

À sombra do W

Entrevista com Fernando Cardim e artigos de Luiz Fernando de Paula, Plínio de Arruda Sampaio Jr. e José Márcio Camargo analisam o repique da crise econômica nos países centrais e os desdobramentos no Brasil.



FPO de olho nos orçamentos dos megaeventos esportivos no Rio; a monografia vencedora do prêmio do Corecon; artigo do leitor sobre educação.

Editorial

À sombra do W

■ A crise financeira e econômica que afeta o centro do capitalismo global parece longe de estar superada.

Seus sintomas iniciais se apresentaram no segundo semestre de 2007, quando aparentemente foram estancados, a partir de pesadas injeções de recursos dos bancos centrais dos Estados Unidos, da Europa, do Japão e da Austrália em seus respectivos sistemas financeiros.

Menos de um ano após, em março de 2008, no centro da crise, que se encontra nos Estados Unidos, o Bear Stearns era forçado a uma fusão com o JP Morgan Chase; em maio, o Countrywide Financial era absorvido pelo Bank of America; em agosto, as gigantes Fannie Mae e Freddie Mac tiveram de ser assumidas pelo governo dos Estados Unidos; e, no já histórico setembro de 2008, o mundo percebia que a crise estava longe de ser considerada vencida. Ao contrário, a débacle de gigantes do mundo corporativo global, como o Lehman Brothers, a seguradora AIG ou a GM, mostrava a gravidade de uma crise que deixava claro que os seus efeitos atingiam a economia produtiva de forma irreversível e teriam de modificar o tipo de funcionamento que o capitalismo financeiro havia assumido nas últimas décadas.

Contudo, esse não é um processo simples, passível de se resolver a partir da declarada e midiática vontade política dos governantes, ou de soluções técnicas. O que está em jogo é o destino de interesses que se fundam no poder de corporações financeiras globais e na afirmação da hegemonia de Estados Nacionais, que não vão abrir mão do seu lugar.

E é dentro desse quadro que fomos ouvir diferentes opiniões sobre o atual estágio desse processo, no momento em que crescem as indicações sobre um novo repique da crise, e a materialização de um novo mergulho das economias centrais. Além disso, quais seriam os desdobramentos para a nossa própria economia brasileira?

Artigos de Luiz Fernando de Paula, Plínio de Arruda Sampaio Jr. e de José Márcio Camargo, além de uma entrevista com Fernando Cardim, procuram explorar o tema, nesse presente número do Jornal dos Economistas. Publicamos, também, o artigo de Leandro Gomes da Silva, primeiro lugar do 20º Prêmio de Monografia Economista Celso Furtado, baseado em seu premiado trabalho, e que aborda a vulnerabilidade externa estrutural da economia brasileira no período 2003-2008, tema inteiramente relacionado com a temática desta edição do *JE*.

E completando esse número, temos um artigo da leitora Teresinha Machado da Silva, com comentários sobre o número do *JE* que abordou a crise da educação no país, e a tradicional página do Fórum Popular do Orçamento, voltada para uma exposição do orçamento dos megaeventos esportivos, previstos de serem realizados em nossa cidade.

Tenham uma ótima leitura.

SUMÁRIO

- 3 W
Luiz Fernando de Paula
Era da Incerteza: crise mundial e seus impactos sobre a economia brasileira
- 5 W
Plínio de Arruda Sampaio Jr.
O Brasil não é maior do que a crise
- 7 Entrevista: Fernando Cardim
“O argumento da velha Cepal ainda me parece mais convincente, e nos tornarmos dependentes da China não me parece uma opção válida ou aceitável.”
- 10 W
José Márcio Camargo
Recessão, Estagnação ou Depressão
- 12 Prêmio de Monografia
Leandro Gomes da Silva
Vulnerabilidade Externa Estrutural da Economia Brasileira no Período 2003-2008
- 14 Fórum Popular do Orçamento
Orçamentos dos megaeventos esportivos no Rio
- 16 **A situação trágica da educação
Agenda de cursos**

O Corecon-RJ apóia e divulga o programa Faixa Livre, apresentado por Paulo Passarinho, de segunda à sexta-feira, das 8h às 10h, na Rádio Bandeirantes, AM, do Rio, 1360 khz ou na internet: www.programafaixalivre.org.br

JE JORNAL DOS
ECONOMISTAS

Órgão Oficial do CORECON - RJ
E SINDECON - RJ
Issn 1519-7387

Conselho Editorial: Carlos Henrique Tibiriçá Miranda, Edson Peterli Guimarães, Gisele Rodrigues, José Ricardo de Moraes Lopes, Paulo Mibieli Gonzaga, Paulo Passarinho e Sidney Pascounto da Rocha • **Jornalista Responsável:** Marcelo Cajueiro • **Edição:** Diagrama Comunicações Ltda (CNPJ: 74.155.763/0001-48; tel.: 21 2232-3866) • **Projeto Gráfico e diagramação:** Rossana Henriques (21 2437-2960) - rossana.henriques@gmail.com • **Ilustração:** Aliedo • **Caricaturista:** Cássio Loredano • **Fotolito e Impressão:** Folha Dirigida • **Tiragem:** 13.000 exemplares • **Periodicidade:** Mensal • **Correio eletrônico:** imprensa@corecon-rj.org.br

As matérias assinadas por colaboradores não refletem, necessariamente, a posição das entidades. É permitida a reprodução total ou parcial dos artigos desta edição, desde que citada a fonte.

CORECON - CONSELHO REGIONAL DE ECONOMIA/RJ

Av. Rio Branco, 109 – 19º andar – Rio de Janeiro – RJ – Centro – Cep 20054-900

Telefax: (21) 2103-0178 – Fax: (21) 2103-0106

Correio eletrônico: corecon-rj@corecon-rj.org.br

Internet: <http://www.corecon-rj.org.br>

Presidente: João Paulo de Almeida Magalhães • **Vice-presidente:** Sidney Pascounto da Rocha
Conselheiros Efetivos: 1º Terço: (2008-2010): Luiz Mario Benhken, Ruth Espinola Soriano

Mello, João Paulo de Almeida Magalhães – 2º terço (2009-2011): Gilberto Caputo Santos, Edson Peterli Guimarães, Paulo Sergio Souto – 3º terço (2010-2012): Carlos Henrique Tibiriçá Miranda, Sidney Pascounto Rocha, José Antônio Lutterbach Soares • **Conselheiros Suplentes:** 1º terço: (2008-2010): Arthur Câmara Cardozo, Regina Lúcia Gadioli dos Santos – 2º terço: (2009-2011): André Luiz Rodrigues Osório, Leonardo de Moura Perdigão Pamplona, Miguel Antônio Pinho Bruno – 3º terço: (2010-2012): Ângela Maria de Lemos Gelli, José Ricardo de Moraes Lopes, Marcelo Jorge de Paula Paixão.

SINDECON - SINDICATO DOS ECONOMISTAS DO ESTADO DO RJ

Av. Treze de Maio, 23 – salas 1607 a 1609 – Rio de Janeiro – RJ – Cep 20031-000 • **Tel.:** (21)2262-2535 **Telefax:** (21)2533-7891 e 2533-2192 • **Correio eletrônico:** sindecon@sindecon.org.br

Coordenador Geral: Sidney Pascounto da Rocha • **Coordenador de Relações Institucionais:** Sidney Pascounto da Rocha • **Secretários de Relações Institucionais:** José Antonio Lutterbach Soares e André Luiz Silva de Souza • **Coordenação de Relações Institucionais:** Antonio Melki Júnior, Paulo Sergio Souto, Sandra Maria Carvalho de Souza e Abrahão Oigman (Em memória) • **Coordenador de Relações Sindicais:** João Manoel Gonçalves Barbosa • **Secretários de Relações Sindicais:** Carlos Henrique Tibiriçá Miranda e Wellington Leonardo da Silva • **Coordenação de Relações Sindicais:** César Homero Fernandes Lopes, Gilberto Caputo Santos, Regina Lúcia Gadioli dos Santos e Maria da Glória Vasconcelos Tavares de Lacerda • **Coordenador de Divulgação, Administração e Finanças:** Gilberto Alcântara da Cruz • **Coordenação de Divulgação, Administração e Finanças:** José Jannotti Viegas e Rogério da Silva Rocha • **Conselho Fiscal:** Fausto Ferreira (Em memória), Jorge de Oliveira Camargo e Luciano Amaral Pereira.

Era da Incerteza: crise mundial e seus impactos sobre a economia brasileira

■ Luiz Fernando de Paula*

O desdobramento da crise econômica mundial – com uma recuperação fraca nos países desenvolvidos (parcialmente contrastada pelo crescimento maior dos países em desenvolvimento), o disparo de uma guerra cambial entre tais nações (em função da política monetária frouxa norte-americana que resulta em uma depreciação do dólar frente às outras moedas, da manutenção de uma política de câmbio semifixo pela China e da desvalorização do iene pelo Japão), as consequentes dúvidas sobre as políticas a serem adotadas – joga o mundo em uma era de grandes incertezas. Tal contexto obviamente tem repercussão sobre a economia brasileira, sendo a mais imediata o impacto sobre a taxa de câmbio, que já se encontrava a algum tempo em uma nova tendência de apreciação cambial.

A economia brasileira se encontra de alguma maneira em uma situação curiosa: foi uma das que melhor se recuperou frente à crise mundial, mas ao mesmo tempo se defronta com problemas importantes, que no limite podem colocar em risco a sustentabilidade de longo prazo do crescimento. O cenário internacional, como já sugerido, piora ainda mais a situação, uma vez que coloca uma pressão maior ainda sobre o câmbio. Os efeitos já começam a ser sentidos, tanto em termos de crescentes déficits em conta corrente, quanto da intensificação

do processo de desindustrialização, caracterizado pela perda de participação da indústria no PIB. Vejamos melhor essas questões.

