero vazio, forjado por Fernando Fajnzylber nos anos 1980 – que registrava a ausência em nossa história econômica da coincidência entre crescimento do PIB e distribuição de renda – viu-se superado pela novidade de um período em que crescemos em média mais que nas duas décadas anteriores, quase-perdidas, diminuindo a fome e a pobreza intensamente; e, de forma incipiente, mas claramente observada, também a desigualdade na distribuição pessoal da

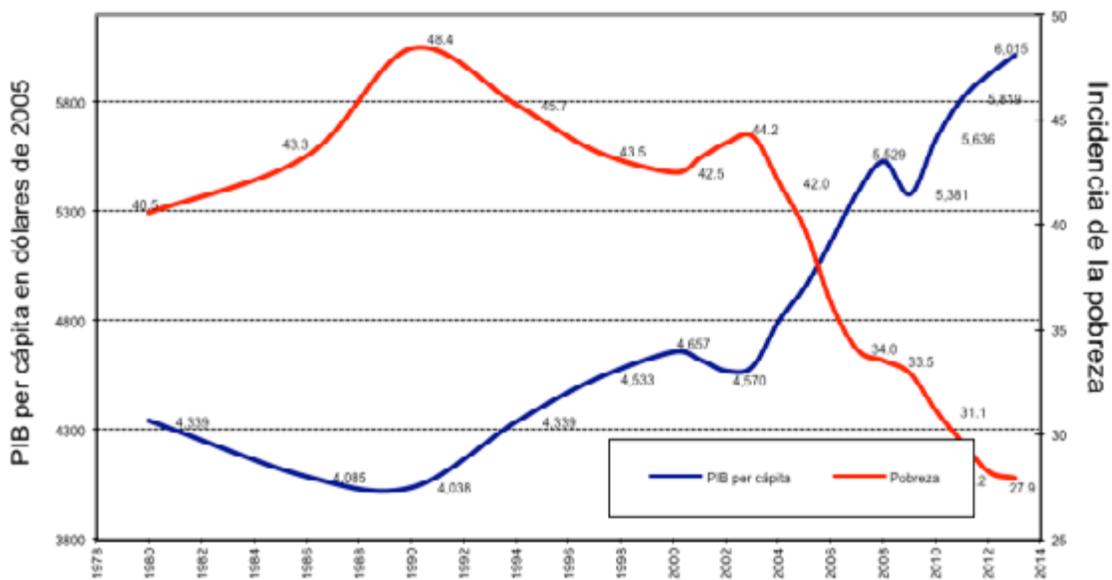
renda. Alguns países, até com queda na desigualdade na distribuição de salários e outras rendas do capital.

Esse é um período notável, mais pelo avanço social que pelas transformações estruturais. Os governos souberam aproveitar a coincidência entre preços de commodities em forte crescimento, a expansão da liquidez internacional e do crédito, o forte crescimento do comércio internacional, das remessas de imigrantes, o influxo de gastos de turistas e de investimentos diretos estrangeiros, para acumular reservas, pagar dívidas e ampliar o espaço fiscal. Tal foi o afluxo de divisas que mesmo liquidando dívidas com o FMI, Clube de Paris e recomprando títulos da

renegociação de moratórias dos anos 1990, a taxa de câmbio se apreciou nos países da região, independente do regime cambial adotado.

O acúmulo de reservas foi um tema em debate. A teoria convencional estabelece que em um regime de câmbio flutuante pleno com livre fluxo de capitais não seria necessário acumular reservas e carregar os custos envolvidos nesta opção. Nas recomendações de política baseadas em observações empíricas, o volume de reservas deveria situar-se entre 3 a 4 meses de importações, a depender das condições de crédito internacional e de dívida de curto prazo. Os países da região – mesmo os que adotam

AMÉRICA LATINA E CARIBE
 Comparação entre o PIB Per Capta e a Incidência da Pobreza 1980-2013



Fonte: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

regimes de metas de inflação e câmbio flutuante administrado – foram muito além de qualquer parâmetro conhecido, havendo os que hoje chegam a ter 48% do PIB em reservas (Bolívia, 2014, p.ex.). Fizeram mal?

