

O Novo-Desenvolvimentismo não é apenas o câmbio competitivo

José Luis Oreiro

Blog do Oreiro, 7.8.2019



Uma das proposições da escola novo-desenvolvimentista brasileira é que a tendência a sobrevalorização da taxa de câmbio é um dos principais obstáculos ao processo de *catching-up* dos países de renda média (Bresser-Pereira, 2018, p.57). Essa tendência é resultante da operação de duas forças distintas, mas que se complementam. **A primeira é a abundância de recursos naturais, fonte da doença holandesa.** Desde a publicação dos *Princípios de Economia Política e Tributação* por David Ricardo em 1817, sabemos que o preço dos bens primários é determinado pelo custo de produção do produtor menos eficiente. Assim sendo, os países que possuem recursos naturais abundantes são, por definição, os países nos quais o custo de produção é menor do que o prevalecente nos países onde os recursos naturais são escassos. A diferença entre o custo de produção inframarginal (nos países onde os recursos naturais são abundantes) e o custo de produção marginal (onde os recursos naturais são escassos) **é o que se denomina de Renda Ricardiana.** Como o custo de produção engloba a taxa normal de retorno sobre o capital aplicado na atividade produtiva, segue-se que as atividades relacionadas a exploração de recursos naturais acabam por auferir uma taxa de lucro extra normal. A equalização da taxa de lucro exige, portanto, que o preço dos bens primários na moeda doméstica seja reduzido de forma a se aproximar do custo marginal de produção. **A única forma que isso pode ocorrer é por intermédio de uma apreciação da taxa nominal de câmbio, o que reduz o preço em moeda nacional dos bens primários, dado o preço em moeda estrangeira dos mesmos nos mercados internacionais.**

A segunda fonte de apreciação da taxa de câmbio é o fluxo de entrada de capitais externos. A entrada de capitais depende, no entanto, da abertura da conta de capitais do balanço de pagamentos, algo que pode ou não ser feito pelos governos dos países de

renda média. Em geral, os países da América Latina resolveram abrir suas contas de capital nos anos 1990, ao passo que os países do Leste Asiático ou mantiveram suas contas de capital relativamente fechadas (como é o caso da China) ou realizaram uma abertura muito mais comedida do que a feita pelos países da América Latina (Como é o caso da Coréia do Sul e demais países do leste da Ásia).

A abertura da conta de capitais permite que os capitais excedentes nos países ricos busquem retornos mais elevados em aplicações em ativos nos países de renda média. O retorno financeiro é maior nos países de renda média por duas razões: (i) a menor liquidez e menor organização dos mercados de capitais nos países de renda média, a qual se reflete num prêmio de risco maior dos ativos desses países relativamente aos ativos dos países ricos, permitindo assim uma rentabilidade maior para os investidores destes últimos; (ii) a apreciação cambial significativa que resulta dos fluxos de entrada de capitais externos nos mercados financeiros relativamente pouco densos dos países de renda média atua no sentido de reforçar o diferencial de rendimento existente entre os países de renda média e os países ricos, realimentando assim o incentivo para a entrada de capitais especulativos nos primeiros.

A combinação de doença holandesa com a abertura da conta de capitais nos países de renda média termina por gerar **uma tendência a apreciação da taxa de câmbio que só é revertida, por breves períodos, em função da ocorrência de uma crise cambial, quando ocorre então uma desvalorização súbita e forte da taxa de câmbio devido ao fenômeno da parada súbita (sudden stop) de financiamento externo.** Contudo, passado o momento mais agudo da crise, e restabelecida a confiança dos mercados internacionais, a taxa de câmbio volta a se apreciar, reiniciando assim o ciclo de valorização que irá levar a próxima crise cambial. **Essa é a razão pela qual esse fenômeno é descrito na literatura novo-desenvolvimentista como “tendência cíclica a sobrevalorização da taxa de câmbio”** (Bresser-Pereira, Oreiro e Marconi, 2014, p.71).

Essa tendência cíclica a sobrevalorização da taxa de câmbio é a *causa causans* dos processos de desindustrialização precoce dos países de renda média e, portanto, da sua incapacidade de fazer o *catching-up* com respeito aos países desenvolvidos (Oreiro, 2018).

