

6

A DOENÇA HOLANDESA

A doença holandesa ou a maldição dos recursos naturais causa uma sobreapreciação de longo prazo da taxa de câmbio de um país, representando, por isso, uma falha de mercado ou uma desvantagem competitiva para as empresas eficientes de um país. Certos autores distinguem a doença holandesa, que para eles não é algo claro, da maldição dos recursos naturais; a primeira seria o problema econômico que estamos discutindo; a segunda, um problema político: a corrupção ou o *rent-seeking* associado aos governos e às empresas que exportam commodities principalmente em países pobres. Recusamos essa distinção, porque ela leva os autores que a utilizam a minimizar senão ignorar o problema econômico representado por essa doença ou maldição.

Uma doença holandesa não neutralizada é chave para explicar por que alguns países em desenvolvimento dotados de grandes recursos naturais ficaram para trás, não se industrializando, enquanto outros, como o Brasil, a neutralizaram e se industrializaram. Mas pode acontecer que o país que neutralizou a doença holandesa, a partir de um momento deixe de fazê-lo e, em consequência, entre em processo de baixo crescimento e desindustrialização prematura, como é o caso novamente do Brasil. Certamente, há outras explicações para o fato de a maioria dos países exportadores de petróleo não conseguirem se industrializar e crescer, apesar da riqueza que o petróleo representa; mas a doença holandesa é certamente a explicação crucial. Podemos encontrar outras explicações para o fato de os países do Leste Asiático terem se desenvolvido mais rapidamente do que os latino-americanos desde que se tornaram independentes, mas uma causa importante é que a América Latina, ao contrário dos países do Leste Asiático que crescem rapidamente, tem abundância de recursos naturais. Como resultado, os países asiáticos ou não sofrem da doença holandesa ou sofrem apenas levemente e podem neutralizá-la com relativa facilidade, enquanto na América Latina a doença holandesa é relativamente grave, mesmo nos países não exportadores de petróleo.

A causa da doença holandesa são as rendas ricardianas que têm origem na exploração e exportação de recursos naturais abundantes e baratos. Além de pagar salários e lucros, a exploração dos recursos naturais dá origem a rendas ricardianas para o país, na medida em que os custos envolvidos na produção da commodity são menores do que aqueles incorridos pelos produtores marginais menos eficientes admitidos ao mercado global, aqueles que estabelecem o preço mínimo internacional de mercado da commodity. Este fato permite que as empresas que exportam as commodities portadoras de rendas ricardianas sejam lucrativas com uma taxa de câmbio sobrevalorizada, transferindo, assim, essas rendas para sua sociedade como um todo sob a forma de salários reais mais elevados. Isto, se a sociedade for já uma sociedade capitalista na qual não há oferta ilimitada de mão de obra. Se esse não for o caso, e a maioria dos salários for determinada pelo nível de subsistência da mão de obra, as rendas serão capturadas apenas pelas elites locais e pelas empresas exportadoras.¹ Outro nome para a doença holandesa é maldição dos recursos naturais. Para nós, as duas expressões são sinônimas, mas, como veremos mais adiante, é comum distinguir uma da outra, explicar a maldição dos recursos naturais como causada pela corrupção das elites locais, e “esquecer” da sobrevalorização cambial – algo muito conveniente para os países ricos.

A doença holandesa implica permanente sobrevalorização das taxas de câmbio dos países exportadores de commodities que se beneficiam dos recursos abundantes e baratos. A sobrevalorização ocorre porque, dada a existência de rendas ricardianas, as exportações dessas commodities são economicamente viáveis e podem ser exportadas a uma taxa de câmbio que gira em torno do seu valor ou equilíbrio corrente determinado por essas mesmas commodities – uma taxa de câmbio cujo valor e preço são claramente mais apreciados do que o exigido para tornar competitivas as empresas não exportadoras de commodities que produzem bens e serviços comercializáveis utilizando tecnologia no estado da arte mundial. Se devidamente neutralizada por meio de um tributo variável sobre as exportações da commodity, a doença holandesa é uma bênção para o país, porque o país se torna mais competitivo, investe mais, cresce mais e apresenta um superávit em conta-corrente, não ficando mais sujeito a crises cíclicas de balanço de pagamentos. Se não neutralizada, ela é ou um permanente obstáculo à industrialização se o país ainda não se industrializou, ou provoca sua desindustrialização se o país, que já é industrializado, neutralizou a doença no passado mas depois liberalizou suas contas externas e conseqüentemente não consegue mais neutralizá-la. Pode ser surpreendente a afirmação de que o país que neutraliza a maldição dos recursos naturais passa a ter superávit em conta-corrente, mas, como veremos no capítulo sobre a sua neutralização, esta implica levar o valor da taxa de câmbio do equilíbrio corrente (compatível com o

¹ A rigor não haveria apropriação das rendas ricardianas pelas empresas se estas fossem competitivas, mas sabemos que geralmente esse não é o caso.

equilíbrio intertemporal da conta-corrente do país) para o equilíbrio industrial que é por definição mais depreciado e, portanto, implica um superávit em conta-corrente.

A doença holandesa aflige quase todos os países em desenvolvimento porque, como veremos, afeta não apenas os países ricos em recursos naturais mas também, ainda que de forma menos grave, os países com mão de obra barata, onde o diferencial de salários é maior do que o que existe nos países ricos. É uma falha de mercado muito grave porque não gera uma crise que lhe dê um fim; na verdade, ela é compatível com o equilíbrio da conta-corrente do país, de tal forma que a sobrevalorização da taxa de câmbio causada por ela pode persistir indefinidamente sem provocar uma crise de balanço de pagamentos.

O conceito de doença holandesa

A doença holandesa é um problema antigo. É essencial para explicar o desenvolvimento e o subdesenvolvimento, mas foi identificada apenas nos anos 1960, nos Países Baixos, onde a descoberta e a exportação de gás natural apreciaram a taxa de câmbio e ameaçaram destruir a indústria de transformação do país. Na década de 1980 surgiram os primeiros estudos acadêmicos sobre o assunto, juntamente com o primeiro modelo da doença holandesa (CORDEN & NEARY 1982; CORDEN 1984). Em seu modelo, os autores presumiram uma economia com três setores, dois deles relacionados aos bens comercializáveis (o setor “booming” constituído pelas commodities que originam a doença holandesa e o setor de bens *tradable* que não originam a doença holandesa, essencialmente a indústria de transformação, que é o setor prejudicado) e um terceiro setor composto de bens não comercializáveis, principalmente serviços. O segundo modelo foi originalmente desenvolvido por Bresser-Pereira (2008, 2013) e é aqui resumido. O modelo de Corden e Neary foi uma contribuição significativa, mas é um modelo neoclássico que tem algumas diferenças importantes em relação ao de Bresser-Pereira: primeiro, não define a origem da doença holandesa como as rendas ricardianas; segundo, considera haver doença holandesa apenas nos momentos de boom do preço das commodities, o que não é o caso quando a gravidade da doença holandesa é alta, porque nesse caso ela é uma falha de mercado que está presente mesmo quando o preço internacional da commodity baixou substancialmente; terceiro, esse modelo não aponta a valorização da taxa de câmbio no longo prazo como o problema central criado pela doença; quarto, do modelo não se pode deduzir que o que é central no modelo de Bresser-Pereira: que a forma de neutralizar a doença holandesa é a criação de um imposto sobre as exportações das commodities que a originam (que examinaremos no Capítulo 13); quinto, também não se pode deduzir dele o que é imediatamente deduzido do modelo adotado neste livro: que, considerando-se constantes as demais variáveis, o país apresentará superávit em conta-corrente quando neutraliza sua doença

holandesa. Sachs e Warner (2001) adotaram esse modelo e demonstraram empiricamente a existência da doença holandesa. Em livro de artigos sobre a maldição dos recursos naturais,² Jeffrey Sachs (2007: 185) centra sua explicação da doença holandesa na mudança de preços relativos causada pela doença holandesa com a queda dos preços do setor *tradable* em relação ao setor *non tradable* – o que é correto mas não específico, já que um aumento dos preços dos *non tradable* em relação aos *non tradable* caracteriza qualquer valorização cambial, e não apenas a valorização causada pela doença holandesa. Por outro lado, ele acredita que o setor *tradable* que não origina a doença holandesa pode ser lucrativo desde que se “os investimentos financiados pelo petróleo aumentam significativamente a produtividade do setor *tradable*” prejudicado pela doença holandesa – o que definitivamente não faz sentido: não se compensa a perda de competitividade da indústria ou da agricultura que não origina doença holandesa causada pela valorização a longo prazo da taxa de câmbio com investimentos; isto só seria verdade se esses investimentos tornassem a produtividade das empresas maior do que a existente nos demais países – algo que nada pode garantir a não ser rendas ricardianas.

