

## NEUTRALIZAÇÃO DA DOENÇA HOLANDESA

Contar com recursos naturais abundantes e baratos pode ser uma bênção, mas desde que a doença holandesa ou maldição dos recursos naturais seja devidamente neutralizada. Já vimos que doença holandesa é uma sobrevalorização de longo prazo da moeda nacional; é uma desvantagem competitiva originada de commodities que utilizam recursos naturais que, por serem portadores de rendas ricardianas ou se beneficiarem por booms de commodities, podem ser exportadas com lucro satisfatório a uma taxa de câmbio substancialmente mais apreciada do que a necessária para que os demais bens e serviços *tradable* que o país produz ou pode vir a produzir utilizando tecnologia no estado da arte mundial sejam competitivos. No Capítulo 6 discutimos em termos teóricos essa grande desvantagem competitiva que o mercado não tem qualquer possibilidade de controlar; neste capítulo discutimos como neutralizá-la, como equalizar a taxa de câmbio de equilíbrio corrente (que garante o equilíbrio intertemporal da conta-corrente do país) à taxa de câmbio de equilíbrio industrial, que assegura um lucro satisfatório para as empresas produtoras de não commodities que empregam tecnologia no estado da arte mundial.

As rendas ricardianas que derivam de recursos naturais (e humanos) baratos são uma fonte significativa de crescimento para os países em desenvolvimento mais pobres. Geralmente são a maneira pela qual tais países podem fazer sua acumulação original ou primitiva e, desse modo, criar condições para a futura revolução industrial. Nesse estágio, não é essencial neutralizar a doença holandesa, porque ainda não existem as condições mínimas para a industrialização. Mas tão logo essas condições comecem a aparecer, a neutralização da doença holandesa se torna uma condição para a industrialização, pois uma taxa de câmbio sobrevalorizada torna a industrialização impossível.

No passado, quando os países hoje de renda média se industrializaram, recorreram ao argumento da “indústria nascente” para legitimar a proteção tarifária, enquanto os países ricos, começando pela Inglaterra, contestavam a proteção, e afirmavam que se tratava de “protecionismo”, o qual seria irracional dada a lei das vantagens comparativas. Na verdade uma parte considerável do que era considerado protecionismo era neutralização da doença holandesa. Só é possível compreender porque os Estados Unidos mantiveram tarifas elevadas até 1939 se considerarmos que dessa maneira eles estavam neutralizando a doença holandesa. Quando o Brasil fez a abertura comercial em 1990-1991, não percebeu que estava ao mesmo tempo jogando fora o último mecanismo de neutralização da doença holandesa que o país adotou para neutralizar sua doença holandesa e se industrializar: um mecanismo baseado em tarifas elevadas e elevados subsídios à exportação de manufaturados, enquanto as commodities ficavam com a taxa nominal de câmbio, que neutralizava a doença holandesa, que, em 1967, substituiu outras formas de neutralização da doença holandesa, geralmente sistemas de taxas de câmbio múltiplas.

Quando, a partir de meados dos anos 1980, os países em desenvolvimento foram pressionados para abrir suas economias e, afinal, dada a hegemonia ideológica neoliberal, cederam, não argumentaram a favor da continuação da tarifa invocando o conceito da doença holandesa, uma vez que a *desconheciam*. Entretanto, ao cobrarem impostos sobre as importações de produtos manufaturados, estavam, na prática, desvalorizando sua moeda em relação às importações dos bens sujeitos ao imposto. Nesse caso, o imposto estava desempenhando dois papéis: compensava o caráter nascente das empresas industriais, protegendo-as da competição externa, e neutralizava a doença holandesa do ponto de vista das importações: as empresas do país continuavam a ter uma desvantagem competitiva nas exportações, mas ela desaparecia em relação às importações ou ao mercado interno. Desse modo, o imposto de importação não apenas fornecia proteção, como se costuma geralmente pensar, mas foi também uma maneira de neutralizar a doença holandesa do lado da importação. Quanto disso seria proteção e quanto seria neutralização? Varia de um bem para outro e de um país para outro. Vamos supor que a tarifa de importação em um país X seja de 40%. E vamos supor que estimamos a gravidade da doença holandesa como sendo 25% do preço de exportação; o governo, porém, não impôs um imposto de exportação de 25% para neutralizá-la e sim uma tarifa de importação de 40%. Nesse caso, dos 40% da tarifa, 25% representam a neutralização da doença holandesa e 15%, a proteção efetiva. Assim, quando estudamos a taxa de câmbio de mercado num país com a doença holandesa, devemos fazer uma distinção entre a taxa de câmbio *efetiva* de mercado (que é definida levando-se em conta uma cesta de moedas em lugar de uma única moeda reserva) e o que propomos chamar de taxa de câmbio *líquida efetiva* de mercado. A taxa de câmbio líquida efetiva é entendida como a taxa de câmbio média que resulta de levar em conta não apenas a taxa de câmbio efetiva, mas também a média dos impostos de importação e subsídios à exportação aos quais os bens estão sujeitos. Assim, no caso de um bem que atraia uma tarifa de importação

média de 30%, a taxa de câmbio líquida efetiva para aqueles que o importam será 30% maior do que a taxa de câmbio efetiva de mercado.

O país que enfrenta a maldição dos recursos naturais sempre auferirá rendas ricardianas – é por isso que elas podem ser uma bênção – mas o problema fundamental não é saber como elas serão distribuídas, mas como a doença holandesa será neutralizada através de um imposto sobre a exportação de commodities, de forma a tornar competitivas todas as demais empresas existentes e potenciais que utilizem a melhor tecnologia disponível no mundo. Depois de feito isto podemos discutir como elas serão distribuídas. Se não for instituído nenhum imposto de exportação, ou se o imposto de exportação for insuficiente para neutralizar a doença holandesa, teoricamente elas estarão sendo compartilhadas por toda a população na medida em que uma taxa de câmbio sobrevalorizada reduz os custos de todos os bens comercializáveis, população – o que parece muito bom –, mas não haverá industrialização. Na prática, porém, essa é geralmente uma forma de beneficiar apenas a minoria rica do país em desenvolvimento. Como existe nesses países uma oferta ilimitada de mão de obra, os salários permanecerão em nível de subsistência e as rendas ricardianas serão capturadas pelas classes média e alta, quando não simplesmente capturadas pelos políticos do regime autoritário que geralmente está no poder.