Sem dúvida o efeito do contágio da crise financeira internacional sobre a economia brasileira, a partir da quebra do Lehman Brothers em setembro de 2008, foi bastante agudo, mas de curta duração. Os impactos foram sentidos dire-

tamente nos fluxos de capitais externos, em função da saída de capitais de portfólio aplicados em ações na bolsa brasileira, dificuldades na rolagem de empréstimos de curto prazo e crescimento de remessa de lucros por parte das filiais das empresas multinacionais, que resultou em uma desvalorização cambial. Indiretamente, o impacto foi sentido pelo crescimento da preferência pela li-

quidez dos bancos, devido à incerteza quanto ao tamanho e profundidade da crise, assim como da incerteza em relação aos valores relativos aos prejuízos relacionados às operações com derivativos “tóxicos” feitas principalmente por empresas exportadoras (como Aracruz e Sadia), que apostavam na continuidade da valorização da taxa de câmbio. Consequentemente, o mercado interbancário (mercado secundário de troca de reservas entre bancos) travou, afetando particularmente os pequenos e médios bancos, e a oferta de crédito, que vinha desde meados de 2003 crescendo, começou a desacelerar.

O governo brasileiro respondeu ao contágio da crise, usando um conjunto variado de políticas, incluindo o uso de reservas cambiais como *funding* de uma linha especial de crédito aos exportadores pelo Banco Central; a venda pelo BCB de cerca de US\$ 23 bilhões de suas reservas no último trimestre de 2008 e o oferecimento de *swaps* cambiais de modo a prover aos agentes um *hedge* contra a desvalorização do câmbio; as medidas para aliviar a restrição de liquidez dos bancos (como a permissão para o uso de parte do compulsório dos bancos para compra da carteira de crédito de outros bancos); a manutenção de política social (programa bolsa-família e política de ganhos reais para o salário mínimo); o uso de uma política fiscal anticíclica, através da redução do



IPI sobre automóveis e eletrodomésticos; e a política creditícia contracíclica por parte dos bancos públicos federais. O Banco Central, após elevar a taxa de juros em setembro de 2008, só viria a flexibilizar a política monetária ao longo do primeiro semestre de 2009.

Aqui cabem algumas reflexões. Em primeiro lugar, o governo brasileiro só pôde, pela primeira vez nos últimos quase 30 anos, adotar uma política anticíclica em função da política prévia de acumulação de reservas cambiais (de US\$ 53,8 bilhões em 2005 para 193,8 bilhões em 2008) e de redução da dívida externa pública (de 17,4% do PIB em 2004 para 4% em 2007), de modo que o país passou da condição de devedor externo líquido para credor externo líquido. Em outros tempos, o governo brasileiro tinha que responder a crises elevando a taxa de juros e o superávit primário fiscal, ficando de mãos atadas para a utilização de instrumentos anticíclicos. Em segundo lugar, a demora do Banco Central em reduzir a taxa de juros muito provavelmente contribuiu para mergulhar a economia brasileira em uma recessão em 2009 (em outras palavras, a recessão poderia ter sido evitada se houvesse um maior discernimento do BC perante a crise¹). Em terceiro lugar, possivelmente um dos fatores anticíclicos fundamentais tenha sido o papel dos bancos públicos no mercado de crédito, evitando que uma contração do crédito viesse contaminar a economia como um todo. De fato, a relação operações de crédito do setor bancário público (fundamentalmente BNDES, Banco do Brasil e CEF) em relação ao PIB cresceu de 12,5% em agos-

to de 2008 para 18,5% em novembro de 2009. Por último, cabe ainda destacar que a política fiscal anticíclica adotada teve fortes efeitos sobre a demanda agregada, a um “custo” relativamente baixo (o superávit primário caiu de 3,7% do PIB para 2,0% em 2009). Normalmente, em condições de forte deterioração de expectativas, políticas de redução de impostos têm efeito quase nulo sobre a demanda agregada, em função de uma preferência pela liquidez extremamente aguçada dos agentes. Contudo, no caso brasileiro, há fortes indi-



cações de que tal deterioração de expectativas não havia ainda acontecido no momento em que o governo adotou medidas fiscais anticíclicas.

Voltemos agora aos desafios atuais da economia brasileira. Um dos grandes fatores positivos da economia brasileira é que ela tem um enorme potencial de crescimento voltado para o mercado doméstico, o que é uma grande vantagem no momento que a economia mundial parece patinar. Aqui cabe um parêntese: vários economistas ortodoxo-liberais brasileiros – e não foram poucos! – diziam em alto e bom tom que a economia brasileira não suportaria reajustes reais no salário mínimo. Contudo,

após anos de uma política de salário mínimo que resulta em reajustes acima da inflação, o que se verifica é um enorme efeito redistributivo em termos de renda, já que tal salário serve de piso para a estrutura de salários, além de afetar as transferências relacionadas à previdência social. E a economia brasileira – passem! – não quebrou.

Por outro lado, o fantasma da restrição externa ao crescimento volta com força: o saldo em transações correntes (comércio e serviços) sobre o PIB passou de um superávit de 0,69% em agosto de 2007 para um déficit de 1,25% em agosto de 2008 e de 2,3% em agosto de 2010, definindo uma tendência de forte crescimento desta variável. Este movimento veio acompanhado pela forte apreciação da taxa de câmbio, que teve apenas um breve interregno de setembro de 2008 ao início de 2009. Vários são os efeitos de tal tendência: a vulnerabilidade externa da economia cresce em função tanto do crescimento dos déficits em conta corrente (que gera consequentemente uma dependência de capitais externos); a participação da indústria sobre PIB caiu de cerca de 30% em 2004 para 25% em 2009. Após negarem frequentemente a existência de um processo de desindustrialização em curso, alguns economistas brasileiros sustentam agora que a desindustrialização é um fenômeno mundial (e natural), em decorrência de um processo de expansão do setor de serviços. Contudo, tal argumento carece de qualquer sentido para uma economia ainda semimadura, como é o caso da economia brasileira.

Frente a tal contexto, uma questão se coloca: Como neutralizar a tendência de apreciação da taxa de câmbio, conside-

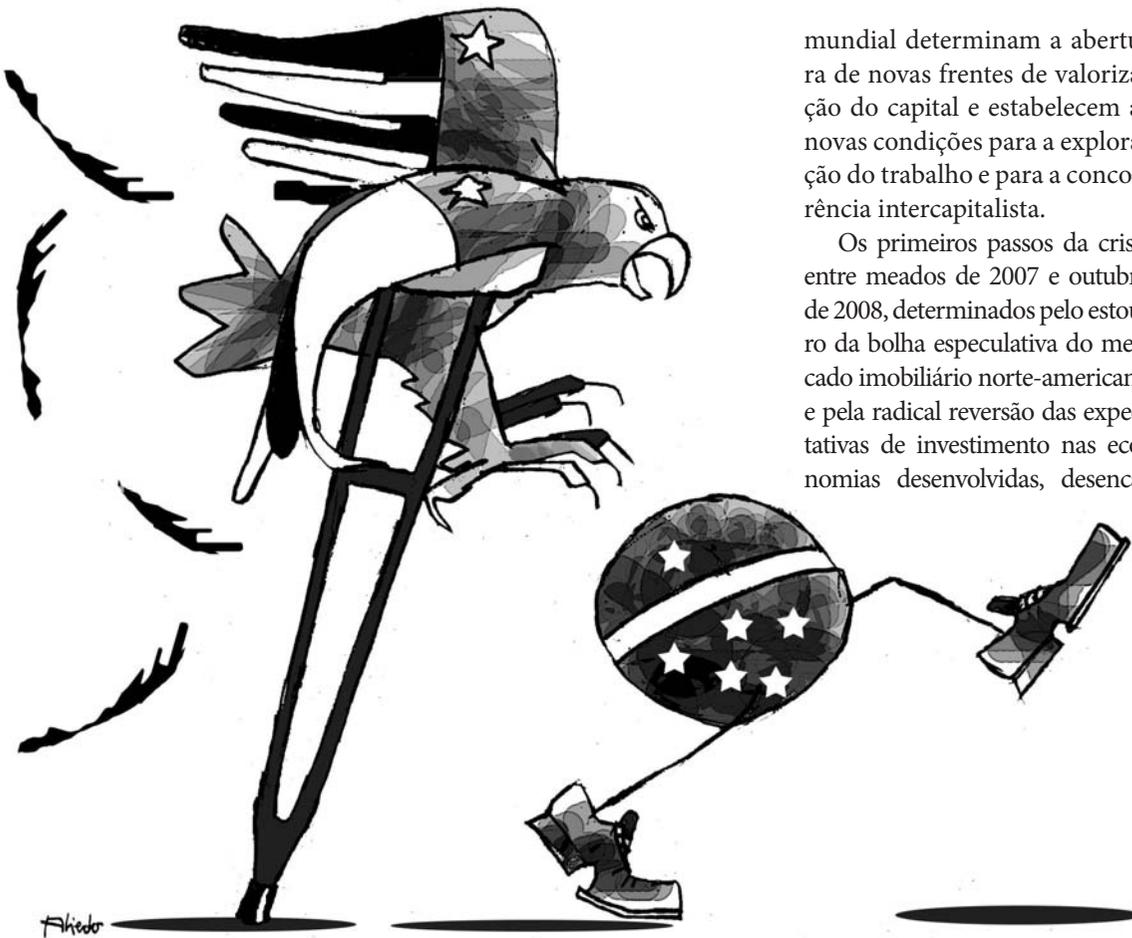
rando que a adoção de políticas monetárias expansionistas por parte dos países avançados e a melhora na avaliação do risco-país da economia brasileira acaba por acarretar um aumento na entrada de fluxos de capitais externos?

O governo brasileiro deve adotar políticas defensivas frente ao cenário externo adverso, já que é pouco provável (embora desejável) que os países avançados coordenem suas políticas econômicas de modo a evitar a guerra cambial. Para evitar uma apreciação maior na taxa de câmbio no Brasil, deve-se adotar uma combinação de uma política de intervenção na taxa de câmbio, com o uso ilimitado de operações esterilizadas, com controles de capitais, preferencialmente através de um sistema de requerimentos de reservas sobre os fluxos de entrada de capitais, com tempo de permanência mínima do capital (modelo chileno). Dani Rodrik já havia assinalado que, face aos altos custos fiscais da política de acumulação de reservas cambiais, seria preferível ter controles de capitais ao invés de uma política de acumulação de reservas. O que estamos sugerindo aqui é que no caso brasileiro seria, provavelmente, preferível um meio-termo, ou seja, uma combinação de uma política de acumulação de reservas com uma regulamentação mais efetiva sobre os fluxos de capitais.

* Luiz Fernando de Paula é professor da Faculdade de Ciências Econômicas da Universidade do Estado do Rio de Janeiro (FCE/UERJ), presidente da Associação Keynesiana Brasileira (AKB) e autor do livro “Financial Liberalization and Economic Performance: Brazil at the crossroads” (Routledge, 2010).