No modelo que apresentamos aqui, a ênfase é colocada diretamente na taxa de câmbio e na existência de dois preços necessários ou de duas taxas de câmbio de equilíbrio, que correspondem ao valor da moeda estrangeira, respectivamente para os exportadores de commodities e para as outras empresas que produzem bens e serviços comercializáveis. Nesse modelo, a doença holandesa é uma desvantagem competitiva permanente, que se agrava ou se torna mais amena na medida da variação dos preços internacionais das commodities exportadas e da consequente variação do equilíbrio corrente.

Podemos definir a doença holandesa de maneira muito simples. A doença holandesa é uma desvantagem competitiva associada a uma crônica sobrevalorização da taxa de câmbio causada pela exploração de recursos abundantes e baratos, cuja exportação é compatível com uma taxa de câmbio claramente mais elevada do que a taxa que torna internacionalmente competitivas outras empresas produtoras de bens comercializáveis que usam tecnologia no estado da arte mundial. Os produtores de commodities têm menores custos de produção, podem ser competitivos e atingir o nível necessário de lucratividade com uma taxa de câmbio mais apreciada do que a taxa exigida pelos produtores de bens e serviços comercializáveis não commodities. É um fenômeno estrutural que cria obstáculos à industrialização ou à sofisticação produtiva; ou então provoca desindustrialização se a maldição dos recursos naturais tiver sido previamente neutralizada e o país tiver se industrializado, mas depois, geralmente em nome da abertura comercial e financeira, deixou de contar com um sistema de câmbios múltiplos ou de tarifas elevadas de importação somadas a subsídios à exportação de bens manufaturados que a neutralizava.

² Ver Humphreys, Sachs e Stiglitz (eds.) (2007).

Além de uma desvantagem competitiva, a doença holandesa equivale a uma falha de mercado porque distorce um preço macroeconômico fundamental – a taxa de câmbio – e porque gera externalidades negativas para os setores de bens comercializáveis da economia não exportadores de commodities, impedindo-os de se desenvolverem mesmo se adotarem a melhor tecnologia mundial e as melhores práticas administrativas. É uma falha de mercado que implica a existência de uma diferença entre a taxa de câmbio que equilibra intertemporalmente a conta-corrente do país e a taxa de câmbio que sustenta os setores eficientes de bens e serviços comercializáveis, além daqueles que se beneficiam das rendas ricardianas. Somente quando a doença holandesa for neutralizada é que o mercado será capaz de alocar recursos com eficiência e promover o investimento e a inovação.

As commodities dão origem à doença holandesa porque se beneficiam das rendas ricardianas. De acordo com a clássica teoria de David Ricardo, seu preço de mercado é definido no mercado internacional pelos produtores marginais menos eficientes admitidos ao mercado. A diferença entre o custo correspondente a esse preço e o custo para um país de produzir a commodity a partir de seus recursos naturais é a renda ricardiana. Geralmente a doença holandesa é associada a um único bem (petróleo) ou a um número limitado de bens produzidos com esses recursos naturais. Enquanto no modelo de Ricardo as rendas beneficiam apenas os proprietários das terras mais produtivas, já vimos que no caso da doença holandesa, se essas rendas não forem neutralizadas e se os salários forem ainda determinados pelo nível de subsistência da população, dada a existência de oferta ilimitada de trabalho, elas beneficiarão, a curto prazo, apenas as classes médias e as famílias ricas do país, que comprarão bens comercializáveis mais baratos do que os preços que prevaleceriam caso a taxa de câmbio estivesse em equilíbrio. Mas essas rendas onerarão toda a população a médio prazo porque comprometem a industrialização ou, mais amplamente, porque impedem a sofisticação produtiva, ou seja, a transferência de mão de obra para setores com maior valor agregado *per capita* – uma transferência que é a fonte primária de maior produtividade e de desenvolvimento econômico.

Duas taxas de câmbio de equilíbrio

Já vimos que a taxa de câmbio de equilíbrio de longo prazo, que denominamos taxa de câmbio de equilíbrio corrente corresponde a seu valor – em torno do qual o preço de mercado flutua. A doença holandesa caracteriza-se pela existência de *dois* equilíbrios de longo prazo ou dois valores para a taxa de câmbio: além do equilíbrio corrente, o “equilíbrio industrial”. Enquanto primeiro e mais geral corresponde à taxa de câmbio que cobre ou deveria cobrir o custo mais lucro satisfatório não de todas as empresas produtoras de bens e serviços *tradable*, mas, na prática, corresponde apenas às empresas

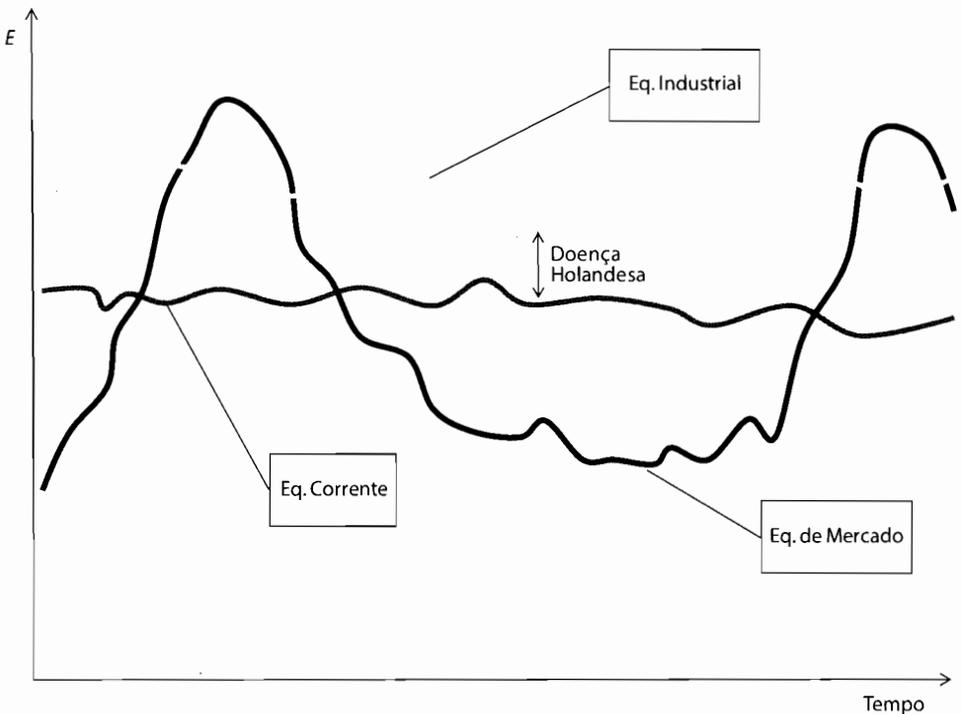
produtoras e exportadoras de commodities que se beneficiam de rendas ricardianas, o equilíbrio industrial cobre o custo mais lucro satisfatório das demais empresas, inclusive das empresas potenciais, produtoras de bens e serviços *tradable* que utilizam tecnologia no estado da arte mundial. O equilíbrio industrial é mais apreciado do que o equilíbrio corrente, porque no caso deste as empresas que produzem commodities transferem as rendas ricardianas para os preços, ou seja, para os seus compradores, podendo, assim, ser exportados a uma taxa de câmbio menor do que a requerida pelos bens e serviços não commodities. Como o equilíbrio corrente é mais baixo ou valorizado do que o equilíbrio industrial, é ele que determina o preço da taxa de câmbio, e, ao fazê-lo, torna não competitivas as empresas não commodities do país, não obstante elas utilizem a melhor tecnologia disponível no mundo para o respectivo setor industrial. A taxa de câmbio de equilíbrio corrente garante uma taxa de lucro razoável para os produtores das commodities que causam a doença e equilibra intertemporalmente a conta-corrente do país; a taxa de câmbio de equilíbrio industrial tornaria competitivas aquelas empresas que produzem bens e serviços comercializáveis internacionalmente usando tecnologia no estado da arte mundial e que não se beneficiam das rendas ricardianas. A doença holandesa é a diferença entre os dois valores ou equilíbrios.