Neste capítulo, discutiremos como neutralizar a doença holandesa. Na primeira seção, mostramos que o instrumento específico para fazer essa neutralização é um imposto ou retenção sobre as exportações da commodity que está gerando a doença holandesa; se esse imposto for igual à gravidade da doença, ele elevará o valor da taxa de câmbio para a commodity correspondente e equalizará o equilíbrio corrente e o equilíbrio industrial. Em segundo lugar, mostramos que não é o exportador da commodity que efetivamente paga o imposto, mas a população do país exportador. Em terceiro lugar, discutimos outras formas de neutralização que as autoridades econômicas adotam quando têm apenas uma intuição do que é a doença holandesa e de como neutralizá-la. Finalmente, discutimos as dificuldades em cobrar o imposto e o problema da destinação dos recursos do imposto.

## Neutralização

A maneira de neutralizar a doença holandesa é instituir um imposto de exportação sobre as commodities que se beneficiam das rendas ricardianas.<sup>1</sup> Esse imposto deve

<sup>1</sup> O imposto não deve, em princípio, ser cobrado apenas sobre as exportações, mas também sobre as vendas internas, de modo a evitar uma distorção dos preços relativos. Mas na Argentina, depois de 2002, a doença holandesa foi neutralizada pelas “retenciones”, que incidiram somente sobre as exportações. Isso torna o imposto mais aceitável para a população quando a commodity é também um bem de consumo, como acontece com a soja, a carne e o trigo, que a Argentina exporta. Em 2009 o governo argentino tentou tornar variáveis as “retenciones”, mas não conseguiu a aprovação do Parlamento.

corresponder à gravidade da doença, isto é, deve ser igual à *diferença* em moeda nacional entre a taxa de câmbio de equilíbrio corrente e a taxa de câmbio de equilíbrio industrial por dólar exportado. Dessa forma, o custo mais lucro satisfatório das empresas exportadoras de commodities aumenta, o equilíbrio corrente aumenta, e este se torna igual ao equilíbrio industrial. O imposto deve ser variável, para que o governo possa aumentá-lo ou baixá-lo de acordo com as mudanças do preço internacional da commodity (a doença se torna mais grave quando os preços sobem, e menos grave quando os preços caem). Se houver várias commodities gerando a doença holandesa, o imposto deve ser diferente para cada commodity, dado que as respectivas rendas ricardianas não serão necessariamente iguais. Se o país for pequeno, ele será um tomador de preços (*price taker*) e o imposto não afetará o preço internacional da commodity; se não for esse o caso e o país for um formador de preços (*price maker*), o aumento do preço internacional terá de ser considerado na fixação do imposto.

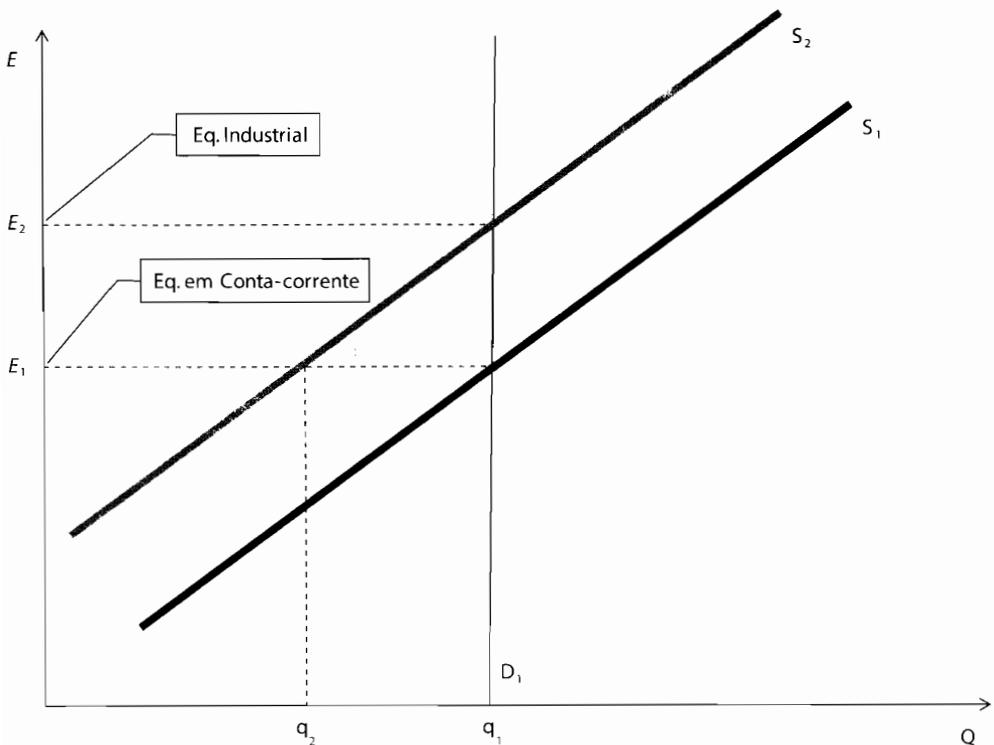
Quando o imposto é instituído (à taxa correta), aumenta o custo suportado pelo exportador. Isso significa, de um lado, que o valor da taxa de câmbio (custo mais um lucro razoável) aumenta e, por outro lado, que a curva de oferta do produto em relação à taxa de câmbio (não em relação ao preço, que tratamos aqui como dado) se desloca para cima e para a esquerda, até o nível da taxa de equilíbrio industrial. Tendo em vista que a demanda externa pela commodity é totalmente inelástica em relação a mudanças da taxa de câmbio, o equilíbrio se deslocará para cima de acordo com o valor do imposto. Como esse imposto é igual à diferença entre os dois equilíbrios, estes coincidirão e a doença holandesa terá sido neutralizada.

Os economistas – e neste caso não apenas os economistas ortodoxos mas também os estruturalistas e keynesianos – têm dificuldade de entender que um imposto de exportação seja capaz de desvalorizar a taxa de câmbio, porque costumam presumir que a taxa seja determinada apenas pela oferta e demanda de moeda estrangeira. Essa suposição equivocada, que não diferencia o preço de mercado ou a taxa de câmbio de mercado do preço necessário ou do valor da taxa de câmbio, torna impossível para eles entenderem por que um imposto que não tem efeito direto sobre a oferta e demanda de dinheiro é capaz de neutralizar a doença holandesa. Ou então eles acham que um imposto de exportação teria esse efeito se a receita arrecadada pelo Estado fosse investida fora do país em um fundo soberano, não acarretando, portanto, um aumento da oferta de moeda estrangeira no mercado interno. Isso é um erro: o que neutraliza a doença holandesa é o imposto, não o fundo soberano. É aconselhável usar a receita do imposto para financiar um fundo soberano. Mas como os dois conceitos que definem a doença holandesa – a taxa de câmbio corrente e a taxa de câmbio de equilíbrio industrial – são equilíbrios em termos de valor, eles são determinados não pela demanda e oferta de moeda estrangeira, mas pelas mudanças do custo de produção. O imposto, não o fundo soberano, faz exatamente isso: aumenta o custo para o exportador e, desse modo, aumenta o valor da exportação em torno do qual o preço – a taxa de câmbio de mercado

– flutuará. O preço da taxa de câmbio acompanha o aumento do valor porque o valor (custo mais lucro razoável) é a determinante de longo prazo da curva de oferta da commodity. Quando as autoridades governamentais instituem um imposto de exportação, esse imposto faz com que a curva de oferta da commodity se desloque para cima e para a esquerda num valor igual à alíquota do imposto, e a taxa de câmbio se deprecia.