A ênfase dada ao papel da taxa de câmbio no processo de *catching-up* historicamente tem atraído muitas críticas, tanto a direita como a esquerda do espectro econômico. Nesse contexto, observa-se uma notável convergência de opinião entre economistas liberais ou ortodoxos e economistas heterodoxos mais ligados ao Instituto de Economia da Unicamp: **ambos rejeitam a relevância da taxa de câmbio como variável chave para o processo de *catching-up*.** No lado liberal, a crítica é de que (i) a taxa real de câmbio é uma variável endógena, resultante das escolhas sociais sobre consumo e poupança, não sendo, portanto, uma variável que esteja sob o controle da política econômica; e (ii) o *catching-up* é um processo que depende essencialmente do crescimento da produtividade total dos fatores de produção, o qual é, por hipótese, independente da composição setorial da produção, em particular, da participação da indústria de transformação no PIB; desse forma, ainda que a taxa real de câmbio pudesse ser administrada, ela não teria nenhuma relevância sobre o processo de desenvolvimento econômico. No lado heterodoxo a la campinas, o argumento é que o câmbio competitivo envolve uma redução do nível do salário real, gerando, dessa forma, uma redistribuição de renda dos salários para os lucros e, portanto, uma redução da demanda de consumo. Como o investimento depende do nível de utilização da capacidade produtiva, a redução do consumo levará a uma redução do nível de

utilização da capacidade e, logo, a uma redução do investimento e do ritmo de acumulação de capital. O resultado final seria uma redução do crescimento, inviabilizando assim o *catching-up*.

Essas críticas já foram adequadamente respondidas em Oreiro e Marconi (2016) e Oreiro (2018), de maneira que não irei repetir aqui os argumentos, convidando o leitor interessado a consultar esses artigos. Meu objetivo neste artigo é outro. Pretendo mostrar que, ao contrário do senso comum reinante sobre a escola novo-desenvolvimentista, **a obtenção de uma taxa de câmbio competitiva não é vista pelo pensamento novo-desenvolvimentista como condição suficiente para o processo de catching-up.**

Em primeiro lugar, precisamos ter clareza que a eventual obtenção de um patamar competitivo para a taxa de câmbio não significa que a tendência cíclica a sobrevalorização da taxa de câmbio tenha sido eliminada. A teoria novo-desenvolvimentista é bastante clara ao afirmar que nos momentos de crise cambial ocorre uma desvalorização forte e súbita da taxa de câmbio, a qual pode dar origem a movimentos de *overshooting* cambial, nos quais a taxa de câmbio pode se tornar inclusive sub-valorizada (Bresser-Pereira, Oreiro e Marconi, 2015, p.51). Esses movimentos não apresentam, contudo, a persistência temporal necessária para convencer os empresários de que a taxa de câmbio irá permanecer, de forma duradoura, num patamar competitivo; ou seja, não são capazes de afetar **a taxa de câmbio de longo-prazo esperada pelos empresários**, não sendo assim capazes de induzir um movimento sustentado de transformação estrutural na economia. Para que a taxa de câmbio opere como o “interruptor de luz” que dá aos empresários o acesso a demanda pelos seus produtos é necessário que os mesmos esperem que a taxa de câmbio permaneça num patamar estável e competitivo no médio e longo-prazo; **o que exige obviamente a eliminação das causas subjacentes da tendência cíclica a sobrevalorização da taxa de câmbio, ou seja, exige a neutralização da doença holandesa e o fechamento, ainda que parcial, da conta de capitais do balanço de pagamentos.**