¹ Ver, a respeito, o artigo de Júlio G. de Almeida, “Como o Brasil superou a crise”, no *Dossiê da Crise II*, editado pela AKB.

O Brasil não é maior do que a crise



■ Plínio de Arruda Sampaio Jr.*

A crise econômica mundial que se iniciou em meados de 2007, com o colapso da especulação imobiliária nos Estados Unidos, completa seu terceiro aniversário, sem que se vislumbre qualquer vestígio de que estejam sendo superadas as contradições que a provocaram. A persistência de um gigantesco excedente absoluto de capital que não encontra possibilidade de valorização mantém em estado latente, como ameaça devastadora, a tendência à desvalorização violenta da riqueza que paira sobre o sistema capitalista mundial. Nesse contexto, a surpreendente capacidade demons-

trada pela economia brasileira de eludir os efeitos mais destrutivos da crise e de crescer em plena tormenta reascendeu em muitos o espírito ufanista, muito em voga na época da ditadura militar, às vésperas da mais longa estagnação de nossa história moderna, de que “o Brasil seria maior do que a crise”.

No entanto, não existe possibilidade de desenvolvimento capitalista em um só país. A influência do condicionante externo sobre a economia brasileira manifesta-se tanto nos movimentos expansivos como, sobretudo, nos momentos de contração e crise aberta, quando a queima de capitais obsoletos e a reorganização do sistema capitalista

mundial determinam a abertura de novas frentes de valorização do capital e estabelecem as novas condições para a exploração do trabalho e para a concorrência intercapitalista.

Os primeiros passos da crise, entre meados de 2007 e outubro de 2008, determinados pelo estouro da bolha especulativa do mercado imobiliário norte-americano e pela radical reversão das expectativas de investimento nas economias desenvolvidas, desenca-

pela falência em cadeia de conglomerados financeiros que pareciam inabaláveis transformou as dificuldades financeiras e econômicas, até então em grande medida localizadas, em uma crise geral em escala global. O movimento da crise entrava em um segundo momento. A drástica contração dos investimentos, o mergulho vertical do comércio internacional, o colapso nas cotações dos ativos financeiros e nos preços das *commodities*, a escalada do desemprego, a ameaça de desmoronamento do sistema financeiro internacional jogaram o mundo num mergulho recessivo sincronizado sem paralelo desde a crise de 1929.

O Brasil sentiu os efeitos da nova conjuntura internacional de maneira particularmente intensa. Os investimentos foram suspensos. O acesso ao mercado internacional de crédito foi interrompido. A entrada de investimentos paralisada. Da noite para o dia, o país ficou sob a ameaça concreta de um processo disruptivo de fuga de capitais. Os efeitos recessivos sobre o desempenho da economia foram imediatos. Contudo, apesar da virulência das forças desagregadoras que se abatiam sobre o país, a expectativa de que o Brasil voltaria a viver o suplício da estagnação e dos programas de ajustes sem fim não se concretizou.

A partir do segundo trimestre de 2009, a economia começou a se recuperar. O retorno dos capitais internacionais, a elevação dos preços das *commodities* e dos ativos financeiros, a retomada do comércio internacional, especialmente das exportações para o mercado chinês, afastaram o espectro da crise

dearam uma tendência recessiva nas economias centrais e, paradoxalmente, um estímulo à aceleração do crescimento nas economias emergentes. A oportunidade de crescer no bojo da crise só foi possível graças à abundância de liquidez no mercado financeiro internacional, ao grande fluxo de investimentos diretos e ao *boom* nos preços das *commodities* – fenômenos determinados pelo movimento especulativo de fuga para frente das grandes massas de capitais excedentes que abandonavam os países centrais em busca de negócios em outras praças.

Entre outubro de 2008 e março de 2009, a economia mundial viveu à beira do abismo. A violenta crise de crédito provocada

cambial e recompuseram paulatinamente as condições externas para que o Brasil voltasse a crescer, não obstante, as economias desenvolvidas, imersas em grandes incertezas, permaneceram prostradas.

Antes de significar um “descolamento” da crise internacional, a surpreendente recuperação reflete, na verdade, a forma específica de articulação da economia brasileira com o movimento da própria crise em seu terceiro estágio – movimento diretamente relacionado com a política de socialização permanente dos prejuízos.

Atuando sobre os efeitos da crise e não sobre as suas causas, a política de administração da crise não encaminha nenhuma solução duradoura para as contradições que a determinam. O estado de incerteza radical gerado pela ausência de uma clara definição sobre as novas frentes de expansão do capitalismo obriga a massa de capital excedente a sair pelo mundo à cata de negócios circunstanciais, levando ao paroxismo a lógica predatória e ultraespeculativa que preside o movimento do capital em tempos de crise.

Nesse contexto, a relativa recuperação do comércio internacional e a retomada do frenesi especulativo nos mercados de ativos, fenômenos que começam a ganhar força a partir do segundo trimestre de 2009, antes de significar um sintoma de normalização dos negócios, representam, na verdade, uma metástase da crise que aprofunda e generaliza os desequilíbrios e as contradições que paralisam a economia mundial. A escalada dos preços dos ativos financeiros acentua o descompasso entre a acumulação fictícia e a produtiva. A maciça transferência de recursos públicos para socorrer as empresas privadas leva à expansão exponencial da dívida públi-



ca, transformando o desequilíbrio patrimonial dos grandes conglomerados capitalistas em desequilíbrio patrimonial do setor público. O impacto desigual da crise sobre o sistema capitalista mundial agrava as assimetrias comerciais e financeiras entre as economias nacionais, desencadeando uma guerra, mais ou menos velada, de desvalorizações competitivas. Generaliza-se, assim, o risco de crises cambiais decorrentes do aumento descontrolado da dívida externa e de movimentos especulativos de capitais que coloquem em questão a própria sobrevivência do sistema monetário internacional.

É impossível prever até quando vai perdurar o descompasso entre a estagnação das economias desenvolvidas e o crescimento da economia brasileira. A instabilidade internacional é total e qualquer recrudescimento da crise ou qualquer fator que provoque o estouro da “bolha especulativa”, como a inversão na tendência à desvalorização do dólar, pode recolocar o Brasil no olho do furacão.

No entanto, para quem examina o impacto da crise sobre o futuro do Brasil como Estado nacional capaz de comandar o seu destino, a perspectiva não pode circunscrever-se ao desempenho quantitativo da economia. Na realidade, mesmo em momentos de expansão, os desequilíbrios macroeconômicos e as transformações qualitativas desencadeadas pela crise aprofundam e aceleram os processos que comprometem a

capacidade da sociedade brasileira conciliar desenvolvimento capitalista, igualdade social e soberania nacional.

A combinação perversa de crescentes déficits no balanço de pagamentos em conta corrente com a entrada indiscriminada de capital internacional, sobretudo capitais voláteis em busca de ganhos especulativos de curto prazo com operações de “carry trade”, leva a um aumento exponencial do passivo externo bruto e a um reforço da tendência estrutural a desequilíbrios externos. Assim, as condições que impulsionam o crescimento da economia brasileira trazem inscritas contradições que aumentam perigosamente a vulnerabilidade do país a crises de estrangulamento cambial.

A absoluta subordinação do Estado brasileiro aos interesses dos rentistas, internos e externos, e do grande capital, nacional e internacional, leva a política econômica a comprometer-se ainda mais com medidas que implicam expansão perversa da dívida pública. O elevado custo para o Tesouro do acúmulo de gigantescos volumes de divisas internacionais, o aumento indiscriminado da renúncia fiscal, na forma de grandes subsídios e isenções para o grande capital, e a magnitude descomunal das despesas com juros e amortização da dívida pública reforçam a dinâmica perversa de expansão do endividamento público. Nessas circunstâncias, mesmo crescendo, a fragilidade fiscal aumenta e o risco de uma grave crise financeira torna-se cada vez maior.

Num contexto de grande desemprego e crescente precarização das relações de trabalho, o

recurso à expansão descontrolada do endividamento das famílias como forma de aumentar o gasto com consumo representa uma estratégia temerária de expansão do mercado interno à medida que eleva perigosamente a exposição do sistema bancário ao risco de insolvência das famílias. A possibilidade de tal risco se transformar em crise bancária tornar-se-á particularmente intensa no momento em que a reversão da conjuntura internacional interromper o ciclo de crescimento.

Por fim, a política de incentivar a entrada de indústrias sujas, que se deslocam dos países desenvolvidos para fugir do rigor da legislação ambiental, e a impotência diante da guerra de desvalorização cambial deflagrada pelos Estados Unidos tendem a acelerar e aprofundar o processo de regressão industrial e especialização regressiva que caracterizam a inserção passiva da economia brasileira na globalização dos negócios. A exposição da economia brasileira à fúria da concorrência em tempos de crise leva à simplificação ainda maior de seu sistema produtivo, pois, sem competitividade dinâmica para enfrentar as economias centrais e sem competitividade espúria para fazer frente às economias asiáticas, o único caminho que lhe resta, nos marcos da ordem global, é explorar as vantagens competitivas absolutas. Na divisão internacional do trabalho que se desenha, o Brasil tende a ser relegado à posição de mero fornecedor de produtos primários e semimanufaturados, de baixo conteúdo tecnológico, alto consumo de energia e elevado impacto negativo sobre o meio ambiente.

* Plínio de Arruda Sampaio Jr. é professor do Instituto de Economia da Unicamp e organizador do livro *Capitalismo em Crise: A Natureza e Dinâmica da Crise Econômica Mundial*. Ed. Sundermann, 2009.

“O argumento da velha Cepal ainda me parece mais convincente, e nos tornarmos dependentes da China não me parece uma opção válida ou aceitável.”

Bacharel em Economia pela USP (1975), mestre pela Unicamp (1978) e PhD por Rutgers University, nos EUA, (1986), Fernando Cardim é professor titular do IE/UFRJ desde 1994, depois de 13 anos na UFF. Tem cerca de 60 artigos publicados em revistas científicas nacionais e estrangeiras e aproximadamente 60 capítulos de livros publicados no Brasil, nos EUA, na Inglaterra e na Alemanha. É autor ou coautor de cinco livros, dentre os quais o manual *Economia Monetária e Financeira*, pela Campus/Elsevier. Nesta entrevista, analisa a continuidade da crise econômica nos EUA e na Europa e os riscos para o Brasil.