Assim, devemos pensar sobre a taxa de câmbio em termos de valor a longo prazo para entender por que o imposto neutraliza a doença holandesa. Se o imposto corresponder à gravidade da doença (à diferença percentual do equilíbrio industrial e do equilíbrio corrente em termos do primeiro), a taxa de câmbio se deslocará do equilíbrio corrente para o equilíbrio industrial: em outras palavras, o preço necessário corrente e o preço necessário industrial se equalizarão e a doença holandesa estará neutralizada. Não porque houve uma mudança na oferta ou na demanda de moeda estrangeira, mas porque o valor da commodity aumentou e sua curva de oferta se deslocou. A mudança ocorreu no valor da moeda estrangeira e, a partir desse momento, o preço de mercado da taxa de câmbio flutuará em torno desse novo valor.

**Gráfico 13.1 Neutralização da doença holandesa por meio de um imposto de exportação**



A neutralização da doença holandesa com o auxílio de um imposto de exportação pode ser facilmente compreendida a partir do Gráfico 13.1. Temos o valor da taxa de câmbio (não o preço) no eixo vertical e as quantidades no eixo horizontal. A diferença entre  $E_1$  (a taxa de câmbio de equilíbrio corrente) e  $E_2$  (a taxa de câmbio de equilíbrio industrial) representa a gravidade da doença holandesa na moeda nacional.  $D1$  é a curva de demanda em relação à taxa de câmbio; é totalmente inelástica, pois a taxa de câmbio do país não a afeta. Assumindo-se que o país é pequeno, a demanda mundial e os preços internacionais são dados. Se o país for suficientemente grande para afetar a oferta total da commodity e seu preço internacional, seria necessário considerar que a redução de curto prazo da oferta causada pelo imposto fará com que o preço internacional aumente. Nesse caso, já que a demanda do bem é relativamente elástica em relação ao preço internacional, a curva de demanda no gráfico não seria inelástica, mas moderadamente elástica e apresentaria uma inclinação negativa. Isso complicaria o gráfico, mas não mudaria a análise. Tendo em vista a demanda e a taxa de câmbio, a quantidade exportada é  $q_1$ .

As curvas de oferta  $S1$  e  $S2$  representam, respectivamente, a oferta da commodity antes do imposto de exportação e a oferta após o imposto de exportação, que é igual à gravidade da doença holandesa ( $E_1 - E_2$ ). Essas curvas de oferta são definidas em termos dos preços necessários para que as empresas cubram seus custos, mais um lucro razoável. Como ensina a microeconomia básica, o imposto causa a mudança da curva de oferta. A quantidade oferecida a essa taxa de câmbio cai para  $q_2$ , porque os produtores menos eficientes pensarão em deixar de produzir. Mas como a demanda é inelástica em relação à taxa de câmbio, e, portanto, constante, a taxa de câmbio se depreciará de  $E_1$  para  $E_2$ , de modo a restabelecer o equilíbrio entre a oferta e a demanda existentes. E a desvalorização da taxa de câmbio será igual ao imposto pago pelos exportadores, isto é, igual à gravidade da doença holandesa.

Vamos supor, por exemplo, que a taxa de câmbio de equilíbrio industrial seja de R\$2,70 por dólar e a taxa de câmbio de equilíbrio corrente, R\$2,20 por dólar. Se a taxa de câmbio de mercado estiver fluando em torno do equilíbrio corrente, porque não está sendo desvalorizada ainda mais pelos ingressos excessivos de capital (no caso da doença holandesa, em razão de uma expansão das exportações de produtos primários), um imposto de R\$0,50 por dólar deslocará a taxa de câmbio para R\$2,70 por dólar.

A neutralização é completada pela criação de um fundo internacional com as receitas derivadas desse imposto; o fundo evitará que o ingresso de receitas fiscais provoque a revalorização da taxa de câmbio através do efeito oferta. A criação do fundo e o investimento nele de todas as receitas do imposto terão o mesmo efeito que o controle dos ingressos de capital; ficará mais fácil para o Estado adotar uma política de equalizar as saídas líquidas de capital do país com seu superávit em conta-corrente.

Instituir um imposto elevado sobre as exportações de petróleo foi essencialmente o que fez a Noruega depois de ter descoberto e começado a exportar petróleo no Mar

do Norte. A Grã-Bretanha, que descobriu petróleo no Mar do Norte na mesma época, não neutralizou a doença holandesa e sua economia sofreu as consequências (CHATTERJI & PRICE, 1988). O Chile também neutraliza a doença holandesa taxando pesadamente as exportações de cobre, mas é uma neutralização parcial, porque o imposto não é igual à diferença entre os dois equilíbrios. Todos os países produtores de petróleo taxam suas exportações, mas geralmente em um nível que não consegue neutralizar a doença holandesa.

### **Quem paga pela neutralização?**

Como acabamos de ver, assim que for instituído um imposto de exportação, a curva de oferta da commodity se deslocará para cima e para a esquerda com relação à taxa de câmbio, um único equilíbrio será estabelecido em lugar de dois, e o preço de mercado da taxa de câmbio flutuará em torno do novo equilíbrio. Mas quem paga por essa desvalorização? É importante destacar que os exportadores da commodity que formalmente pagam o imposto eventualmente não o pagarão, porque a taxa de câmbio cairá de acordo com o valor do imposto. Assim, mesmo após pagar o imposto, os produtores da commodity continuarão a auferir os mesmos lucros. Quem pagará, então? A população do país como um todo pagará por isso no curto prazo, através do relativo aumento do preço local dos bens comercializáveis resultante da desvalorização.

Estamos presumindo que a mudança do preço local acompanhará imediatamente a mudança do valor da taxa de câmbio. Se, mais realisticamente, abandonarmos essa hipótese, os exportadores enfrentarão um custo de transição durante o tempo que for necessário para o preço local aumentar proporcionalmente ao imposto – o que explica por que os exportadores da commodity são tão hostis ao imposto. A mão de obra também terá de pagar um custo de transição, porque os salários cairão durante um certo período. Mas enquanto os exportadores voltarão em breve a suas posições originais, dependendo do tempo necessário para ocorrer a convergência entre o preço e o valor, os trabalhadores terão de esperar pelo aumento previsto da taxa de crescimento e da demanda de mão de obra para ver seus salários aumentarem; assim que isso acontecer, porém, eles logo estarão em melhor situação do que antes, na medida em que seus salários estarão acompanhando um aumento muito mais rápido da taxa de produtividade.

