

KUPFER, D. A miopia da macroeconomia. *Valor Econômico*, Rio de Janeiro, 11/11/2019. Disponível em: <https://valor.globo.com/opiniao/coluna/a-miopia-da-macroeconomia.ghtml>.

A Miopia da Macroeconomia

11/11/2019 [o artigo cita um texto do Bresser que está colado ao final deste arquivo]

Em artigo publicado no Valor de 29 de outubro último, o Professor Bresser-Pereira, sempre muito gentil, fez uma referência positiva à minha tese sobre a doença industrial brasileira, que venho apresentando já há algum tempo e que foi tema da minha coluna do mês passado, de 14 de outubro. A tese atribui ao comportamento minimizador de investimentos, adotado há décadas pela maioria dos agentes econômicos no Brasil como resposta racional às contradições de nosso modelo de estabilização macroeconômica, a principal razão para os crescentes hiatos de produtividade, competitividade e inovação que virtualmente vem condenando a indústria brasileira a um processo de fencimento cuja reversão parece cada vez mais difícil e distante.

A ideia central que compartilhamos, juntamente com muitos outros industrialistas e, curiosamente, um número bem mais reduzido de macroeconomistas, é a de que a taxa de câmbio importa, e muito, para a definição da trajetória de mudança estrutural de uma economia. Por influenciar os preços relativos entre bens importáveis e exportáveis e, mais importante, entre comercializáveis (indústria) e não comercializáveis (serviços) a taxa de câmbio é, justamente, o principal vetor de transformações de preços relativos que organizam, ou desorganizam, a produção dos bens e serviços em um país. Pode até parecer surpreendente que essa constatação não seja igualmente consensual entre os macroeconomistas. Porém, isso ocorre porque a macroeconomia, por geralmente se limitar a observar um único produto representativo, é especialmente míope diante de mudanças de preços relativos entre as diferentes pautas de mercadorias que estruturam o tecido produtivo.

Sem dúvida que, quando o Brasil surfava a onda do superciclo de preços das commodities durante a década passada, a mitigação dos efeitos da doença holandesa por meio de alguma forma de retenção das rendas extraordinárias das exportações desses produtos poderia ter minorado os problemas de perda de competitividade da indústria brasileira, tal como sugerido no artigo do Professor Bresser. Contudo, no meu artigo tentei diferenciar a doença holandesa e a doença de custos, ao mencionar que a primeira decorre de um problema entre bens commodities e bens manufaturados enquanto a segunda expressa um problema entre comercializáveis e não

comercializáveis.

Por isso, afirmo que na Doença Holandesa a apreciação cambial tem caráter causal: a força competitiva das commodities atrai capitais que, ao se internalizarem, pressionam por reais e barateiam as divisas, comprimindo a rentabilidade da indústria. Na doença de Custos a apreciação cambial é consequência. A mesma força competitiva dos setores de commodities age no mercado interno, provocando uma pressão sobre os mercados de trabalho e de consumo, que gera um aumento dos preços dos não comercializáveis que, em regime de metas de inflação do tipo brasileiro, requerem uma apreciação do câmbio para segurar o impacto altista do crescimento da economia sobre os preços. Embora a apreciação cambial não exerça efeitos de primeira ordem sobre os preços dos bens não comercializáveis, ela reduz os preços relativos dos comercializáveis em relação aos primeiros.

Na prática, os bens industriais se veem forçados a arcar com a quase totalidade dos custos de ajustamento da economia ao controle da inflação, como de fato ocorreu no Brasil em todo esse período.

De todo modo, essas ideias agora são águas passadas. Nem o câmbio se encontra no terreno apreciado nem se reconhece a existência de pressões de custos sobre a inflação de forma que ações sobre um ou outro não prometem ter empuxo suficiente para retirar a indústria da letargia em que ela se encontra. Por isso, hoje a saída da crise industrial está na premência em se desarmar o incentivo ao comportamento minimizador do investimento. Esse comportamento precisa ser visto como um fenômeno macro-micro complexo, que se plasma a partir de múltiplas interações entre os regimes macroeconômico e competitivo prevalentes no Brasil, e que interfere em diferentes planos na dinâmica industrial.