Em princípio o valor ou custo de produção mais lucro satisfatório deveria coincidir para todos os setores, não fazendo sentido econômico que uma empresa que é tecnologicamente competitiva não seja economicamente competitiva, mas esta é a consequência das rendas ricardianas. É por isso que se trata de uma doença – a doença holandesa – que também pode ser chamada de “maldição dos recursos naturais”. Havendo doença holandesa, outros fatores de competitividade permanecendo iguais, se uma empresa que utiliza a melhor tecnologia se estabelecer em um país afetado por essa doença, ela só será economicamente viável se sua produtividade for tão maior do que a produtividade dos concorrentes em outros países que compense a valorização causada pela doença.

Os dois equilíbrios são aqui definidos em termos de valor; o *preço de mercado* da taxa de câmbio, por sua vez, flutuará de acordo com a oferta e a demanda de moeda estrangeira em torno do equilíbrio corrente. O preço de mercado pode ser expresso em termos nominais, ou então em termos reais, quando temos uma série e precisamos descontar a inflação. Não confunda, porém, a taxa de câmbio real com o valor da taxa de câmbio; são duas coisas muito diferentes. Neste livro não estamos interessados no curto prazo, e sempre trabalharemos com o preço real de mercado. O Gráfico 6.1 mostra a doença holandesa, que corresponde à distância entre os dois equilíbrios em termos de valor, e a taxa de câmbio de mercado de acordo com a tendência à sobrevalorização cíclica e crônica da taxa de câmbio, que explicaremos no Capítulo 8. A distância entre o equilíbrio industrial e o equilíbrio corrente é relativamente pequena nesse gráfico, o que significa que neste país a gravidade da doença ou da sobrevalorização é relativamente pequena – típica de um país que exporta produtos agrícolas. Ela é variável porque tanto

o equilíbrio corrente quanto o equilíbrio industrial variam, o primeiro principalmente de acordo com o preço internacional da commodity ou os termos de troca e secundariamente de acordo com a variação do índice comparativo do custo unitário do trabalho relativo às commodities enquanto o equilíbrio industrial varia principalmente de acordo com o índice comparativo do custo unitário do trabalho relativo aos bens e serviços *tradable* não commodities, e secundariamente de acordo com os respectivos termos de troca. Por outro lado, num país que exporta petróleo e onde o custo de produção do petróleo é baixo, a doença holandesa será muito mais grave, e isso seria expresso graficamente por um espaço maior entre as duas linhas.

Gráfico 6.1 Doença holandesa, os dois equilíbrios e a taxa de câmbio de mercado



No Gráfico 6.1, o equilíbrio corrente e o equilíbrio industrial são definidos em termos de valor. Já vimos que o equilíbrio corrente e o industrial variam de acordo com as variações no índice comparativo do custo unitário do trabalho. Mas enquanto o equilíbrio corrente refere-se apenas às commodities, o equilíbrio industrial refere-se aos demais bens comercializáveis do país. Como são medidas em termos de valor, os dois equilíbrios variam de acordo com o custo de produção ou, mais precisamente, variam de acordo com o índice comparativo do custo unitário do trabalho. Além disso,

os dois equilíbrios variam de acordo com a variação dos preços internacionais das commodities que, no caso destas, é muito maior e mais significativo do que a variação causada por mudanças no índice comparativo do custo unitário do trabalho. Como a gravidade da doença holandesa depende da diferença entre o equilíbrio corrente e o equilíbrio industrial, ela se agravará quando o custo unitário do trabalho do país aumentar mais do que o de seus concorrentes comerciais fazendo com que a curva de equilíbrio industrial *suba* distanciando-se mais do equilíbrio corrente, e vice-versa. Ela também se agravará quando o preço das commodities exportadas pelo país aumentar ou diminuir, no primeiro caso fazendo com que o equilíbrio corrente *caia* de preciação, no segundo caso, que o equilíbrio corrente *suba* provocando apreciação cambial. Como veremos no Capítulo 13, a neutralização da doença holandesa se faz através de um imposto ou retenção sobre as exportações das commodities que a originam. É fácil compreender o porquê: o imposto aumenta o custo de produção da commodity e, se for igual à gravidade da doença holandesa, a neutraliza, fazendo o equilíbrio industrial e o corrente coincidirem.

Qual dos dois equilíbrios é o *verdadeiro* equilíbrio? Se adotarmos como critério o valor em torno do qual o preço de mercado da taxa de câmbio flutua, é o equilíbrio corrente; se considerarmos como critério a competitividade da economia, o equilíbrio industrial é o verdadeiro, porque é a taxa de câmbio *competitiva* do país; é a taxa que o país deve buscar a fim de se desenvolver. Sua diferença da taxa de equilíbrio corrente revela uma grave falha de mercado, porque vai contra o princípio básico da teoria econômica segundo o qual, numa economia de mercado, as empresas eficientes são necessariamente competitivas. Num país livre da doença holandesa, a taxa de câmbio de equilíbrio corresponde ao equilíbrio dos preços relativos; em outras palavras, obedece à lei fundamental em teoria econômica – a tendência à equalização das taxas de lucro de todos os setores da economia. Quando temos a doença holandesa, não é a taxa de câmbio de equilíbrio corrente, mas sim a taxa de câmbio de equilíbrio industrial – aquela resultante da neutralização da doença holandesa por meio da administração da taxa de câmbio – que permite a relativa equalização das taxas de lucro, desde, naturalmente, que ela seja neutralizada.

A doença holandesa determina no longo prazo a taxa de câmbio, apreciando-a, tornando-a não competitiva. Ela é a causa estrutural da tendência à sobrevalorização cíclica e crônica da taxa de câmbio. Mas, observe-se, ela apenas aprecia a taxa de câmbio, no gráfico, puxa a taxa de câmbio de mercado para baixo, até o equilíbrio corrente. Precisaremos de outras causas que são com frequência elevadas, causando crises de balanço de pagamentos. As causas determinantes de uma taxa de câmbio correspondente a um déficit em conta-corrente são três políticas habituais adotadas pelos países em desenvolvimento que discutiremos no próximo capítulo: a política de crescimento com poupança ou endividamento externo, a política de alto nível de juros e a política de âncora cambial contra a inflação.

Simple formalização

Podemos proceder uma simples formalização da doença holandesa ou maldição dos recursos naturais. Quando um país se beneficia das rendas ricardianas, ele terá duas taxas de câmbio de equilíbrio: a taxa de câmbio de equilíbrio corrente, E_c e a taxa de câmbio de equilíbrio industrial, E_i , e as empresas “potencialmente” competentes (que poderiam ser organizadas usando tecnologia no estado da arte mundial) terão uma taxa de lucro esperada negativa, e o empresário potencial não investirá. Se a doença holandesa tiver sido neutralizada no passado e, conseqüentemente, houve industrialização, mas a partir de um certo momento essa neutralização foi abandonada em nome do liberalismo econômico, as empresas do setor de bens comercializáveis verão suas taxas de lucro diminuírem ou se tornarem negativas (dependendo da gravidade da doença), e o país sofrerá uma desindustrialização prematura.³ Em ambos os casos, não haverá igualdade de oportunidades entre empresas concorrentes, que é a condição básica para uma sólida operação dos mercados nacionais e mundiais.

Em termos simples, a taxa de câmbio é o preço da moeda estrangeira, é a taxa de câmbio de mercado, E ; ela resulta da oferta de moeda estrangeira gerada pelas exportações e pelos ingressos de capital, e da demanda de moeda estrangeira derivada das exportações, das remessas líquidas de lucro e das saídas de capital, o valor desempenhando o papel de centro em torno do qual flutua a taxa de câmbio. Geralmente, a taxa de câmbio estará em equilíbrio quando corresponder a seu valor e a conta-corrente do país estiver equilibrada. As entradas e saídas de capital põem em risco sua capacidade de equilibrar a conta-corrente do país, mas não mudam o conceito de uma taxa de câmbio de equilíbrio. Medida em moeda nacional, a taxa de câmbio é igual ao preço em moeda nacional do bem representativo, px_n , dividido por seu preço em moeda estrangeira, px_s .

$$E = px_n / px_s$$

Assim como o valor de um bem corresponde ao custo mais uma razoável margem de lucro, suficiente para estimular empresas eficientes, que usam a melhor tecnologia disponível, a investirem, dado o preço internacional dos bens e serviços, o valor da taxa de câmbio corresponde à taxa que permite que empresas eficientes que produzem bens comercializáveis cubram seus custos e tenham uma razoável margem de lucro que as estimule a investir. A taxa de câmbio de mercado flutua em torno desse valor de acordo com a oferta e a demanda de moeda estrangeira. Em alguns casos, devido à formação