Essa opção não parece ser nonsense, e o teste foi o da crise financeira internacional deflagrada em 2007-2008. O default dos créditos subprimes na economia norte-americana iniciou uma crise sistêmica que terminou por fulminar as casas de crédito imobiliário e por fim, quebrar as duas grandes instituições estatais de seguro imobiliário, Freddy Mac, Fanny Mae e outras grandes instituições super alavancadas naquele país, como o Lehman Brothers e Merrill Lynch, dentre outros. Em momento de total incerteza sobre a solvência das instituições financeiras, o sistema de crédito paralisou em escala planetária, afetando o nível doméstico de produção dos países e o comércio internacional, drasticamente.

Essa é considerada a maior crise econômica desde os anos 1930, e uma das maiores da era do capital. A velha e conhecida frase de que quando a economia norte-americana sofre um resfriado, América Latina fica com pneumonia, voltava a assombrar nosso horizonte. Mas não foi o que ocorreu. De fato, em 2009, tivemos uma recessão continental, com efeitos muito heterogêneos por sub-regiões, mais dramática em México e América Central que na

A América do Sul recuperou-se em 2010 e não o fez seguindo o Consenso de Washington, nesta altura já bastante desmoralizado, e tampouco a ortodoxia neoclássica e monetarista. Os países dessa sub-região, sem exceção, adotaram, em doses diferentes, políticas anticíclicas¹.

América do Sul, e trágica no Caribe. Mas a capacidade de recuperação foi surpreendente, apesar de também assimétrica.

México e América Central, por sua maior exposição comercial à economia de Estados Unidos da América do Norte, sofreram mais, no primeiro caso, por exportar 80% de bens e serviços para os EUA e por adotar um regime ortodoxo de política econômica; e no segundo, também pela concorrência chinesa e por não ser exportador das commodities mais valorizadas no mercado, na verdade vulnerabilizados por serem importadores líquidos de energia e alimentos.

A América do Sul recuperou-se em 2010 e não o fez seguindo o Consenso

de Washington, nesta altura já bastante desmoralizado, e tampouco a ortodoxia neoclássica e monetarista. Os países dessa sub-região, sem exceção, adotaram, em doses diferentes, políticas anticíclicas.

Alguns dando mais peso ao instrumento fiscal, outros ao crédito e até às instituições do mercado de trabalho, como o salário mínimo e os rendimentos de funcionários públicos, e/ou combinações diversas dessa caixa de ferramentas. Não houve corte generalizado de gastos públicos e muito menos de gastos sociais; pelo contrário, os gastos sociais aumentaram. Não houve aumento dos juros e corte de créditos; pelo contrário, os bancos centrais ampliaram a liquidez e ofereceram crédito direto ou garantias às operações de comércio internacional. Houve estímulos aos setores produtivos mais relevantes e ao comércio varejista. Operou-se um estímulo aos gastos de

consumo e investimentos, apesar de menos efetivos nesse último caso, por razões institucionais e de gestão.

As políticas de enfrentamento da crise na China, mediante pacotes de gastos em infraestrutura, permitiram que esse país continuasse absorvendo grandes importações de minérios e alimentos, o que permitiu a volta do nosso comércio internacional a patamares anteriores aos da crise, nos anos 2010, 2011. A América Latina voltou a crescer, mas a trajetória nos anos pós-crise revelou que nossa resiliência tem limites.

A segunda onda da crise internacional, agora alimentada pelo colapso de países na periferia da Europa, Grécia, Portugal, Irlanda, Espanha, se somou à onda anterior antes de ela ter sido absorvida. Com o mercado de EUA ainda sem se recuperar plenamente, a recessão europeia afetou o comércio internacional uma vez mais, agora

Manuel Diaz / AP Photo



caindo a níveis de estagnação. China não teve como manter seu nível de crescimento pré 2007-2008 e o ajustou em vários pontos, de 11% para 7,5%.

Desde então, a taxa de crescimento da América Latina vem desacelerando, primeiro pelos efeitos nos países mais industrializados da região, Brasil, México e Argentina, e depois nos mineiros, Chile e Peru, o que se deverá ver também nos países petrolíferos, Bolívia e Equador, agora que caem também as cotações do petróleo abaixo dos US\$100.