Isso sugere que o governo terá dificuldade com os exportadores e provavelmente lhes oferecerá algumas garantias como, por exemplo, (a) fazer um esforço especial para aumentar os controles de capital ou comprar mais dólares para acelerar a transição para o novo equilíbrio, e (b) usar parte da receita do imposto como um fundo de garantia para o preço da commodity – o que será interessante se a sobrevalorização não for excessiva (ou seja, se a doença holandesa não for grave demais), porque, nesta circunstância, há o risco de, por outras razões, o preço internacional da commodity cair mais do que o

necessário para fazer com que a doença holandesa desapareça. Nesse caso, mesmo se o governo reduzisse a alíquota do imposto para zero, a produção da commodity não seria rentável; mas então os produtores receberiam uma compensação do fundo sob a forma de um imposto negativo.

Finalmente, precisamos saber o que o governo faria com a receita arrecadada com o imposto. De modo ideal, ele estabeleceria um fundo de investimento internacional, como fez a Noruega. Nesse caso, a neutralização seria perfeita, porque nenhuma moeda estrangeira ingressaria no país. Como alternativa, o governo pode gastar as receitas do imposto (a) em investimentos públicos necessários e em maiores gastos sociais, como fazem a Argentina e o Chile, e como o Brasil planeja fazer a partir de suas exportações da camada do pré-sal; ou (b) para reduzir ou manter baixa a carga tributária, como acontece no México; ou (c) para criar um fundo de estabilização que garanta os produtores agrícolas contra violentas flutuações dos preços internacionais das commodities; ou, finalmente, (d) permitindo que elas sejam capturadas por um pequeno grupo de políticos corruptos, burocratas e capitalistas locais associados a empresas multinacionais nos países ricos, como geralmente acontece nos países pobres exportadores de petróleo. Em qualquer desses quatro casos, o gasto das receitas do imposto levará a um aumento da demanda de importações, o que aumentará a demanda de moeda estrangeira, e o preço da taxa de câmbio se depreciará.

### **Outras formas de neutralização**

A doença holandesa existe desde os tempos do mercantilismo. O atraso da Espanha e de Portugal a partir do século XVII foi certamente causado pelo ouro que ambos os países extraíam de suas colônias, o que apreciou suas taxas de câmbio e tornou o desenvolvimento industrial praticamente impossível. O Tratado de Methuen (1703) entre Inglaterra e Portugal, que estabeleceu que Portugal exportaria vinho para a Inglaterra e importaria produtos manufaturados, costuma ser usado para explicar o atraso de Portugal, mas foi antes sua consequência do que sua causa. Em vista da sobrevalorização de longo prazo da taxa de câmbio, Portugal não poderia desenvolver uma indústria de transformação. Mas a doença holandesa, ou a maldição dos recursos naturais, só foi identificada nos anos 1960, e somente em 1982 foi construído um modelo para ela. A partir daí, alguns trabalhos discutiram essa doença, mas a maioria estava interessada em discutir suas consequências políticas nos países pobres (busca de rendas). Só depois que o estudo de Bresser-Pereira sobre o tema foi publicado em 2008 é que ficou claro que o que define a doença holandesa é a existência de dois equilíbrios da taxa de câmbio e que a maneira adequada de neutralizá-la é instituir um imposto de exportação igual à gravidade da doença. Assim, é compreensível que os historiadores econômicos que tentaram explicar por que alguns países permaneciam atrasados raramente se referiram ao

obstáculo representado pela crônica sobrevalorização da taxa de câmbio causada principalmente pela doença holandesa. Por outro lado, sabemos que vários países afetados pela doença holandesa conseguiram se industrializar. Como explicar isso, considerando que os formuladores de políticas desses países não dispunham de um modelo da doença holandesa e de sua neutralização?

Para responder a essa questão devemos primeiro distinguir três estágios do desenvolvimento econômico de um país. Num primeiro estágio – o estágio da acumulação primitiva, que precede a revolução industrial nesse país – a exploração dos recursos naturais é uma bênção e não uma maldição, porque permite ao país participar do comércio internacional e investir em uma infraestrutura econômica mínima ou, em outras palavras, realizar a acumulação original de capital que é necessária para o surgimento de uma classe empresarial capitalista. É a existência desses recursos que permite a uma economia pré-capitalista, onde só existem os primórdios de um capitalismo mercantilista, ser admitida nos mercados mundiais. O país ainda carece das condições mínimas do lado da oferta para se industrializar, o crescimento econômico depende unicamente das exportações de commodities, e o fato de que a doença holandesa não tenha sido devidamente neutralizada não aparece como um claro obstáculo ao desenvolvimento econômico. No entanto, mesmo nesse período, o governo deve taxar as exportações da commodity produzida por esses recursos naturais abundantes e baratos e usar as receitas ou para estabelecer um fundo ou, o que é mais realista, para financiar a educação, a assistência à saúde e a infraestrutura. Mas como o país não tem uma classe média para criar uma sociedade civil vigorosa e um Estado capaz, esse imposto será geralmente insuficiente para neutralizar a doença holandesa, mas será mais do que suficiente para estimular a busca de rendas pela oligarquia corrupta que muito provavelmente governa o país. Dado que a taxa de câmbio continua sobrevalorizada, num país de renda média – e ainda mais num país rico – as receitas de todas as famílias serão, a curto prazo, maiores do que seriam se o imposto fosse suficiente para neutralizar a doença holandesa. Mas isso não acontece num país pobre. Os salários permanecerão em nível de subsistência independentemente da taxa de câmbio, e a única beneficiária da não neutralização da doença holandesa será a oligarquia.

À medida que o país se desenvolve e as condições para a industrialização são satisfeitas, a doença holandesa se transforma num obstáculo fundamental ao desenvolvimento. As condições para a industrialização incluem certo nível de educação, um certo padrão de infraestrutura, uma melhor burocracia estatal, o surgimento de uma classe média e de uma elite nacionalista, e a gradual formação da instituição-chave do desenvolvimento econômico, ou seja, uma estratégia nacional de desenvolvimento que estimule o investimento. Nesse segundo estágio, o país enfrenta o desafio da industrialização, que é atendido pela produção de produtos manufaturados não sofisticados ou com baixo valor agregado *per capita*. A transferência de mão de obra da agricultura e da mineração para a indústria de transformação automaticamente implica ganhos

de produtividade, sobretudo porque os retornos de escala nesse setor tendem a ser maiores. Nesse estágio, a neutralização da doença holandesa se torna crucial para que a industrialização aconteça. Entretanto, como os governos ignoram a teoria da doença holandesa, essa neutralização geralmente só ocorre de modo incompleto e desorganizado, com o uso de estratégias menos adequadas, seja pela adoção de taxas de câmbio múltiplas seja pela adoção de altas tarifas de importação sobre todos os bens e subsídios à exportação para os produtos manufaturados – estratégias que atualmente são proibidas pelas normas da OMC.