³ Neste segundo caso estão países de renda média como o Brasil. O Brasil se industrializou entre 1930 e 1980 por meio do uso de vários mecanismos que neutralizaram a doença holandesa, geralmente envolvendo taxas de câmbio múltiplas ou elevados impostos sobre a importação e elevados subsídios às exportações de produtos manufaturados. Entretanto, a partir de 1990 ele liberalizou suas contas comerciais e financeiras, e a desindustrialização prematura se estabeleceu no país.

de bolhas de crédito ou à conseqüente crise financeira, a taxa de câmbio de mercado pode ir muito além do valor. Na ausência da doença holandesa, o preço necessário ou o valor da taxa de câmbio correspondem tanto à taxa de câmbio de equilíbrio corrente quanto à taxa de câmbio de equilíbrio industrial. Para os bens em geral, portanto, o preço necessário corrente e o preço necessário industrial são iguais e correspondem à taxa de câmbio de equilíbrio corrente, E_c .

$$px_{c\#} = px_{i\#} = \epsilon_c$$

Mas quando a doença holandesa está presente, há dois valores, correspondendo aos dois equilíbrios: o *preço necessário corrente*, $pxc_{\#}$, que é o preço necessário e satisfatório para as empresas que produzem e exportam as commodities que dão origem à doença holandesa; e o *preço necessário industrial*, $pxi_{\#}$, que é o preço necessário e satisfatório para que as outras empresas eficientes que utilizam tecnologia no estado da arte mundial produzam bens comercializáveis. A taxa de câmbio de equilíbrio corrente corresponde ao preço necessário corrente, que é, portanto, uma taxa de câmbio concebida em termos de valor, da mesma forma que a taxa de câmbio de equilíbrio industrial corresponde ao preço necessário industrial.

$$\begin{aligned} Pxc_{\#} &= E_c \\ Pxi_{\#} &= E_i. \end{aligned}$$

A taxa de câmbio de mercado *flutua* em torno do preço necessário corrente, $pxc_{\#}$, de acordo com a oferta e a demanda de moeda estrangeira. Os fluxos de capital, que se tornaram muito altos desde a década de 1990, fazem parte dessa oferta e demanda de dinheiro. Como já observado, o preço de mercado flutua, não em torno do equilíbrio industrial, mas em torno da taxa de câmbio de equilíbrio corrente porque o preço necessário corrente é o menor valor, aquele que o mercado automaticamente escolherá.

$$pxc_{\#} < pxi_{\#}$$

Resumindo, a oferta e a demanda de dinheiro, incluindo os fluxos de capital, não têm impacto sobre o equilíbrio corrente e sobre o equilíbrio industrial, não alteram o valor da taxa de câmbio, mas afetam a taxa de câmbio de mercado. Quanto maiores os fluxos de capital, mais volátil será a taxa de câmbio de mercado; em outras palavras, mais a taxa de câmbio de mercado diferirá da de equilíbrio.

Como a taxa de câmbio de mercado flutuará em torno do equilíbrio corrente, as outras empresas nos setores de bens comercializáveis (aquelas que não se beneficiam das rendas ricardianas) irão se tornar economicamente inviáveis mesmo usando tecnologia no estado da arte mundial, porque seu preço necessário industrial será maior (mais

depreciado) do que o preço necessário corrente. O preço necessário corrente e o preço necessário industrial são iguais quando não há doença holandesa. Os dois preços ou valores necessários (o preço corrente e o preço industrial) em cada país dependem (a) da produtividade média das empresas que produzem, respectivamente, commodities e outros bens comercializáveis e (b) dos salários médios que elas pagam em comparação com a produtividade e os salários de outros países; em outras palavras, dependem do custo unitário do trabalho (o salário dividido pela produtividade) comparado aos custos unitários de mão de obra dos principais parceiros comerciais do país.

É importante observar que a diferença entre o preço corrente e o preço necessário, ou entre os dois equilíbrios, deve ser suficientemente grande para caracterizar a doença holandesa, ou seja, suficientemente grande para inibir a industrialização, ou para provocar uma regressão da estrutura produtiva em direção aos bens primários. Caso contrário, ela estaria presente sempre que houvesse uma vantagem comparativa e, portanto, sempre que houvesse comércio.

Como medir o equilíbrio corrente? E o equilíbrio industrial? Em relação ao equilíbrio corrente a primeira ideia é tentar defini-lo através de análise econométrica de séries de tempo razoavelmente longas, mas é preciso lembrar, primeiro, que, como o equilíbrio corrente é uma medida em termos de valor, ele varia de acordo com o índice comparativo do custo unitário do trabalho, e, segundo, como nele estão envolvidas rendas ricardianas, ele varia de acordo com o preço internacional da commodity. Por isso, se lográmos definir um ano relativamente recente no qual haja equilíbrio da conta-corrente, podemos, a partir desse ano, definir o equilíbrio corrente para os demais anos usando essas duas variáveis: o índice comparativo do custo unitário do trabalho e o preço internacional da commodity. No caso do equilíbrio industrial, o ideal seria realizar uma survey entre as empresas do país que usam tecnologia no estado da arte mundial e, a partir dela, determinar o ano-base. Em seguida, se usará o índice comparativo do custo unitário do trabalho para determinar os demais anos. No Brasil já foram realizados três estudos para medir o equilíbrio industrial ou competitivo, cujos resultados foram relativamente semelhantes, apesar de as metodologias terem sido diferentes.⁴

A gravidade da doença holandesa

A gravidade ou intensidade da doença holandesa, g , aumentará quanto maior for a diferença entre a taxa de câmbio de equilíbrio industrial e a taxa de câmbio de equilíbrio corrente. Definindo essa gravidade, g , como um percentual que toma como denominador o equilíbrio industrial, temos:

⁴ Ver Nelson Marconi (2012), André Nassif, Carmen Feijó e Eliane Araújo (2012) e José Luis Oreiro, Flávio A. C. Basílio, Gustavo J. G. Souza (2014).

$$g = (E_i - E_c) / E_i$$

A gravidade da doença holandesa depende essencialmente das rendas ricardianas envolvidas. Quanto maiores as rendas ricardianas, mais grave será a doença. Mas as rendas ricardianas não serão constantes: elas variarão a cada momento, dependendo do preço internacional da commodity. Para uma dada commodity, elas serão diferentes de país para país, dependendo do custo de exploração do recurso natural (na indústria do petróleo esses custos variam enormemente). É por isso que a doença holandesa afeta os países em diferentes graus ou intensidades, dependendo destas duas variáveis: o preço internacional (quanto maior, mais grave será a doença holandesa) e os custos de produção (quanto menores forem para as empresas competentes, menos grave será a doença holandesa).

Para uma melhor compreensão do que estamos dizendo, imaginemos três países, A, B e C, (1) que exploram e exportam petróleo ao preço de US\$100,00 o barril; (2) suas moedas, #_i, têm diferentes denominações em cada país, mas a mesma taxa de câmbio em relação ao dólar; e (3) suas empresas não exportadoras de commodities são igualmente eficientes e, assim, a taxa de câmbio de equilíbrio industrial é igual nos três países: #2,00 por dólar. Mas eles têm custos diferentes para produzir petróleo: no país A, o custo mais a margem de lucro razoável para as empresas exportadoras de commodities é #_A140,00 por barril; no país B, #_B100,00 por barril; e no país C, #_C40,00 por barril, a que corresponderão taxas de câmbio de equilíbrio corrente de #_A1,4, #_B1,0 e #_C0,40 por dólar, que são satisfatórias para os exportadores da commodity em cada um dos três países. Assim, as rendas ricardianas correspondentes são respectivamente #_A60,00, #_B100,00 e #_C160,00 por barril. Isso significa que a gravidade da doença holandesa no país A é leve, 30%; no país B, média, 50%; e no país C, alta, 80%. Assumindo-se que esses países não neutralizam sua doença holandesa, a indústria de transformação no país C e provavelmente também no país B será simplesmente inviável; no país A, somente empresas extremamente eficientes ou empresas cujos bens envolvem custos de transporte elevados serão economicamente viáveis.