Essa dinâmica não é desconhecida. Na verdade, repete a de outros momentos históricos e já foi descrita pelos autores cepalinos clássicos. Abundância de divisas em períodos de booms de preços de commodities seguido por crises cambiais na reversão cíclica da economia mundial. A deterioração dos termos de intercâmbio é recorrente. Em períodos de crescimento da economia mundial, os preços de commodities sobem, por razões de demanda e/ou especulação em mercados de futuros, favorecem a entrada de divisas via canal comercial que logo é seguido por influxos na conta de capitais. Há um crescimento do crédito, do PIB, da arrecadação fiscal, seguido de uma apreciação das moedas nacionais não convertíveis.

Como nossa elasticidade-renda das importações é superior à

elasticidade-renda das exportações por razões estruturais, os saldos de contas correntes refluem a déficits crescentes, que se financiam com facilidade, enquanto a economia mundial segue em crescimento. Com uma reversão cíclica, agravada quando ocorre uma crise financeira no âmago do sistema internacional, os déficits de transações correntes na periferia já não encontram financiamento, e segue uma crise cambial. Geralmente, o enfrentamento desta situação se dá com forte aumento dos juros, para evitar a fuga de capitais, e brutal desvalorização cambial e seus efeitos sobre a inflação, corte nos gastos públicos e arrocho de salários e desemprego, para diminuir a demanda corrente e o crescimento da dívida pública e, também, para recompor as taxas de lucros das empresas.

Essa gestão da reversão cíclica termina por comprometer a trajetória de longo prazo de nossas economias, uma vez que os cortes de gastos públicos ocorrem principalmente em gastos sociais e investimentos. A crise de 2007-2008 não teve esta trajetória, pois encontrou nossos países com grandes volumes de reservas e contas públicas saneadas. Ataques especulativos contra as moedas da região não prosperaram e havia espaço fiscal para medidas contracíclicas, uma resiliência construída durante a bonança dos preços das matérias primas na primeira década dos anos 2000. Uma resiliência significativa, mas que não

superou os problemas estruturais históricos de nossa região.

A heterogeneidade estrutural continua. Na verdade, as brechas internas de produtividade continuaram crescendo e houve um lock-in que favorece o modelo primário exportador revitalizado, à medida que subiram drasticamente as taxas de lucro dos setores produtores de bens primários e se reduziram as dos setores produtores de manufaturas.

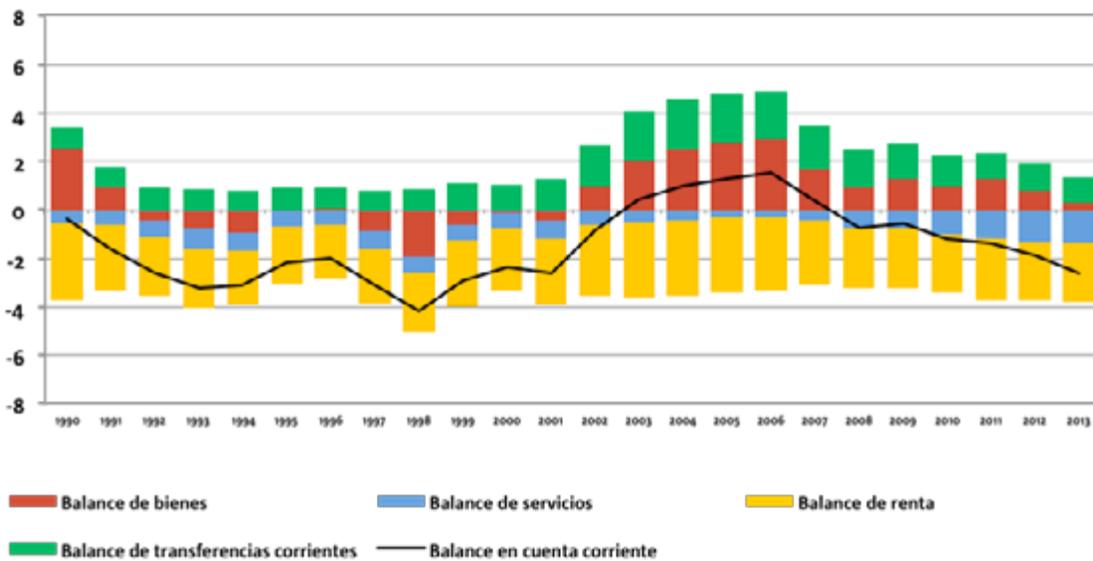
A indústria vem sendo desestimulada pelas moedas nacionais valorizadas e pela intensa importação de insumos, partes e produtos finais. É crescente o déficit externo líquido deste setor.