O sistema de taxas de câmbio *múltiplas* era a maneira habitual de neutralizar a doença holandesa. Os sistemas mais simples envolviam a adoção de duas taxas fixas, uma mais apreciada, para as exportações de commodities e importações de bens considerados como necessários ou básicos, e outra mais depreciada, restrita às exportações de produtos manufaturados e à importação de bens de luxo ou não essenciais. Nos anos 1950 o Brasil adotou um sistema de cinco taxas de câmbio; os bens eram classificados em cinco categorias, de básicos a supérfluos e no interesse de proteger a indústria de transformação local, e a taxa de câmbio para cada categoria era determinada em leilões realizados pela bolsa de valores local, onde o governo oferecia dólares e os importadores adquiriam direitos de importação. O sistema funcionou razoavelmente bem durante algum tempo, neutralizando devidamente a doença holandesa.

Uma maneira *second best* de neutralizar a doença holandesa – *second best* porque apenas a neutraliza do ponto de vista do mercado externo, não das exportações – é instituindo uma “tarifa-câmbio” única para todos os bens manufaturados que se somaria à “tarifa-escalonamento”, especial para cada bem conforme sua sofisticação produtiva. A tarifa-câmbio variaria no tempo conforme subissem ou baixassem os preços das commodities exportadas para o país. Haverá certamente a acusação de que o país está recorrendo ao protecionismo, mas isto é obviamente falso dado o caráter único da tarifa-câmbio e sua variação de acordo com o aumento ou a diminuição da gravidade da doença holandesa.

As tarifas de importação foram adotadas pelos países com base na teoria da proteção da indústria de transformação nascente de Hamilton–List e também na teoria da tendência à deterioração dos termos de troca de Prebisch–Singer–Furtado.<sup>2</sup> Na verdade, uma tarifa de importação é uma maneira parcial mas eficaz de neutralizar a doença holandesa: ela só protege a indústria de transformação das importações estrangeiras, ou seja, neutraliza a doença holandesa para as finalidades do mercado interno, mas não estimula as exportações de manufaturados. Quando um país sofre da doença holandesa,

<sup>2</sup> Essa teoria sustentava que havia uma tendência a um aumento dos preços dos bens manufaturados (em razão da maior demanda mundial relativa e pressões salariais nos países desenvolvidos) e a uma diminuição dos preços dos bens primários (em razão da menor demanda mundial relativa), e que a solução estava na industrialização dos países exportadores de produtos primários. Assim, a substituição das importações foi uma das estratégias adotadas para se industrializarem e tentarem alcançar os países mais ricos.

a tarifa de importação pode ser considerada apenas como uma manifestação do protecionismo do país se a taxa for maior do que a taxa necessária para neutralizar essa falha de mercado; caso contrário, a tarifa não faz mais do que corrigir parcialmente essa falha.

Uma terceira forma de neutralizar a doença holandesa é através de um sistema de tarifas de importação e subsídios à exportação. Quando o país atinge o estágio em que começa a adquirir a capacidade de exportar produtos manufaturados, torna-se claro que as tarifas de importação por si sós não são suficientes, porque a neutralização acontece, neste caso, somente do lado da importação: as empresas manufatureiras domésticas, mesmo se seus custos forem competitivos, ainda são incapazes de exportar em razão da valorização da taxa de câmbio, agravada pelas restrições à importação de insumos. É por isso que, mais cedo ou mais tarde, o país reconhece o caráter parcial dessa medida, e mesmo quando não entende claramente o problema da doença holandesa, cria um sistema de subsídios às exportações de produtos manufaturados. Nesse caso, a neutralização é completada, embora de modo mal concebido, porque seria muito mais simples e lógico neutralizar a doença holandesa com um imposto de exportação. Em todo caso, é importante observar que, usando as tarifas de importação, o país não está simplesmente adotando uma estratégia “protecionista”; não está apenas protegendo as indústrias nascentes, mas neutralizando a doença holandesa do lado da importação, ao passo que, quando o país amplia os subsídios às exportações de produtos manufaturados, não está necessariamente concedendo privilégios a esses setores, mas neutralizando a doença holandesa do lado da exportação.

Um exemplo da aplicação desse modo de neutralizar a doença holandesa é a política tarifária adotada pelo Brasil entre 1967 e 1990, que denominamos “modelo Delfim Netto”.<sup>3</sup> O governo estabeleceu um imposto médio de importação de 50% e um subsídio médio à exportação de produtos manufaturados também de 50%, enquanto as exportações de commodities eram remuneradas apenas pela taxa de câmbio nominal. Conseqüentemente, se a taxa de câmbio de mercado fosse de #2,00 por dólar, a taxa de câmbio líquida efetiva seria na verdade de #3,00 por dólar, exceto para os exportadores de commodities, que na prática pagavam um imposto de #1,00 ou 33,3% por dólar exportado.

Em todo caso, a partir do segundo estágio (o estágio da revolução industrial) e certamente durante o terceiro estágio (o estágio da exportação de produtos manufaturados), o país em desenvolvimento deve neutralizar ativamente sua doença holandesa por meio da firme administração de sua taxa de câmbio. Quando o país começa a se industrializar, o crescimento econômico dependerá da neutralização da doença. Foi isso que aconteceu com todos os países latino-americanos e asiáticos que se industrializaram no século XX. Os países latino-americanos, por exemplo, dispõem de abundantes recursos

<sup>3</sup> Antonio Delfim Netto foi o notável economista desenvolvimentista e conservador que comandou a economia brasileira entre 1967 e 1973, o período do “milagre” brasileiro, e depois entre 1979 e 1984.

naturais, tanto minerais quanto agrícolas, o que lhes permitiu desenvolver setores para produzir e exportar bens primários. Entretanto, a partir da década de 1930, quando essa estratégia de crescimento baseada em exportações de commodities com baixo valor agregado *per capita* esgotou suas possibilidades e o desafio era se industrializar, esses países conseguiram enfrentar o desafio. Entre 1930 e 1980, o México e o Brasil em particular se industrializaram e cresceram extraordinariamente rápido, porque adotaram políticas que neutralizaram a doença holandesa.<sup>4</sup> Seus políticos e economistas ignoravam a existência da doença holandesa mas, no contexto da estratégia desenvolvimentista que adotaram, recorreram frequentemente a taxas de câmbio múltiplas ou complexos sistemas de tarifas de importação aliados a subsídios à exportação que, basicamente, respondiam ao problema desvalorizando a moeda para os produtores de bens manufaturados. Desde o início dos anos 1990, entretanto, após uma importante crise financeira, países como o Brasil e o México, que tinham se industrializado, abriram suas economias sob a influência do Consenso de Washington e perderam sua capacidade de neutralizar a doença holandesa. Como resultado, gradualmente se desindustrializaram. A Argentina, ao contrário, foi capaz de instituir um imposto de exportação em 2002 que neutralizou sua doença holandesa. Durante muitos anos, experimentou superávits em conta-corrente, superávits fiscais e altas taxas de crescimento. Mas depois de 2007, quando a inflação subiu um pouco (o que era inevitável), o governo, em lugar de controlá-la com taxas de juros e política fiscal, adotou a clássica estratégia de usar a taxa de câmbio como âncora; a taxa de câmbio então se apreciou, apesar do imposto, e a era das altas taxas de crescimento acabou.