Tabela 6.1 Gravidade da doença holandesa (preço do petróleo a US\$100,00 o barril)

| País | 1 Equilíbrio industrial (# _i por dólar dos Estados Unidos) | 2 Custo de produção do petróleo (# _i por barril) | 3 Equilíbrio corrente (# _i por dólar dos Estados Unidos) (3=2) | 4 Rendas ricardianas (# _i por barril) (1-3) | 5 Gravidade da doença holandesa (3/1) |
|------|---|---|--|---|---|
| A | # _A 2,00 | # _A 140,00 | # _A 1,40 | # _A 0,60 | 30% |
| B | # _B 2,00 | # _B 100,00 | # _B 1,00 | # _B 100,00 | 50% |
| C | # _C 2,00 | # _C 40,00 | # _C 0,40 | # _C 160,00 | 80% |

No modelo que estamos apresentando aqui, e em contraste com o que acontece com as rendas ricardianas originais, não há diferença de produtividade entre os produtores locais, mas apenas uma diferença entre a produtividade ou de custo de produção do país em relação ao preço do último produtor – do produtor marginal – admitido no mercado, o qual determina o preço internacional da commodity. Se houver uma diferença de produtividade entre os produtores, haverá também rendas ricardianas entre os produtores, na medida em que o preço doméstico da commodity será definido pelo produtor local menos eficiente, mas isso não afetará a taxa de câmbio. O que é essencial é compreender que as rendas ricardianas de um país serão tanto maiores e a gravidade da doença holandesa será tanto maior quanto maior for a diferença entre seu custo de produção e o preço internacional. No caso do petróleo, países onde o custo de produção é muito baixo, como a Arábia Saudita, a maldição dos recursos naturais é muito grave; já a doença holandesa que se origina do pré-sal brasileiro é de pouca gravidade, porque o custo de exploração é muito alto, e poderá ser nenhuma dependendo do preço do petróleo.

Conceito ampliado da doença holandesa

A doença holandesa não afeta exclusivamente países que exploram recursos naturais abundantes e baratos. Outra fonte da doença holandesa, que está se tornando importante, são as remessas feitas por imigrantes; o México e os países da América Central são particularmente afetados por ela (ACOSTA, LARTEY & MANDELMAN, 2009). A ajuda externa também gera doença holandesa em países mais pobres. Mas uma causa da doença holandesa que aumenta dramaticamente seu *alcance* é a combinação de mão de obra barata e a diferença entre os ordenados médios dos engenheiros de fábrica e os salários dos trabalhadores, que ultrapassa substancialmente a diferença equivalente nos países ricos. Esse conceito ampliado se aplica a países como a China, a Índia e os outros países asiáticos de crescimento rápido. Eles crescem rapidamente apenas porque administram suas taxas de câmbio e neutralizam a doença holandesa definida de acordo com este conceito ampliado, ao mesmo tempo obtendo superávits em conta-corrente (com exceção da Índia, que tem registrado déficits). Nesse caso, a doença holandesa é leve e pode ser neutralizada mais facilmente do que nos casos em que é grave.

Por que a mão de obra barata combinada com uma ampla defasagem entre ordenados e salários causa a doença holandesa? Não é porque o valor agregado *per capita* no setor de transformação é maior do que no setor primário, mas porque, dentro do setor de transformação, há indústrias com maior valor agregado *per capita* e indústrias com menor valor agregado *per capita*, que empregam mão de obra não qualificada e pagam baixos salários. No caso deste conceito ampliado de doença holandesa, as indústrias com baixo valor agregado *per capita* desempenham o papel do setor de commodities no caso clássico da doença holandesa. Quando se permite que a taxa de câmbio flutue

livremente em um país com mão de obra barata e um diferencial entre ordenados e salários muito maior do que o existente nos países ricos, a taxa de câmbio de equilíbrio será determinada pelas indústrias manufatureiras com menor valor agregado *per capita* e que utilizam, portanto, mão de obra menos qualificada e menos engenheiros, enquanto as indústrias com alto valor agregado *per capita*, que usam tecnologia mais complexa e por essa razão pagam salários relativamente maiores, não serão competitivas. Tendo em vista que os ordenados constituem uma parcela maior de sua folha salarial total, elas precisariam de uma taxa de câmbio mais desvalorizada do que aquela que é satisfatória para as indústrias que empregam apenas trabalhadores com baixos salários. Em outras palavras, tendo em vista que o crescimento econômico implica a transferência de mão de obra para indústrias cada vez mais sofisticadas que pagam salários e ordenados maiores e envolvem maior valor agregado *per capita*, o crescimento econômico ficará prejudicado. Se os ordenados dos engenheiros de fábrica fossem aproximadamente quatro vezes maiores do que os salários dos trabalhadores não qualificados, como acontece nos países ricos, o país que se beneficiasse de baixos ordenados e baixos salários produziria facilmente todo tipo de produtos manufaturados. Mas se houver um diferencial mais amplo entre ordenados e salários, por exemplo, ordenados 12 vezes maiores do que os salários, como em muitos países em desenvolvimento, estaremos enfrentando um caso da doença holandesa no sentido ampliado. Os setores que produzem bens de baixo valor agregado e empregam somente mão de obra não qualificada precisam de uma taxa de câmbio menor para serem mais competitivos do que os setores que produzem bens com alto valor agregado, envolvendo tecnologia sofisticada. Nesse conceito ampliado, a fonte da doença holandesa não são as rendas ricardianas, mas o diferencial entre ordenados e salários.

O conceito ampliado da doença holandesa não é a única razão, mas é certamente a razão fundamental pela qual os países asiáticos de crescimento rápido administram tão firmemente suas taxas de câmbio, impedindo sua valorização e, conseqüentemente, costumam obter superávits em conta-corrente. A China, por exemplo, nunca exportaria os produtos cada vez mais sofisticados que exporta se não administrasse sua taxa de câmbio. Assim, ela mantém a taxa de câmbio no nível *necessário*, ou seja, no nível da taxa de câmbio de equilíbrio industrial.

Observe-se que, no caso do conceito restrito de doença holandesa, a indústria exportadora de commodities pode ser tecnologicamente sofisticada. É o que acontece com a indústria do petróleo, cujo valor agregado *per capita* é geralmente alto, uma vez que envolve alta intensidade científica e tecnológica. Mas um país não pode apenas produzir petróleo como bem comercializável, a não ser que seja muito pequeno, primeiro, porque o setor de petróleo é intensivo em capital, carecendo assim da capacidade de absorver a força de trabalho do país, particularmente os engenheiros e trabalhadores qualificados que caracterizam um país rico e, em segundo lugar, porque todos os outros setores potenciais de bens comercializáveis que são eventualmente mais sofisticados

tecnologicamente continuarão economicamente inviáveis. As oportunidades de emprego ficarão limitadas principalmente aos setores de bens não comercializáveis com baixo valor agregado *per capita*.

A doença holandesa e a desindustrialização

Podemos identificar três cenários paradigmáticos que desencadeiam a doença holandesa: a descoberta de recursos naturais que incorporam rendas ricardianas em um país pobre, o que prejudicará sua industrialização se não for adotada uma política de neutralização; a mesma descoberta em um país industrializado que não se preocupa em neutralizá-la; e finalmente, a liberalização comercial e financeira que implica renunciar à política de neutralização existente que, com sucesso, havia aberto caminho para a industrialização. No segundo e no terceiro cenário, o resultado será a desindustrialização prematura. O primeiro cenário abrange os casos da Arábia Saudita, da Venezuela e de muitos outros países pobres. O segundo cenário, durante certo tempo, cobre o caso dos Países Baixos (enquanto os formuladores de políticas não adotaram medidas para neutralizar a doença holandesa); o caso do México, cuja taxa de crescimento começou a cair quando o petróleo começou a ser exportado em grandes quantidades, em meados dos anos 1970; e provavelmente o caso do Reino Unido, enquanto o petróleo descoberto no Mar do Norte não tinha se esgotado. O terceiro cenário se deu no caso do Brasil após a liberalização comercial e financeira no início da década de 1990. É verdade que, mais cedo ou mais tarde, o progresso tecnológico provoca desindustrialização, porque as sociedades mais ricas deslocam a demanda para serviços modernos e altamente sofisticados e transferem as indústrias de transformação simples para países em desenvolvimento. Neste caso de desindustrialização “não prematura”, a mão de obra é transferida para indústrias de serviço onde o valor agregado *per capita* é maior do que nas indústrias de transformação que estão sendo transferidas para países menos desenvolvidos. Mas isso não acontece com as desindustrializações acima citadas. Como observou Gabriel Palma (2013: 14), nos países afetados pela doença holandesa no segundo e terceiro cenário (Reino Unido e Brasil, respectivamente), “a queda do emprego na indústria de transformação foi claramente maior do que poderia ter sido previsto”.⁵

No Brasil, assim como nos outros países mais desenvolvidos da região, a industrialização foi possível somente em razão da formação de um estado desenvolvimentista cujas políticas foram entendidas por seus formuladores como “políticas industriais” e por seus críticos liberais como “protecionismo”; mas na verdade, embora as tarifas de

⁵ Como Gabriel Palma (2013: 51–52) observa nesse mesmo estudo, na América Latina desde a década de 1990 a doença ou síndrome holandesa “foi basicamente o resultado de um programa radical (extremamente rígido e sem qualquer pragmatismo) de liberalização comercial e financeira, realizado no contexto de um processo geral de mudança institucional”.

importação pudessem ser compreendidas em parte como uma legítima política industrial refletindo o argumento da “indústria de transformação nascente”, elas foram principalmente o resultado de uma política cambial intuitiva que tinha por objetivo a neutralização da doença holandesa do lado da importação. Certamente, na América Latina, a liberalização do comércio no final da década de 1980 e começo da de 1990 implicou que o país estava deixando de neutralizar a doença holandesa e começando a desindustrialização prematura.