P: A crise no Brasil foi uma “marolinha”? Chegamos perto de uma crise sistêmica no setor financeiro devido aos problemas enfrentados pelos bancos médios?

R: Não, não foi uma marolinha, mas desta vez nós estivemos longe do olho do furacão. O sistema bancário brasileiro não estava exposto aos riscos dos papéis lastreados em hipotecas subprime, a demanda interna foi sustentada pelas políticas de sustentação e distribuição de renda aplicadas pelo governo Lula e pela possibilidade de manter as exportações para a China. Nosso maior risco vinha do esfriamento do comércio interna-

cional, que foi compensado pela rápida reação chinesa, e através de jogos financeiros internos que não eram conhecidos até que desmoronaram, especialmente as apostas na continuidade da valorização do real, ins-

piradas pela continuidade das políticas monetárias que se conhece, e que quase arrastaram algumas grandes empresas para a falência. O sistema bancário brasileiro é muito concentrado. Se você pegar os dez maiores bancos e comparar os três ou quatro primeiros com o nono ou décimo, você vai ver que o nono e o décimo já são praticamente médios ou pequenos perto dos líderes, e esses estavam sólidos. A crise que atingiu os bancos médios e pequenos nada teve a ver com a crise do subprime e pode ser amplamente atenuada com os instrumentos que o Banco Central tinha ou criou nesse período.

P: O resultado das eleições legislativas americanas vai deixar Obama de “mãos amarradas” para estimular a economia americana?

R: Na verdade, **as mãos do Presidente já parecem amarradas desde já, mas em parte também Obama demonstrou uma**

timidez e fraqueza de liderança desapontadoras. O mundo esperava um novo Roosevelt e acabou recebendo um novo Clinton. Quase tudo até agora foi meia-bomba, o Presidente insiste no bipartidarismo falando para as paredes, porque não conquista nenhum voto republicano e ainda perde a base que tinha, como aconteceu notavelmente com a cadeira do falecido Senador Edward Kennedy, que passou para o grupo extremista do Partido Republicano, o Tea Party. Agora, próximo das eleições, a administração Obama, como reporta o New York Times, tenta reconquistar o eleitorado perdido para a desilusão, mas seu argumento é suicida: votem de novo em nós porque a alternativa é pior. É difícil mobilizar o eleitorado com base nesse tipo de proposição: não oferecemos nada, mas os outros oferecem ainda menos. De qualquer forma, as perspectivas parecem ruins para os Estados Unidos, infelizmente. A política fiscal se baseou em instrumentos temporários, seu prazo está terminando, e o governo parece ter recuado tanto que perdeu as possibilidades de inicia-



tiva. Houve a reação recente, corrigindo erros estúpidos, como conceder o poder e a influência que concedeu a gente como Larry Summers, responsável pelas políticas que levaram à crise no governo Clinton, ou Rham Emmanuel, o seu equivalente de chefe da Casa Civil. Mudanças a esta altura são provavelmente tardias demais para alterar alguma coisa.

P: A crise da Grécia foi superada? Outras crises desse tipo estão a caminho?

R: Na verdade, há duas crises ocorrendo na União Européia. A primeira é relativamente antiga e tem suas raízes no fato de que a UE criou uma moeda única, mas não se tornou, como queriam os criadores da unificação, como Jean Monnet ou Adenauer, uma federação. A UE é e permanecerá sendo uma reunião de estados nacionais. Há, é certo, os fundos estruturais pelos quais os países mais ricos ajudam os mais pobres, mas esses fundos não eram suficientes antes, e serão ainda menos agora,

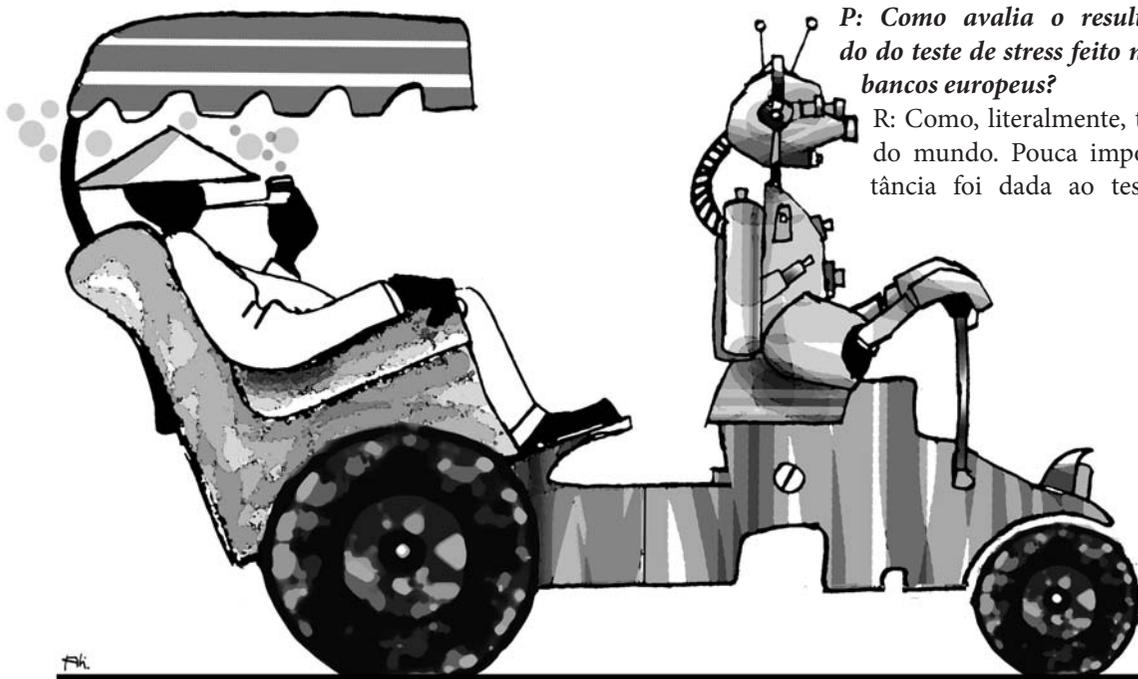
com a adesão daqueles países que antes estavam do outro lado da cortina de ferro. Quando se tem uma moeda única, o problema da competitividade se agrava para os países com menor produtividade do trabalho. Os mais pobres são menos produtivos e, por isso mesmo, menos competitivos. A exposição à pressão de concorrentes pode levar à introdução de inovações para melhorar a produtividade, mas pode também levar simplesmente ao empobrecimento. Países na faixa mediterrânea da Europa (ou na região mediterrânea de países como a Itália) estão nessa situação: não há nada praticamente em que eles sejam competitivos com os alemães, por exemplo. A solução para isso teria sido o federalismo, pelos quais os mais ricos transferem renda para os mais pobres (como acontece no Brasil com os impostos arrecadados nas regiões mais ricas que são transferidos para os estados de menor renda per capita), o que não está na agenda, dada a violenta oposição de alguns paí-

ses, notadamente a Inglaterra. Sem competitividade, restou aos países da faixa mediterrânea o apelo ao financiamento externo, ofertado há tempos com juros muito baixos. A crise agora é de solvência, no curto prazo, mas mesmo que se evite o default de soberanos, o que ainda é bastante improvável, restará a “crise” estrutural: países como Grécia, Portugal e outros têm de descobrir, ou melhor, “criar” uma vocação. Serem destinos turísticos para alemães ou suecos não é suficiente. Apenas uma política industrial que permita a cada país membro da União, em particular os periféricos, usar os recursos a que tem acesso de modo eficiente poderá criar-lhes alguma perspectiva de desenvolvimento futuro. Sem uma política industrial esses países não serão competitivos em nenhuma atividade e acabarão sempre imersos em dívidas, como ocorre no momento. No entanto, o conceito de política industrial é completamente estranho ao debate que se desenrola nesses países.

porque as condições definidas como “estresse” era muito suaves, alguém até mesmo do que aconteceu neste ano com os mercados de títulos soberanos europeus, entre outras especificações. O teste foi feito e divulgado sobre pressão americana, mas pouca gente levou a sério os resultados, tanto que os mercados financeiros continuam voláteis para ações de bancos.

P: As mudanças no sentido de maior regulamentação do mercado financeiro – por exemplo, nos EUA – estão na direção certa, ou são apenas muito pouco, muito tarde?

R: **A reforma financeira americana parece muito interessante quando se lê as medidas propostas. Uma segunda leitura, porém, mostra que há realmente muito pouca coisa decidida de verdade. A lei afirma princípios que parecem severos, como a Regra de Volcker ou as restrições a operações com derivativos, mas ela também reconhece muitas exceções, inclusive algumas que só podem ser explicadas como resultado de lobby junto aos congressistas e falta de emprego do governo Obama.** Por outro lado, concretamente, o que a lei faz é remeter aos supervisores, como o Fed, a SEC etc., a tarefa de definir conceitos e parâmetros em praticamente todas as disposições propostas. Assim, é até possível que a lei venha a se tornar um instrumento mais eficaz de controle do sistema financeiro americano, mas tudo vai depender das decisões a serem tomadas pelos supervisores que vão traduzir a lei em regras concretas. Nesse caso, é difícil ser



P: Como avalia o resultado do teste de stress feito nos bancos europeus?

R: Como, literalmente, todo mundo. Pouca importância foi dada ao teste,

otimista porque, tradicionalmente, esses supervisores são muito mais permeáveis a lobbies de empresas do que o Congresso, já conhecido como, digamos, excessivamente flexível.

P: Combater a crise e a atuar para mitigar e se adaptar às mudanças climáticas são objetivos conflitantes?

R: É, este é um problema real, porque no curto prazo o que se busca é “recuperar” a economia, o que significa mais ou menos restaurar seu estado pré-crise. Por outro lado, voltar a fita significa também reconstruir os fatores anteriores de crise. Assim, por exemplo, há uma preocupação natural com a existência de grandes bancos, aqueles que se tornaram grandes demais para falir, na expressão que se tornou clássica. Mas a administração da crise levou o governo a incentivar a absorção de bancos médios e mesmo alguns grandes que estivessem em dificuldades por outras instituições mais sólidas. Isto é, durante a crise incentivou-se o agravamento de problemas que podem ter tido grande influência na geração da crise. Esse vai ser um dilema difícil de resolver, sem dúvida.