Esse desestímulo aos investimentos industriais nos leva a outra brecha de produtividade, que é a brecha externa.

Enquanto a Ásia do Leste tem produtividade baixa, mas convergente à dos países desenvolvidos como os EUA, ALC têm uma estagnação relativa nesse processo.

Continua também a debilidade institucional dos países da região. A carga tributária é baixa como estrutura regressiva, e os quadros de governo têm capacidade de gestão limitada. Há um esforço em andamento para aumentar as cargas tributárias, já ocorridas na Colômbia, Equador, Uruguai, Chile, Nicarágua, Guatemala dentre outros. Mas muito ainda necessita ser feito.

AMÉRICA LATINA E CARIBE
Evolução do balanço na conta corrente e seus componentes, 1990-2013



O regime macroeconômico para enfrentar essas lacunas não deve ser o do ‘austericídio’ e deve ser coerente com as políticas industriais adotadas. Os países devem construir um padrão de intervenção macroeconômica que lide com as fases descendentes cíclicas, sem arruinar as tendências de longo prazo. Já observamos que os ajustes fiscais são mais viáveis e menos dolorosos em momentos de bonança com gradualismo. Que a política monetária deve procurar a estabilidade nominal, mas também a real, sem provocar volatilidade excessiva do PIB, desemprego e queda dos salários, e que o regime cambial mais efetivo é de flutuação administrada com regulação restritiva a fluxos especulativos de capitais.

Essa baixa tributação somada à baixa capacidade de governo termina por frustrar as expectativas da cidadania, que revela alta desconfiança em relação às instituições do Estado. Isso dificulta processos de desenvolvimento de longo prazo e diminui o ritmo das transformações sociais e estruturais.

Ainda a vulnerabilidade externa é um tema. Não estamos em um período pós-Prebisch, como alguns analistas chegaram a antever. O que observamos é que com déficits de transações correntes crescentes, a vulnerabilidade na região é latente

(explícita em vários países do Caribe) devido à proteção das reservas internacionais que já somam a US\$ 900 bilhões e ao fluxo financeiro que continua em direção ao subcontinente. Mas é um assunto sério, e pode deixar de ser latente e concretizar-se.

O regime macroeconômico para enfrentar essas lacunas não deve ser o do ‘austericídio’, e deve ser coerente com as políticas industriais adotadas. Os países devem construir um padrão de intervenção macroeconômica que lide com as fases descendentes cíclicas, sem arruinar as tendências de longo prazo. Já observamos que

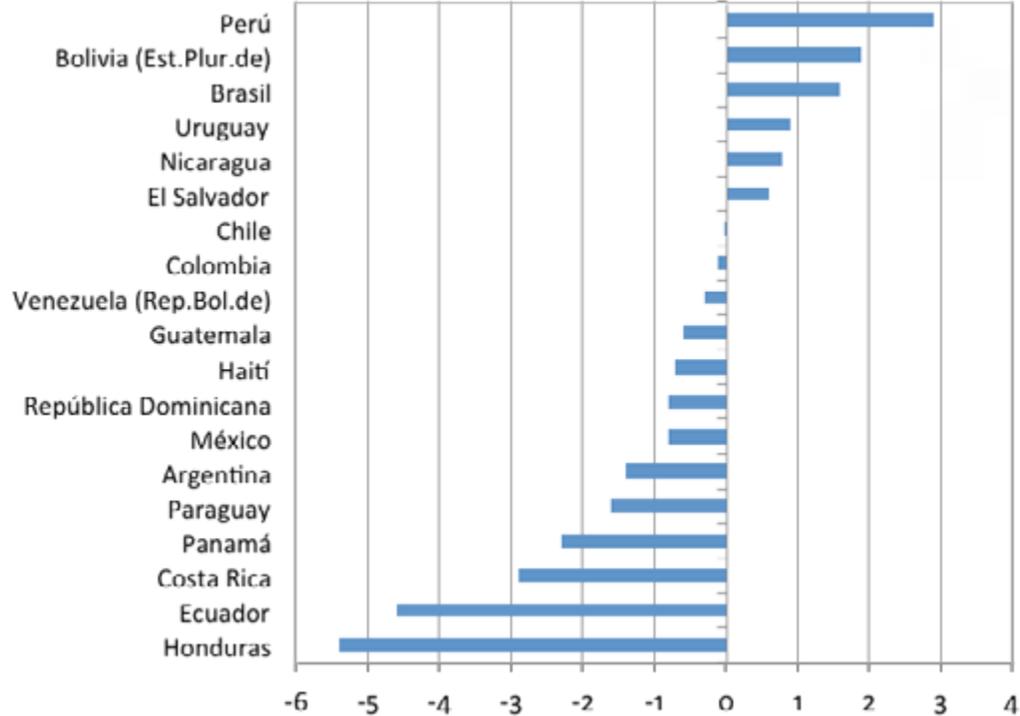
os ajustes fiscais são mais viáveis e menos dolorosos em momentos de bonança com gradualismo. Que a política monetária deve procurar a estabilidade nominal, mas também a real, sem provocar volatilidade excessiva do PIB, desemprego e queda dos salários, e que o regime cambial mais efetivo é de flutuação administrada com regulação restritiva a fluxos especulativos de capitais.