## Dificuldades

De acordo com o relato acima, a neutralização da doença holandesa parece ser uma tarefa simples, mas na prática pode ser muito difícil, particularmente porque o governo terá de enfrentar resistência dos exportadores das commodities que dão origem à doença holandesa. Essa resistência é geralmente forte e irracional, porque o produtor que paga o imposto é compensado pela correspondente desvalorização da taxa de câmbio. Na realidade, a finalidade do imposto não é reduzir a lucratividade do setor exportador de commodities, mas mantê-la e eventualmente torná-la ainda mais estável. Mas não é fácil convencer esse setor, especialmente o agronegócio, que é sempre politicamente poderoso por estar presente em todo o país, é capaz de controlar as políticas locais e geralmente comanda um importante grupo de membros do Congresso. Será, portanto,

<sup>4</sup> Em seu excelente trabalho sobre a doença holandesa na América Latina, Gabriel Palma (2005) não discute as formas de sua neutralização, mas claramente assume que ela foi neutralizada pelas políticas industriais do antigo desenvolvimentismo, que envolveram taxas de câmbio múltiplas e outras formas de administração da taxa de câmbio.

necessário oferecer aos exportadores de commodities algumas garantias de que a taxa de câmbio se deslocará para o novo equilíbrio. Assim, o governo precisa acompanhar a instituição do imposto com uma diminuição da taxa de juros e um aumento do controle dos ingressos de capital, de modo a fazer com que a taxa de câmbio se mova no sentido desejado. E, com as receitas do imposto, além de um fundo internacional para impedir que os ingressos de capital no país coloquem pressão sobre a taxa de câmbio, deve criar um fundo doméstico de estabilização para as commodities, para que, se seu preço internacional cair muito, o governo, além de baixar a alíquota do imposto para zero, terá recursos para socorrer os produtores.

Se o país tiver uma parcela significativa da oferta internacional do bem, o imposto pode também ter o efeito de aumentar seu preço internacional. Esse efeito provavelmente seria pequeno mas não pode ser negligenciado, porque o aumento dos preços internacionais em razão do imposto agrava a doença holandesa que o imposto pretende neutralizar.

Um segundo e fundamental problema para a resistência ao imposto de exportação sobre as commodities é a redução dos salários causada pela desvalorização da moeda local. A desvalorização efetiva menos a inflação, ou a desvalorização real, por definição causa uma mudança nos preços relativos em favor dos bens comercializáveis, cujos preços aumentam contra os preços dos bens não comercializáveis. Enquanto a moeda estiver sobrevalorizada como consequência da doença holandesa, os salários estarão artificialmente altos porque a população se beneficia diretamente das rendas ricardianas.<sup>5</sup> A instituição de um imposto que neutraliza a doença holandesa apreciando a moeda nacional implica, portanto, uma diminuição da renda real do trabalho e dos alugueis de imóveis, mesmo corrigida de acordo com a inflação. Implica também uma diminuição relativa das receitas dos importadores de bens elásticos em relação ao preço e dos produtores de bens não comercializáveis, como a indústria hoteleira e a indústria da construção civil, que auferem menores parcelas da renda nacional. Em outras palavras, enquanto a doença holandesa estava agindo, as rendas ricardianas do país não estavam sendo capturadas exclusivamente pelos produtores de commodities, mas estavam beneficiando (a) todos os consumidores locais, que estavam comprando bens comercializáveis a preços mais baixos, (b) os importadores tanto de bens finais como de bens intermediários, cuja demanda era elástica, e (c) os produtores de bens não comercializáveis, cuja demanda estava crescendo em razão do aumento da renda disponível da população. Quando o imposto é criado, as rendas ricardianas continuam no país, mas agora se tornam receita do Estado.

<sup>5</sup> Obviamente, é possível argumentar que, mantendo a taxa de câmbio depreciada, o país estará domesticamente produzindo bens sofisticados que poderiam ser importados a um preço menor, de tal forma que o excedente do consumidor seja apropriado por seus produtores; mas isso não acontece. O país está produzindo todos os bens de alta tecnologia e não há proteção. Assalariados ou consumidores, porém, perdem a curto prazo em termos de bem-estar, porque essa é a condição para neutralizar a doença holandesa.

Entretanto, como salientamos no Capítulo 12 e demonstramos no Gráfico 12.1 com relação aos salários e demais rendimentos, sua diminuição é temporária. Haverá uma perda imediata no momento de desvalorização *once and for all*, mas depois, tendo em vista o aumento das taxas de investimento, crescimento e produtividade, o desemprego diminuirá e a taxa de salários começará a crescer a uma taxa maior do que antes da desvalorização que neutralizou a doença holandesa; e assim os trabalhadores logo gozarão de maiores salários e maior segurança no emprego.

À luz desses problemas, é compreensível que países seriamente afetados pela doença holandesa, como a Arábia Saudita, a Venezuela ou a Bolívia, tenham dificuldade em neutralizá-la. Todos os países exportadores de petróleo cobram impostos sobre as exportações de petróleo, mas geralmente o imposto tem um objetivo apenas fiscal e sua alíquota é incapaz de compensar a sobrevalorização da moeda causada pela doença. O Estado não tem poder para instituir um imposto maior porque (a) o conceito e a teoria da doença holandesa são ignorados até mesmo pelos responsáveis pela política econômica do Estado, (b) mesmo as empresas que exportam as commodities taxadas resistem a ele, e (c) os líderes governamentais temem as consequências da neutralização da doença holandesa sobre os salários e sobre a inflação. Mas mesmo em países como o Brasil, onde a doença holandesa é menos grave, a neutralização da doença é muito difícil, especialmente em razão do poder político do agronegócio.