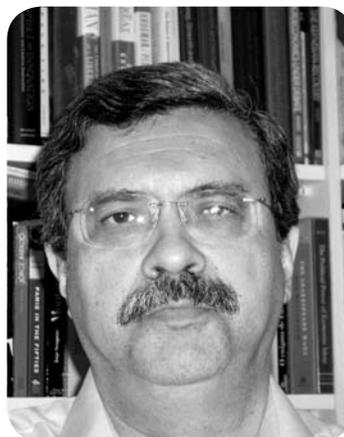
P: Lula está deixando uma “herança maldita” para o próximo governo? A trajetória de nossas contas públicas é sustentável?

R: Eu não sou um especialista em finanças públicas, meu conhecimento é limitado nesta área. O que há de evidência, porém, não é de uma situação insustentável. Alguns ajustes terão de ser feitos, mas eu tenho a impressão de que o grande problema do Estado brasileiro não é realmente seu tamanho, mas o fato de que muitas de suas atividades são terrivelmente ineficientes. Houve uma melhora

em vários setores, mas ainda está longe da eficiência necessária até mesmo para oferecer ao público os serviços que ele demanda. A questão, para mim, é menos crescer ou diminuir, mas como introduzir processos eficazes de avaliação de eficiência que levem à oferta de serviços mais eficiente.

P: A indústria brasileira está se desindustrializando?

R: Desindustrializando pode ser um termo dramático demais, mas não há dúvidas de que, especialmente desde a criação do real, entraram em operação forças poderosas atuando nesse sentido. A trajetória não foi linear, especialmente no que se refere a um elemento essencial a causar essa tendência, que é a política cambial, mas a verdade é que mudanças na política cambial na direção correta só ocorrem em resultados de crises, praticamente nunca por iniciativa dos governos. Nossas exportações voltaram a ser constituídas de produtos primários. **Grande parte da indústria está realmente sendo sucateada. O mais preocupante, no entanto, é a inação, a desorientação mesmo, dos governos, de FHC a Lula, de Malan a Pallocci ou a Mantega, em definir meios de lidar com isso. Com FHC parecia que o governo nem sequer imaginava que isso fosse um problema, pareciam satisfeitos em demolir a indústria. No primeiro Lula isso se repetiu, no segundo mudou um pouco, mas pelo lado do BNDES, e não das políticas macroeconômicas.**



P: É possível o Brasil conviver com déficit em transações correntes, mesmo que sejam crescentes? O que a experiência internacional mostra a respeito?

R: É sempre um perigo. Não conheço muitas histórias de sucesso apoiadas na absorção de poupança externa. A exposição aos riscos de crédito, se o financiamento dos déficits de transações correntes se dá pela emissão de dívida, historicamente sempre acabou mal. A idéia de que investimentos externos sejam de “melhor” qualidade é simplesmente uma mistificação. No que tange a investimentos em portfólio, contribuem pouco ou nada para o financiamento da acumulação de riqueza no país, mas mesmo investimentos diretos aumentam nosso passivo externo, pela obrigação implícita de respeitar o direito de retorno e de remessa de lucros. **Ainda é relativamente cedo para qualificar a situação de arriscada, mas a tendência à deterioração do saldo de transações correntes é muito rápida e as coisas podem piorar de uma hora para outra.**

P: Você acredita que os recursos do Pré-Sal podem virar moeda de troca de negociação, no futuro, para se atenuar o proble-

ma de nossas contas públicas?

R: O pré-sal, supondo que realmente ele cumpra as promessas de que se ouve falar, vai exigir uma administração extremamente sofisticada do balanço de pagamentos. Por um lado, pode realmente atenuar os problemas mencionados acima, mas pode também tornar muito mais sérias as dificuldades com o mercado de câmbio. Pela emissão de ações da Petrobrás já está se vendo o que pode acontecer com o câmbio. **Se houver mesmo uma explosão das exportações, as consequências negativas podem ser muito sérias. É um recurso importante, sem dúvida, mas vai exigir uma habilidade dos “policy makers” na sua administração muito maior do que se está acostumado.**

P: Já há vozes que – contrariando as lições da velha Cepal – afirmam que a demanda chinesa poderá nos assegurar um futuro garantido, com as exportações de produtos primários e de semi-elaborados, que hoje predominam em nossa pauta de exportações. Você concorda? O crescimento da economia chinesa é sustentável?

R: Há alguns economistas sérios propondo uma maior integração com a China, e há naturalmente os adeptos da velha teoria das vantagens comparativas pura e simples, para quem o país voltar a ser um exportador de minérios e matérias primas agrícolas é apenas a aceitação de seu destino natural. Eu confesso que o argumento da velha Cepal ainda me parece mais convincente, e nos tornarmos dependentes da China não me parece uma opção válida ou aceitável.

Recessão, Estagnação ou Depressão

■ José Márcio Camargo*

Períodos prolongados de recessão seguidos de deflação, ou seja, depressões, são fenômenos raros na economia mundial desde o abandono do padrão ouro em meados dos anos trinta do século passado. A única experiência recente é o Japão, nos últimos 15 anos. Como resultado, relativamente pouco conhecimento teórico e empírico foi desenvolvido nas últimas décadas sobre como tratar este problema.

Quando os sinais de que uma depressão pode estar se desenhando no horizonte começam a ficar claros, os remédios adotados são similares aos utilizados para combater recessões “normais” (quedas relativamente pequenas do produto e do nível de emprego), mas em doses cavalares. Ou seja, se o risco de depressão está presente, a fórmula é promover déficits públicos extremamente elevados, ta-

xas de juros próximas de zero e aumento da liquidez via monetização das dívidas pública e privada através da compra de títulos por parte do Banco Central, até que a economia dê sinais claros de que a retomada do crescimento é sustentável.

O diagnóstico implícito no qual estas decisões estão baseadas é que recessões e deflações são doenças similares em suas causas, apenas com intensidades diferentes. Entretanto, caso o fenômeno da depressão seja estruturalmente diferente do fenômeno da recessão, utilizar os mesmos remédios com maior intensidade, além de não curar a doença, pode agravá-la, devido aos efeitos colaterais negativos decorrentes da utilização excessiva de remédios inadequados. A questão que se coloca no momento para os “policy makers” do mundo desenvolvido é exatamente esta.

Tomemos alguns exemplos. A promessa de “taxas de juros

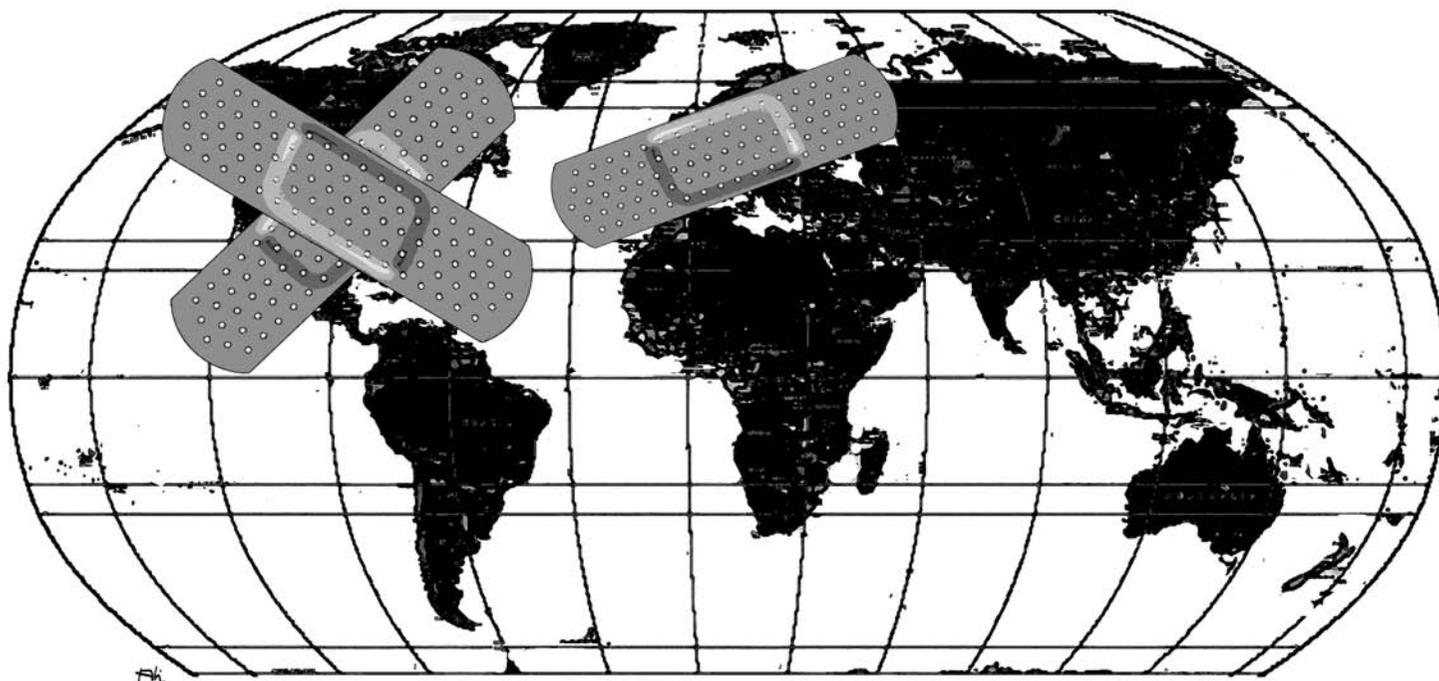
zero por um longo período de tempo”, que tem sido parte fundamental do arsenal utilizado para evitar que a recessão se transforme em depressão, pelo menos em princípio, deveria incentivar o consumo e os investimentos, pois diminui o rendimento dos poupadores.

Entretanto, ao prometer taxas de juros próximas de zero por um longo período de tempo, as autoridades monetárias estão sugerindo que sua expectativa é de uma economia com crescimento muito anêmico por um “longo período de tempo”, o que deprime as expectativas, aumenta a incerteza e tem um efeito depressivo sobre os investimentos, o emprego e a atividade econômica.