Muita sintonia fina na macro e sensibilidade social nos gastos é o que necessitamos. Sem movimentos bruscos.

SUGESTÃO DE LEITURA

www.cepal.org La hora de la igualdad: brechas por cerrar, caminos por abrir (2010, Brasília); Cambio estructural para la igualdad: Una visión integrada del desarrollo (2012, El Salvador); Pactos para la igualdad: hacia un futuro sostenible (2014, Lima)¹ <http://www.cepal.org/es/publicaciones/la-reaccion-de-los-gobiernos-de-las-americas-frente-la-crisis-internacional>

AMERICA LATINA
Resultado Fiscal Primário, 2013 . Em porcentagens do PIB



Fonte: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

A restrição externa, mais uma vez!

Frederico G. Jayme Jr.

Professor do Cedeplar-UFMG

Desde 2011 a situação das contas externas no Brasil tem-se deteriorado continuamente. O déficit estimado em Conta Corrente para 2014 é de 3,5% do PIB. Após a recuperação das exportações em 2010, ano seguinte ao do pior momento da crise internacional para o setor externo no Brasil, o

volume de exportações praticamente se estagnou (de US\$239 bilhões em 2011 para uma estimativa de US\$240 bilhões em 2014). De fato, o saldo comercial vem caindo, desde o pico de US\$46,5 bilhões em 2006, para um déficit acumulado entre janeiro e novembro de 2014 de US\$4,2 bilhões (Ministério da Indústria e Comércio Exterior). A estagnação do comércio mundial, a paulatina perda de participação das manufaturas e a estabilidade do preço das commodities, como minério de

ferro e soja, responde por boa parte da estagnação das exportações.

O período 2003-08 foi alvissareiro para o comércio mundial e, particularmente, para os exportadores de produtos primários, tanto no Brasil, como no resto do mundo. As exportações da América Latina, Estados Unidos, Europa e China cresciam a taxas anuais de dois dígitos. O Brasil se beneficiou deste boom, não somente devido aos seus produtos ofertados no mercado, mas também através de uma política externa de maior integração comercial com Mercosul e América Latina, além da África e Ásia. A estratégia de ampliar mercados internacionais desde o governo Lula contribuiu para o país se beneficiar do ciclo virtuoso de crescimento do comércio mundial entre 2003 e 2008.

A crise internacional interrompeu este crescimento, particularmente com uma queda de mais de 25% no comércio mundial em 2009. Em que pese a recuperação em 2010, de quase 30% entre 2011 e 2013, as importações mundiais caíram 9 pontos percentuais desde

então. Mesmo a China, cujo crescimento das importações com origem na América Latina cresciam mais de 43% ao ano entre 2003 e 2008, passam a crescer 11,6% ao ano no período 2011-13 (BID, 2014).

Sendo este país um destino importante para as exportações brasileiras, particularmente de minério de ferro, o impacto desta queda é significativo e explica parte do comportamento da balança comercial nos últimos quatro anos. Não bastasse, os preços dos produtos exportados caíram em quase 6% para a América Latina entre 2011 e 2013, não sendo suficientemente compensados pelo crescimento do volume exportado.