### **Consequências financeiras da neutralização**

Qual é o efeito da neutralização da doença holandesa? Se a neutralização for completa, o país apresentará um superávit em conta-corrente e talvez também um superávit orçamentário.<sup>6</sup> A razão do superávit em conta-corrente pode ser inferida das definições da taxa de câmbio de equilíbrio da conta-corrente e da taxa de câmbio de equilíbrio industrial. As exportações de commodities que dão origem à doença holandesa determinam o nível da taxa de câmbio, colocando-a no equilíbrio corrente, porque esse é o nível que torna lucrativas as empresas exportadoras de commodities. A demanda de importações vai se ajustar às receitas das exportações. A taxa de câmbio variará, naturalmente, em torno desse nível. Neutralizar a doença holandesa significa mudar a taxa de câmbio de equilíbrio corrente para a taxa de câmbio industrial; significa, portanto, passar de um equilíbrio da conta-corrente (se os ingressos líquidos de capitais forem iguais a zero) para um superávit em conta-corrente. A situação de um país pobre em

---

<sup>6</sup> O país também apresentará um correspondente superávit orçamentário quando houver um superávit em conta-corrente se as contas do setor privado estiverem equilibradas, ou seja, se os investimentos privados forem iguais à poupança privada. O superávit é gerado pela receita do imposto de exportação; além disso, quando o país cria um fundo para investimento no exterior, ele deixa de esterilizar o ingresso de capitais e remove a pressão dessa fonte para aumentar a dívida pública.

capitais transferindo capital para os países ricos em capital desafia o senso comum, mas essa é a maneira de estimular a poupança, o investimento e o crescimento no país em desenvolvimento. De quanto deve ser o superávit? Isso dependerá da gravidade da doença holandesa, isto é, da distância entre a taxa de câmbio de equilíbrio corrente e a taxa de câmbio de equilíbrio industrial. Quanto maior a diferença entre os dois equilíbrios, maior deve ser o superávit em conta-corrente.

Quanto ao orçamento público, deve também mostrar um superávit modesto quando o país neutraliza sua doença holandesa. O modelo dos déficits gêmeos oferece uma explicação preliminar para isso. Se um país atingir um superávit em conta-corrente, isso significa que acumulou poupança em relação ao resto do mundo. Se a taxa de câmbio estiver no equilíbrio corrente, os setores público e privado estarão ambos em equilíbrio, e as contas governamentais devem também mostrar um superávit, como previsto pelo modelo dos déficits gêmeos (que se sustenta somente quando a taxa de câmbio está em equilíbrio). Se a taxa de câmbio estiver sobrevalorizada e o setor público estiver relativamente equilibrado, o país apresentará um déficit em conta-corrente associado ao aumento do endividamento do setor privado. Isso é comum em países de renda média (e também nos países ricos, como vimos na crise do euro), onde o controle do orçamento pelo governo tende a ser mais rígido, enquanto há pouco controle sobre o endividamento privado. O inverso (um superávit em conta-corrente e um déficit público) também pode ocorrer quando a taxa de câmbio está sobrevalorizada, mas isso tenderá a acontecer em países pobres, nos quais o populismo fiscal é endêmico.

Muitas pessoas pensam que a forma de neutralizar a doença holandesa é através do estabelecimento de um *fundo soberano* e nele aplicar todas as receitas do imposto de exportação, como faz a Noruega. Esse é um engano; o que neutraliza a doença holandesa é o imposto de exportação norueguês. O fato é que o país não deve internalizar imediatamente o imposto, porque isto implicará entradas de dólares que pressionarão a taxa de câmbio para que ela volte a se apreciar. Além disso, significará que o governo gastará os recursos do imposto, quando o objetivo desse fundo não é fiscal, mas de neutralização da doença holandesa. O fundo soberano resolve os dois problemas; dá vazão ao superávit orçamentário do país decorrente do imposto e é consistente com o superávit da conta-corrente do país. Além disso, o Estado não terá que realizar operações de esterilização para reduzir a oferta monetária e, portanto, não sofrerá pressão do setor externo para aumentar sua dívida pública. Entretanto, os políticos nos países em desenvolvimento dificilmente concordarão em usar todas as receitas do imposto dessa forma. Eles provavelmente usarão uma parte ou mesmo todas as receitas do imposto de exportação para financiar os gastos públicos exigidos pela sociedade.

É preciso estar claro que o superávit em conta-corrente é uma condição para a neutralização da doença holandesa. A falta de um superávit em conta-corrente num país com a doença holandesa é uma indicação segura de que o país não está neutralizando a

permanente sobrevalorização de sua taxa de câmbio e, assim, está tolerando um importante obstáculo ao seu desenvolvimento econômico.

Entretanto, um problema fundamental de desequilíbrio internacional emerge da necessidade dos países em desenvolvimento de neutralizar a doença holandesa. Se todos ou muitos desses países conseguirem neutralizar a doença holandesa, seus superávits em conta-corrente combinados teriam de ser equilibrados pelos equivalentes déficits em conta-corrente combinados dos países (predominantemente países ricos) que não sofrem da doença holandesa. Significaria que os países ricos não teriam opção senão transferir riqueza para os residentes dos países que neutralizaram a doença holandesa? Não necessariamente. Tendo em vista que a maioria desses países ricos – certamente os maiores – têm moedas-reserva, eles são capazes de se endividar em suas próprias moedas e reembolsar a dívida imprimindo dinheiro. Imprimir dinheiro era, até pouco tempo atrás, considerado como um pecado, mas a experiência do “afrouxamento quantitativo” pelos países ricos após a crise financeira global de 2008 tornou essa prática menos questionável; ela foi eficaz para desvalorizar suas moedas, mas não causou inflação.

De qualquer modo, os déficits em conta-corrente nos países ricos não representam um grande problema para eles. Eles continuarão a ser ricos e continuarão a crescer, mas o *catching up* estará acontecendo. Consequentemente, não apenas a renda mas também a riqueza fluirão entre os países, reduzindo assim o desequilíbrio do estoque de riqueza existente no mundo. Naturalmente, a resistência política dos países ricos a esse resultado já é considerável e continuará a ser assim. A indiferença de seus economistas à teoria da doença holandesa, a confusão que criam ao interpretar a maldição dos recursos naturais como um problema institucional e moral e não como um problema econômico e, mais amplamente, sua relutância em levar em conta a taxa de câmbio no desenvolvimento econômico são indícios dessa resistência.

Nos países pobres que não sofrem da doença holandesa, o problema dos déficits em conta-corrente é mais grave; mas poucos países estão nessa situação, porque se um país como esse não tiver recursos naturais abundantes e baratos para exportar, terá mão de obra barata e uma ampla dispersão salarial – e sofrerá, portanto, como definimos acima, da doença holandesa em seu sentido amplo, que ele conseguirá neutralizar administrando a taxa de câmbio (como geralmente fazem os países asiáticos) e, assim, também obter um superávit em conta-corrente ou, pelo menos, um equilíbrio.

