



O que divide os economistas brasileiros

Edward Amadeo

No Brasil, os economistas permanecem divididos por enormes barreiras conceituais. A raiz dos dissensos é a crença no funcionamento do mercado como coordenador de decisões econômicas e seus efeitos sobre a eficiência e bem-estar social. Pode-se designar um primeiro grupo como liberal-social (LS), pela ênfase no bom funcionamento dos mercados e na igualdade de oportunidades como fontes do desenvolvimento econômico. Um segundo grupo tem traços das idéias do economista austríaco Joseph Schumpeter – pioneiro nas discussões sobre o papel do crédito e das inovações no desenvolvimento – e do economista inglês John Maynard Keynes – que teorizou sobre o papel dos gastos públicos no ciclo econômico. Há também influência das idéias estruturalistas e cepalinas, cuja tese é que as distorções no comércio internacional demandam ações estratégicas do Estado para promover a competitividade das empresas. Este grupo seria, portanto, o defensor da agenda schumpeteriana, keynesiana e cepalina (SKC).

No Brasil pós-FHC, assistimos a um processo em que, simultaneamente, há uma convergência entre correntes de pensamento econômico, enquanto remanescem diferenças relevantes não só entre economistas, mas também dentro da equipe de governo e entre esses e proeminentes políticos do PT.

As convergências em economia são fruto de experiências históricas e do amadurecimento do debate. Ambos têm contribuído para reduzir as diferenças no Brasil: de um lado a crise argentina mostrou que há limites ao câmbio administrado e à imprudência fiscal e, de outro, os membros do novo governo entabularam sérias conversações com economistas fora do PT e com membros da equipe econômica de FHC.

São duas as convergências hoje no Brasil:

- A necessidade de reduzir ou, no mínimo, estabilizar a relação entre dívida pública e PIB; e
- O compromisso com inflação baixa.

A convergência, entretanto, é superficial e aparente. Os dissensos permanecem muito vivos, são irreconciliáveis e ações protelatórias do governo na escolha do modelo só tendem a atrasar a melhora dos indicadores socioeconômicos do País.

A prova de que os dissensos continuam é a reação de diferentes economistas e políticos à política econômica nos primeiros meses de

governo. Alguns aplaudem a nova equipe enquanto outros acusam o ministro da Fazenda, Antônio Palocci, de trair as teses históricas do PT. Um terceiro grupo, indignado com o que reputa ser uma “herança maldita” do governo FHC, resigna-se com a política econômica do governo Lula, vista como uma transição rumo a um “novo modelo econômico”. Fala-se, agora, de uma “segunda fase” da política econômica.

Passado momento mais crítico após a eleição do presidente Lula, as divergências têm aflorado com veemência, quando não com golpes baixos, indicando que a fase de convergência está encerrada. No Brasil, os economistas permanecem divididos por enormes barreiras conceituais. Se o governo for refém desse conflito, o futuro será marcado por políticas ambíguas e de baixa eficácia.

Quais as questões?

Com o intuito de subsidiar o debate, esta análise mostra como as duas linhas de pensamento respondem a oito questões básicas:

1. O que limita o crescimento econômico, a demanda ou a oferta?
2. Como aumentar os investimentos, política industrial ou mercado de capitais?
3. Na política de comércio exterior, elevar o superávit comercial ou as importações?
4. Como reduzir a vulnerabilidade externa, com



elevado saldo comercial ou aumento da corrente de comércio?

5. Expandir exportações com políticas industriais ou com abertura da economia?

6. Política cambial, piso para o câmbio ou flutuação?

7. O superávit primário de 4,25%, um piso ou um teto?

8. Redistribuição de renda, crescer ou focar os gastos públicos?

Fundamentos

A raiz dos dissensos é a crença no funcionamento do mercado como coordenador de decisões econômicas e seus efeitos sobre a eficiência e bem-estar social. O termo eficiência diz respeito ao uso mais econômico dos recursos de produção (terra, capital e trabalho) – isto é, a combinação de recursos que maximiza a renda e a riqueza. O termo bem-estar social envolve, simultaneamente, o tamanho da renda *per capita* e a distribuição da renda. Com base nesse critério, as duas vertentes teriam as seguintes posições:

- O primeiro grupo crê que ao Estado cabe buscar a igualdade de oportunidades entre os cidadãos e, respeitada essa condição, o bom funcionamento dos mercados (inclusive o mercado “globalizado”) é a melhor forma de maximizar o crescimento da renda *per capita*. No Brasil, face à desigualdade de oportunidades – o acesso à educação é o exemplo mais evidente –, esse grupo atribui especial importância à eficácia e eficiência dos gastos sociais como forma de reduzir a pobreza e aumentar o bem-estar social. No que se refere ao funcionamento dos mercados, admite a existência de “imperfeições” – casos de monopólio, assimetria de informações, externalidades – em que o Estado deve intervir regulando e coordenando ações privadas. Ainda assim, adverte que pode ser muito difícil identificar o tipo e o grau de imperfeição de modo a guiar a intervenção.

- O segundo grupo propugna um grau muito mais avançado de intervenção do Estado na

economia. Seja na formação de preços (exemplos: alíquotas de importação, taxa de câmbio, taxa de juros e salário mínimo), seja através de opções estratégicas de investimento por meio de agências para-fiscais do governo (bancos federais, fundos setoriais, etc.) ou de políticas seletivas (via elevação do grau de nacionalização de produtos, por exemplo). O objetivo dessas ações é induzir, mais que crescimento econômico, “saltos de desenvolvimento” como se viu, por exemplo, nos períodos de Vargas e Juscelino Kubitschek.

O que fez a diferença entre esses dois grupos ter diminuído nos últimos anos foi, em primeiro lugar, o limite fiscal do Estado. Juscelino Kubitschek pôde construir Brasília sem um orçamento. Hoje isso seria impossível. Por sua vez, a inflação desenfreada que resultou da liberalidade fiscal e monetária deixou de ser funcional como forma de financiamento do Estado. Daí a razão da convergência de que é preciso recuperar as finanças do setor público e manter a inflação sob controle.

Pode-se designar o primeiro grupo como liberal-social (LS), pela ênfase no bom funcionamento dos mercados e na igualdade de oportunidades como fontes do desenvolvimento econômico. Suas idéias têm três fundamentos:

- No Brasil, há entraves ao funcionamento dos mercados – especialmente no comércio exterior e nos mercados de capital e de trabalho –, que inibem o uso mais eficiente dos recursos e, assim, emperram o crescimento econômico. Evidentemente, essa visão não ignora a necessidade de regular setores com monopólios naturais e de impedir a cartelização dos mercados.