Um dos seus principais efeitos é o que denomino como “Armadilha do Baixo Custo”. O que significa o nosso sistema industrial estar aprisionado nessa armadilha? Significa que as empresas brasileiras não conseguem escapar do padrão de concorrência em preços. Empresas podem concorrer também em diversos outros atributos, chamados não-preço. Dentre eles sobressaem o esforço de vendas (a capacidade de servir o mercado por meio de diferenciais de qualidade, customização, menor tempo de entrega); a diferenciação de produto por marcas ou tecnologias; e a inovação propriamente dita.

Livrar-se da armadilha do baixo custo requer a promoção de um upgrade, absolutamente intensivo

em investimentos privados e públicos, de produtos e processos na direção dos demais padrões de concorrência. Claro que manter a indústria presa à competição em preços, quando os custos no Brasil são altos e crescentes, é duelar com as armas em que outras formações industriais nacionais, especialmente as asiáticas, são imbatíveis. É derrota certa.

A observação da trajetória histórica de desenvolvimento produtivo das nações encerra como uma das suas principais lições o imperativo de se escapar do padrão de concorrência em preços. Esse foi o caminho dos países da primeira onda de industrialização (Europa e EUA), e também dos países asiáticos a começar pelo Japão, seguido pelos tigres como a Coreia do Sul e, mais recentemente, a China. Em todos eles houve uma corrida de revezamento em que prevaleceu um processo de mudança estrutural em direção a setores de maior conteúdo tecnológico e com níveis mais elevados de transformação industrial que abriram espaço para gerar mais valor e, assim, abrigar salários e lucros crescentes. É isso que marca o desenvolvimento.

BRESSER-PEREIRA, L. C. A doença holandesa e a doença de custos. *Valor Econômico*, Rio de Janeiro, 29/10/2019. Disponível em: <https://www.bresserpereira.org.br/index.php/new-developmental-theory-ndt/new-developmental-economics-nde-all-texts/11351-7842>

A doença holandesa e a doença de custos

Por Luiz Carlos Bresser-Pereira, 29/10/2019, 05h01

O estabelecimento de tarifas de importação variáveis é algo que o Ministério da Economia poderia adotar.

Enquanto o governo brasileiro se dispõe a abrir unilateralmente a economia para deixar a indústria com uma desvantagem competitiva ainda maior do que ela já é, David Kupfer, provavelmente o melhor economista brasileiro na questão industrial, escreveu no *Valor* (14/10/19) um excelente artigo no qual ele nos fala das duas doenças da indústria brasileira: a doença holandesa e a doença de custos.

Ele mostra que no último ciclo de crescimento da economia brasileira (2004-2010) houve “um nítido descolamento entre as trajetórias percorridas pela economia e pelo setor industrial”. De fato, a indústria se beneficiou do aumento da demanda interna causada pelo boom de commodities e, nos três primeiros anos (2004-2006), beneficiou-se também da moeda desvalorizada pela crise financeira de 2002. Nos quatro anos seguintes, porém, ocorreu um ciclo vicioso de fragilização da indústria manufatureira caracterizado por baixa taxa de investimento no setor e um hiato crescente de produtividade. E, a partir de 2011, enquanto o crescimento da economia diminuiu, teve início uma segunda grande onda de desindustrialização (a primeira ocorreu na primeira metade dos anos 1990, a partir da abertura comercial).

Por que a economia quase parou de investir a partir de 2007 e a produtividade da indústria caiu? David Kupfer explica o problema com “a adoção pelas empresas de estratégias minimizadoras de investimento” - quando a demanda cresce elas fazem pequenos investimentos para aproveitar os ativos existentes ao invés de investir em expansão de capacidade. Assim, como os custos de produção não diminuem, surge a doença de custos; a indústria brasileira se atrasa no plano tecnológico e perde competitividade.