Por outro lado, a taxa de juros afeta a poupança através de dois efeitos: o efeito substituição e o efeito riqueza. Pelo efeito substituição, uma queda no rendimento da poupança diminui o custo de oportunidade de

consumir e, portanto, incentiva as pessoas a trocar poupança por consumo. Porém, o efeito riqueza tem sinal exatamente oposto. Uma redução do rendimento da poupança faz com que a pessoa tenha que poupar mais para acumular a mesma quantidade de riqueza, o que incentiva trocar consumo por poupança. Este efeito é tão mais importante quanto mais idosa for a população do país e maior a perda de riqueza decorrente da crise. Em condições normais, o efeito substituição tende a ser mais forte que o efeito riqueza, mas as condições não são normais. Na verdade, ninguém sabe qual é o efeito dominante, mas os dados da economia japonesa nos últimos 15 anos e da economia americana desde 2007 sugerem que o efeito riqueza não pode ser desprezado no atual episódio recessivo.

Déficit público elevado pode aumentar a demanda agregada. Porém, caso o rápido



crescimento da dívida pública gere desconfiança entre os poupadores de que os governos não serão capazes de honrar seus compromissos no futuro, ou que o aumento de impostos necessário para fazê-lo é politicamente inviável, a taxa de juros dos títulos públicos irá aumentar. Por outro lado, se as pessoas anteciparem que, para honrar as dívidas contraídas ao longo da recessão, os governos terão que aumentar os impostos, o que levará a uma queda na renda disponível das famílias, elas podem decidir poupar mais hoje para compensar o aumento de impostos no futuro. E, quanto maior o déficit público, maiores devem ser estes efeitos.

Com taxas de juros próximas a zero e aumento das compras de ativos financeiros pelos bancos centrais no mundo desenvolvido (Estados Unidos, Europa e Japão), o deslocamento do excesso de liquidez em direção aos países emergentes, que têm uma expectativa de juros e taxas de crescimento do produto mais elevadas, gera forte pressão por valorização das moedas destes países, com a consequente distorção da estrutura de preços relativos no comércio internacional. Diante da possibilidade de que tais políticas serão mantidas por um “longo período de tempo”, o resultado poderá ser uma valorização “excessiva” das moedas, no sentido de que a estrutura de preços relativos deixará de refletir os diferenciais de produtividade e a disponibilidade relativa dos fatores de produção entre os países. Em outras palavras, o mundo desenvolvido está tentando “socializar” sua recessão com o mundo emergente.

Para evitar que isto ocorra,



muitos governos têm adotado uma estratégia de intervenção no mercado de câmbio, comprando dólares. A idéia é que uma atitude passiva faria com que setores que seriam competitivos em condições normais se tornariam não competitivos diante das distorções causadas por estas políticas, com efeitos deletérios importantes sobre a estrutura produtiva do país no longo prazo, principalmente para a indústria.

Porém, como é impossível para todos os países desvalorizarem suas moedas ao mesmo tempo, se todos tentarem fazê-lo, o resultado será uma “guerra cambial”, com desvalorizações competitivas entre países. Como as intervenções têm custo diferentes para diferentes países, dependendo da taxa de poupança interna e da situação das contas correntes, alguns países fatalmente serão prejudicados, o que poderá induzi-los a adotar políticas de restrição ao comércio, como controles de importações, tarifas, etc., com resultados graves sobre o próprio crescimento da economia mundial.

A pressão do governo americano sobre a China para que esta permita uma valoriza-

ção mais forte e mais rápida do yuan, as reações do Congresso dos Estados Unidos no sentido de adotar medidas de retaliação aos produtos chineses, caso esta não mude sua política cambial, são exemplos deste tipo de problema que já começam a preocupar. Como mostra a experiência dos anos trinta, uma guerra comercial deste tipo reduz o nível de comércio e o crescimento mundiais.

Em outras palavras, existe uma grande incerteza quanto à capacidade de políticas monetária e fiscal excessivamente agressivas de evitar que a economia entre em deflação, devido aos efeitos colaterais negativos de tais políticas. Como resultado, as incertezas em relação ao comportamento futuro da economia aumentam, afetando negativamente as decisões das empresas quanto ao investimento e ao emprego, reforçando o efeito negativo das políticas.

Dados o relativamente fraco crescimento das economias desenvolvidas (Estados Unidos, Europa e Japão) após a forte recessão que começou no final de 2007, a queda acentuada das expectativas quanto ao crescimento futuro e a baixa geração de empregos, apesar dos enormes déficits fiscais, das taxas de juros próximas de zero e da monetização das dívidas públicas e do sistema financeiro por parte dos bancos centrais, os sinais de que estas economias podem voltar a uma trajetória recessiva começam a preocupar. Os remédios adotados não estão dando os resultados esperados e os efeitos colaterais negativos começam a aparecer de forma cada vez mais clara.

Neste contexto, existe hoje uma enorme discussão entre os economistas acadêmi-

cos, entre os bancos centrais e dentro das próprias diretorias de cada banco central quanto à efetividade destas políticas, por um lado, e quanto à conveniência de aumentar a dose dos remédios. Para muitos, tal atitude, em lugar de ajudar a recuperação da economia, pode simplesmente exacerbar seus efeitos colaterais negativos. Os dados têm mostrado que estes efeitos são muito mais fortes na atual recessão do que nas experiências passadas, pelo menos desde a crise de 1929. Diante deste cenário de enorme incerteza, está cada vez mais difícil induzir as empresas a investir e empregar e as famílias a consumir, gerando fraco crescimento da demanda e uma anêmica recuperação.

Diante deste cenário, existe hoje uma probabilidade significativa (próxima a 40%) de que as economias desenvolvidas entrem em um período relativamente longo (cinco a dez anos) de baixo crescimento (entre 1% e 2% ao ano), o que caracterizaria uma estagnação. Dados as elevadas taxas de desemprego e o baixo nível de utilização dos fatores, a probabilidade de uma deflação passa a ser significativa, o que teria um grande potencial de gerar uma nova recessão. O ponto importante é que ninguém realmente sabe quais são os efeitos da adoção de políticas fiscais e monetárias excessivamente agressivas, como as que estão sendo utilizadas no mundo desenvolvido, o que inibe os investimentos e o emprego e diminui a distância entre uma estagnação prolongada e uma nova recessão.

* José Márcio Camargo é professor do Departamento de Economia da PUC/Rio e economista da Opus Gestão de Recursos.

Prêmio de Monografia

O JE publica, a partir desta edição, resumos dos textos vencedores do 20º Prêmio de Monografia Economista Celso Furtado. O trabalho de conclusão de curso de Leandro Gomes da Silva, graduado pelo Instituto de Economia da UFRJ, foi o primeiro colocado no concurso.

Vulnerabilidade Externa Estrutural da Economia Brasileira no Período 2003-2008

■ Leandro Gomes da Silva*

Ao analisar os processos de crescimento econômico e desenvolvimento, nota-se a restrição externa como uma limitação ao crescimento. Para viabilizar o financiamento do desenvolvimento os países buscam obter mais divisas através do fluxo internacional de capitais e/ou do fluxo internacional de mercadorias e serviços.

Portanto, para financiar o desenvolvimento, os países aumentam sua interação com a economia mundial. Esse fato altera a capacidade de resistência a choques externos, ou seja, afeta a vulnerabilidade externa de cada país. Quanto maior a vulnerabilidade externa menor a capacidade de resistência a fatores desestabilizadores e maior a dependência de uma conjuntura internacional favorável para viabilizar o crescimento econômico.

As reformas de liberalização e desregulamentação alteraram a vulnerabilidade externa estrutural, pois a retirada de barreiras à propagação de fatores desestabilizadores torna as economias nacionais mais sujeitas às condicionalidades da economia internacional. O processo de globalização financeira é um exemplo, pois nota-se um

aumento do fluxo internacional de capitais, e da mobilidade do capital. Esse processo afeta negativamente a vulnerabilidade externa estrutural de economias subdesenvolvidas e mais dependentes do fluxo internacional de capitais.

O fluxo internacional de mercadorias e serviços também afeta a vulnerabilidade externa estrutural, e a própria dependência do fluxo financeiro. Quanto maior a participação de produtos primários, que possuem baixa elasticidade de preço e elevada volatilidade de preço, mais alta é a instabilidade da receita de exportação e consequentemente maior a vulnerabilidade externa estrutural na esfera comercial.

No período 2003-2008 o cenário internacional se mostrou favorável até o ano de 2008, quando ocorreu a reversão do ciclo de expansão iniciado em 2003. Ao longo desses anos o PIB mundial, o comércio internacional e o fluxo internacional de capitais cresceram em ritmo acelerado. Esse fato fez do período uma oportunidade para a redução da vulnerabilidade externa estrutural da economia brasileira.

Nas análises empíricas sobre vulnerabilidade externa estrutural, analisa-se as exportações, através do estudo de sua



volatilidade, e de seu padrão, representado pela participação de cada categoria de produtos no total exportado. Estuda-se também, o impacto que o fluxo internacional de capitais e o fluxo internacional de mercadorias e serviços exercem sobre o passivo externo (bruto, líquido e de curto prazo) e sobre as reservas internacionais. No caso, dois indicadores tradicionais foram calculados. Um referente à solvência (passivo externo líquido / exportações) e outro referente à liquidez (passivo externo de curto prazo / reservas internacionais).

Ao estudar a evolução das exportações brasileiras de 2003 a 2008, constata-se que os anos abordados se caracterizam por elevadas taxas de crescimento das exportações, no que concerne seu valor, seu preço e o quantum exportado. Entretanto,

ao abordar o padrão das exportações, nota-se uma tendência a especialização regressiva da economia brasileira. A participação de produtos básicos, em valor, aumentou, em detrimento da participação dos produtos manufaturados e semi-manufaturados. (tabela 1)

O fato positivo é que, em todos os seis anos que compõem o período, as três categorias apresentaram crescimento, e, no ano de 2008, todas apresentaram crescimento superior a 100% sobre o ano de 2002. Naturalmente, o fator determinante foi a fase ascendente do ciclo internacional iniciado 2003 e que durou até meados de 2008.

A análise sobre o preço das exportações constata que os preços dos produtos básicos foram o que mais cresceram e os que mais oscilaram¹. O padrão verificado ao longo dos ciclos de expansão internacional é que, durante a fase ascendente, os preços dos produtos básicos crescem mais rapidamente que os preços das demais categorias e caem mais rapidamente na fase descendente. Outra característica dessa categoria de produtos é apresentar elevada volatilidade preço, sensivelmente superior à apresentada pelos produtos manufaturados. Logo, como a participação de produtos com maior volatili-

PARTICIPAÇÃO PERCENTUAL EM VALOR - SEGUNDO CATEGORIA DE PRODUTOS

Ano	Básicos	Semimanufaturados	Manufaturados	Não Classificados
2002	28,06%	14,83%	54,71%	2,39%
2003	28,94%	14,95%	54,32%	1,79%
2004	29,51%	13,89%	54,96%	1,64%
2005	29,30%	13,47%	55,14%	2,09%
2006	29,23%	14,17%	54,44%	2,16%
2007	32,12%	13,57%	52,25%	2,06%
2008	36,89%	13,68%	46,82%	2,61%

Fonte: Funcex. Elaboração própria.

dade preço aumentou, a volatilidade preço das exportações brasileiras também aumentou.