- A principal restrição ao crescimento econômico é a escassez de poupança doméstica e a baixa taxa de crescimento da produtividade dos fatores de produção.

- O Brasil não é um país pobre (tem renda *per capita* média no conjunto dos países), mas tem uma péssima distribuição de renda e um número muito grande de pobres. Combater a



pobreza é fundamental e uma função do Estado. A má distribuição de renda é uma das causas do baixo crescimento econômico. O acesso desigual à educação é o exemplo mais claro de como a disparidade de oportunidades inibe o crescimento da produtividade e da renda.

O segundo grupo tem traços das idéias do economista austríaco Joseph Schumpeter – pioneiro nas discussões sobre o papel do crédito e das inovações no desenvolvimento – e do economista inglês John Maynard Keynes – que teorizou sobre o papel dos gastos públicos no ciclo econômico. Há também influência das idéias estruturalistas e cepalinas, cuja tese é que as distorções no comércio internacional demandam ações estratégicas do Estado. A agenda schumpeteriana, keynesiana e cepalina (SKC) também tem três pilares:

- O Brasil não pode depender da poupança e da tecnologia externas para desenvolver-se. A poupança externa eleva a dívida e torna a economia brasileira dependente dos humores do mercado e de investidores internacionais. Uma visão mais branda diria que a poupança externa não é um mal em si, mas pode ser maléfica se não for acompanhada da elevação dos investimentos e de exportações que garantam os rendimentos para amortizar a dívida. Por sua vez, a transferência de tecnologia não garante seu domínio ou capacidade de inovação. Portanto, o Estado deve incentivar os setores intensivos em tecnologia, com déficits externos crônicos e produtores de bens cuja demanda global e doméstica mais crescem, os “setores dinâmicos”.

- O Brasil está se afogando em juros muito elevados, que inibem o crescimento do mercado doméstico e da arrecadação tributária. A redução dos juros faria deslanchar a economia, produzindo sobras fiscais que poderiam ser aplicadas em programas sociais.

- As políticas sociais devem ser “universais” (garantindo acesso a todos os

cidadãos) e a redução da pobreza depende de uma política mais agressiva de salário mínimo, de mudanças na estrutura tributária que aumente a taxa de investimento dos ricos e, acima de tudo, do crescimento com a geração de empregos. Mais empregos significa crescimento do mercado doméstico e inclusão social dos pobres.

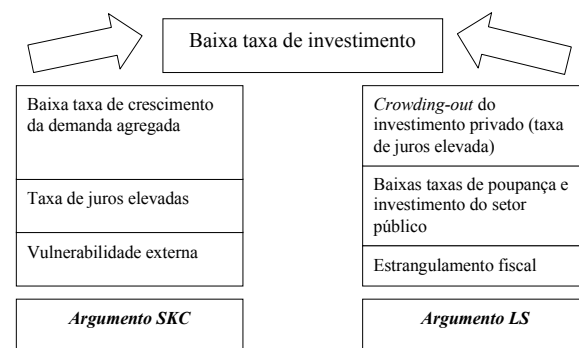
Desses conjuntos de pilares decorrem propostas de políticas públicas muito distintas, que remanescem a despeito da convergência recente.

Um dado básico

O que conta para o crescimento sustentado da economia é a taxa líquida de formação de capital produtivo. A economia não pode crescer se não há expansão da capacidade produtiva. Um dado básico para a discussão é a baixa taxa de investimento observada no Brasil nos últimos 20 anos (figura 1). Como se vê na figura 2, a taxa de crescimento do estoque de máquinas e equipamentos tem oscilado em torno de zero desde o início dos anos 80.

Portanto, há um ponto de partida comum na discussão entre os LSs e os SKCs: por que a taxa de investimento é tão baixa no Brasil nos últimos 20 anos? As respostas dos dois grupos são ilustradas no quadro 1.

Quadro 1



Elaboração *Tendências*

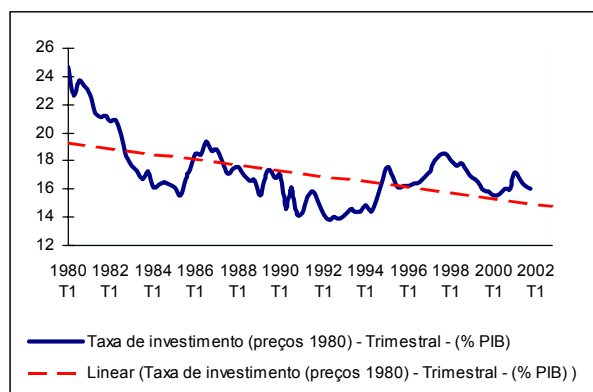


Essencialmente, segundo os SKCs, a origem do problema está na vulnerabilidade externa da economia brasileira expressa nas duas crises da dívida externa, a primeira na década de 80 e a segunda nos últimos anos. A forma encontrada para lidar com a dependência de capitais externos nos últimos anos foi manter juros elevados, o que inibiu o crescimento da economia e, assim, do estoque de capital. As empresas não investem se a economia não cresce.

Na visão LS, o problema está no estrangulamento fiscal do Estado. O governo arrecada mais de 35% do PIB, tem um déficit nominal elevado, praticamente 100% dos gastos são de custeio e sua taxa de poupança é negativa – menos 2,2% do PIB entre 1995 e 1998 e menos 0,6% entre 1999 e 2000. (A taxa de poupança do setor público é dada pelo superávit nominal mais os investimentos públicos.) O estrangulamento fiscal tem duas conseqüências negativas. Primeiro, o governo não investe e, assim, não contribui para a expansão da capacidade produtiva. Segundo, o governo tem uma dívida crescente e, para financiá-la, compete com as empresas privadas pela poupança (chamado efeito *crowding-out*). Isto significa que o custo do capital para as empresas é muito elevado, o que explica a baixa taxa de investimento.

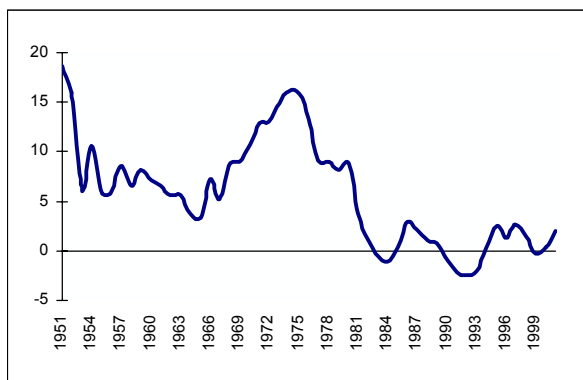
Em princípio, os argumentos podem ser vistos como complementares:

Figura 1: Taxa de investimento (% do PIB).



