

UNIVERSIDADE FEDERAL DE ALAGOAS  
FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO E CONTABILIDADE  
MESTRADO EM ECONOMIA APLICADA.

JOSAFÁ DE FRANÇA VERÇOSA

**REDISCUTINDO O DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO A PARTIR DA VISÃO  
NOVO DESENVOLVIMENTISTA.** Em busca de um novo paradigma.

MACEIÓ – AL

2020.

JOSAFÁ DE FRANÇA VERÇOSA

**REDISCUTINDO O DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO A PARTIR DA VISÃO  
NOVO DESENVOLVIMENTISTA.** Em busca de um novo paradigma.

Dissertação apresentada como requisito parcial para a obtenção do grau de mestre. Curso de Mestrado em Economia Aplicada da faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade Federal de Alagoas.

Orientador: Professor Dr. André Maia Gomes Lages.

MACEIÓ – AL  
2020.

**Catálogo na fonte**  
**Universidade Federal de Alagoas**  
**Biblioteca Central**  
**Divisão de Tratamento Técnico**

Bibliotecário: Marcelino de Carvalho Freitas Neto – CRB-4 – 1767

V482r Verçosa, Josafá de França.  
Rediscutindo o desenvolvimento econômico a partir da visão novo desenvolvimentista : em busca de um novo paradigma / Josafá de França Verçosa. – 2020.  
149 f. : il.

Orientador: André Maia Gomes Lages.  
Dissertação (Mestrado em Economia Aplicada) – Universidade Federal de Alagoas. Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade. Programa de Pós-Graduação em Economia. Maceió, 2020.

Bibliografia: f. 144-149.

1. Novo desenvolvimentismo (Teoria econômica). 2. Transações correntes (Balanço de pagamentos). 3. Taxas de juros. 4. Taxas de câmbio. 5. Doença holandesa (Economia). I. Título.

CDU: 330.1:330.34

## **AGRADECIMENTOS**

Primeiramente, agradecer ao familiares e amigos por todo apoio ao longo dessa caminhada. Em especial à minha mãe, pois sem ela eu nada seria. À minha esposa e filhos que estão ao meu lado o tempo todo. À amiga Maria Augusta Leite Calvacanti, por representar uma pedra fundamental na minha vida. Aos amigos e colegas do mestrado, por compartilharem todos os esforços e emoções. Em particular aos amigos Mirabel e Moisés por estarem, ainda mais perto nesta caminhada. Mirabel foi uma pedra fundamental em Maceió; contei muito com sua gentileza e vontade de ajudar.

Ao apoio da Universidade Federal de Alagoas – UFAL, através da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade – FEAC e do Curso de Mestrado em Economia Aplicada – CMEA. À todo o corpo técnico e Professores por todo apoio e dedicação. Aos professores por poder compartilhar seus conhecimentos. Em especial ao nobre Professor e orientador, DR. André Maia Gomes Lages. Esses por mim dá muita força e compartilhar os meus anseios e aflições.

Ao essencial apoio financeiro dado pela Coordenação de Aperfeiçoamento de Pesquisa de Nível Superior (CAPES)

## RESUMO

Este trabalho busca fazer uma breve uma análise de algumas das principais teorias do pensamento econômico que são mais voltadas para o foco do desenvolvimento e dos seus respectivos modelos de crescimento e desenvolvimento econômico. Para tanto, questiona-se qual seria o modelo de crescimento/desenvolvimento econômico mais adequado. Tendo, portanto, como foco principal a teoria novo desenvolvimentista. E, ainda, busca-se fazer a seguinte pergunta: a proposta da teoria novo-desenvolvimentista, de fato, inova em relação às demais? Diante disso, objetivou – se investigar se, de fato o a teoria novo desenvolvimentista representa um novo paradigma para o desenvolvimento econômico, ou seja, se suas propostas realmente representam algo novo. Além disso, verificar se suas propostas tem embasamento empírico, tendo como país de análise o Brasil. Foi desenvolvido neste trabalho uma breve análise da história do desenvolvimento econômico no primeiro momento, seguindo com uma demonstração de alguns modelos de crescimento econômico e parte do pensamento econômico clássico do desenvolvimento, no segundo capítulo. Segue-se com uma exposição da teoria novo desenvolvimentista e alguns contrapontos a ela. Na quarta parte está inserida a metodologia do trabalho na qual se realizou através de análise bibliográfica e documental e através de análise de dados empíricos. Na quinta parte traz os resultados nos que se confirmam algumas das principais ideias da teoria novo desenvolvimentista, como por exemplo, que a taxa de câmbio se manteve muito apreciada no longo prazo. O que por sua vez causou perdas relevantes para a indústria brasileira. Além de demonstrar algumas das principais diferenças entre os modelos teóricos em análise. Assim, através de uma breve análise histórica demonstra-se que não se pode afirmar que o novo desenvolvimentismo não representa uma quebra de paradigma. Dessa forma, conclui-se que as principais propostas do novo desenvolvimentismo segue coerente no que diz respeito à algumas das análises empíricas que se realizou neste trabalho. Porém, como a mesma ainda está em processo de revisão empírica, ela ainda não representa uma quebra de paradigma.

Palavras-chave: Quebra de paradigma; Transações correntes; novo desenvolvimentismo; Taxa de Juros; Taxa de Câmbio; Doença Holandesa.

## ABSTRACT

This work seeks to make a brief analysis of some of the main theories of economic thought that are more focused on the focus of development and their respective models of economic growth and development. To this end, it asks whether it would be the most appropriate economic growth / development model. Therefore, having as main focus the new developmentalist web. And yet, we try to ask the following question: does the proposal of the new developmental theory, in fact, innovate in relation to the others? Therefore, the objective was to investigate whether, in fact, the new developmental theory represents a new paradigm for economic development, that is, whether its proposals really represent something new. In addition, check if your proposals have an empirical basis, with Brazil as the country of analysis. In this work, a brief analysis of the history of economic development was developed in the first moment, followed by a demonstration of some models of economic growth and part of the classical economic thought of development, in the second chapter. It follows with an exposition of the new developmental theory and some counterpoints to it. In the fourth part is inserted the methodology of the work in which it was performed through bibliographical and documentary analysis and through analysis of empirical data. In the fifth part it brings the results in which some of the main ideas of the new developmental theory are confirmed, as for example, that the exchange rate remained very appreciated in the long run. Which in turn caused significant losses for the Brazilian industry. In addition to demonstrating some of the main differences between the theoretical models under analysis. Thus, through a brief historical analysis it is demonstrated that it cannot be said that the new developmentalism does not represent a paradigm break. Thus, it is concluded that the main proposals of the new developmentalism remain coherent with regard to some of the empirical analyzes that were carried out in this work. However, as it is still in the process of empirical review, it does not yet represent a paradigm break.

Keywords: Break of paradigm; Current transactions; new developmentalism; Interest rate; Exchange rate; Dutch disease.

## LISTA DE FIGURAS E QUADRO

Figura 2.1.3.1 – Um exemplo de uma Função de produção.....	33
Figura 2.1.3.2 - Convergência para a trajetória de crescimento em estado estável.....	39
Figura 2.2.1 Quantidade de Trabalho.....	49
Figura 3.1.1.1 – Sistema de Flutuação Pura da Taxa de Câmbio.....	69
Figura 3.1.1.2 – Sistema de Taxa de Câmbio Fixa.....	73
Figura 6.2 – Reta de regressão linear simples entre as variáveis poupança interna e poupança externa, Brasil - 2000 a 2018.....	130
Figura 6.3 – Reta de regressão linear simples entre as variáveis investimento e poupança externa, Brasil - 2000 a 2018.....	131
Figura 6.4 – Reta de regressão linear simples entre as variáveis Consumo e poupança externa, Brasil - 2000 a 2018.....	132
Quadro 4.1 - As fontes primárias de informações para os componentes do balanço de Pagamentos – BPM6.....	99

## LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 6.1 - Relação entre as Taxas de Juros de curto prazo do Brasil, Estados Unidos e área do Euro (19 países) % a.a. - 1999 a 2018.....	103
Gráfico 6.2 - Relação entre Taxa de Câmbio – US\$ (compra) – média a.a., e Taxa de Juros % média a.a., Brasil - 1999 a 2018.....	104
Gráfico 6.3 - Relação entre a taxa de câmbio real INPC var. % a.a. o custo unitário do trabalho var. % a.a. e a poupança externa % PIB, Brasil - 1995 a 2018.....	108
Gráfico 6.4 - Exportações de Produtos Básicos e Manufaturados – (FOB) – US\$(milhões) e Taxa de câmbio - efetiva real – INPC – exportações – Índice Médio anual (média 2010=100), Brasil - 1995 a 2018.....	111
Gráfico 6.5 - Exportação de produtos básicos e manufaturados US\$(milhões) var. % a.a. e Índice da Taxa câmbio efetiva real INPC – exportação var. % a.a, Brasil - 1995 a 2018.....	111
Gráfico 6.6 - Exportação de Produtos Básicos e Manufaturados - quantum-índice (2006=100) e Taxa de Câmbio – efetiva Real – INPC – exportações – índice médio a.a. (média 2010=100), 1995 a 2018 – Brasil.....	115
Gráfico 6.7 - Exportação de produtos básicos e manufaturados quantum-índices % a.a. e Taxa de Câmbio efetiva real – índices % a.a., Brasil – 1995 a 2018.....	116
Gráfico 6.8 - Relação entre as Indústrias extrativas, de Transformação % a.a. e Taxa de câmbio efetiva real – NPC % a.a., Brasil – 1996 a 2018.....	122
Gráfico 6.9 - Relação entre as poupanças Internas e Externas - % PIB e Investimento - % PIB 2000 a 2018 – Brasil.....	128
Gráfico 6.10 - Relação entre a Taxa de câmbio - Livre – US\$ (compra) - Média de período - anual - u.m.c./US\$ e a Inflação representada pelo Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), Brasil - 1995 a 2018.....	135

## LISTA DE TABELAS

Tabela 6.1 - Relação entre as Taxas de Juros de curto prazo do Brasil, Estados Unidos e área do Euro (19 países) % a.a. - 1999 a 2018.....	105
Tabela 6.2 - Relação entre a taxa de câmbio real INPC var. % a.a. o custo unitário do trabalho var. % a.a. e a poupança externa % PIB, Brasil - 1995 a 2018.....	109
Tabela 6.3 - Exportações de Produtos Básicos e Manufaturados – (FOB) – US\$(milhões) e Taxa de Câmbio - Efetiva Real – INPC – Exportações – Índice Médio anual (média 2010=100) – Brasil, 1995 a 2018.....	112
Tabela 6.4 - Exportação de produtos básicos e manufaturados US\$(milhões) var. % a.a. e Índice da Taxa câmbio efetiva real INPC – exportação var. % a.a, Brasil - 1995 a 2018.....	113
Tabela 6.5 - Exportação de Produtos Básicos e Manufaturados - quantum-índice (2006=100) e Taxa de Câmbio – efetiva Real – INPC – exportações – índice médio a.a. (média 2010=100), Brasil - 1995 a 2018.....	117
Tabela 6.6: Exportação de produtos básicos e manufaturados quantum-índices % a.a. e Taxa de Câmbio efetiva real – índices % a.a., Brasil, 1995 a 2018.....	118
Tabela 6.7 - Relação entre as Indústria extrativas, de Transformação % a.a. e Taxa de câmbio efetiva real – NPC % a.a, Brasil – 1996 a 2018.....	123
Tabela 6.8 - MATRIZ DE CORREÇÃO, 2000 a 2018.....	128
Tabela 6.9 - MATRIZ DE CORREÇÃO, 2000 a 2009.....	129
Tabela 6.10 - MATRIZ DE CORREÇÃO, 2010 a 2018.....	129
Tabela 6.11 - Relação entre as poupanças Internas e Externas-% PIB e Investimento % PIB, Brasil - 2000 a 2018.....	133
Tabela 6.12 - Relação entre a Taxa de câmbio - Livre – US\$ (compra) - Média de período - anual - u.m.c./US\$ e a Inflação representada pelo Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) Brasil, 1995 a 2018.....	136

## SUMÁRIO

<b>1. INTRODUÇÃO</b> .....	10
<b>1.1. Problema de Pesquisa</b> .....	14
<b>1.1.1. Objetivo Geral</b> .....	15
<b>1.1.2. Objetivos Específicos</b> .....	15
<b>1.2. Justificativa</b> .....	15
<b>2. REVISÃO TEÓRICA</b> .....	19
<b>2.1. Modelos de Crescimento Econômico</b> .....	19
<b>2.1.1. Modelo de Crescimento de Harrod-Domar</b> .....	19
<b>2.1.2. Modelo de Kaldor-Pasinetti</b> .....	25
<b>2.1.3. Modelo de Solow</b> .....	30
<b>2.2. Desenvolvimentismo Clássico</b> .....	40
<b>2.2.1. Uma breve análise do Pensamento da CEPAL</b> .....	52
<b>3. A TEORIA NOVO DESENVOLVIMENTISTA: UMA ANÁLISE</b> .....	57
<b>3.1. A taxa de Câmbio como variável chave para o Desenvolvimento Econômico</b> .....	64
<b>3.1.1. Breve discussão sobre a determinação da taxa de Câmbio e regimes Cambiais</b> ...68	
<b>3.1.1.1. O Valor da taxa de Câmbio ou Equilíbrio Corrente</b> .....	78
<b>3.2. Políticas que habitualmente causam a sobrevalorização da taxa de Câmbio</b> .....	83
<b>3.2.1. Doença Holandesa</b> .....	83
<b>3.2.1.1. Substituição da poupança interna pela externa</b> .....	87
<b>3.3. O papel do Estado no desenvolvimento Econômico na visão Novo Desenvolvimentista</b> .....	92
<b>4. METODOLOGIA</b> .....	95
<b>4.1. Os Dados</b> .....	95
<b>4.2. Método</b> .....	96
<b>5. RESULTADOS E DISCUSSÃO</b> .....	102
<b>6. CONSIDERAÇÕES FINAIS</b> .....	143
<b>7. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS</b> .....	147

## 1. INTRODUÇÃO

O problema do desenvolvimento econômico sempre esteve em discussão entre diversos atores e escolas do pensamento econômico. Os economistas clássicos como David Hume, Adam Smith e David Ricardo criticavam o protecionismo estatal defendido pelos mercantilistas. As teses desses economistas se baseavam no papel do comércio no desenvolvimento e na distribuição convergente da riqueza das nações (FIORI, 2000)<sup>1</sup>.

De acordo com Fiori (2000), é possível encontrar ataques de todos os autores clássicos às políticas e aos sistemas mercantilistas, desde David Hume até Karl Marx entre o fim do século XVIII a meados do século XIX. De acordo com Fiori, os autores clássicos acreditaram de uma forma ou de outra na necessidade ou na inevitabilidade do desaparecimento dos Estados territoriais. O autor afirma ainda que:

não é difícil localizar tanto na obra de Adam Smith como na de Karl Marx a previsão comum de que a expansão dos mercados ou o desenvolvimento das forças produtivas do capitalismo industrial promoveria, no longo prazo e por si só, a inevitável universalização da riqueza capitalista (FIORI, 2000, p. 12 ).

De acordo com Fiori (2000) a ideia de crescimento universal dos Estados nação se mostrou ambíguo quando se verifica que entre 1830 e 1914, a riqueza mundial cresceu, mas de forma extremamente desigual. Para o autor, esse fenômeno se deu ao mesmo tempo em que se expandia o poder político do núcleo europeu do sistema interestatal no qual foram incorporados os Estados Unidos e o Japão. O momento de maior ambiguidade se mostrou essencialmente entre 1870 e 1914, quando, segundo o autor, cerca de 80% do comércio europeu seguiu dando-se entre os próprios países mais ricos, enquanto a maior parte dos investimentos ingleses foi conduzido para os próprios países industrializados ou para seus “dominions” (FIORI, 2000, p. 13). Tais fatos e tendências contradiserram fortemente as previsões dos economista clássicos, liberais ou marxistas, afirma o autor. A alegação dele é que o mais provável é que na origem deste primeiro grande erro de previsão da economia política clássica esteja a ambiguidade com que sempre tratou das relações entre o poder político territorial dos Estados e do sistema interestatal, incluindo também os sistemas monetários nacionais e internaiconais e a dinâmica desigual de acumulação e distribuição da riqueza.

---

<sup>1</sup> Livro Estados e moedas no desenvolvimento da nações.

De acordo com Fiori (2000), estas ambiguidades já se fazem presente na crítica que David Hume faz ao sistema mercantilista e na sua explicação pioneira das causas do progresso econômico e do equilíbrio monetário automático produzidos pelas relações livres-cambistas entre nações. Por sinal, Hume demonstrou que o comércio internacional pode ser uma situação vencedor-vencedor, ao invés de vencedor-perdedor como apreciava os mercantilistas. Isso quer dizer que duas nações podem sair ganhando com o comércio entre elas (FORSTATER, 2007, p. 20). Segundo Fiori (2000), pode ser encontrado também em Adam Smith, em “Uma investigação da natureza e causa das Riquezas das Nações”, que mostra como atuam as vantagens comparativas absoluta dentro e fora dos países, ampliando os mercados e a produtividade, especializando funções e orientando a alocação dos recursos materiais e monetários segundo critérios que desconhecem analiticamente o fenômeno das fronteiras, posto que atenderiam, teoricamente, ao interesse nacional de todos os Estados territoriais envolvidos nas transações comerciais (FIORI, 2000, p. 14). Dessa forma é que o próprio intercâmbio acabaria promovendo também, no longo prazo, a convergência entre a riqueza dos territórios e das regiões que fossem inicialmente mas atrasadas ou menos ricas (Ibid.).