Os países que sofrem da doença holandesa parecem estar gradualmente prestando atenção ao problema e à necessária solução, que envolve taxar as commodities que dão origem à doença. Como consequência, já estão deixando de incorrer déficits em conta-corrente e começando a caminhar para um superávit. Mas, por enquanto, a doença está apenas parcialmente neutralizada em muitos países exportadores de commodities. Se ignorarem a doença e adotarem o imposto de exportação apenas por razões fiscais, eles também reduzirão assim a sobrevalorização da moeda, uma vez que as empresas exportadoras que pagam o imposto começam a precisar de uma taxa de câmbio mais

desvalorizada para conseguir exportar com lucro. Assim, já estamos vendo, em países produtores de petróleo, grandes superávits em conta-corrente e a formação de grandes fundos soberanos de investimento.

## Resumo

Podemos agora reunir o modelo da doença holandesa que apresentamos no Capítulo 6 com a discussão de sua neutralização realizada neste capítulo.

A doença holandesa é um componente fundamental da tendência à sobrevalorização cíclica e crônica da taxa de câmbio que caracteriza os países em desenvolvimento.

A doença holandesa é uma sobrevalorização da taxa de câmbio relativamente permanente, resultante da exportação de commodities que utilizam recursos naturais abundantes e baratos; é uma falha de mercado que se caracteriza por duas taxas de câmbio de equilíbrio: o equilíbrio corrente, que é satisfatório para as commodities que se beneficiam das rendas ricardianas, e o equilíbrio industrial, o valor da taxa de câmbio necessário para que outras indústrias de bens comercializáveis utilizando tecnologia no estado da arte mundial sejam competitivas ou lucrativas.

Esses dois equilíbrios são determinados em termos de *valor*, são o *preço necessário* em torno do qual o preço de mercado ou preço nominal da taxa de câmbio flutua, de acordo com a demanda e a oferta de moeda estrangeira; o valor da taxa de câmbio ou da moeda estrangeira remunera adequadamente as empresas competentes que produzem bens e serviços comercializáveis, e equilibra intertemporalmente a conta-corrente do país. Por adequada remuneração entendemos a receita que cobre o custo mais uma taxa de lucro razoável. Quando um país sofre da doença holandesa, devemos definir o valor da taxa de câmbio de equilíbrio industrial, a taxa que cobre o custo mais uma margem de lucro razoável das empresas manufatureiras que usam tecnologia no estado da arte mundial.

A gravidade da doença holandesa é igual à diferença entre os valores das duas taxas de câmbio de equilíbrio.

A doença holandesa não neutralizada representa um importante obstáculo à industrialização de um país. Se o país já estiver industrializado e deixar de neutralizar a doença holandesa, enfrentará desindustrialização.

Há uma incompatibilidade básica entre uma doença holandesa não neutralizada e o crescimento econômico, porque o crescimento econômico sempre depende da possibilidade de transferir mão de obra para setores com maior valor agregado *per capita*, uma vez que os produtos manufaturados mais sofisticados necessariamente utilizam trabalhadores mais altamente qualificados (cujos ordenados excedem os dos trabalhadores não qualificados em grau muito maior do que nos países ricos). Essa transferência de mão de obra é impossível quando ocorre a doença holandesa, porque o investimento na indústria de transformação é insuficiente.

A neutralização da doença holandesa é efetuada por meio de um imposto de exportação que reflita adequadamente a gravidade da doença, que aumenta o custo mais um lucro razoável das commodities que lhe dão origem: em outras palavras, ela desloca para a esquerda a curva de oferta da commodity em relação à taxa de câmbio.

Embora os países em desenvolvimento tenham sempre sofrido da doença holandesa sem perceber, muitos deles se industrializaram; a razão é que, na prática, eles neutralizaram a doença holandesa usando taxas de câmbio múltiplas, além de tarifas de importação e subsídios à exportação que representavam um imposto disfarçado sobre as commodities. Eles justificavam essas políticas por referência às teorias da proteção à indústria de transformação nascente e da deterioração dos termos de troca; entretanto, não há protecionismo quando as tarifas não fazem mais do que compensar a valorização causada pela doença holandesa.

Quanto mais grave for a doença holandesa num país, mais difícil sua neutralização e menor a probabilidade de que o país se industrialize e cresça.

As receitas do imposto instituído para neutralizar a doença holandesa devem, em princípio, ser usadas para criar um fundo de investimento externo.

A neutralização não impõe um custo líquido sobre os exportadores de commodities, que compensam o custo do imposto de exportação com a subsequente desvalorização da taxa de câmbio. Mas representa um custo de curto prazo para toda a população do país, na medida em que todos os bens comercializáveis se tornam mais caros.

Não é fácil neutralizar a doença holandesa em razão da resistência dos exportadores de commodities ao imposto de exportação e da resistência de toda a população à desvalorização da taxa de câmbio, porque no curto prazo ela provoca inflação temporária e reduz temporariamente os salários.

A doença holandesa existe mesmo se as commodities que lhe dão origem tiverem alto conteúdo tecnológico, como acontece atualmente com a produção de petróleo e com a agricultura, que é cada vez mais sofisticada do ponto de vista tecnológico. É um obstáculo ao crescimento porque as atividades agrícola e de mineração não são capazes de empregar toda a força de trabalho e porque implica que o país deve abandonar as oportunidades de investir e inovar em setores com maior conteúdo tecnológico potencial e, portanto, com maior valor agregado *per capita*.

A doença holandesa pode também surgir simplesmente da mão de obra barata; neste *conceito ampliado* da doença holandesa, a condição para sua ocorrência é que o hiato entre salários e ordenados no país em desenvolvimento que exporta produtos manufaturados que usam mão de obra barata seja substancialmente mais amplo do que o hiato equivalente nos países ricos para os quais os produtos manufaturados são exportados. Esse tipo de doença holandesa, que caracteriza os países asiáticos, será geralmente mais branda, e sua neutralização mais fácil, do que a doença holandesa que é causada pelas rendas ricardianas.

## Questões

1. De que forma o conceito de renda ricardiana é útil para a compreensão da necessidade e da forma de neutralizar a doença holandesa?
2. Por que o imposto sobre commodities pode viabilizar a neutralização da doença holandesa?
3. Quais são as possíveis formas de neutralização da doença holandesa, além do imposto sobre commodities?
4. O que ocorre com as contas externas e as contas fiscais quando a doença holandesa é neutralizada?
5. O que deve ser feito para evitar uma expansão fiscal cíclica que termina gerando desequilíbrios quando um ciclo de alta de preços das commodities se encerra? Que desequilíbrios são esses?