Fonte: Ipea

Figura 2: Estoque de máquinas e equipamentos (empresas e famílias), taxa de variação anual (%).



Fonte: Ipea

Caso o Brasil não dependesse de poupança externa, não seria vulnerável aos humores dos investidores, poderia reduzir a taxa de juros, expandindo a economia e reduzindo o estrangulamento fiscal. Como ser menos vulnerável, entretanto, é algo que divide os dois grupos.

Não houvesse estrangulamento fiscal do Estado, o setor público investiria mais, haveria menor necessidade de poupança externa e menor vulnerabilidade externa. Mas como lidar com o estrangulamento fiscal é algo que divide os dois grupos.

Portanto, além de oferecer soluções diferentes para as duas “causas primárias” da baixa taxa de investimentos, cada um dos grupos enfatiza, quase exclusivamente, uma ou outra linha de causalidade, como mostra o quadro 1.

Quais as saídas?

1. O que limita o crescimento econômico, a demanda ou a oferta?

Na visão SKC, o que limita o crescimento da economia e dos empregos é a falta de demanda. Com menor vulnerabilidade externa, o governo poderia reduzir os juros, a demanda se expandiria, e com ela viria a geração de empregos e renda, que reforçaria a demanda e assim por diante. Repetindo Keynes, “a demanda cria sua própria



oferta” e “o investimento gera sua própria poupança”. Ou seja, na esteira do crescimento da demanda, as empresas produzem mais e investem mais. Por sua vez, o crescimento da renda aumenta a poupança. Para quebrar o círculo vicioso, a sugestão é que a taxa de juros caia mais rapidamente.

A visão LS é que o limite ao crescimento no Brasil é dado pela escassez de poupança e oferta. O crescimento da capacidade produtiva (isto é, da oferta) tem sido muito baixo, e se as empresas resolvessem investir mais, não haveria poupança doméstica suficiente. Em consequência, a igualdade entre investimento e poupança se daria via inflação de demanda (“poupança forçada”) ou via crescimento do déficit de transações correntes. No período 1995-98, o governo optou por consolidar a queda da inflação, mas a forma de financiar o excesso de demanda sobre oferta domésticos, inclusive devido a uma política fiscal relativamente frouxa, foi com o crescimento do déficit em transações correntes. A sugestão é um processo de ajuste fiscal permanente que eleve a poupança do setor público.

2. Como aumentar os investimento, política industrial ou mercado de capitais?

A visão dos SKCs é que o mercado não aloca investimentos de acordo com as necessidades estratégicas de um país. No Brasil, acresce que a estrutura tributária e os juros elevados reduzem a competitividade das empresas. Em consequência, a proteção do mercado nacional e o investimento estratégico das empresas, através de agências do Estado, são necessários. Concretamente, a proposta é que o governo, através do BNDES, dê preferência a empresas que operam em setores com déficits comerciais crônicos e intensivos em inovações tecnológicas e de produtos, e promova uma política de substituição de importações. O sucesso dessa estratégia levaria a elevados saldos comerciais, de natureza estrutural, reduzindo a vulnerabilidade externa. Com isso, os juros

poderiam cair, induzindo investimentos em setores dinâmicos e que geram os melhores empregos.

A forma de incentivar investimentos, segundo os LSs, é estabelecendo regras do jogo muito claras (instituições que reduzam o grau de incerteza), com regulação transparente e estável nos setores de infra-estrutura, redução do *crowding-out* do investimento privado pelo setor público e aprofundando o mercado de capitais. Na ausência de um mercado de capitais desenvolvido, o seu substituto imperfeito no Brasil, o BNDES, deve financiar as empresas mais lucrativas, não importando de que setores ou nacionalidade sejam. Essas empresas, por definição, terão maior crescimento da produtividade, maiores exportações e lucros que, reinvestidos, promovem a acumulação de capital.

3. Política de comércio exterior, elevar o superávit comercial ou as importações?

Segundo os SKCs, a política de comércio exterior tem por objetivo expandir as exportações para manter elevados os saldos comerciais, principal barreira contra a vulnerabilidade externa.

Para os LSs, a razão para expandir as exportações é permitir a expansão das importações, sem necessidade de elevados saldos comerciais. O aumento das importações leva à especialização dos produtores sediados no Brasil, elevando sua produtividade, fonte de crescimento das exportações e da renda.

4. Como reduzir a vulnerabilidade externa, com elevado saldo comercial ou elevada corrente de comércio?

Na visão dos SKCs, o escudo da economia contra a volatilidade do mercado financeiro internacional é a manutenção de saldos comerciais e reservas cambiais elevados ou, dito de outra forma, com o mínimo de poupança e endividamento externos.

A visão dos LSs é muito diferente. Primeiro, os LSs não têm por objetivo elevados saldos



comerciais – até porque isso seria um contrasenso em uma economia que, segundo percebem, tem restrição de oferta e poupança. Segundo, por mais que admitam a necessidade de algumas ações estratégicas, dão mais ênfase à composição e qualidade dos fatores de produção (recursos naturais, capital e trabalho) na formação da pauta de exportações e importações. Segundo essa visão, ao induzir investimentos em setores de alta tecnologia e elevado valor agregado em uma economia com abundantes recursos naturais e cuja maioria de trabalhadores é pouquíssimo qualificada, não se maximiza o crescimento da renda *per capita* e promove-se a concentração da renda. Esse é, inclusive, o julgamento que fazem da estratégia de substituição de importações dos anos 1950-80, que volta a ser defendido veementemente por alguns setores da ala SKC.

A redução da vulnerabilidade externa dar-se-ia com o aumento da corrente de comércio (exportações e importações). Quanto maior a corrente de comércio como proporção da dívida externa, menor o custo do ajuste (medido pelo aumento da inflação ou queda do PIB) associado a uma queda do fluxo de capitais externos.

5. Expandir exportações com políticas industriais ou com abertura da economia?

A proposta SKC é a adoção de políticas industriais que incentivem os setores com demanda dinâmica, isto é, com inovações tecnológicas e de produtos, ou que tenham déficits comerciais elevados. Setores como eletroeletrônicos, químicos, siderúrgicos e bens de capital deveriam ser beneficiados com políticas de fomento.

A proposta LS é reduzir os entraves ao comércio, principalmente a elevada distorção da estrutura de tarifas de importações, de modo que as empresas sediadas no Brasil possam se aproveitar do mercado globalizado para se tornar mais competitivas. Em particular, os setores de bens de capital e informática, que afetam a produtividade de todos os demais setores da

economia, deveriam ter proteção externa inferior à média. Naturalmente, enquanto a mão-de-obra no Brasil for pouco qualificada e os recursos naturais (terra e minérios, por exemplo) abundantes, haverá um viés a favor de empresas que se utilizem mais intensivamente desses fatores, maximizando a geração de renda e a melhora na sua distribuição. O exemplo do *agribusiness*, mas também dos setores produtores de *commodities* semi-industrializadas, nos últimos anos, ilustram os benefícios da abertura.