De acordo com Fiori (2000), David Ricardo aperfeiçoou a discussão de Smith sobre a divisão intercional do trabalho e criou o termo das vantagens comparativas e do livre comércio internacional, da redução dos custos salariais e no aumento da lucratividade e produtividade do capital. Assim, houve um avanço entre Adam Smith e David Ricardo, pois a contribuição da teoria das Vantagens Comparativas se revela mais sofisticada do que a Teoria das Vantagens Absolutas de Adam Smith na teoria do comércio internacional.

No entanto, o estudo sobre o desenvolvimento econômico deu lugar, por volta de 1848, ao estudo microeconômico. Dessa forma, passa-se a prevelecer um enfoque neoclássico das teorias do equilíbrio geral. Pode-se destacar autores proponentes desses pensamentos como Walras, Jevons e Menger. A base desse estudo é centrada no comportamento microeconômico dos indivíduos e das firmas (FIORI, 2000). Nesse quadro, vale distinguir que um dos principais economistas neoclássicos foi Alfred Marshall, mas ao contrário de Walras, sua metodologia se centrava no equilíbrio parcial, se afastando das concepções walrasianas de equilíbrio geral.

Deve ser lembrado que a microeconomia dos neoclássicos trabalhava com preocupações com o equilíbrio, estática comparativa e otimização condicionada. O uso do cálculo diferencial era um instrumento importante, sem ter uma base empírica significativa naquele contexto histórico.

A preocupação com o desenvolvimento econômico só volta a ser discutido, com maior ênfase, com o advento da crise de 1929, e a necessidade de reconstrução do pós guerra. O padrão do comércio internacional é rompido definitivamente na década de 1930. No seu lugar, surge uma estrutura de comércio autárquica, onde nasce blocos de países. A ideia de Estado mínimo dá lugar a uma nova concepção de Estado ativo e interventor, “com o abandono paulatino da obsessão por finanças saudáveis, ou seja, equilíbrio orçamentário” ( BASTO e BRITO, 2010, p. 10)<sup>2</sup>.

Com a falta de respostas à retomada da economia após a grande depressão, John Maynard Keynes publicou, em 1936 a Teoria geral do emprego, do juro e da moeda. O que foi interpretado, segundo Basto e Brito (2010), como a revolução keynesiana. Com essa nova visão da economia, o economista britânico rompe com o conceito da teoria neoclássica de que a economia se auto regulava e retornaria ao equilíbrio de pleno emprego dos fatores de produção. Apesar da importância da obra de Keynes para o desenvolvimentismo e principalmente, seu reflexo nas políticas econômicas, ao prover bases teóricas para a maior intervenção do Estado na economia, sua influência não foi central para a teoria do desenvolvimento que nasceu na segunda metade do século XX (BASTO E BRITO, 2010, p. 11). De acordo com os autores, a obra de Keynes era interpretada, “corretamente”, como sendo centradas em questões de curto prazo, ou mesmo nas flutuações econômicas, e não no desenvolvimento. Dá – se resposta de curto prazo a uma economia altamente recessiva e sem capacidade de retomada à plena capacidade produtiva. É nessa circunstância que Keynes defende a atuação do Estado na economia. Pois, os capitalistas não investiriam, dado eventual momento de incerteza. O gasto público é uma decisão política que não sofre os efeitos da incerteza. Por outro lado, ao contrário dos neoclássicos, que viviam em uma economia de pleno emprego com problemas apenas temporários de desemprego friccional. Keynes reconhece o desemprego involuntário que pode ser combatido via gastos públicos (G), que assim concede alento para a demanda efetiva.

Por seu turno, José Luis Fiori (2000), aborda a importância decisiva que tiveram a teoria do desenvolvimento econômico de Schumpeter e a revolução keynesiana na origem e na legitimização da economia do desenvolvimento, ao encaminhar conceitualmente a rebelião antineoclássica que acompanhou a desilusão liberal dos anos 1930. Vale destacar que Schumpeter publicou a Teoria do Desenvolvimento Econômico em 1911, o que mostra que já

---

<sup>2</sup> Introdução do livro “A economia do subdesenvolvimento. Org. A. N. Agarwala e S.P Singh.

havia um embrião do desenvolvimento econômico à época. Mesmo, se entando em um ambiente tomado pelo pensamento neoclássico.

Ainda segundo o mesmo autor , a chamada teoria do “desenvolvimento” foi além da revolução keynesiana e o plano estrito da economia ao incorporar progressivamente indagações e conhecimento históricos, sociológicos e políticos (FIORI, 2000, p. 22). Até porque, como já citado, a visão keynesiana original é focada mais no curto prazo da economia. Nesse mesmo período, ganha destaque um grupo de economista que propõem novas visões sobre o desenvolvimento econômico, alternativamente ao pensamento *mainstream* da época, atrelado em certa perspectiva à escola monetarista, tendo como referência a Universidade de Chicago, liderada pelo Professor Milton Friedman. Convém lembrar que Friedman travou intenso debate com Keynesianos em torno da Teoria Quantitativa da Moeda e da Cruva de Phillips, e foi o criador das Expectativas Adaptativas.

Nesse mesmo contexto, ganha destaque um grupo de economista que propõem novos caminhos ao desenvolvimento econômico, alternativamente ao pensamento neoclássico dominante à época. Esses economistas passaram a ser denominado de “economistas estruturalista”, pois defendiam a industrialização como a principal forma de aumentar o emprego, a produtividade e a renda per capita de um país. E, conseqüentemente reduzir a sua pobreza. Paul Rosentein-Rodan, Ragnar Nurke, Arthur Lewis, H.Singer, Albert Hirschman, Gunnar Myrdal e Hollis Chenery pertencem ao grupo de pensadores econômicos econômicos associados com o estruturalismo original ou pioneiros do desenvolvimento. Para esses autores o processo de desenvolvimento envolve uma realocação de produção de setores de baixa produtividade para setores de alta produtividade, onde retornos crescente de escala prevalecem.

Krugman (1998) faz importantes considerações sobre esses autores, mostrando não apenas o formato da construção desses modelos e suas principais fragilidades, as quais levaram ao “desaparecimento desse paradigma”. Tema que será melhor explorado no corpo da dissertação. Isso vai abrir espaço para um novo paradigma: o novo desenvolvimentismo.

Seguindo linhas semelhantes surge na década de 1940, um outro grupo de pensadores do chamado estruturalismo cepalino que tem como principais expoentes, Celso Furtado e Raul Prebisch. Esse autores estão ligados ao pensamento da Comissão Econômica para America Latina e Caribe (CEPAL) que foi criada entre o fim da década de 1940 e início da década de 1950, segundo relata Bielschowsky (1996). O autor afirma ainda que, essa escola do pensamento vai se contrapor às teorias e políticas liberais. Entretanto, ela vai desenvolver uma

série de propostas a cerca do problema do subdesenvolvimento que era característico de países dessas regiões. Deve estar claro que com o golpe militar de 1964, essa escola de pensamento ganhou maior destaque em função de ser uma opção teórica a corrente dominante, *mainstream*, vertente mais ortodoxa que passou a nortear as ações do governo. Embora, tenha seguido uma linha de forte intervenção do Estado na economia.

Nesse contexto, merece destaque o II PND, executado durante o governo militar de Ernesto Geisel, entre 1974 e 1979. Esse governo levou adiante um intenso programa de substituição de importações, levando a uma tentativa de reduzir a deterioração dos termos de troca, pensando um país menos primário exportador, mais industrializado com atuação ativa do Estado nesse processo. Ao estilo pensado pelo menos parcialmente pela escola cepalina. Já que essa iria além com uma agenda mais progressista no sentido também social, que não parecia ser parte prioritária diretamente da agenda Geisel.

### **1.1. Problema de Pesquisa**

Diante do exposto, Este trabalho busca fazer uma breve uma análise de algumas das principais teorias do pensamento econômico que são mais voltadas para o foco do desenvolvimento e dos seus respectivos modelos de crescimento e desenvolvimento econômico. Para tanto, questiona-se qual seria o modelo de crescimento/desenvolvimento econômico mais adequado. Tendo, portanto, como foco principal a teoria novo desenvolvimentista. E, ainda, busca-se fazer a seguinte pergunta: a proposta da teoria novo-desenvolvimentista, de fato, inova em relação às demais?