Mas por que adotam uma estratégia minimizadora de investimento? Porque as empresas, corretamente, entendem que as oportunidades de investimento que surgiram com a expansão da

economia poderão desaparecer, não apenas porque o ciclo de expansão pode ser curto, mas também porque, dada a doença holandesa não neutralizada e as entradas de capitais atraídos por juros altos, a taxa de câmbio poderá voltar a se apreciar a qualquer momento e as empresas incorrerão em perda de competitividade econômica - aquela decorrente da apreciação cambial.

Foi o que ocorreu com a indústria brasileira entre 2011 e 2014 enquanto a taxa de câmbio permanecia absurdamente apreciada, a preços, de hoje, em torno de R\$ 2,50 por dólar. Em 2014, caíram os preços das commodities enquanto as empresas industriais, endividadas, sem lucros e sem crédito, pararam de investir, e a crise financeira se desencadeou e se transformou em crise econômica da qual o país ainda não se recuperou. Em consequência da queda do preço das commodities, a doença holandesa tornou-se menos grave; ao mesmo tempo, com a econômica, os juros baixaram. Os dois fatos contribuíram para que, depois da depreciação a taxa de câmbio não voltasse a se apreciar e a taxa de câmbio se mantivesse competitiva flutuando em torno de R\$ 4 por dólar.

Mas, dada a persistência da quase-recessão e a insegurança econômica reinante, as empresas não voltaram a investir. Ao invés, estão sendo ameaçadas com maior abertura comercial, a partir do diagnóstico do governo que, dada uma tarifa aduaneira média de 14,5%, a economia brasileira continua “protecionista”.

Este é um grande engano. Há duas razões não-protecionistas para tarifas elevadas: a condição de indústria infante, bem conhecida de todos e que não se aplica ao Brasil senão marginalmente, e o fato de tarifas neutralizarem a doença holandesa em relação ao mercado interno. Esta segunda condição poucos sabem, mas a neutralização dessa desvantagem competitiva via tarifas foi fundamental para que muitos países, inclusive o Brasil e os Estados Unidos, se industrializassem e se mantivessem industriais.

Se pensarmos nas tarifas sobre bens industriais (mais precisamente, sobre bens e serviços tradable non-commodity) como uma política de neutralização da doença holandesa, estas tarifas deveriam variar para cima e para baixo conforme estiverem os preços internacionais das commodities exportadas pelo país. Agora, por exemplo, quando os preços das commodities estão relativamente baixos, as tarifas de importação poderiam ser baixas; na medida em que eles voltem a crescer, a tarifa seria elevada. Não caso a caso, mas linearmente, para todos os bens e serviços importados não-commodities. Eu sei que nenhum país neutralizou a doença holandesa desta maneira, mas por que não sermos os primeiros?

Este mecanismo neutralizaria a doença holandesa em relação ao mercado interno; em relação às exportações seriam necessários subsídios também variáveis, mas isto não é possível no quadro da OMC. Na verdade, a política mais correta de neutralização da doença holandesa, tanto em relação ao mercado interno quanto ao externo, seria uma retenção variável sobre as exportações de commodities, mas as dificuldades políticas em relação a um imposto dessa natureza são grandes. Já o estabelecimento de tarifas de importação variáveis é algo que o Ministério da Economia poderia adotar e administrar sem grandes dificuldades.

Dessa forma o governo estaria se comprometendo com uma taxa de câmbio real livre de doença holandesa. Uma taxa de câmbio corrigida, consideradas as tarifas, muito mais estável, que terminaria com a grande desvantagem competitiva representada pela doença holandesa e daria às empresas industriais brasileiras muito mais segurança. E assim elas investiriam para o aumento de capacidade, superando também a doença de custos.