Interromper a neutralização da doença holandesa prejudica a indústria de transformação na medida em que aprecia a taxa de câmbio. Mas as indústrias de transformação importam insumos, dado que uma característica-chave da globalização é a integração global das cadeias de produção. Assim, a desvalorização beneficia as exportações mas torna as importações de insumos mais caras. Por essa razão, costuma-se dizer que quanto menor o conteúdo local de um bem manufaturado, menos sensível será a produção bruta de cada empresa em relação à desvalorização (ou valorização) da taxa de câmbio. Esse é um falso argumento. A desvalorização sempre beneficiará essa empresa; mas ela será menos beneficiada em termos de produção total do que uma outra empresa que usa menos insumos importados; ambas, porém, se beneficiarão proporcionalmente ao respectivo valor agregado local.

Vimos que a intuição inspirou a neutralização da doença holandesa em alguns países latino-americanos. Essa intuição se manifestou em sistemas de taxas de câmbio múltiplas e na combinação de elevadas tarifas de importação com exportações subsidiadas de bens manufaturados. Em ambos os casos, um imposto implícito foi cobrado sobre a exportação de commodities – um imposto que, como veremos no Capítulo 13, é a maneira correta de neutralizar a doença holandesa. Originalmente, a neutralização era feita apenas do lado da importação, tanto com taxas de câmbio múltiplas (impondo uma taxa de câmbio relativamente alta sobre a exportação de commodities e uma taxa de câmbio relativamente baixa sobre as importações de produtos manufaturados) e com tarifas (tornando-as maiores do que seria exigido por uma legítima política industrial). Posteriormente, quando alguns países perceberam que poderiam exportar produtos manufaturados, a alta tarifa sobre as importações foi complementada por um subsídio igualmente alto para as exportações de produtos manufaturados. Desse modo, entre 1967 e 1985, o Brasil aumentou a parcela de produtos manufaturados em suas exportações totais de 6% para 65%.⁶

De fato, tanto a adoção quanto a supressão de tarifas e subsídios à exportação alteraram a taxa de câmbio efetiva. Vamos supor que, sob pressão internacional e acusado de “protecionismo”, um país abandone a neutralização da doença holandesa por meio das

⁶ Nesse período, no Brasil, a tarifa média sobre as importações de produtos manufaturados foi de 45%, e o subsídio médio às exportações de produtos manufaturados foi também de 45%. Quanto do imposto de importação é protecionista e quanto é a necessária neutralização da doença holandesa é difícil avaliar.

tarifas em nome da liberalização do comércio. Como consequência, a taxa de câmbio efetiva se aprecia. A valorização não é imediatamente percebida, uma vez que parte da valorização resulta da eliminação de impostos e subsídios. No entanto, o setor de transformação do país logo começa a sofrer os efeitos da valorização, e começa a desindustrialização prematura. Se a doença não for muito grave, como no país A, os sintomas da desindustrialização não serão claros, embora se reflitam na parcela decrescente do setor de transformação no PIB, no emprego total e nas exportações líquidas (em termos de valor agregado).

Se o país parar de neutralizar a doença holandesa, só conseguirá preservar seu setor de transformação e seu setor de serviços comercializáveis com tarifa zero de importação se a doença holandesa for suficientemente leve para ser compensada pela obtenção de um nível maior de produtividade do que o dos concorrentes internacionais do país. Geralmente, porém, a taxa de câmbio recentemente sobrevalorizada prejudicará aos poucos as empresas dos setores de bens comercializáveis, uma a uma. Diante do fato de que suas vendas externas não são mais lucrativas e que as importações de bens concorrentes estão crescendo, as empresas primeiro redobrarão seus esforços para aumentar a produtividade; posteriormente, reduzirão ou suspenderão as exportações; em terceiro lugar, aumentarão a parcela de componentes importados em sua produção, a fim de reduzir custos; finalmente, à medida que esse processo continua, elas irão se tornar meras importadoras e montadoras dos bens, que reexportarão ou venderão no mercado interno. Em outras palavras, a indústria de transformação do país aos poucos se transforma em uma indústria “maquiladora”.⁷ As vendas internas da indústria de transformação (e mesmo suas exportações) poderão continuar a crescer, mas seu valor agregado diminuirá, porque os componentes com maior conteúdo tecnológico serão cada vez mais importados. No estágio final desse processo, os empresários decidem parar a produção e importar os bens finais; deixam de ser empresários industriais.

Quando a economia atinge esse ponto e a desindustrialização prematura se torna óbvia, os economistas liberais geralmente negam que a desindustrialização esteja ocorrendo. Mas os sintomas da doença holandesa e da desindustrialização continuam a aparecer através da menor fatia do setor de transformação no produto interno, de um crescente déficit comercial em produtos manufaturados, do aumento dos componentes importados na produção e da relativa ou mesmo absoluta diminuição das exportações de produtos manufaturados medidos pelo valor agregado, não por seu valor final. Durante algum tempo, a fatia das exportações de produtos manufaturados poderá decrescer não em volume mas apenas em valor agregado, à medida que as empresas são

⁷ As “maquiladoras” são originalmente empresas manufatureiras que foram criadas na fronteira entre México e Estados Unidos para tirar proveito da mão de obra barata. Os processos produtivos transferidos para o México eram muito simples, nenhum deles exigindo mão de obra qualificada nem contribuindo para o desenvolvimento tecnológico.

transformadas em “maquilas”, mas mais cedo ou mais tarde a fatia das exportações de produtos manufaturados no volume total das exportações também cairá.

Às vezes, as indústrias de transformação com uma alta parcela de mão de obra barata continuam competitivas quando o país deixa de neutralizar a doença holandesa. Mas seria um erro atribuir esse fato à divisão internacional do trabalho. É sabido que países ricos transferem atividades padronizadas ou codificadas para países em desenvolvimento, e mantêm dentro de suas fronteiras atividades com maior valor agregado *per capita*, que demandam mão de obra mais qualificada. Esse processo de divisão do trabalho deu origem, por exemplo, às empresas maquiladoras que há muito tempo foram implantadas na fronteira México–Estados Unidos. A desindustrialização prematura que acontece em um país que se industrializou há muito tempo é um problema diferente. A transformação de sua indústria manufatureira em uma grande maquila é uma consequência de ter deixado de neutralizar a doença holandesa. No período de industrialização acelerada, o país conseguiu melhorar a qualidade técnica de sua força de trabalho. Mas quando a liberalização comercial e financeira elimina o controle do país sobre sua taxa de câmbio, os empregos dessa mão de obra mais qualificada serão colocados em risco. A desindustrialização prematura e a transformação do país em uma grande maquila caracterizada por baixas taxas de crescimento serão acompanhadas de subemprego ou desemprego concreto do pessoal qualificado.

Na medida em que a doença holandesa não é neutralizada, os salários reais ficarão artificialmente altos, no sentido de que seriam menores se a taxa de câmbio estivesse no equilíbrio industrial (e os bens importados fossem mais caros). Entretanto, o que realmente observamos são salários muito baixos, na verdade salários no nível da subsistência para trabalhadores não qualificados, porque, na medida em que a força de trabalho interna é abundante e desorganizada, os salários são definidos em termos clássicos pelo custo de reprodução da mão de obra. Nesse caso, quem se apodera das rendas ricardianas da doença holandesa? Apenas as elites políticas e empresariais, incluindo as não corruptas. Essa captura não será apenas o produto da busca de rendas, porque o simples fato de haver uma oferta ilimitada de mão de obra mantém os salários só um pouco acima do nível de subsistência. Assim, as rendas serão necessariamente capturadas pelas elites. As elites corruptas provavelmente se beneficiarão mais, mas as elites como um todo se beneficiam das rendas. Além de se apoderarem diretamente das rendas através dos ordenados e lucros, elas aproveitarão a sobrevalorização da taxa de câmbio para consumir bens de luxo importados ou diretamente comprados nos países ricos para onde costumam viajar.