Numa perspectiva mais focal, pretende-se questionar: uma taxa de câmbio mais competitiva, realmente, é o ponto chave para que as indústrias nacionais possam competir com as indústrias internacionais? Basta manter um ambiente macroeconômico estável que as indústrias sejam mais competitivas? Um ambiente de negócio mais favorável poderia ser uma das soluções para que as indústrias nacional possam competir de igual para igual com as indústrias estrangeiras?

Portanto, a hipótese a ser testada com esse trabalho é que se o novo desenvolvimentismo é ainda incapaz de representar um novo paradigma, embora venha se consolidando como tal. O trabalho busca portanto mostrar avanços e percalços para alcançar

esse novo patamar. Para isso, precisa delimitar se novo-desenvolvimentismo seria mesmo um novo paradigma ou retórica?

### **1.1.1. Objetivo Geral.**

Este trabalho se propõe a investigar as possíveis convergência e divergências, e seus avanços correlatos, entre as teorias novo desenvolvimentista, as teorias (neo) clássica e a teoria cepalina, assim como a teoria pós - keynesiana. Nesse quadro, serão selecionadas variáveis específicas para serem focos da análise aplicada ao Brasil.

### **1.1.2. Objetivos Específicos.**

- Analisar a política de crescimento com poupança externa; com vistas a demonstrar a posição novo-desenvolvimentista diante do *mainstream*, e a resposta empírica;
- Verificar a influência da política cambial no processo de industrialização com vistas a demonstrar a posição novo desenvolvimentista e a posição ortodoxa;
- Analisar a importância da política monetária compatível com a industrialização;
- Analisar as políticas de abertura comercial e financeira e suas influências para o desenvolvimento econômico;
- Verificar o crescimento do PIB industrial no período 1995 a 2018; e verificar a participação da indústria de transformação no mesmo período. Nesse quadro, é mais oportuno analisar também a participação da indústria localizada no Brasil nas exportações brasileiras no mesmo período. O intuito mais uma vez é testar tal percepção empírica se respalda a teoria novo-desenvolvimentista.

## **1.2. Justificativa**

A teoria novo desenvolvimentista se propõe a trazer novas propostas à luz das políticas de desenvolvimento econômico. Para isso, seus atores trazem ao debate econômico, políticas de desenvolvimento que, segundo eles, são na maioria delas diferentes das teorias convencionais. Ou seja, os atores novo-desenvolvimentistas afirmam que suas proposições se

contrapõem em parte às teses do que eles chamam de nacional-desenvolvimentismo, porém é radical às teses da teoria neoclássica.

Sendo assim, os teóricos novos desenvolvimentistas afirmam que suas teses não são em toda medida críticas no que diz respeito ao nacional-desenvolvimentismo. A primeira diferença entre as duas teorias pode ser vislumbrada pelo objeto de estudo. Ou seja, o nacional-desenvolvimentismo estava voltado para o estudo dos países pobres, ou subdesenvolvidos; por outro lado, o novo desenvolvimentismo se dedica ao estudo dos países de renda média. Portanto, dadas as características<sup>3</sup> desses últimos, não cabe mais a defesa de políticas substituidoras de importações, que o nacional-desenvolvimentismo propunha. Mas, “*uma política voltada para industrialização orientada às exportações*” proposta pelo novo desenvolvimentismo (BRESSER-PEREIRA; GALA, 2010, p. 679).

Ainda na mesma página, os autores expõem o papel do Estado na visão das duas teorias. Segundo eles, o nacional-desenvolvimentismo propunha que essa instituição deveria desempenhar a tarefa de complemento a “acumulação primitiva de capital”, além de atuar na promoção da revolução industrial. Por outro lado, para o novo desenvolvimentismo a proposta é que o Estado tenha um papel reduzido e, portanto, o mercado tenha uma atuação maior.

Os autores defendem que o novo desenvolvimentismo não é protecionista. Mas, são enfáticos na defesa de que a taxa de câmbio esteja num nível mais competitivo. Onde, eles a classificam como sendo a taxa de “câmbio de equilíbrio industrial”. Embora, segundo eles, o fato de não ser protecionista não significa que o novo-desenvolvimentismo defende a “abertura indiscriminada” dos países (Ibid., p. 680).

O novo desenvolvimentismo se propõe a se diferenciar da chamada “ortodoxia liberal” mediante a distinção de duas estratégias. A primeira está voltada para o médio prazo, ou seja, a de desenvolvimento econômico e, a segundo é a de estabilidade macroeconômica. Sendo esta última mais ligada o curto prazo. No que diz respeito às políticas voltadas para o desenvolvimento econômico, o novo-desenvolvimentismo se propõe a se diferenciar da “ortodoxia convencional” pelo fato que essa está voltada a defender uma série de reformas e políticas econômicas, muitas delas “equivadas ao fundamentalismo de mercado”. Sendo que, segundo seus autores, tais reformas e políticas não atendem aos interesses dos países em desenvolvimento, mas sim aos interesses dos países ricos (Ibid., pp. 680-681).

---

<sup>3</sup> Tais características serão vistas ao longo deste trabalho.

Para os autores, enquanto a ortodoxia não dá muita importância ao papel do Estado-nação, sobretudo a partir do advento da globalização. O novo-desenvolvimentismo afirma que:

no quadro de competição generalizada que caracteriza a globalização o agente fundamental do desenvolvimento econômico é a nação porque cabe a ela – as classes sociais razoavelmente acordadas entre si – definir uma estratégia nacional de desenvolvimento ou de competição internacional (BRESSER-PEREIRA; GALA, 2019, p. 681).

Além disso, não deve ser esquecido que existe, segundo esse novo paradigma(?) a perspectiva de competição entre os países, nesse contexto.

O novo-desenvolvimentismo também vai de encontro à abertura ou a globalização financeira, por seu turno, está de acordo que deve haver uma globalização comercial, que enseja um maior grau de abertura comercial na economia, além de propiciar uma maior competitividade na mesma. No entanto, o novo desenvolvimentismo, estando ciente da interconectividade dos mercados no mundo, entende que os países devem negociar internacionalmente a fim da obtenção de “contrapartidas”. Já no que diz respeito ao mercado de trabalho, os teóricos novos desenvolvimentistas entendem que há uma convergência quanto a sua flexibilidade. Porém, afirmam que não entendem tal flexibilidade como sendo a possibilidade de tornar a força de trabalho mais precária, além de tornar os salários mais reduzidos. (Ibid., 2010, p. 682).

Do lado da estabilidade macroeconômica, ou curto prazo, os autores afirmam que uma das diferenças fundamentais entre as duas teorias é que, enquanto a chamada ortodoxia convencional defende que os países em desenvolvimento deveriam se financiar com poupança externa, para financiar seu crescimento, dado que eles não têm recursos suficientes para tal. Ou seja, que tais países deveriam incidir em “déficit em conta corrente” o qual deve ser financiado com empréstimos ou ser financiado diretamente através de, por exemplo, investimento direto. Em contraposição, o novo-desenvolvimentismo defende a possibilidade e, sobretudo, a necessidade “crescer com a própria poupança como fazem os países ricos como fazem originalmente todos os países ricos” (Ibid., 2010, p. 682). Ou seja, na visão novo-desenvolvimentista, os países devem dar preferência ao crescimento se financiando através de poupança interna em detrimento da externa. Ainda, que, a contraposição não seja ao investimento direto externo, mas sim aos déficits em conta corrente. Isto pois, para a teoria novo desenvolvimentista a poupança externa na maioria das vezes não se soma à poupança interna para aumentar o investimento. Mas, apenas substitui a poupança interna.

Diante do exposto, se fará uma análise se de fato a teoria novo-desenvolvimentista representa um novo paradigma para a teoria do desenvolvimento econômico. Um paradigma é definido em Kuhn como, um conjunto extenso e flexivelmente definido de ideias e suposições compartilhadas: métodos e práticas comuns, diretrizes sobre tópicos de pesquisa e experimentação adequados, técnicas comprovadas de padrões de evidências aceitos, interpretações não questionadas que são passadas de geração a geração, e muito mais apud (DUPRÉ, 2015, p. 140).

Paradigma também pode ser definido em Kuhn como “certos casos exemplares de façanhas científicas do passado que continua a servir de modelo para praticantes atuais” (BLAUG, 1993, p. 68)

De acordo com Dure (2015, p. 141) depois de algum período de certa normalidade surgem problemas e anomalias em que o paradigma existente começa a ser desafiado. A partir de então, detona-se crises que novas estruturas são vislumbradas e novo paradigmas podem aparecer.