6. Política cambial, piso para o câmbio ou flutuação?

A preocupação dos SKCs com a manutenção de elevados saldos comerciais tem implicações para a política cambial. Vários defensores desse campo intelectual já manifestaram sua visão de que se deve estabelecer um piso para a taxa de câmbio, acima de R\$3,00/US\$, e que o Banco Central deve estar preparado para intervir no mercado, de modo a preservar saldos comerciais elevados.

Os LSs têm visão distinta com base no seguinte argumento. A depreciação cambial da ordem de 50% entre meados de 2002 e o primeiro trimestre de 2003 foi resultado das incertezas políticas associadas ao processo eleitoral. Tais incertezas vêm se dissipando e o prêmio de risco país vem se aproximando do nível médio dos países emergentes e da média histórica do Brasil. Se a depreciação veio acompanhada de substancial aumento do saldo comercial, também provocou significativo aumento da inflação, perdas salariais e substancial redução da demanda doméstica.

Na verdade, a diferença de visões quanto ao câmbio reflete distintos diagnósticos sobre as restrições estruturais da economia brasileira.

- Para os SKCs, como há escassez de demanda, a elevação do saldo comercial reduz a vulnerabilidade externa e puxa a economia. Se há restrição de demanda, ao fixar a taxa de câmbio, estabelece-se o valor do excedente exportável.



- Para os LSs, como há limitação de oferta, o crescimento do saldo provoca uma situação de excesso de demanda no setor *tradable* (bens comerciáveis), inflação, redução do poder de compra dos salários e recessão no setor de *non-tradables* (bens não-comerciáveis). Com restrição de oferta, a escolha da taxa de câmbio implica necessariamente arbitrar a relação entre absorção externa e doméstica, tendo a inflação como variável de ajuste.

Na visão SKC, a taxa de câmbio (implicitamente, o câmbio real) está sob controle do Banco Central. A combinação de câmbio depreciado e política industrial pode afetar o tamanho do saldo comercial.

No argumento LS, a taxa de câmbio real e o saldo comercial são variáveis endógenas (isto é, não estão sob o controle do governo) e dependem da evolução dos termos de troca e do hiato do produto (diferença entre PIB efetivo e PIB potencial). A forma de reduzir o déficit externo é com medidas que elevem o PIB potencial, isto é, maior eficiência do investimento e crescimento da produtividade.

Nesse particular, a divergência entre os dois campos é marcante pois, na visão dos LSs, a escolha dos setores incentivados pela política industrial para elevar o saldo comercial não garante, para dizer o mínimo, a maximização da eficiência do capital e da produtividade. O argumento é que se a política industrial reduz a eficiência dos investimentos e o crescimento do PIB potencial, então seu efeito é tornar maior, e não menor, o conflito entre crescimento econômico e déficits externos.

Visto sob um horizonte mais longo, a posição SKC é que o piso para o câmbio mantém o incentivo a investimentos no setor *tradable*, reduzindo a vulnerabilidade externa no futuro. Dada a condição periférica da economia brasileira e a inconversibilidade do real, o País não pode se dar ao luxo de endividar-se em moeda forte, razão por que deve preservar uma taxa de câmbio depreciada.

A visão LS é que o câmbio depreciado é

sinônimo de baixo poder de compra da renda do trabalho e da absorção doméstica. Se, por via fiscal ou monetária, houver um impulso expansionista, dado o PIB potencial, o excesso de demanda se acirrará, produzindo inércia inflacionária. Sendo assim, melhor é criar as condições para elevar o PIB potencial e endividar-se no exterior ao menor custo possível de modo a aumentar a oferta e a poupança e poder, assim, conciliar aumento da demanda doméstica e inflação baixa. No lugar de intervir no câmbio ou comprar reservas, mais vale manter forte o ritmo das reformas e a consolidação das instituições econômicas e políticas, de modo a aumentar a relação entre investimento direto e dívida externa. A redução mais permanente da volatilidade da taxa de câmbio está associada à melhora dos fundamentos e não ao estabelecimento de um sistema de bandas ou um piso para o câmbio.

7. O superávit primário de 4,25%, um piso ou um teto?

A posição SKC é que o superávit fiscal como proporção do PIB deve cair quando a economia estiver crescendo pouco sob a justificativa de que o gasto público compensa a queda do gasto privado e preserva os gastos sociais.

Já a posição LS é que o superávit fiscal como proporção do PIB deve crescer quando a economia vai bem com o propósito de aumentar a poupança do setor público (ou torná-la menos negativa). Como na fase de maior crescimento as empresas estão investindo e o diagnóstico é que a escassez de poupança pode abortar a expansão, a idéia é que a política fiscal deve apoiar o esforço de acumulação de capital.

Portanto, as duas vertentes defendem superávits pró-cíclicos. A diferença é que, entre os SKCs, há uma preferência por reduzir o superávit em relação ao nível atual de 4,25% do PIB na fase de baixo crescimento, enquanto os LSs têm preferência por elevar o superávit acima do nível atual na fase de alto crescimento. Portanto, o nível atual é um teto para os SKCs e



um piso para os LSs. Esta assimetria deve-se a diferentes ênfases: para uns, a política fiscal deve compensar a queda da demanda privada, para outros reforçar o crescimento da oferta privada. Portanto, a política fiscal não é independente da visão dos dois grupos sobre os limitantes do crescimento econômico.

8. Redistribuição de renda, crescer ou focar os gastos públicos?

Na concepção SKC, a melhora na distribuição de renda viria com a redução da taxa de juros, a elevação do poder de compra do salário mínimo, o crescimento da economia e a universalização dos serviços sociais. Juros elevados por períodos longos não só inibem o crescimento como concentram renda em mãos dos mais ricos, credores do governo. O aumento do salário mínimo eleva os salários e a renda dos idosos, via previdência, fomenta a demanda doméstica, alivia a pobreza e melhora a distribuição de renda. O crescimento cria empregos e permite acolher os pobres no mercado de trabalho formal, com seus benefícios. A universalização dos serviços abre as portas da educação, saúde e previdência pública a todos os cidadãos, inclusive os mais pobres, o que, antes da Constituição de 1988, não se verificava.