Este quadro adverso demonstra claramente que, não obstante melhoras nos indicadores sociais, maior inclusão e crescimento após 2003, a restrição externa assombra a economia brasileira. De fato, o foco no crescimento para o mercado interno é central, consequência de uma economia que, pouco a pouco, melhorou o seu perfil distributivo e aumentou a inclusão

Corey Templeton (2013)





EPA

social. Se, por um lado, o alívio externo no período 2003-08 possibilitou que o crescimento, ao contrário de períodos anteriores, ocorresse com desconcentração de renda do trabalho e acúmulo sem precedentes de reservas internacionais, por outro não houve avanço na diminuição da restrição externa estrutural. Com efeito, uma economia com um padrão de especialização comercial em commodities primárias e bens intensivos em recursos naturais, tenderá a sofrer mais profundamente os efeitos cíclicos do comércio mundial. Este comportamento cíclico é ainda maior porque, devido à estagnação das economias desenvolvidas e do comércio mundial, a instabilidade se amplifica.

Obviamente uma crise internacional de grandes proporções, com seu impacto sobre o comércio internacional, afeta igualmente todos os produtos exportáveis, sejam eles mais intensivos em recursos naturais, ou

mais intensivos em tecnologia. No entanto, dadas as características dos bens de maior conteúdo tecnológico, a principal delas sendo a maior capacidade de diferenciação de produto, os impactos da queda no comércio internacional são menores, bem como a incerteza em relação à penetração dos produtos no mercado internacional. E é este o ponto central na fragilização da situação externa brasileira a partir de 2011 e suas consequências sobre o crescimento da economia e as possibilidades de manutenção do bem-sucedido processo de inclusão e distribuição de renda da primeira década dos anos 2000.

Não obstante o ciclo de crescimento recente tenha sido dinamizado pelo mercado interno, ainda que centrado em setores com baixa produtividade, o arrefecimento do comércio mundial e a estagnação das exportações traduziram-se em diminuição de dinamismo deste setor no país, gerando maior

incerteza e preferência pela liquidez dos investidores. Neste sentido, não obstante os Investimentos Estrangeiros Diretos tenham-se mantido em torno de 3% do PIB desde 2011, o elevado déficit em Conta Corrente e a estagnação do comércio exterior acabam por contribuir para a estagnação do PIB. No curto prazo, a capacidade de investimento do Estado em Infraestrutura e em Ciência e Tecnologia esbarra nas dificuldades fiscais decorrentes da estagnação.

Este quadro corrobora a restrição externa estrutural da economia brasileira, que encontra na especialização comercial um de seus responsáveis. De fato, o dinamismo das exportações das economias e da ampliação do comércio internacional se relaciona com quatro características dos mercados dos produtos exportados.

A primeira delas é a estrutura de mercado dos bens exportados. Quanto

mais próximas da estrutura de oligopólio forem as exportações, maior será a capacidade da empresa exportadora para fixar os preços de seus produtos, e, portanto, maiores tendem a ser a rentabilidade e o valor de suas exportações. Em segundo lugar, o dinamismo do mercado. Quanto maior for a taxa de crescimento da demanda em um mercado, maior tende a ser o valor das exportações para este mercado. Em terceiro lugar, o grau de proteção do mercado. Quanto menos sujeito o mercado estiver a práticas protecionistas, maior tende a ser o valor das exportações para este mercado. Finalmente, o valor das exportações depende também da diversificação da base produtiva da economia. Tudo isso deixa a economia menos volátil e menos exposta a movimentos de demanda específicos dos setores.

De fato, quanto maior for o grau de sofisticação tecnológica dos produtos, mais próximos estarão seus mercados

Vanderlei Almeida



Um projeto que consiga superar a restrição externa estrutural, recuperando o papel do setor industrial produtor de bens com maior conteúdo tecnológico, não se faz de um dia para o outro. Tampouco pode ser submetido às intempéries da política econômica de curto prazo. Não é fácil, mas é fundamental, sob pena de colocar em risco o processo de inclusão social bem-sucedido dos últimos anos.