As principais características nas ideias de Kuhn são as revoluções científicas como rupturas importantes no desenvolvimento das ciências, e em especial a noção de uma falta difundida de comunicação durante períodos de crises revolucionárias (BLAUG, 1993, p. 68). Esse autor afirma ainda, que para Kuhn paradigma não se substituem subitamente e de qualquer forma. Sendo, portanto, que novos paradigmas não surgem de maneira repentina e sim emergem vitoriosos ao fim de um longo processo de competição intelectual (Ibid., p. 70).

Seria a teoria do Novo Desenvolvimento um novo paradigma? Resposta a ser dada no final desse trabalho.

A parte introdutória desta pesquisa faz uma breve análise sobre o desenvolvimento econômico. Nesse quadro, enfatiza, portanto, a evolução desse pensamento ao longo do tempo. Na segunda parte, abordará uma breve revisão de literatura. Nesse contexto, irá resenhar os modelos de crescimento econômico de Harrod-Domar, o modelo de Kaldor-Pasinetti e o modelo de Solow. Além disso, aborda, brevemente, parte significativa do pensamento do desenvolvimentismo clássico, incluindo, também, uma uma seção sobre o pensamento cepalino. No terceiro capítulo, discute – se a obra e pensamento da teoria novo desenvolvimentista. Dessa forma, esse trabalho mostra alguns contrapontos à mesma. Em seguida, trata-se da metodologia desenvolvida neste trabalho e uma análise de dados como parte empírica. Enfim, sumariza-se o presente trabalho com breves considerações finais.

## 2. REVISÃO TEÓRICA.

### 2.1. Modelos de Crescimento Econômico.

Neste capítulo serão apresentados alguns modelos de crescimento econômico que abordarão os conceitos e variáveis do lado da oferta. Destaca-se também, que é levado em consideração o fato de que a demanda agregada seja mantida num nível suficiente que o nível de produção da economia possa ser absorvido (SIMONSEN; CYSNE, 2007, p. 513).

Os modelos de crescimento econômico levam em consideração que a acumulação dos fatores de produção, ou seja, capital e trabalho proporcionam o crescimento do produto real no longo prazo. Além disso, o progresso técnico é responsável pela taxa de crescimento da produtividade do trabalho (BRESSER-PEREIRA *et al*, 2016, p. 34). Os autores afirmam ainda que está explícito nesses modelos, a começar pelo modelo de Solow (1956, 1957), a concepção dos economistas neoclássicos que a poupança determina o investimento. Ou seja, para que haja investimentos na economia, os agentes precisam primeiro poupar parte de sua renda.

É comum representar um modelo tradicional de crescimento, numa visão da macroeconomia a partir da seguinte função de produção agregada:

$$Y = f(K, N, t) \quad (2.1.1)$$

Em que  $Y, K, N$  e  $t$ ; representando o produto real, o estoque de capital, a força de trabalho e o tempo respectivamente. Sendo  $t$  a variável que representa o quanto a função de produção evolui com o progresso tecnológico. (SIMONSEN; CYSNE, 2007, p. 514).

#### 2.1.1. Modelo de Crescimento de Harrod-Domar<sup>4</sup>

O modelo de Harrod e Domar é um modelo que descreve o crescimento do produto a partir da acumulação de capital, do aumento da força de trabalho e do progresso tecnológico (SIMONSEN; CYSNE, 2007). Esse modelo parte da seguinte função de produção:

$$Y = \min\{v^{-1}K; aNe^{mt}\} \quad (2.1.1.1)$$

Onde,  $v, a, m$  são constantes positivas, e  $e$  a base dos logaritmos naturais. Nessa função de produção, Harrod-Domar não admite qualquer possibilidade de substituição de capital por mão-de-obra. Sendo que a relação capital/produto mantém-se fixa. A relação capital/mão-de-obra cresce no tempo, mas apenas por conta do progresso tecnológico à taxa  $m$ . Nesse

---

<sup>4</sup> Modelo desenvolvido com base em Simonsen e Cysne cap. 09, (2007)

modelo, Harrod e Domar assumem que há excesso de mão-de-obra. Ou seja, que se tenha a todo instante:

$$v^{-1}K < aNe^{mt} \quad (2.1.1.2)$$

Seguindo a fórmula, considera-se neste modelo que o produto é restringido essencialmente pelo estoque de capital, ou seja,  $Y = v^{-1}K$ . A taxa de crescimento do produto é equivalente a divisão da taxa de poupança líquida  $s$  pela relação capital/produto  $v$ . Admitindo que:

$$\frac{dK}{dt} = I = S = sY \quad (2.1.1.3)$$

Sendo que  $I$  é o investimento, já  $S$  é a poupança líquida. Tendo também, que  $K = vY$ , chega – se à fórmula de Harrod-Domar:

$$\frac{1}{Y} \frac{dY}{dt} = \frac{s}{v} \quad (2.1.1.4)$$

Admite – se ainda, nesse modelo que a mão-de-obra efetivamente empregada  $L$  é dada por:

$$L = \frac{Y}{a} e^{-mt} \quad (2.1.1.5)$$

E cresce, usando regra da cadeia, portanto, à taxa:

$$\frac{1}{L} \frac{dL}{dt} = \frac{s}{v} - m \quad (2.1.1.6)$$

Segundo Simonsen e Cysne (2007), para ser possível caracterizar a distribuição de renda no modelo de Harrod-Domar, faz-se necessário partir de uma análise de uma economia dual, em que coexistam um setor moderno, que produz  $Y$  com o estoque de capital  $K$  e a mão-de-obra  $L$ , e um setor de subsistência, onde existe o excedente  $N - L$  da força de trabalho. Dessa forma, os salários permanecem em um patamar adequado para atrair mão-de-obra do setor de subsistência em direção ao setor moderno no ritmo ditado pela equação (2.1.1.6). Ainda de acordo com os mesmos autores, o capital é remunerado através da sobra de  $Y$  após serem pagos os salários no setor moderno.

É comum se fazer as análises separadas dos modelos de Harrod-Domar. Portanto, com o objetivo de demonstrar as contribuições desses autores em separado, inicia – se aqui

primeiro, uma análise do modelo harrodiano para, em seguida, introduzir o modelo de Domar.

De acordo com Simonsen e Cysne (2007), o modelo harrodiano se baseia nas seguintes hipóteses:

- a) A função de produção agregada é dada por:

$$Y = \min\{v^{-1}K; aN_0e^{(g+m)t}\} \quad (2.1.1.7)$$

Essa é a expressão (2.1.1.1) acrescentada com  $g$ , representando o crescimento da população a uma taxa constante. Sendo a demanda por estoque de capital representada por  $K = vY$ . Além disso, o investimento líquido ex-ante é apresentado como:

$$I = v \frac{dY}{dt} \quad (2.1.1.8)$$

- a) Por outro lado, a poupança ex-ante é definida por:

$$S = sY \quad (2.1.1.9)$$

- b) os produtores ajustam, a cada momento, a taxa de crescimento do produto real, acelerando-a de forma proporcional ao excesso relativo da demanda sobre a oferta ex-ante:

$$\frac{d}{dt} \left\{ \frac{1}{Y} \frac{dY}{dt} \right\} = k \frac{I-S}{Y} \quad (2.1.1.10)$$

Onde  $k$  é uma constante positiva.

Conforme ressaltam Simonsen; Cysne (2007), a visão harrodiano é desenvolvida com base em três taxas, a saber:

A taxa efetiva de crescimento:

$$G = \frac{1}{Y} \frac{dY}{dt} \quad (2.1.1.11)$$

A conhecida taxa de garantia:

$$G_w = \frac{s}{v} \quad (2.1.1.12)$$

e a taxa natural:

$$G_n = g + m \quad (2.1.1.13)$$

Para que os fatores – estoque de capital e força de trabalho – permaneçam plenamente ocupados é necessário que  $G_w = G_n$ . Para que isso ocorra, será necessário manter a taxa de poupança em equilíbrio sobre uma lâmina afiada, para que se tenha:

$$s = v(g + m) \quad (2.1.1.14)$$

Tal equação representa a condição de igualdade para que os fatores permaneçam plenamente ocupados. Segundo Simonsen e Cysne (2007) é essa condição se mostra uma coincidência pouco provável para Harrod. Sobretudo, quando se trata de economias desenvolvidas. Nessas, a taxa de garantia geralmente era superior à taxa natural. Logo, impossibilitava o crescimento sustentado a pleno emprego por excesso de poupanças. Claro deve estar que a equação (2.1.1.14) é oriunda da igualdade entre (2.1.1.12) e (2.1.1.13).

Confirma Oreiro (2018, p. 83) que a igualdade entre taxa efetiva de crescimento do produto deva ser igual a taxa de garantia de crescimento do produto garantiria o pleno emprego da força de trabalho. Mas somente por uma feliz coincidência isso viria acontecer, o que vem a ser denominado Primeiro Problema de Harrod; pois as variáveis dessa condição de equilíbrio são independentes entre si.