Por que não se especializar em commodities?

A doença holandesa pode ser descartada apelando-se para o conceito da maldição dos recursos naturais associado à busca de rendas. Mas há outra maneira de fazer isso.

É dizer que a doença holandesa não prejudica o país porque a industrialização ou a sofisticação produtiva não é uma condição para o desenvolvimento econômico. Essa é uma ideia tradicional da teoria econômica neoclássica – uma ideia sempre refutada pela experiência histórica mas sempre repetida pelos seguidores da teoria hipotético-dedutiva que não respeitam a realidade. Essa afirmação foi feita por Lederman e Maloney (2007), que escreveram um livro inteiro para mostrar que a doença holandesa não existe e que não há nada errado com o fato de um país se especializar na produção de commodities. De acordo com o pensamento neoclássico, não é errado que um país se especialize exclusivamente na exploração de seus recursos naturais. Ele está simplesmente se beneficiando de suas “vantagens comparativas” e alocando racionalmente seus recursos onde eles são mais lucrativos. A industrialização não é necessária para o crescimento econômico.

Não discutiremos aqui esse argumento, cuja crítica tem uma longa história na teoria econômica. Observamos simplesmente que os reis ingleses do século XIV não pensavam assim quando proibiram a exportação de lã *in natura*; mais recentemente um país desenvolvido como os Países Baixos não parece ter raciocinado em termos neoclássicos, porque identificou o problema como uma doença que estava destruindo sua indústria de transformação e decidiu neutralizá-la. Da mesma forma, os noruegueses não se convenceram do absurdo raciocínio neoclássico e, quando descobriram petróleo, decidiram neutralizar a doença com competência, cobrando um imposto elevado sobre a exploração de petróleo e criando um fundo soberano no qual investem as receitas do imposto.

O que a história realmente nos conta é que o desenvolvimento econômico começa com a revolução industrial e se caracteriza pela industrialização. A doença holandesa é um obstáculo ao desenvolvimento econômico porque impede a industrialização; mais precisamente, porque impede a diversificação e a sofisticação produtiva da economia: a transferência de mão de obra para setores com maior valor agregado *per capita*. Assim, quando falamos de “industrialização” e a associamos ao desenvolvimento econômico, estamos usando esse conceito em sentido amplo. A industrialização acontece sempre que a mão de obra é transferida para setores com maior valor agregado *per capita*. O aumento da produtividade, que é praticamente sinônimo de desenvolvimento econômico, tem origem na maior eficiência da produção do mesmo bem ou serviço, ou na transferência de mão de obra para setores tecnologicamente mais sofisticados, que exigem uma força de trabalho mais instruída e treinada e, por essa razão, pagam maiores salários. Dos dois métodos de aumentar a produtividade, o segundo é evidentemente o mais importante. À medida que os países se desenvolvem, eles relegam os setores com menor valor agregado *per capita* aos países menos desenvolvidos.

Quando um país pobre se especializa em recursos naturais porque a doença holandesa torna economicamente inviável implementar atividades econômicas que não as que lhe dão origem, estamos realmente em presença de uma doença porque, neste caso, o país está limitando sua capacidade de criar empregos e abandonando a produção de

qualquer bem com maior valor agregado *per capita* do que o existente nas commodities que produz e exporta. Quando um país de renda média, para se industrializar, neutraliza a doença holandesa, mas depois, em nome de um liberalismo econômico equivocados, deixa de fazê-lo, ele se envolve num processo de desindustrialização prematura.

O modelo da doença holandesa presume que a commodity que lhe dá origem tem um menor valor agregado *per capita* do que a maioria dos setores de transformação do país. No entanto, esse pressuposto nem sempre é correto, mas não podemos concluir daí que a doença holandesa não seja realmente uma doença e que não prejudique o país. Embora o valor agregado *per capita* da produção agrícola e mineral seja tradicionalmente inferior ao da produção industrial e dos serviços exportáveis, não tem de ser assim. Não há razão para que a produção agrícola e mineral precise sempre ser menos produtiva ou menos eficiente do que a produção manufatureira. Além disso, observamos desde a década de 1970 um grande aumento da produtividade agrícola em nível mundial; ao mesmo tempo, a mineração está se tornando cada vez mais sofisticada tecnologicamente. Esse é também o caso do petróleo, que é o recurso natural que mais frequentemente dá origem à doença holandesa. Entretanto, mesmo se a exploração dos recursos naturais envolver um maior valor agregado *per capita* do que certos setores de transformação, o país será prejudicado, desde que os setores de transformação ofereçam empregos que o setor de commodities que dá origem à doença holandesa não possa oferecer. Por outro lado, o país estará renunciando à diversificação de sua economia para outras atividades com maior conteúdo científico e tecnológico em que já está apto a se envolver e – o que é ainda mais grave – estará renunciando a todas as outras atividades com maior valor agregado *per capita* em que poderia se envolver.⁸

Num país onde a doença holandesa tem sua origem principalmente nas commodities agrícolas, devemos considerar a produção industrial gerada por elas, em particular o maquinário agrícola. Mas a doença holandesa também tornará essas indústrias não rentáveis. Poderá afetá-las menos seriamente do que outras indústrias de transformação, mas a não ser que os custos de transporte sejam altos demais, mesmo essas indústrias complementares irão se tornar inviáveis em razão da sobrevalorização da taxa de câmbio.

Maldição dos recursos naturais é sinônimo

A desigualdade, a ausência de coesão ou de uma verdadeira nação, instituições mal definidas e altos níveis de corrupção são a regra nos países pobres que ainda não fizeram sua revolução nacional e industrial, que ainda não formaram seu Estado-nação e não

⁸ Deve-se observar que não estamos levando em conta um grande número de outros efeitos negativos decorrentes da especialização na commodity que dá origem à doença holandesa, como a concentração de poder político e econômico ou a crescente vulnerabilidade da economia – assim como problemas derivados da distribuição de riqueza entre os vários setores da sociedade.

se industrializaram; mas para enfrentar esse problema e para que o país se desenvolva, modificar suas instituições é algo formalmente fácil de fazer, mas que geralmente não tem efeitos práticos se o nível de desenvolvimento econômico e cultural não corresponde ao da nova instituição. Mais importante é tornar sua taxa de câmbio competitiva, colocando-a no equilíbrio industrial e, assim, tornar possível sua sofisticação produtiva.

A doença holandesa envolve uma contradição. Por um lado, os recursos naturais representam um grande benefício para um país – sua exploração é geralmente a maneira pela qual um país em desenvolvimento realiza sua acumulação primitiva e pode começar a crescer. Mas por outro lado os recursos naturais representam uma maldição porque impedem o país de se industrializar e de diversificar sua economia, caso os formuladores de políticas não reconheçam o problema e não ajam para neutralizá-lo. Geralmente desencadeada pela descoberta de petróleo, a doença holandesa traz um súbito e farto maná de riquezas a um país atrasado. Mas, como o país carece de valores e instituições correspondentes a esse novo nível de prosperidade, logo afunda em corrupção, envolvendo (a) as concessões a empresas estrangeiras para exploração da nova riqueza e (b) o imposto cobrado sobre sua exportação. É por isso que alguns economistas e cientistas políticos fazem uma distinção entre a doença holandesa e a maldição dos recursos naturais. Enquanto a doença holandesa seria uma desvantagem competitiva, a maldição dos recursos naturais resultaria de instituições fracas que facilitam a corrupção ou a busca de rendas – fenômenos que são disseminados em sociedades atrasadas que exportam commodities, particularmente petróleo.⁹ Feita a distinção, esses economistas atribuem maior importância ao problema institucional e moral do que ao problema econômico, ou seja, dão mais importância à maldição dos recursos naturais do que à doença holandesa, a qual, aliás, eles geralmente não entendem ou entendem mal. Assim, eles se concentram na necessidade de reformar instituições (algo que não tem custo nenhum para seus próprios países ricos), em lugar de focalizarem a necessidade de tornar competitivas as taxas de câmbio dos países em desenvolvimento – algo que não interessa a esses países que, em última análise, eles representam.