Os LSs crêem que os juros são elevados porque há escassez de oferta e de poupança, principalmente do setor público. Também são favoráveis à sua redução desde que haja condições de fazê-lo sem provocar aumento da inflação, que tem efeito distributivo perverso. O aumento do salário mínimo não eleva os salários onde predomina o emprego formal (Sul e Sudeste) e não é respeitado onde predomina o emprego informal (Norte e Nordeste). Se é verdade que reduz a pobreza entre os idosos, como há restrição fiscal, reduz os gastos com as crianças pobres, onde a incidência de pobreza é muito maior, tanto em termos relativos quanto absolutos. Evidentemente, os LSs acreditam que o crescimento reduz a pobreza mas, observando a experiência dos últimos 50 anos, vêem baixa

correlação entre crescimento e distribuição da renda.

A fórmula para redistribuir renda, segundo os LSs, está na mudança da composição dos gastos públicos a favor dos pobres. Essa estratégia implica diminuição da parcela dos gastos e transferências de renda dos grupos menos pobres (nono e décimo decis da distribuição) para os mais pobres (especialmente os primeiros três decis) e redução de subsídios nas operações de crédito dos bancos federais e fundos regionais e setoriais. Para fazer isso, o governo teria que enfrentar fortes grupos de interesse, que se acham pobres em termos absolutos (ou em comparação com seus irmãos em países ricos), como é o caso de estudantes de universidades públicas ou beneficiários do seguro-desemprego, mas não são pobres em relação à renda *per capita* brasileira. A reforma da previdência dos servidores públicos é um primeiro e importante passo. Mas há uma série enorme de gastos que são apropriados pelos 20% a 30% mais ricos da população, o que explica o cobertor curto de um Estado pelo qual trafega 40% do PIB em um País em que 30% da população é muito pobre.

Síntese

Como se nota, há profundas divergências escondidas sob o guarda-chuva da convergência. Os quadros 2 e 3 procuram sintetizar os diferentes diagnósticos e propostas.

A partir desse quadro comparativo, a primeira pergunta é se essas visões são conciliáveis. A resposta parece ser: sim e não. Sim na medida em que a história e o debate já produziram algum grau de convergência. Além do compromisso com inflação baixa e redução da relação dívida/PIB, os LSs admitem que há limites para o crescimento do déficit de transações correntes e o endividamento externo. Já os SKCs implicitamente aceitam que há limites de oferta ao manifestarem preocupação com os efeitos da volta do crescimento da demanda doméstica sobre o saldo comercial.

Mas a convergência fica por aqui e é, portanto,



Quadro 2: Diagnóstico.

	SKC	LS
Causa do baixo crescimento econômico	- Vulnerabilidade externa - Restrição de demanda	- Estrangulamento fiscal - Restrição de oferta

Fonte: Elaboração *Tendências*

Quadro 3: Propostas.

	SKC	LS
Para elevar investimentos	- Política industrial e tecnológica - BNDES seletivo	- Fortalecimento das instituições - Aprofundamento do mercado de capitais - BNDES não seletivo
Para reduzir vulnerabilidade	- Manter elevados superávits comerciais	- Elevar a corrente de comércio
Política cambial	- Piso para o câmbio	- Câmbio flutuante
Para reduzir estrangulamento fiscal	- Crescimento	- Câmbio flutuante
Política fiscal	- Teto para o superávit	- Piso para o superávit
Para redistribuir renda	- Redução da taxa de juros - Elevação do salário mínimo - Universalização dos serviços sociais	- Mudança na composição do gasto público, focalizando os grupos mais pobres

Fonte: Elaboração *Tendências*

muito superficial.

A divergência fundamental pode ser ilustrada com base nas seguintes metas: maior taxa de crescimento econômico (digamos 4 a 5%), inflação baixa (digamos 5%) e déficit em transações correntes limitado (a 2% do PIB). É uma combinação difícil. Com que instrumentos os dois grupos propõem atingir essas metas?

Os LSs diriam essencialmente que, primeiro, é preciso manter um ambiente propício para o investimento privado (inflação sob controle,

solvência do setor público, avanço institucional, regulação dos setores de infra estrutura, etc.). Segundo, é preciso aumentar a taxa de poupança doméstica e, em particular, a poupança do setor público. Essa seria a variável de ajuste para combinar os três objetivos. Daí a recomendação de piso de 4,25% para o superávit primário.

Os SKCs diriam que a solução é elevar os investimentos e as exportações via política industrial seletiva. Recomendariam juros mais baixos e câmbio depreciado para expandir a economia com crescimento das exportações e manutenção do saldo comercial.

Esses modelos “puros” são irreconciliáveis. Eis as críticas de parte a parte:

- Os LSs argumentam que a política industrial é inimiga da eficiência do investimento e da produtividade, fontes de crescimento do PIB potencial e, portanto, do crescimento sem constrangimento externo. E que o superávit primário com teto e saldos comerciais elevados limitam o crescimento da taxa de poupança (poupança/PIB) na fase de expansão, tendendo a abortá-la.

- Os SKCs argumentam que com juros elevados, devido à vulnerabilidade externa, não há quadro institucional que incentive os investimentos. Cabe então ao Estado incentivar o setor privado a investir e, como há escassez de recursos, deve fazê-lo seletivamente. O câmbio depreciado é um incentivo ao investimento em setores *tradable* e os juros baixos um incentivo ao crescimento da demanda. As sobras fiscais (teto para o superávit) devem ser usadas para manter o crescimento elevado e apoiar a redistribuição de renda e o investimento privado.

Opinião

Se chegou até aqui, o leitor talvez esteja interessado em saber de que lado se encontra o autor.

Macroeconomia

Tomando por base a tríade de objetivos mencionados acima (crescimento, inflação baixa



e déficit externo limitado), parece-me desprovida de lógica a proposta de reduzir juros e estabelecer um piso para a taxa de câmbio. Ou como querem alguns, ter “câmbio depreciado e juros baixos”. O resultado seria a aceleração da inflação, simplesmente porque haveria forte excesso de demanda dos bens *tradables*.

Nos próximos meses, havendo recuperação da demanda doméstica, ver-se-á uma redução do superávit comercial, em especial no setor de bens primários e intermediários que compõem 60% das pautas de exportações e importações. Ao contrário do consumo doméstico, deprimido devido à elevação da inflação (que resultou da depreciação cambial e da redução da oferta doméstica), a produção do setor exportador e, em particular, de intermediários, está próxima do nível máximo e da plena utilização da capacidade.

A figura 3 mostra que o nível de utilização da capacidade do setor de bens intermediários mantém-se nos mesmos patamares de períodos de elevado crescimento (1994-96). Na figura 4, vê-se que o nível de produção daqueles setores, assim como da indústria de transformação como um todo, é o mais elevado da história. Esses são os retratos mais concretos da limitação de oferta.