Diante do exposto, seguindo Simonsen; Cysne (2007), caberá analisar a equação que expressa o excesso relativo da demanda sobre a oferta:

$$\frac{I-S}{Y} = v(G - G_w) \quad (2.1.1.15)$$

A dinâmica da taxa de crescimento do produto seguindo a equação diferencial seguinte:

$$\frac{dG}{dt} = kv(G - G_w) \quad (2.1.1.16)$$

A condição de equilíbrio entre a demanda e a oferta é dada pela necessidade de crescimento do produto exatamente à taxa de garantia, como se pode verificar na equação (2.1.15). Harrod conclui que se o produto crescer além da taxa de garantia haverá excesso de demanda sobre a oferta; se o produto crescer aquém da taxa de garantia ocorrerá o oposto, ou seja, excesso de oferta sobre demanda (SIMONSEN; CYSNE, 2007).

Supondo que  $G_w$  constante, a equação (2.1.1.16) conduz a conclusão em sequência. Ao tentar corrigir os desequilíbrios entre demanda e oferta, os produtores pioram ainda mais tais desequilíbrios, aumentando, portanto, a distância entre a taxa efetiva e a taxa de garantia.

Registre-se que a Taxa de Garantia,  $G_w$ , é de fato constante; pode – se rescrever a equação (2.1.16) da seguinte forma:

$$\frac{d}{dt}(G - G_w) = kv(G - G_w) \quad (2.1.1.17)$$

Tendo a seguinte solução dentro da perspectiva da função exponencial:

$$G - G_w = ce^{kvt}$$

Onde  $c$  é uma constante. Ao Supor a taxa inicial de crescimento igual a  $G_0$ ,  $G_0 - G_w = c$  tendo, dessa forma:

$$G - G_w = (G_0 - G_w)e^{kvt} \quad (2.1.1.18)$$

Essa expressão demonstra que a diferença, segundo afirma Simonsen; Cysne (op.cit. p. 518) entre a taxa efetiva e a taxa de garantia expande – se exponencialmente.

De acordo com Simonsen e Cysne (2007), inicialmente Harrod admite que se a economia se encontrar em desemprego, isso significa que  $v^{-1}K_0 < aN_0$ . Posto isso, nada impede que o produto cresça à taxa de garantia por determinado período. Nesse caso, o estoque de capital também irá crescer à taxa de garantia, enquanto a geração de novos empregos se manterá certamente à taxa  $G_w - m$ .). A condição para que um crescimento equilibrado seja sustentado indefinidamente é  $G_w \leq G_n$ .

Os autores afirmam, ainda, que o importante na contribuição de Harrod é que, em condição de pleno emprego, se a taxa de garantia  $s/v$  é maior que a taxa natural  $g + m$ , não há possibilidade de crescimento sustentado com plena ocupação da força de trabalho por conta da limitação da força de trabalho existente naquele contexto.

Por seu turno, segundo Simonsen e Cysne (2007), Domar procurou responder à pergunta de que tendo ciência que os investimentos aumentam a capacidade produtiva de um país, a que taxa os mesmos devem crescer para que a economia permaneça em pleno emprego? Os autores afirmam ainda que Domar pensou então em uma economia fechada, com os mercados em equilíbrios. Usaria duas hipóteses para atingir seus resultados:

- a) A propensão marginal a poupar teria que permanecer constante, sendo representada por  $s$ , . Assim:

$$\frac{dI}{dt} = \frac{dS}{dt} = s \frac{dY}{dt} \quad (2.1.1.19)$$

b) A segunda hipótese seria de que o acréscimo do produto a pleno emprego  $Y^*$  seria proporcional ao investimento líquido:

$$\frac{dY^*}{dt} = \frac{1}{v} I \quad (2.1.1.20)$$

Onde  $v$  representa a relação incremental capital/produto, já apresentada anteriormente. Considerando a trajetória de crescimento a pleno emprego, representada por  $Y = Y^*$ , logo:

$$\frac{1}{I} \frac{dI}{dt} = \frac{s}{v} \quad (2.1.1.21)$$

Assim, tem-se que a taxa de investimento líquido deveria igualar à relação entre a propensão marginal a poupar e a relação incremental capital/produto. Ao se tomar  $I_0$  como o investimento líquido inicial necessário para que se consiga manter a economia em pleno emprego. Assim, a equação a seguir vai satisfazer essa condição:

$$I = I_0 e^{(s/v)t} \quad (2.1.1.22)$$

De acordo com essa expressão, assim como a relação (2.1.1.20), teria-se que a evolução do produto se daria pela seguinte relação:

$$Y = Y_0 + \frac{I_0}{s} \{e^{(s/v)t} - 1\} \quad (2.1.1.23)$$

Admitindo-se que a propensão média a poupar fosse constante, igual à marginal,  $I_0 = sY_0$ , logo, ao desenvolver a equação anterior, segue-se que:

$$Y = Y_0 + \frac{sY_0}{s} (e^{(s/v)t} - 1)$$

$$Y = Y_0 + Y_0 (e^{(s/v)t} - 1)$$

$$Y = Y_0 + (Y_0 e^{(s/v)t} - Y_0)$$

Resultando em:

$$Y = Y_0 e^{(s/v)t} \quad (2.1.1.24)$$

Simonsen e Cysne (2007) afirmam que modelo de Harrod-Domar, quando se trata de economias em desenvolvimento, faz uma reinterpretação da contribuição de Domar. Admitindo, dessa forma o estoque de capital seria o único fator limitante do produto. Assim,

$Y = v^{-1}K$ . Além disso, trata de determinar as trajetórias do investimento e do produto caso a propensão marginal a poupar for igual a  $s$ . Os autores alegam ainda, que o problema principal seja criar oferta, e, nesse contexto, a demanda agregada se ajuste de modo a absorver a capacidade produtiva.

### 2.1.2. Modelo de Kaldor-Pasinetti<sup>5</sup>

Esse modelo, conforme fica claro na sua demonstração em Oreiro (2018) e Fonseca (2006) apresenta preocupação com a questão distributiva, e utiliza princípios kaleckianos para alcançar seus resultados. Esse é um ponto central e diferenciador desse modelo.

De acordo com Simonsen e Cysne (2007) o modelo de Kaldor-Pasinetti tem por base a função de produção agregada de Harrod:

$$Y = \min\{v^{-1}K; aN_0e^{(g+m)t}\}$$

Porém, a hipótese de partida desse modelo é de que a economia tenha atingido a plena capacidade de ambos os fatores de produção, ou seja, que agora o produto não seja apenas limitado pelo estoque de capital mas, também pela mão-de-obra e tendo a força de trabalho crescendo à taxa  $g$ , isto é :

$$Y = v^{-1}K = aN_0e^{(g+m)t}$$

e

$$\frac{1}{Y} \frac{dY}{dt} = \min \left\{ \frac{s}{v}; g + m \right\} \quad (2.1.2.1)$$

O que revela mais uma vez, de acordo com Simonsen;Cysne (2007) que para que o crescimento seja sustentado à plena utilização de ambos os fatores, é fundamental que “a taxa de poupança  $s$  se mantenha em equilíbrio sobre uma lâmina afiada que iguale a taxa de garantia de Harrod à taxa natural” (Ibid., p. 527):

$$s = v(g + m)$$

---

<sup>5</sup> Ibid. p. 526 – 530.

Onde, de acordo com os mesmos autores, Harrod vê como uma coincidência improvável; Kaldor, por sua vez, identifica como uma consequência da própria dinâmica dos mercados, os quais regulam as participações  $x_w$  e  $x_c$ , dos trabalhadores e dos capitalistas, respectivamente, no produto, de forma que a propensão média a poupar venha a ser igual a  $v(g + m)$ . Para que isso aconteça, a suposição kaldoriana é que trabalhadores e capitalistas poupem frações  $s_w$  e  $s_c$  das suas rendas, sendo:

$$s_w < v(g + m) < s_c$$

Dessa forma:

$$x_w + x_c = 1$$

$$s_w x_w + s_c x_c = v(g + m)$$

Lembrem-se que nos princípios Kaleckianos a propensão a poupar dos trabalhadores será sempre inferior aos dos capitalista, como bem mostra Oreiro (2018). Partindo desse sistema de equações chega – se às expressões kaldoriana para as fatias distributivas:

$$x_w = \frac{s_c - v(g+m)}{s_c - s_w} \quad (2.1.2.2)$$

$$x_c = \frac{v(g+m) - s_w}{s_c - s_w} \quad (2.1.2.3)$$

Essas equações mostram, de acordo com Simonsen; Cysne (2007), que a participação dos trabalhadores no produto é tanto maior quanto maiores forem  $s_c$  e  $s_w$ , e será tanto menor, quanto maior for o produto da taxa natural  $g + m$  vezes a relação capital/produto  $v$ .