Políticas fiscal e monetária excessivamente contracionistas no curto prazo, sob o fogo cerrado dos “mercados”, parecem, longe de solucionar, contribuir para a manutenção deste círculo vicioso. A submissão de qualquer política pública de longo prazo às vicissitudes do curto prazo pode ser fatal para a superação da restrição externa estrutural na economia brasileira. Este é um dos dilemas a serem resolvidos para garantirmos crescimento com distribuição de renda e menor vulnerabilidade.

de estruturas oligopolizadas, mais dinâmicos devem ser seus mercados, e menos sujeitos a práticas protecionistas. Mais do que isto, a incerteza em relação aos movimentos no mercado internacional de produtos com maior sofisticação tecnológica é certamente menor, pois sua dependência à dinâmica da demanda internacional também é menor. Ademais, diversificação produtiva e em setores de maior sofisticação tecnológica afeta a produtividade de outros setores via efeitos diretos e indiretos, além de possibilitar uma concorrência não-preço. Portanto, uma pauta exportadora mais diversificada e com produtos industriais de maior sofisticação tecnológica pode vir a gerar menores problemas externos, mesmo sob arrefecimento do comércio mundial. E é este um dos nós górdios da economia brasileira.

A correlação positiva entre grau de sofisticação tecnológica do produto e grau de oligopolização do seu mercado se deve ao fato de que um produto que está na fronteira tecnológica, ou próximo a ela, não pode ser produzido nos países com menor parque tecnológico ou com sistemas de inovação imaturos. Assim, não há concorrência acirrada no mercado mundial desse produto, tornando possíveis acordos tácitos ou explícitos sobre a fixação de preços do bem no mercado mundial. A maior autonomia na fixação do preço do produto viabiliza um valor mais

elevado das exportações para um dado crescimento da renda mundial.

Um dos problemas enfrentados pela economia brasileira nesses últimos anos é a dificuldade em garantir um crescimento sustentável e com aumento de produtividade, seja devido à heterogeneidade da estrutura produtiva do país, seja devido à demanda no mercado de trabalho estar mais aquecida nos setores de menor produtividade, como o setor de serviços. Embora tenha havido uma recuperação, ainda que incipiente, da capacidade de planejamento no período 2003-2014 e a retomada de políticas industriais verticais após uma virtual paralização entre 1980 e 2002, o fato é que o Brasil não logrou fazer o catch up tecnológico e manteve um padrão de especialização comercial muito dependente de bens de menor valor agregado e commodities primárias. Parte deste insucesso se deve à política monetária, em direção oposta aos projetos de longo prazo, ao produzir taxas de juros elevadas e valorização cambial.

Com efeito, em períodos de bonança dos preços internacionais e crescimento do mercado internacional, além de um comportamento superavitário da Conta Financeira, foi possível garantir um balanço de pagamentos superavitário e acúmulo de reservas internacionais. No entanto, a política econômica de curto prazo,

principalmente a política monetária com forte valorização do câmbio real até 2013, foi de encontro aos projetos de longo prazo de diminuição da restrição externa.

Um projeto que consiga superar a restrição externa estrutural, recuperando o papel do setor industrial produtor de bens com maior conteúdo tecnológico, não se faz de um dia para o outro. Tampouco pode ser submetido às intempéries da política econômica de curto prazo. Não é fácil, mas é fundamental, sob pena de colocar em risco o processo de inclusão social bem-sucedido dos últimos anos. Políticas fiscal e monetária excessivamente contracionistas no curto prazo, sob o fogo cerrado dos “mercados”, parecem, longe de solucionar, contribuir para a manutenção deste círculo vicioso. A submissão de qualquer política pública de longo prazo às vicissitudes do curto prazo pode ser fatal para a superação da restrição externa estrutural na economia brasileira. Este é um dos dilemas a serem resolvidos para garantirmos crescimento com distribuição de renda e menor vulnerabilidade.

REFERÊNCIA

BID (2014) Giordano, Paolo (coordinador). Intrade BID: Monitor de comercio y integracion 2014. Vientos Adversos: Políticas para Relanzar el Comercio en Post-crisis. http://publications.iadb.org/bitstreamhandle/11319/6662/Monitor_2014.pdf

revistapoliticasocialedesenvolvimento.com



plataformapoliticasocial.com