A figura 5 corrobora a visão de que há uma substituição entre demanda externa e demanda doméstica de bens *tradables* em resposta à depreciação cambial. A produção cresceu nos últimos meses entre 3% e 6% ao ano, enquanto a demanda externa cresceu entre 6% e 12% e a doméstica caiu entre 3% e 6%.

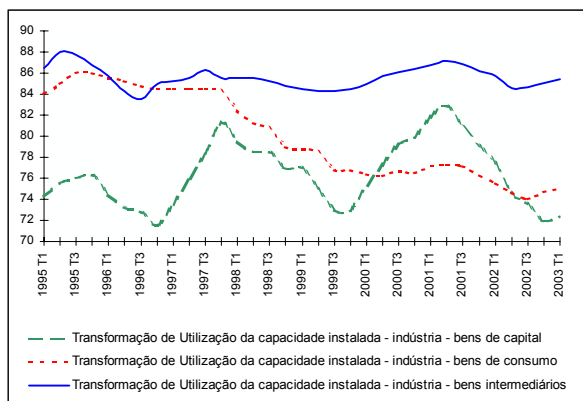
A apreciação cambial tende a inverter essa tendência, levando ao crescimento da absorção doméstica e queda da externa.

A conclusão a que se chega é que, devido à escassez de oferta, existe:

- um *trade-off* entre crescimento econômico e inflação, dado um limite para o déficit em transações correntes, ou
- entre absorção doméstica e externa, dado um limite para a taxa de inflação.

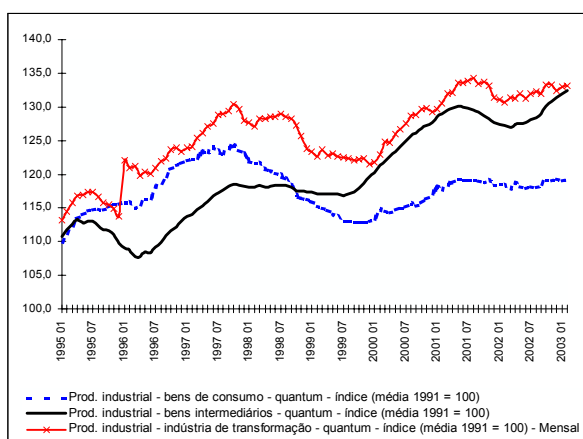
Passando da análise de curto prazo (em que é usual se discutir a relação entre demanda e oferta

Figura 3: Utilização da Capacidade Produtiva (%).



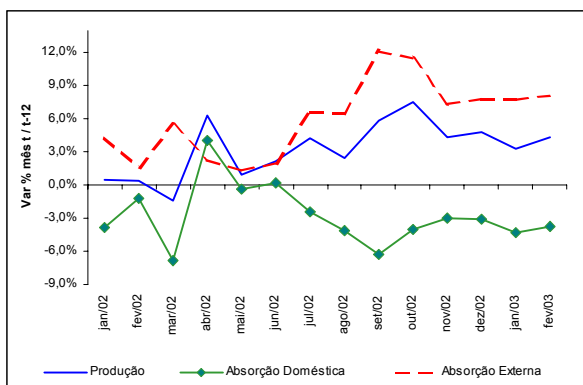
Fonte: FGV

Figura 4: Índice de produção (quantum), média móvel 12 meses.



Fonte: IBGE

Figura 5: Produção de tradables e composição de demanda, % em 12 meses.



Fonte: IBGE. Elaboração *Tendências*



agregada) para a de longo prazo (cujos conceitos básicos são as taxas de poupança e investimento em relação ao PIB), parece claro que, à medida que se recupere a demanda doméstica, a economia encontrará um limite na escassez de poupança. A figura 6 mostra que a taxa de poupança doméstica no Brasil é muito baixa, cerca de 17%, metade da taxa encontrada nos países asiáticos de alto crescimento.

A figura 6 revela ainda alguns pontos interessantes. A taxa de poupança privada não apresenta padrão cíclico. Aliás, se tem algum, ao contrário do que supõem os SKCs, tem diso anticíclico, isto é, ela cai quando a economia cresce (1995-97 e 2000) e cresce quando a economia estagna (1998-99). No primeiro período contribuiu para a redução da taxa de poupança privada a expansão do crédito resultante da estabilização. A taxa de poupança doméstica total cai entre 1995 e 1999 devido ao crescimento da poupança negativa do setor público. Fosse nula a poupança do setor público, o déficit em transações correntes e o endividamento externo teriam crescido bem menos que o observado no período.

Devido ao crescimento da demanda entre 1994 e 1997 e, dada a redução da taxa de poupança doméstica, a variável de ajuste foi o crescimento da poupança externa. De fato, o déficit em transações correntes cresceu continuamente no

período. O que ocorreu após a depreciação de 1999, e principalmente a mais recente de 2002, foi uma redução do déficit da conta de transações correntes devido à geração de um superávit da conta de não-fatores (balança comercial e rendas), o que significa que a poupança externa caiu.

Mantido o atual nível de déficit da conta de transações correntes como proporção do PIB (em torno de 1%) e a taxa de poupança doméstica em torno de 17%, a taxa de crescimento não-inflacionária ou potencial da economia brasileira não ultrapassa 3% ao ano.

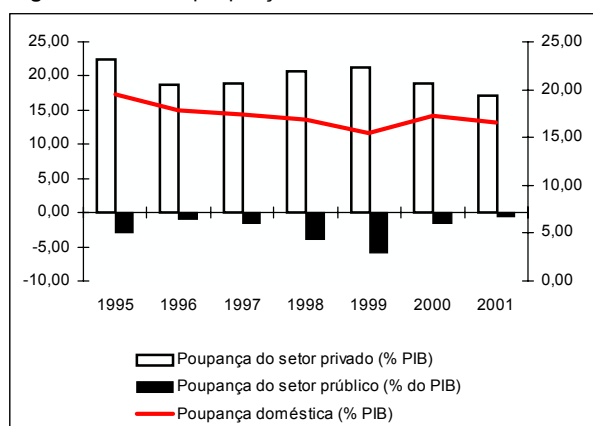
Portanto, a tese de que o limite do crescimento da economia brasileira deve-se à escassez de demanda não resiste a um teste empírico mais rigoroso.

Políticas estruturais

No que se refere à política industrial, o grande problema é assegurar que os objetivos de elevar as exportações e substituir importações de setores deficitários não sejam conflitantes com o crescimento do produto potencial. Entretanto, ao subsidiar e proteger setores em que o país não tem vantagens competitivas, reduz-se a expansão do produto potencial, o que significa conviver com déficits externos à medida que cresça a demanda doméstica. Dito de outra forma, a expansão do mercado doméstico somente é compatível com déficits externos limitados se acompanhada de elevada eficiência do investimento e crescente produtividade dos fatores. A política industrial, tal como proposta no Brasil pelos SKCs, não visa esses objetivos, mas sim garantir saldos comerciais.