Pode – se compreender a dinâmica por trás dessas equações de equilíbrio acima da seguinte forma: caso a parte dos trabalhadores se encontrar abaixo da indicada em (2.1.2.2), a taxa de poupança, superior a  $v(g + m)$ , levará a uma acumulação de capital. Essa, por sua vez, irá produzir um excesso de demanda por mão-de-obra. Consequentemente, isso fará com que obviamente os salários subam. Fica evidente que a hipótese  $s_w < v(g + m) < s_c$  é fundamental para garantir a estabilidade do equilíbrio.

Simonsen;Cysne (2007) afirmam que sendo a taxa de poupança dos trabalhadores positiva, os mesmos terão parte do estoque de capital, pois, na opinião deles ninguém poupará se não lhe for garantida parte dos ativos adquiridos. É a partir desse argumento que os referidos autores afirmam que se constitui a emenda de Passinetti à teoria de Kaldor. Sendo assim,  $x_w Y$  inclui além dos salários, os rendimentos do capital que são uma fração dos rendimentos dos

trabalhadores. Então, caso a taxa de poupança dos trabalhadores for positiva, ou seja, se  $s_w > 0$ ; isso permite concluir que uma fração  $z$  de estoque de capital são de propriedade dos capitalistas, então a fração complementar  $1 - z$  faz parte do “estoque” dos assalariados. A trajetória de  $z$  é determinada pela poupança dos capitalistas que é igual a uma fração  $s_c$  da renda deles  $x_c Y$ , é igual ao aumento  $zK$  do estoque de capital pertencente a eles, conforme é perceptível na equação abaixo:

$$\frac{d}{dt}(zK) = z \frac{dK}{dt} + K \frac{dz}{dt} = s_c x_c Y$$

Sabendo que  $K = vY$  e que  $\frac{dK}{dt} = sY = v(g + m)$ . Substituindo e dividindo todos os termos por  $Y$ , tem-se:

$$v(g + m)z + y \frac{dz}{dt} = s_c x_c$$

Observe-se, como é indicado no diagrama de fase da figura.

$$z \rightarrow \frac{s_c x_c}{v(g+m)} \quad (2.1.2.4)$$

e, por outro lado, o que cabe aos assalariados :

$$1 - z \rightarrow \frac{s_w x_w}{v(g+m)} \quad (2.1.2.5)$$

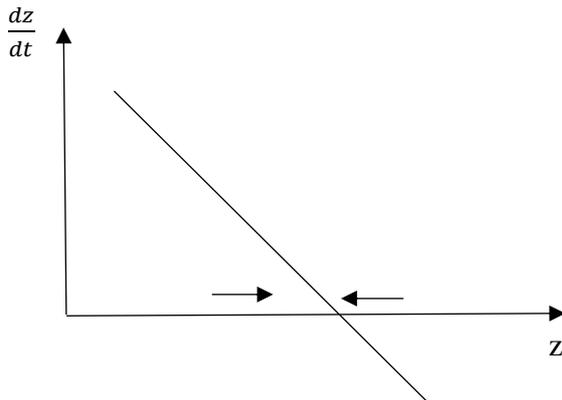
Dividindo (2.1.2.4) por (2.1.2.5), tem-se

$$\frac{z}{1-z} \rightarrow \frac{s_c x_c}{s_w x_w} \quad (2.1.2.6)$$

O que indica que a cada instante, a poupança dos capitalistas é uma fração de sua renda  $s_c x_c Y$ , e  $s_w x_w Y$  é fração da renda dos assalariados. Assim, a longo prazo, a propriedade do capital se distribui entre os dois grupos na proporção indicada pela equação (2.1.2.6), conforme também é indicado por Simonsen (1983).

Seguindo ainda o mesmo autor, tem-se que sendo  $W$  o salário e  $r$  a taxa de lucro. A renda  $x_c Y$  dos capitalistas é igual ao estoque de capital a eles pertencentes vezes a taxa de lucro:

$$x_c Y = zKr$$



Mas, como  $K = vY$ , então:  $x_c Y = z v Y r$ . Cortando o  $Y$  em ambos os lados e rearrumando os termos, tem-se:

$$r = \frac{x_c}{zv} \quad (2.1.2.7)$$

Seguindo Simonsen; Cysne (2007. p. 529), o produto agregado  $Y$  decompõe – se na folha de salários  $WN_0e^{gt}$  mais a remuneração do capital  $Kr$ . Como  $K = vY$ , segue da equação (2.1.2.7), que:

$$WN_0e^{gt} + \frac{x_c}{z}Y = Y$$

Sendo que, assume – se que a economia opera a pleno emprego, e que, portanto,  $Y = aN_0e^{(g+m)t}$ : Onde, ao desenvolver a equação anterior seque-se que:

$$WN_0e^{gt} + \frac{x_c}{z}aN_0e^{(g+m)t} = aN_0e^{(g+m)t}$$

$$WN_0e^{gt} + \frac{x_c}{z}aN_0e^{gt} \cdot e^{mt} = aN_0e^{gt} \cdot e^{mt}$$

Dividindo ambos os lados por  $N_0e^{gt}$  Obtemos:

$$W + \frac{x_c}{z} \cdot ae^{mt} = ae^{mt}$$

Isolando  $W$ , tem-se:

$$W = ae^{mt} - \frac{x_c}{z} \cdot ae^{mt}$$

$$W = ae^{mt} \left(1 - \frac{x_c}{z}\right)$$

Dividindo ambos os lados por  $e^{mt}$  resultará em:

$$We^{-mt} = a(1 - (x_c/z)) \quad (2.1.2.8)$$

As fórmulas (2.1.2.7) e (2.1.2.8) determinam, instantaneamente, salários, assim como da taxa de lucro. Isso em função dos parâmetros do modelo, tal como da participação  $z$  dos capitalistas no estoque de capital. Levando em conta a expressão (2.1.2.4):

$$r \rightarrow \frac{g+m}{s_c} \quad (2.1.2.9)$$

$$We^{-mt} \rightarrow \frac{a(s_c - v(g+m))}{s_c} \quad (2.1.2.10)$$

Nesse ponto, Simonsen & Cysne (op.cit. p.533) destacam que no longo prazo os salários e taxas de lucros independem da propensão a poupar dos trabalhadores. Essa é uma conclusão pioneira e importante obtida por Pasinetti. A fórmula (2.1.2.9) é conhecida nos modelos de crescimento econômico, e batizada por Pasinetti por “equação de Cambridge”. De acordo com os autores, para obtê-la, basta supor que:

- a) O estoque de capital cresce à taxa natural  $g + m$ ;
- b) Os capitalistas detêm uma fração constante e positiva  $z$  do estoque de capital, e poupam uma fração  $s_c$  da sua renda.

Oreiro (2005) destaca que nessa famosa equação a taxa de lucro seria determinada ao longo da trajetória de crescimento de equilíbrio pela razão entre a taxa de crescimento da força de trabalho e a propensão a poupar a partir dos lucros. Esse é um ponto importante e ainda define que a relação capital/produto não desempenharia papel na determinação da taxa de lucro.

Após esse comentário, retorne-se a formalização por Cysne; Simonsen (2007), como a renda dos capitalistas seria igual a  $zKr$ ., então:

$$\frac{d}{dt}(zK) = s_c zKr$$

Sendo  $z$  uma constante positiva e fração do estoque de capitais pertencente aos capitalistas. Considere que o estoque de capital cresce à taxa natural  $g + m$ :

$$g + m = \frac{1}{K} \frac{dK}{dt} = s_c r$$

Por uma simples manipulação algébrica, resulta em:

$$r = \frac{g + m}{s_c}$$

De acordo com Simonsen e Cysne (2007) na dedução acima só exige que  $z$  seja uma constante diferente de zero. E que não apenas pode variar a relação capital/produto, assim como a taxa natural  $g + m$  e até a propensão a poupar dos capitalistas  $s_c$ . Os autores afirmam ainda, que Passinetti sublinha a importância dessa conclusão extremamente geral. Sendo que ela é apenas menos geral do que parece à primeira vista. Pois, ela depende da hipótese da participação dos capitalistas no estoque de capital constante e positiva, o que não se verifica necessariamente quando a relação capital/produto, a taxa natural ou a taxa de poupança dos capitalistas variam. Oreiro (2018) concede uma explicação detalhada que justificam os resultados da equação de Cambridge e da “impotência” da participação dos trabalhadores nesse processo. Lembra esse autor que os capitalistas podem fazer o que quiserem com a distribuição de renda, pois os trabalhadores são impotentes para determinar o nível de salário real, recorrendo para isso a própria Teoria Geral do Juros do emprego e da moeda de John Maynard Keynes.