O tema da maldição dos recursos naturais também tem sido discutido na literatura da ciência política. Sua expressão mais eminente está no livro de Terry Lynn Karl *The Paradox of Plenty* (*O paradoxo da abundância*). Não teríamos nenhuma objeção ao uso dessa expressão para identificar o alto nível de corrupção geralmente encontrado nos países exportadores de petróleo, se ela não envolvesse deixar de lado a maldição econômica envolvida: a permanente sobrevalorização da moeda nacional. O livro de Karl (1997: XV, 6) é uma excelente análise da busca de rendas em termos políticos, mas é questionável por ignorar o importante problema econômico envolvido. A corrupção é um problema moral e político em todos os países e particularmente nos países pobres; mas não é a corrupção, e sim a sobrevalorização da taxa de câmbio o obstáculo

⁹ Sachs and Warner (1999), Torvik (2001), Larsen (2004).

fundamental que os países pobres enfrentam para se industrializar e se desenvolver. Por essa razão, entendemos a doença holandesa e a maldição dos recursos naturais como sinônimos. Karl pergunta: “Depois de se beneficiarem da maior transferência de riqueza jamais ocorrida sem guerra, por que a maioria dos países em desenvolvimento exportadores de petróleo sofreu deterioração econômica e decadência política?” Qual é sua resposta ao “quebra-cabeça”? Ela ignora a taxa de câmbio e atribui o problema simplesmente às instituições fracas do país. Mesmo quando uma clara percepção da natureza contraditória da relação entre desenvolvimento econômico e mudança institucional, ela transforma a doença holandesa, em última instância, em uma consequência de instituições fracas: “Como a flecha causal entre desenvolvimento econômico e mudança institucional constantemente se move em ambas as direções, os resultados acumulados dão origem a trajetórias nacionais divergentes a longo prazo. Vistos nessa linha, efeitos econômicos como a doença holandesa tornam-se resultados de arranjos institucionais particulares e não simplesmente causas de declínio econômico.” Esse raciocínio não faz sentido, uma vez que a doença holandesa tem causas estritamente econômicas: é causada não por instituições fracas, mas pelas rendas ricardianas. Poderíamos atribuir seu erro ao fato de ser uma cientista política; mas os economistas ortodoxos cometem o mesmo erro. Rodrik, Subramanian e Trebbi (2004), por exemplo, afirmam a prioridade das instituições sobre os recursos naturais para explicar o atraso econômico. Um pouco antes, Sala i Martín e Subramanian (2003) concluíram, a partir de seu longo estudo sobre a Nigéria, que as causas de seu atraso residiam em instituições corrompidas pela maldição dos recursos naturais e não fizeram uma única referência à sobrevalorização da taxa de câmbio do país.

Para evitar esse tipo de erro, rejeitamos a alegada distinção entre a doença holandesa e a maldição dos recursos naturais. Elas indicam o mesmo fenômeno, que pode ser visto de dois ângulos: o ângulo econômico e o ângulo moral e político. Quando um país é pobre, sua sociedade não está estruturada, suas instituições são fracas, seus padrões morais públicos são baixos; e suas elites corruptas, geralmente associadas aos interesses dos países ricos, capturarão as rendas ricardianas por meio da busca de rendas. Teremos a doença holandesa e a maldição dos recursos naturais. Quanto mais pobre e mais exposto ao capitalismo global for o país, mais desorganizada será sua sociedade, mais fracas serão suas instituições, mais difícil será governar. Por outro lado, entre os países pobres, quanto mais rico for um país em recursos minerais, maior a probabilidade de ficar à mercê da corrupção e das guerras civis. Os estudos de Collier e Hoeffler (2004) e de Collier (2007) são conclusivos sobre o assunto.

A causa fundamental da instabilidade política, da guerra civil, da corrupção e também da falta de democracia em países pobres é que, nesse tipo de país, o excedente econômico é apropriado não no mercado, através dos lucros, mas na política, através do controle do Estado. Assim, a fim de manter controle sobre o excedente econômico do país, as elites locais precisarão *estar* no governo, precisarão controlar *diretamente*

o Estado. Não surpreende, portanto, que as elites corruptas e autoritárias asediem o Estado e estejam sempre tentando controlá-lo para que ele sirva a seus interesses; ou que os regimes políticos sejam autoritários. Essa é uma das razões pelas quais os países pobres se defrontam com a “armadilha da pobreza”.

Quando um país é finalmente capaz de neutralizar a doença holandesa e se industrializar, esse é um sinal de que também neutralizou a maldição dos recursos naturais. A doença holandesa é um fenômeno essencialmente econômico que tem, obviamente, consequências políticas e éticas. Fazer uma distinção entre a doença holandesa e a maldição dos recursos naturais simplesmente tira a atenção do problema econômico fundamental. Mesmo se acreditássemos que os maiores problemas dos países pobres são de natureza ética, ignorando a natureza endógena das instituições, mesmo se acreditássemos que as reformas institucionais poderiam resolver os problemas éticos do país, e conseguíssemos, baseados nessa crença, “moralizar” um país, ele não se desenvolveria porque não estaríamos resolvendo seu verdadeiro problema econômico: a crônica sobrevalorização da taxa de câmbio causada pela doença holandesa.

A doença holandesa é uma doença grave em meio à abundância. Geralmente aparece quando um país ainda é muito pobre, sua sociedade mostra pouca coesão e suas instituições são fracas. Inicialmente, parece um maná vindo dos céus: seus aspectos negativos ainda não estão evidentes, porque o país ainda é incapaz de diversificar sua economia. À medida que o tempo passa, porém, o país aos poucos se vê numa armadilha. Em lugar de os recursos naturais promoverem o crescimento, eles se tornam o grande obstáculo: um obstáculo que, como veremos, é muito difícil de superar, em vista dos problemas econômicos e políticos envolvidos. Desde a descoberta dos recursos naturais e o início de sua exploração, a nova riqueza por um lado aprecia a moeda nacional e por outro lado provoca a busca de rendas e se transforma numa grande fonte de corrupção. O problema é diferente quando um país rico, como os Países Baixos ou a Noruega, descobre recursos naturais. Como esses países têm mais recursos políticos para enfrentar o problema econômico envolvido e neutralizá-lo, sua moeda nacional não se torna sobrevalorizada nem seus salários, artificialmente elevados. O país também não é devorado pela corrupção. Assim, o problema da busca de rendas ou da corrupção generalizada associado à doença holandesa surge principalmente em países pobres, uma vez que o desenvolvimento institucional é endógeno ao crescimento econômico. Os países ricos que contraem a doença holandesa, como nos exemplos citados acima, geralmente contam com instituições e com uma cultura econômica e política que lhes permitem neutralizá-la.

Resumo

A doença holandesa ou maldição dos recursos naturais é uma desvantagem competitiva originada da exportação de commodities que, por se beneficiarem de rendas ricardianas,

podem ser exportadas com lucro a uma taxa de câmbio substancialmente mais alta do que a taxa de câmbio necessária para que as demais empresas de bens e serviços *tradable*, existentes e potenciais, que utilizem tecnologia no estado da arte mundial sejam competitivas. As commodities – seu custo unitário do trabalho em comparação com o dos principais concorrentes do país e seus preços internacionais – definem o equilíbrio corrente. O custo unitário do trabalho dos demais bens e serviços *tradable* em comparação com o dos países concorrentes define o equilíbrio industrial. A diferença entre o equilíbrio industrial e o corrente é a doença holandesa. Ela será tanto mais grave quanto maior forem as rendas ricardianas, ou, em outras palavras, quanto maior for a diferença entre os dois equilíbrios. A grande vantagem dos países do Leste Asiático em relação aos latino-americanos é não terem a doença holandesa, a não ser, no início do seu desenvolvimento, a doença holandesa que definida segundo o conceito ampliado, na qual a mercadoria determinante não são as commodities, mas bens industriais de baixo valor adicionado *per capita*. A rigor, essa não seria uma vantagem, mas uma desvantagem. Entretanto, como não é fácil estabelecer o imposto sobre as commodities que é necessário – muitos são interesses contrariados, como veremos no Capítulo 16 – a doença holandesa ou a maldição dos recursos naturais é uma desvantagem, como o próprio nome sugere.

No Capítulo 13 discutiremos a neutralização da doença holandesa.

Questões

1. O que é a doença holandesa?
2. Por que doença holandesa e maldição dos recursos naturais devem ser entendidos como sinônimos?
3. O equilíbrio corrente e o equilíbrio industrial são definidos em termos de valor ou de preço?
4. Por que são diferentes, ou, em outras palavras, por que existe a doença holandesa?
5. Considerando o capítulo anterior, porque o equilíbrio corrente é determinado simplesmente pelas empresas que participam do comércio exterior do país, enquanto o equilíbrio industrial é determinado apenas pelas empresas que utilizam tecnologia no estado da arte mundial?
6. O que determina a gravidade da doença holandesa? E como medi-la?
7. O que é o “conceito ampliado” de doença holandesa?