De 2003 a 2008 o quantum exportado de produtos manufaturados apresentou crescimento superior às demais categorias, fato que expressa a maior elasticidade-renda do comércio mundial de produtos manufaturados comparativamente aos produtos básicos. Todavia na segunda metade do período, o quantum exportado de produtos manufaturados apresentou crescimento inferior ao total exportado, e um diferencial de crescimento ainda maior quando comparado aos produtos básicos, contrariando a tendência do comércio internacional. Isso significa que de 2006 a 2008, a distribuição do quantum exportado contribuiu para o processo de especialização regressiva da economia brasileira.

Na tentativa de compreender as possibilidades futuras de inserção do Brasil no sistema mundial de comércio optou-se por analisar os investimentos brasileiros em setores orientados para exportação. Como proxy utilizou-se os desembolsos do BNDES para esses setores, e foi feita uma divisão conforme a intensidade de fatores².

Observou-se que, nos últimos anos estudados, há uma tendência de aumento da participação dos setores intensivos em recursos naturais. Essa tendência é razoavelmente próxima à observada na análise sobre as exportações brasileiras por categoria de produtos.

No período 2003-2008, a economia brasileira apresentou superávit em transações correntes em quase todos os anos, se beneficiando do forte crescimento do comércio internacional e da melhora dos termos de troca. Esse fato contribuiu positivamente para a melhora do principal indicador de solvência das contas externas, passivo externo líquido / exportações. Entretanto, como visto, ao analisar o padrão das exportações verificou-se uma tendência à especialização regressiva. O significativo crescimento do preço das exportações foi um fenômeno basicamente conjuntural, promovido pelo crescimento dos preços cotados no mercado internacional, uma vez que foi acompanhado de aumento da participação de produtos de menor valor agregado. As evidências sugerem que esse processo será mantido no futuro próximo. O aumento da instabilidade da

receita de exportação aumenta a vulnerabilidade externa estrutural da economia brasileira na esfera comercial.

A ampla liquidez internacional, somada ao diferencial de juros oferecido pela economia brasileira, permitiram que a conta capital também fosse superavitária. O superávit em transações correntes possibilitou que o ingresso de capitais fosse acompanhado de aumento das reservas internacionais, mantendo relativamente inalterado o tradicional indicador de liquidez, passivo externo de curto prazo / reservas internacionais.

O aumento das reservas internacionais não deve ser interpretado como uma redução da vulnerabilidade externa estrutural brasileira, visto que esse fenômeno ocorreu basicamente devido ao ingresso de capitais de curto prazo. Uma análise mais profunda evidencia a deterioração do perfil do passivo externo brasileiro. A piora do perfil do passivo externo, fruto do forte crescimento do passivo externo de curto prazo, mantém a economia brasileira em uma situação de elevada vulnerabilidade externa estrutural. Esse fato pode ser observado pela forte desvalori-

zação cambial enfrentada pela economia brasileira no segundo semestre de 2008. A taxa de câmbio (R\$/US\$) variou de 1,56 no dia primeiro de agosto para 2,50 em 5 de dezembro, uma desvalorização de aproximadamente 60%.

Os Professores Reinaldo Gonçalves e Luiz Filgueiras, no livro *A Economia Política do Governo Lula*, publicado em 2007, argumentam que a melhora observada nas contas externas brasileiras era um fenômeno predominantemente conjuntural, associado ao cenário internacional favorável. Segundo os autores, apesar da melhora dos indicadores de vulnerabilidade externa conjuntural, ocorria simultaneamente um processo de aumento da vulnerabilidade externa estrutural da economia brasileira. O estudo sobre o período 2003-2008 corrobora essa análise. O Brasil não aproveitou o cenário internacional favorável para reduzir sua vulnerabilidade externa estrutural que permanece elevada.

* Leandro Gomes da Silva é mestrando em economia na UFRJ e agradece a colaboração do professor Reinaldo Gonçalves na realização da monografia.

REFERÊNCIAS:

FILGUEIRAS, L.; GONÇALVES, R. *A Economia Política do Governo Lula*. Rio de Janeiro: Editora Contraponto, 2007.

RIBEIRO J. F. e all. Coeficientes de comércio exterior da economia brasileira – 1996-2007. *Revista Brasileira de Comércio Exterior*, N° 95, 2008, p.4-26.

1 Essa afirmação é feita já levando em consideração que taxas de crescimento mais elevadas tendem a aumentar a dispersão. Por isso, a volatilidade foi medida pelo coeficiente de variação.

2 A classificação por intensidade de fatores separa os setores em quatro modalidades. Produtos intensivos em: recursos naturais, trabalho, escala ou engenharia e tecnologia. Foi usado como base o trabalho de Ribeiro e all (2008).

Orçamentos dos megaeventos esportivos no Rio

Iniciamos a partir desta edição o acompanhamento da programação orçamentária dos megaeventos esportivos previstos na cidade do Rio de Janeiro. Para tanto, fizemos uma comparação entre o ocorrido com os Jogos Pan-americanos de 2007 e as informações disponíveis sobre as competições vindouras.

A história recente tem demonstrado que este fenômeno da cultura humana contemporânea afeta de maneira profunda os rumos de uma cidade e, quiçá, de um país, seja pelo volume de recursos públicos despendidos, seja pelo grau e sentido da intervenção urbanística decorrente. Além desses fatores o relacionamento sociedade civil e Estado também sofre mutações devido a um envolvimento emocional forte de grande parte da população, independentemente do olhar positivo ou negativo que se possa ter.

Preocupada com os desdobramentos, tendo em vista o ocorrido com o Pan/2007, a sociedade brasileira começa a se organizar e cria uma articulação partidária voltada à democratização nas implantação das competições internacionais, a Rede de Megaeventos Esportivos – REME (<http://groups.google.com.br/group/remebrazil>).

Calendário de megaeventos esportivos:

2011 – Jogos Mundiais Militares;

2013 – Copa das Confederações de Futebol;

2014 – Copa do Mundo de Futebol;

2016 – Jogos Olímpicos.

A realização de uma competição internacional é vista como uma grande oportunidade de impulsionar o desenvolvimento da cidade anfitriã. O principal argumento utilizado a sediar megaeventos esportivos, como a Copa do Mundo e as Olimpíadas, é a atração de investimentos. No entanto nem sempre a sociedade como um todo se beneficia. Muito dinheiro público é gasto em obras e outras melhorias, sendo grande parte desse dinheiro oriunda dos impostos pagos por todos os cidadãos. A realização do Pan/2007 pode servir de base para se ter uma idéia de como as Olimpíadas poderá incidir no panorama econômico e social da cidade do Rio de Janeiro.

A despeito do senso comum afirmar que sediar um megaevento esportivo oferece diversas vantagens à cidade acolhedora, há um custo financeiro a considerar na realização do festival esportivo. Segundo o estudo¹ realizado pelo economista Luiz Mario Behnken, quase a totalidade do Pan/2007 foi financiado por recursos públicos. Já na previsão de gastos com as Olimpíadas/2016 há uma maior participação da iniciativa privada.

A pesquisa sobre o Pan/2007 provou que não basta um volume significativo de recursos absorvidos pela infraestrutura (58,4% do

total) para que haja um aproveitamento social. Na verdade, é preciso qualificar o gasto quanto a seus objetivos, localizações e domínio administrativo. De fato, neste item foram alocados R\$ 1 bilhão (36% do total) para as instalações esportivas de pouco auxílio para atenuar o desequilíbrio social. Característica que a principio se repetirá nas Olimpíadas/2016, visto que os gastos com infraestrutura ligada diretamente às atividades esportivas alcançam 32% do total.

Quanto à qualidade do gasto, um exemplo emblemático é a reforma do Maracanã, orçada inicialmente em R\$ 705 milhões². Valor equivalente à construção de dois estádios do Engenhão que custou R\$ 375 milhões. Vale lembrar que o estádio do Maracanã já havia sido reformado para o Pan/2007 (ao custo de mais de R\$ 100 milhões), o que levanta o questionamento: se já se imaginava sediar a Copa por que não adequá-lo às normas da FIFA? A reforma do Maracanã será feita pelo governo do estado. Para o ano que vem estão programados cerca de R\$ 360 milhões, sendo que R\$ 145 milhões do tesouro estadual e o restante (R\$ 215 milhões) como parte da operação de crédito junto ao BNDES (total de R\$ 400 milhões, autorizada pela Lei nº 5.804 de 20 de agosto de 2010). Ou seja, dos R\$ 705 milhões para a reforma, R\$ 545 milhões já foram liberados.

Cabe lembrar que apenas

8,5% do total dos gastos no Pan/2007 foi para obras de urbanização, sendo que muitas associadas às instalações esportivas. Para 2016 ainda não há estimativa dos gastos com urbanização, há apenas projetos como a revitalização da Zona Portuária. É preciso destacar ainda uma ausência significativa na preparação do Pan/2007: a inexistência de qualquer legado na mobilidade urbana.

Para as Olimpíadas/2016 a promessa é de que os investimentos em transportes serão o grande legado dos jogos. Os gastos estimados em obras viárias são de R\$ 7.5 bilhões, o que representa 59,6% do orçamento total dos jogos. Esse dinheiro será destinado à ampliação e modernização do metrô, construção de vias expressas e melhorias no Aeroporto Internacional do Rio, este último com previsão de ficar pronto para a Copa do Mundo de 2014.

Algumas das obras viárias já aparecem na proposta orçamentária para 2011, sinalizando que há a intenção de executá-las. Os gastos previstos para a Transoeste e para a Transcarioca são de R\$ 359 milhões e R\$ 480 milhões respectivamente.