Em países em que a política industrial teve melhores resultados, a forma de conciliá-la com o aumento da eficiência do investimento foi através da abertura da economia. As economias asiáticas, conhecidas por adotarem políticas de intervenção, são muito mais abertas e integradas à economia internacional que a brasileira, sendo muitas de suas empresas participantes do *network* de empresas transnacionais que exportam para os países

Figura 6: Taxa de poupança.



Fonte: IBGE, Ipeadata



desenvolvidos. Isso lhes oferece acesso contínuo a novas tecnologias e a novos produtos. O fato de exportarem produtos cuja demanda tem elevada elasticidade-renda deve-se à sua integração ao comércio internacional. Já os países latino-americanos, com exceção do Chile e do México, optaram por se manter voltados para dentro, com um nível de abertura e integração internacional, ainda hoje, expressivamente menor. Com isso, perdem contato com as redes de produção, distribuição e consumo internacional, aportes tecnológicos e corrente de comércio.

Ainda que a literatura teórica justifique a utilização de políticas industriais em algumas circunstâncias, ela não destaca a geração de superávits comerciais como um de seus objetivos. Nenhum dos países que as adotou e abriu sua economia, isto é, países asiáticos e México e Chile na América Latina, o fizeram com o objetivo de gerar elevados superávits comerciais.

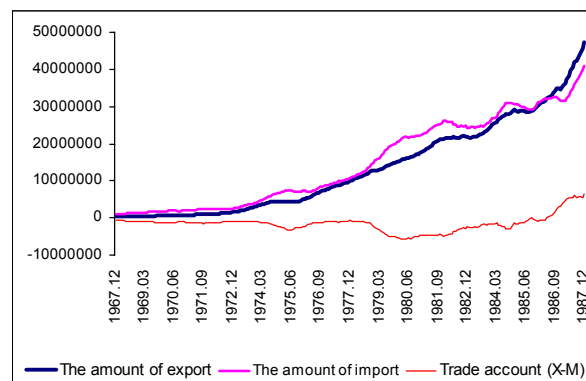
O caso da Coréia do Sul é interessante na medida em que os SKCs o citam como experiência de sucesso de ações estratégicas do Estado e políticas industriais. Os LSs, por sua vez, apontariam como ponto forte da Coréia, seja como política de desenvolvimento, seja como capacidade de absorver choques, o elevado grau de abertura da economia.

É inegável que houve forte intervenção do Estado coreano na formação de preços e alocação de recursos, via política industrial. Mas é verdade também que a economia coreana tornou-se imensamente mais aberta que a brasileira: a corrente de comércio aqui cresceu 50% desde 1980 e lá, 600%, doze vezes mais.

As figuras 7 e 8 mostram que na grande maioria dos anos desde 1967, as importações superaram as exportações na Coréia. Os saldos foram ininterruptamente negativos entre 1967 e 1985 e, depois, entre 1989 e 1998. Somente em momentos de crise a economia gerou superávits.

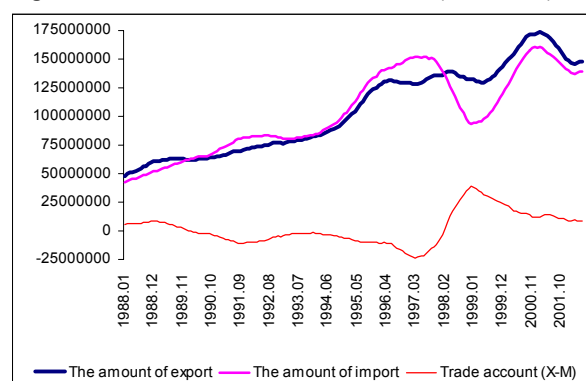
A despeito da abertura da economia brasileira no início dos anos 90, ela não só permanece fechada em comparação à economia coreana, como sua estrutura tarifária é muito mais

Figura 7: Saldo Comercial na Coréia do Sul (1967-87).



Fonte: Banco Central da Coréia do Sul

Figura 8: Saldo Comercial na Coréia do Sul (1988-2001).



Fonte: Banco Central da Coréia do Sul

distorcida, como mostra o quadro 4.

Esses argumentos levam à conclusão de que a adoção de políticas industriais seletivas no Brasil, se viesse a acontecer, deveria ser acompanhada de maior abertura da economia e menor distorção da estrutura de proteção tarifária. Quanto ao objetivo de reduzir déficits setoriais, é difícil encontrar argumentos convincentes a favor na literatura sobre desenvolvimento econômico.

Política social

Por último, uma palavra sobre a política social. Ainda que o crescimento econômico seja visto como a mais importante meta das políticas públicas, e por alguns defensores das teses SKCs como principal alavanca para melhorar os



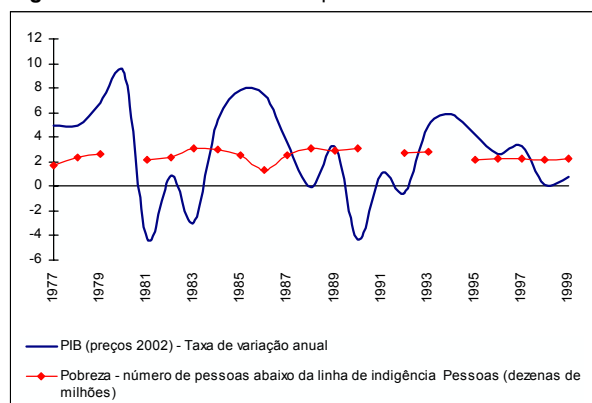
Quadro 4: Medidas de proteção tarifária.

	Média Simples		Média Ponderada		Desvio Padrão		Proporção de Tarifas acima de 15%	
	1989	1999	1989	1999	1989	1999	1989	1999
Brasil	42,2	13,6	32,0	12,6	17,2	7,8	92,4	54,0
Coréia	18,8	8,7	13,8	5,9	8,1	5,9	72,8	4,8

Fonte: Organização Mundial do Comércio.