Em segundo lugar, a literatura novo-desenvolvimentista define o nível competitivo da taxa de câmbio como aquele nível da taxa de câmbio para o qual as empresas domésticas que operam com tecnologia no estado da arte mundial conseguem competir com as empresas estrangeiras tanto no mercado doméstico como no mercado internacional (Bresser-Pereira, Oreiro e Marconi, 2015, p.59). **O problema com essa definição é que a maioria das empresas dos países de renda média não opera com tecnologia no estado da arte mundial, mas sim atrás da fronteira tecnológica.** Dessa forma, a manutenção da taxa de câmbio num patamar compatível com o assim chamado “equilíbrio industrial” não é suficiente para permitir o desenvolvimento e a expansão das empresas dos países de renda média; **torna-se assim necessária a implantação de políticas industrial, de ciência e tecnologia e comércio exterior que tenham por objetivo (i) reduzir gradualmente o hiato tecnológico que separa as empresas domésticas de suas competidoras nos países desenvolvidos e (ii) garantir condições mínimas de sobrevivência e expansão para as empresas domésticas enquanto as mesmas não alcançam a fronteira tecnológica.** Nesse contexto, pode-se inclusive recorrer a tarifas de importação por um período limitado e definido de tempo, como instrumento necessário para garantir condições isonômicas para as empresas domésticas num contexto em que as mesmas possuem uma defasagem tecnológica significativa com respeito as suas competidoras no exterior.

Em terceiro lugar, as economias de renda média podem se defrontar com restrições do lado da oferta da economia, o que pode inviabilizar o processo de catching-up mesmo que a taxa de câmbio esteja operando de forma permanente ao nível do equilíbrio industrial. Com efeito, como mostrado em Bresser-Pereira, Oreiro e Marconi (2015, pp.117-118); a taxa de crescimento do estoque de capital ao longo da trajetória de crescimento balanceado (na qual a taxa de câmbio se encontra no nível de equilíbrio industrial) pode ser insuficiente para o *catching-up* num contexto em que (i) o grau normal de utilização da capacidade é muito baixo e/ou (ii) a produtividade do capital (ou seja, a recíproca da relação capital-produto) for também muito baixa. **Nessas condições o obstáculo ao desenvolvimento econômico não estará no lado da demanda, mas no lado da oferta da economia,** o que poderá exigir políticas que incentivem a redução do grau de concentração de mercado e de barreiras a entrada (para aumentar o grau normal de utilização da capacidade produtiva) e o aumento da eficiência do setor produtor de bens de capital, para assim reduzir o preço de oferta do equipamento de capital e aumentar a produtividade do mesmo.

Em suma, não é verdade que para a escola novo-desenvolvimentista, tudo se resume a “colocar a taxa de câmbio no lugar”. **Na verdade a taxa de câmbio é apenas um dos cinco preços macroeconômicos que precisam estar em “equilíbrio” para que o processo de catching-up possa ocorrer** (Bresser-Pereira, 2018, pp.139-145). Além disso, o pensamento novo-desenvolvimentista também considera importante a adoção de políticas industrial, de ciência e tecnologia e comércio exterior adequadas para eliminar o hiato tecnológico e assim permitir que as empresas domésticas sejam capazes de competir no longo-prazo em condições de efetiva igualdade com as empresas dos países ricos.

Por fim, a escola novo-desenvolvimentista afirma que os obstáculos a realização do processo de *catching-up* por parte dos países de renda média não podem ser eliminados pelos mecanismos de mercado. A participação ativa do Estado, ao lado da iniciativa privada, é necessária para o êxito de qualquer estratégia de desenvolvimento, como foi exaustivamente demonstrado pela experiência histórica dos países desenvolvidos (Chang, 2002).

Referências Bibliográficas

Bresser-Pereira, L.C. (2018). *Em busca do Desenvolvimento Perdido*. FGV Editora: Rio de Janeiro.

Bresser-Pereira, L.C; Oreiro, J.L; Marconi, N. (2015). *Developmental Macroeconomics: new developmentalism as a growth strategy*. Routledge: Londres.

_____. (2014). “A theoretical framework for new developmentalism” In: Bresser-Pereira, L.C; Kregel, J; Burlamaqui, L (orgs). *Financial Stability and Growth: perspectives on financial regulation and new developmentalism*. Routledge: Londres.

Chang, H.J. (2002). *Chutando a escada: a estratégia de desenvolvimento em perspectiva histórica*. Editora da Unesp: São Paulo.

Oreiro, J.L. (2018). “Estratégias de Desenvolvimento e a Escola Novo-Desenvolvimentista Brasileira”. *CADERNOS DE CAMPO* (UNESP), v.24, p.13 – 41.

Oreiro, J.L; Marconi, N. (2016). “O Novo-Desenvolvimento e Seus Críticos”. *Cadernos do Desenvolvimento*, v.11, p.167 – 179,