Para o Pan/2007 os gastos com segurança foram de R\$ 546 milhões, numa demonstração de preocupação do Estado com a reação dos excluídos da festa esportiva. Cerca de 75% desses recursos foram utilizados na aquisição de equipamentos tecnológi-

OLIMPIADAS 2016				
Área	Investimento Público	Investimento COJO*	Total	%
Acomodações	2.590.490.000,00	-	2.590.490.000,00	20,69
Instalações Esportivas	953.290.000,00	565.070.000,00	1.518.360.000,00	12,13
Segurança	471.900.000,00	-	471.900.000,00	3,77
Tecnologia	405.860.000,00	71.630.000,00	477.490.000,00	3,81
Transportes	7.460.000.000,00	-	7.460.000.000,00	59,59
Total	11.881.540.000,00	636.700.000,00	12.518.240.000,00	100,00
%	94,91	5,09	100	

COPA DO MUNDO 2014				
Área	Investimento Público	Responsabilidade pelos Recursos	Responsabilidade pela execução	Atualizado em
Corredor T5 (aeroporto-penha-barra)	1.610.000.000,00	Gov. Municipal/ Federal	Governo Municipal	13/1/2010
Hotel Glória	142.000.000,00	Gov. Federal	Outros	13/1/2010
Maracanã	**600.000.000,00	Gov. Estadual/ Federal	Governo Estadual	13/1/2010
Total	2.352.000.000,00			

Fonte: Portal da Transparência (www.portaltransparencia.gov.br). * Comitê Organizador dos Jogos Rio-2016. ** Valor orçado no início do ano, e posteriormente foi aumentado para R\$ 720 milhões. No entanto, a empresa vencedora da licitação estimou gasto de R\$ 705 milhões.

cos. No caso das Olimpíadas a previsão de gastos é de R\$ 471 milhões, valor inferior ao Pan/2007. Porém o foco dos recursos para segurança está voltado para o aumento do efetivo policial e treinamento das tropas. Ainda assim, é no mínimo duvidoso que os recursos de segurança para as Olimpíadas sejam menores, tendo em vista que abriga o dobro do número de atletas, jornalistas etc.

Na experiência anterior ficou evidente que a maior parte, ou até mesmo a totalidade, dos investimentos para a realização de megaeventos é financiada com dinheiro do contribuinte. Isso seria motivo suficiente para que as classes sociais mais baixas tivessem direito de usufruir dos benefícios da realização desse tipo de evento. Porém, o que se constatou no Pan/2007 foi uma transferência de recursos públicos para o setor privado e pouco retorno social. Dessa forma, uma peque-

na parcela da população, detentora do capital, foi diretamente beneficiada, enquanto a grande parte da sociedade ficou à margem da prometida melhoria de vida.

Com relação ao Pan/2007, é importante notar que seus gastos acabaram por criar enormes carências em ações governamentais de interesse social como urbanização, transporte coletivo, habitação e esporte. Todas essas ações são condizentes com a construção de um megaevento esportivo, mas a opção dos organizadores da competição carioca não foi nesse sentido, e sim em fazer com que a visibilidade da pobreza e da violência fosse atenuada, passando uma falsa imagem de harmonia social.

Além dessas ações pertinentes ao Pan/2007, não se deve esquecer que outras de igual interesse social, como educação, saúde e saneamento, tiveram seus orçamentos diminuídos a favor do megaevento.

Pelas informações disponibilizadas, os investimentos para a Copa do Mundo/2014 e as Olimpíadas/2016 possibilitam um maior aproveitamento social, principalmente na área de transportes. Por outro lado, a

especulação imobiliária já começou e as desocupações programadas em áreas habitadas pelas camadas mais necessitadas da população apontam para um agravamento das tensões sociais.

Jogos Militares

Além das Olimpíadas e da Copa do Mundo, o Rio irá sediar, pela primeira vez, os Jogos Mundiais Militares no ano que vem 2011. Apesar da pouca divulgação nos meios de comunicação, o custo dos jogos está estimado em R\$ 1,27 bilhão. Os Jogos Militares serão uma espécie de segundo teste (o primeiro foi o Pan/2007) para a Copa 2014 e as Olimpíadas/2016, no que diz respeito a infraestrutura, transporte e organização. De acordo com o orçamento da União para 2009 e 2010, foram autorizados R\$ 748 milhões, no entanto apenas R\$ 268 milhões foram empenhados. Dentre as ações programadas, as vilas olímpicas são as que mais receberam recursos públicos.

- 1 BEHNKEN, Luiz Mario. Jogos Pan-americanos de 2007: uma avaliação social. Dissertação (Mestrado em Administração Pública) – EBAPE, FGV, Rio de Janeiro, 2010.
- 2 Valor que pode sofrer aumento de até 25% de acordo com o Edital de licitação.

A situação trágica da educação

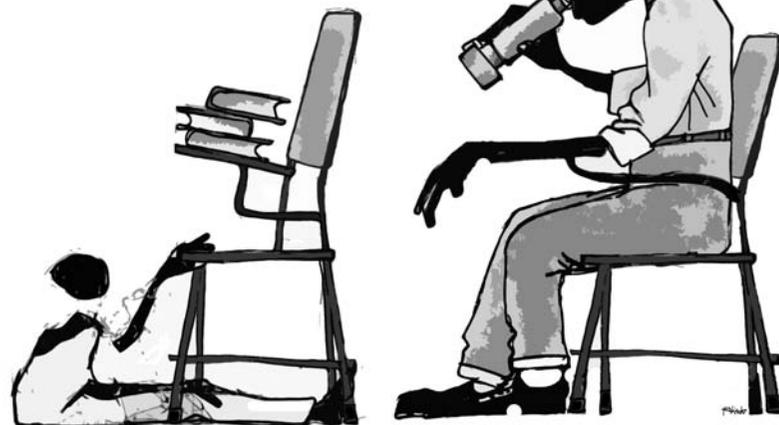
■ Teresinha Machado da Silva*

Como diretora de Assuntos Educacionais da Confederação dos Servidores Públicos do Brasil (CSPB), tenho tido oportunidade de verificar o grande interesse dos dirigentes de sindicatos, das mais diversas áreas, com a questão educacional brasileira. Há um consenso de que, sem a melhoria da educação, o país não conseguirá o pleno desenvolvimento. Por isso, foi oportuno o recebimento de exemplar do *Jornal dos Economistas*, com a manchete “A tragédia da Educação”, no qual é feita uma radiografia precisa da nossa realidade educacional. Para traçar um quadro de nossa educação, em suas 16 páginas, o *Jornal dos Economistas* ouviu pedagogos, professores e estudiosos da questão. Coube a Ana Waleska Mendonça analisar o ensino público no Estado do Rio de Janeiro, enquanto Roberto Leher discorreu, em entrevista, sobre o panorama geral da educação.

No editorial do *Jornal dos Economistas*, nº 253 de agosto de 2010, órgão do Conselho Regional de Economia e do Sindicato dos Economistas do Estado do Rio de Janeiro, foi acentuado que todas as correntes de pensamento do país, de alguma maneira, convergem para o reconhecimento dessa área como a

prioridade maior para os investimentos a serem feitos pelos governos. As entidades, no entanto, frisam que, contudo, há uma enorme distância entre as intenções, ou discursos, e a prática. Afirmam os economistas que: “Em relação ao orçamento da União, por exemplo, de cada 100 reais arrecadados no exercício de 2009, menos de três reais foram investidos nessa área. Sabidamente, a qualidade do ensino público sofre grave crise e, especialmente em nosso Estado do Rio de Janeiro, as avaliações realizadas mostram um perigoso processo de degradação.” Muitas das teses defendidas, na publicação, atestam a validade do posicionamento da UPPE-Sindicato, em relação à Educação no país e, especificamente, no Estado do Rio de Janeiro. Deixou-nos felizes a posição dos economistas, pelo fato de que, até agora, nosso sindicato tem sido quase uma voz solitária ao cobrar a valorização da educação no país.

A professora Ana Waleska P. C. Mendonça, do Departamento de Educação da PUC-Rio, em seu artigo “A Tragédia do Ensino Público no Rio de Janeiro”, frisa que os cursos de licenciatura, especialmente em determinadas áreas, deixaram de ser atrativos e o número de professores que se forma é absolutamente insu-



ficiente para atender à demanda. Afirmam que “na origem dessa crise está o desprestígio da profissão, face, entre outras coisas, aos baixíssimos salários. Um professor de ensino médio no estado, do qual se exige um curso de nível superior, ganha em início de carreira cerca de 740 reais por 16 horas de trabalho.” Em consonância com a posição do nosso sindicato, a educadora da PUC-Rio classifica, como outra distorção, o fato de que se continua a contar o tempo de trabalho do professor pelas horas em sala de aula, quando se sabe que, para dar uma boa hora de aula, o professor gasta ao menos mais uma, preparando-a. “Sem contar o tempo que investe na avaliação dos alunos e na sua própria formação, cada vez mais exigida, face à própria rapidez com que evolui o conhecimento.” A matéria publicada pelo Corecon-RJ e Sindecon-RJ é das mais

oportunas, pelo fato de serem os economistas os profissionais mais gabaritados a traçar o adequado planejamento de um país. É importante que essa categoria tenha uma visão especial sobre a importância da educação, justamente no momento em que a classe política utiliza a educação apenas como retórica política, como forma de conseguir votos, mas que, na prática, não prioriza a escola e nem os professores.

“A tragédia da Educação”, retratada no *Jornal dos Economistas*, deveria ser matéria obrigatoriamente consultada, de maneira que parte dos políticos passe realmente a colocar os interesses da população acima de suas injustificáveis ambições pessoais.

* Teresinha Machado da Silva é presidente da União dos Professores Públicos no Estado (Uppe-Sindicato) e diretora de Assuntos Educacionais da Confederação dos Servidores Públicos do Brasil (CSPB)

Agenda de cursos

MATEMÁTICA: PRÉ-CÁLCULO, TRIGONOMETRIA, GEOMETRIA ANALÍTICA

31 de janeiro a 25 de fevereiro de 2011 – de segunda a sexta-feira, tarde ou noite (curso de 60 horas-aula)

ECONOMIA BRASILEIRA

28 de fevereiro a 1º de abril de 2011 – de segunda a sexta-feira – 19h às 21h40

APERFEIÇOAMENTO EM ECONOMIA: PREPARATÓRIO PARA A ANPEC 2011

28 de fevereiro a 30 de setembro de 2011 – de segundo a sábado – curso noturno – monitorias à tarde

INFORMAÇÕES E INSCRIÇÕES: www.economistas.org.br ou no telefone 21-2103-0119