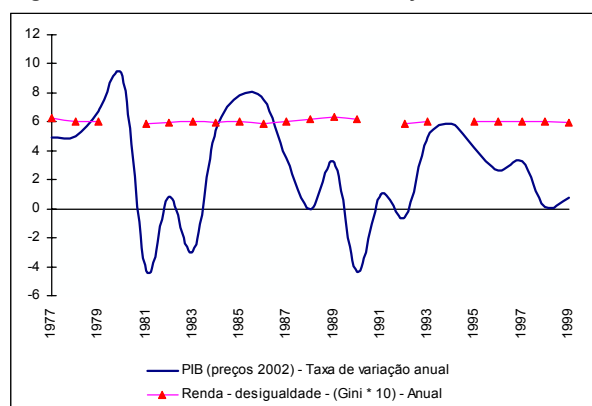
indicadores sociais, o fato é que a correlação entre evolução do PIB, de um lado, e redução do número de pobres e melhora da distribuição de renda, de outro, no Brasil, não é evidente. As figuras 9 e 10 mostram tênue relação, se há alguma, entre crescimento, pobreza e distribuição desde 1977.

Figura 9: Crescimento do PIB e pobreza.



Fonte: IBGE e Ipea.

Figura 10: Crescimento do PIB e distribuição da renda.



Fontes: IBGE e Ipea.

A estrutura da distribuição de renda no Brasil, como se sabe, muito desigual. A figura 11 mostra a renda média quando distribuimos a população em 10 grupos, cada um representando 10% das famílias. A renda inclui salários, transferências do governo, inclusive aposentadorias, aluguéis e retorno patrimonial. Como se vê, a renda familiar média das famílias do primeiro decil de distribuição é R\$ 96 (cerca de R\$ 25 *per capita*), do segundo R\$ 226, do terceiro R\$ 337 e assim por diante. A renda média do primeiro ao oitavo decis é R\$ 585 (60% de um salário mínimo *per capita*). Já a renda média do nono decil é R\$ 2.077 e do décimo, R\$ 6.408.

Com base nessas informações, é importante ter claro que a redução da pobreza e a melhora na distribuição não resultarão automaticamente do desempenho macroeconômico. Políticas específicas para esses fins são necessárias.

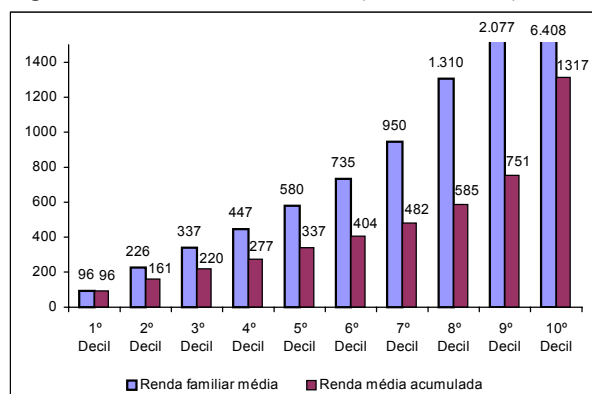
Recentemente, veio à baila uma discussão sobre qual deve ser a abordagem das políticas sociais. Embora um tanto à margem do debate econômico, existem aqui também visões opostas dos SKCs e LSs. Os primeiros são favoráveis a políticas “universais” e os segundos, a políticas “focalizadas”.

As chamadas “políticas universais”, defendidas pelos SKCs, garantem acesso igualitário de todos os cidadãos às políticas sociais. Assim, no Brasil, todos têm direito a saúde e educação pública gratuitos. Um princípio correto em uma sociedade cuja renda, a riqueza, os gastos sociais e subsídios fossem melhor distribuídos. Mas esse não é o caso no Brasil e, por isso, há enormes distorções na estrutura do gasto do setor público.

Os menos pobres (do nono e décimo decis) e os



Figura 9: Renda média das famílias (em R\$ de 2000).

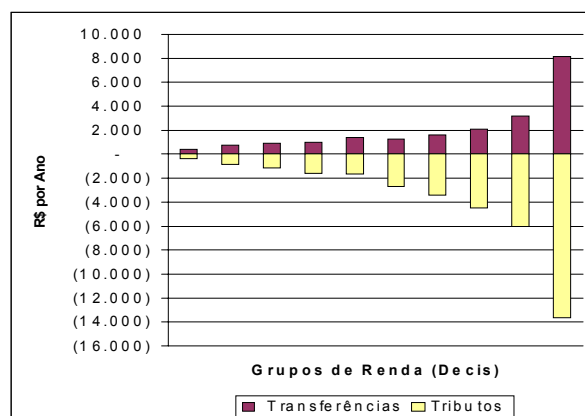


Fonte: IBGE (Contas Nacionais, Censo Sócio-Econômico de 2000, PNAD e POF). Elaboração *Tendências*

ricos vão a hospitais públicos, frequentam universidades públicas, deduzem gastos médios e com educação de seus filhos do imposto de renda, e, sendo funcionários públicos, recebem aposentadorias e pensões que custam muito mais ao Tesouro que a soma de suas contribuições para o sistema. A outra face da moeda é que as crianças pobres recebem cuidado médico e ensino básico de baixa qualidade, e os médicos e professores primários do setor público são mal pagos.

Há poucas justificativas para que as políticas públicas não focalizem os pobres. Talvez a mais importante refira-se a situações em que haja externalidades positivas que indiretamente favoreçam os pobres mais que uma ação direta. Bons exemplos são a prevenção de epidemias e investimentos em ciência e tecnologia. No caso de políticas de transferências, entretanto, é mais difícil justificar outras prioridades. Parece evidente que, dada a distribuição da renda no Brasil, a redução da pobreza requer um grau de focalização muito

Figura 12: Distribuição das transferências e dos tributos por grupo de renda no Brasil



Fonte: Siqueira, R., Nogueira, J. & Levy, H (2002). Política social e política tributária no Brasil. Rio de Janeiro: mimeo. Citado no documento "Política Econômica e Reformas Estruturais", da SPE; Ministério da Fazenda.

maior dos gastos sociais. Mas, como mostra a figura 12, as políticas de transferências (LOAS, previdência, seguro-desemprego, abono de PIS, bolsa-escola, etc. são concentradas entre os decis mais elevados da distribuição de renda, e principalmente nas 10% menos pobres da população.

O setor público no Brasil arrecada 36% do PIB em impostos e contribuições e, ainda assim, é incapaz de combater a pobreza. O principal motivo para isso é que os gastos sociais e mesmo os compensatórios estão direcionados para os 30% a 40% menos pobres da população. Não há forma mais eficaz de redistribuir renda senão através de políticas compensatórias, isto é, políticas que transfiram renda para os pobres. O objetivo da focalização das políticas é reduzir a pobreza invertendo a composição do gasto público.

SÓCIOS: Mailson da Nóbrega, Gustavo Loyola, Nathan Blanche, Denise de Pasqual, Edward Amadeo, Ernesto Moreira Guedes Filho, Gesner Oliveira, José Márcio Camargo, Roberto Padovani

EDIÇÃO: Luciana Dias de Moraes

VENDAS: Vilma Rangel Garcia (vilma@tendencias.com.br)