### 2.1.3. Modelo de Solow<sup>6</sup>

O Modelo básico de Solow, também conhecido como modelo Solow-Swan, foi desenvolvido, de forma independente, por Roberto Solow e T.W.Swan em 1956. A base desse modelo está no crescimento do produto e na acumulação do capital (OREIRO, 2016). Deve ser observado ainda como registra ainda Oreiro (2016), que tal modelo é da vertente neoclássica, porque o mesmo assume plena flexibilidade de preços e salários, concorrência perfeita, pleno emprego e a identidade entre poupança e o investimento.

Com base em David Romer (2019), o modelo de Solow foca em quatro variáveis, quais sejam: produto ( $Y$ ), capital ( $K$ ), Trabalho ( $L$ ) e o termo que pode ser considerado como a eficiência do trabalho ( $A$ ).  $t$  representa o tempo. Em qualquer instante do tempo a economia combina quantidades de capital, trabalho e conhecimento técnico para produzir o produto (PIB). Esse produto pode ser usado tanto para consumo como para investimento. A função de

---

<sup>6</sup> Modelo desenvolvido em sua maior parte com base em David Romer (2019).

produção seguinte (2.1.3.1) em qualquer instante do tempo  $t$ , é quem vai determinar a quantidade produzida.

$$Y_t = F(K_t, A_t L_t) \quad (2.1.3.1)$$

Dada as condições seguintes:

$$F_K = \frac{\partial F(\cdot)}{\partial K} > 0; F_L = \frac{\partial F(\cdot)}{\partial L} > 0; F_{KK} = \frac{\partial^2 F(\cdot)}{\partial K^2} < 0; F_{NN} = \frac{\partial^2 F(\cdot)}{\partial N^2} < 0; F_{KL} = \frac{\partial^2 F(\cdot)}{\partial K \partial L} > 0 \quad (2.1.3.2)$$

Essas derivadas parciais atendem ao argumento de produtividade marginal decrescente de cada fator de produção e de produtividades marginais cruzadas crescentes, conforme registrada em Oreiro (2016).

Na equação (2.1.3.1), assume-se retornos constantes de escala. “A” pode ser considerado o coeficiente de eficiência do fator trabalho, e dar suporte então a condição do trabalho, que não fica associado apenas ao número de unidades utilizadas desse fator de produção. de horas trabalhadas. Por sinal, A cresce ao longo do tempo de acordo com a seguinte equação.

$$\dot{A} = A(0) \exp gt \quad (2.1.3.3)$$

O termo “A(0)” é o nível inicial de eficiência do trabalho, enquanto  $g$  representa sua taxa de crescimento ao longo do tempo, a qual deve ser considerada constante e exógena (OREIRO, 2016, p. 27)

A equação 2.1.3.3 pode ser chamada de função de progresso técnico, pois ela garante que o produto aumente mesmo considerando que os outros fatores produtivos mantenha-se constante ao longo do tempo.

Em seu modelo, Solow assume as hipóteses de retornos constantes de escala nas variáveis, capital e trabalho efetivo. Ou seja, dobrando-se as quantidades de capital e trabalho efetivo e,  $A$  mantido fixo, dobra-se a quantidade produzida. Mas especificamente, multiplicando-se os dois fatores de produção por uma constante não negativa  $\beta$  faz com que o resultado mude pelo mesmo fator.

$$F(\beta K, \beta AL) = \beta F(K, AL) \quad \text{para todo } \beta \geq 0 \quad (2.1.3.4).$$

A hipótese de retornos constantes pode ser pensada como uma combinação de duas hipóteses separadas. A primeira é que a economia é grande o suficiente que os ganhos de especialização foram exauridos. Numa economia muito pequena há provavelmente

espaço para aumentar a especialização que, dessa forma, dobrando as quantidades de capital e trabalho mais que dobra o produto. O modelo de Solow assume, portanto, que a economia é suficientemente grande que, se capital e trabalho dobra, os novos insumos são usados essencialmente da mesma maneira que os insumos existentes e, portanto, o produto dobra (ROMER, 2019, p. 11).

A segunda hipótese é que outros insumos além de capital, trabalho e conhecimento são relativamente sem importância. Em particular, o modelo negligencia terra e outros recursos naturais. Se os recursos naturais são importantes, dobrando capital e trabalho, poderia menos que dobrar o produto. Na prática, entanto, [...] a disponibilidade de recursos naturais não parece ser uma grande restrição ao crescimento. Assumindo retornos constantes para capital e trabalho sozinhos, portanto parece ser uma aproximação razoável (ROMER, 2019, p. 11).

A função  $F(\cdot)$  é assumida como homogênea linear, ou seja, que os retornos de escala são constantes e, fazendo  $\beta = 1/AL$  na equação (2.1.3.4) temos:

$$F\left(\frac{K}{AL}, 1\right) = \frac{1}{AL} F(K, AL) \quad (2.1.3.5)$$

Onde  $K/AL$  é a quantidade de capital por unidade de trabalhador efetivo, e  $F(K, AL)/AL$  é igual a  $\frac{Y}{AL}$ , produto por unidade de trabalhador efetivo. Daí que, pode se definir,  $k = \frac{K}{AL}$ ,  $y = Y/AL$ , e  $f(k) = F(k, 1)$ . Dessa forma, (2.1.3.5) pode assumir a forma:

$$y = f(k) \quad (2.1.3.6)$$

A equação (2.1.3.6) é o produto por trabalhador efetivo  $y$ , como função do capital por trabalhador efetivo  $k$ .

A intuição por trás de da equação (2.1.3.6) é a seguinte: Solow (apud ROMER, 2019) sugere imaginar dividir a economia em termos de  $AL$  em pequenas economias, cada uma com 1 unidade de trabalho efetivo e  $K/AL$  unidades de capital. A hipótese de retornos constantes de escala sendo satisfeita, para a função de produção, então,  $1/AL$  sendo produzida por cada uma dessas pequenas economias tanto quanto seria produzida em uma economia grande e sem divisão. Isso leva o autor (Robert Solow) a conclusão de que a quantidade de produto por unidade de trabalhador efetivo depende somente da quantidade de capital por unidade de trabalhador efetivo e não do tamanho da economia (ROMER, 2019, p. 11). Seguindo o mesmo autor, ele destaca que se a intenção for captar toda a economia, basta multiplicar pela quantidade de trabalho efetivo. Isso quer dizer:  $Y = AL \cdot f(x)$ .

É possível ser visualizado o comportamento de (2.1.3.6) na figura 2.1.3, abaixo.

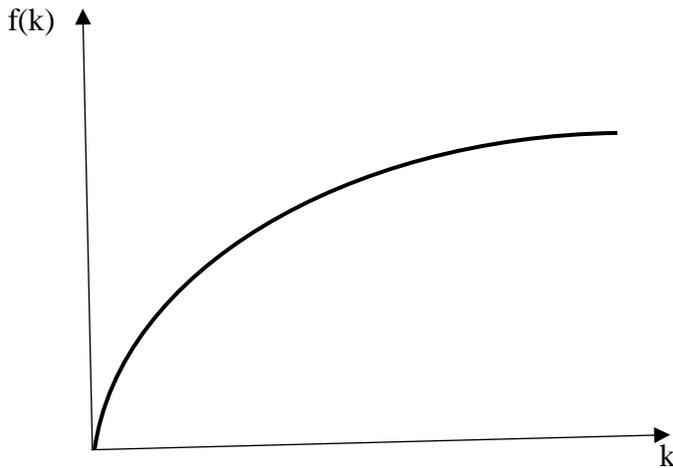


Figura 2.1.3.1 – Um exemplo de uma Função de produção.

A função de produção na forma intensiva,  $f(k)$ , é definida de forma a satisfazer a condição  $f(0) = 0, f'(k) > 0, f''(k) < 0$ . Sabe-se que  $f'(k)$  é o produto marginal do capital. Desde que  $F(K, AL) = ALf(K/AL)$ , segue-se que o produto marginal do capital,  $\partial F(K, AL)/\partial K = ALf'(K/AL)(1/AL)$ , que é justamente  $f'(k)$ . Portanto, a hipótese consistente de que  $f'(k)$  é positiva e  $f''(k)$  é negativa implica na verdade que o produto marginal do capital é positivo, primeira derivada, mas decresce à medida que se adiciona mais capital por unidade de trabalho efetivo, é o que informa a segunda derivada.. Dessa forma, assume-se que  $f(\cdot)$  satisfaz a condição de Inada (INADA, 1964 *apud* ROMER, 2019). Essa quer dizer que:  $\lim_{k \rightarrow 0} f'(k) = \infty, \lim_{k \rightarrow \infty} f'(k) = 0$ . Estas condições, as quais são mais fortes do que as necessárias para os resultados central desse modelo, mostram então que o produto marginal do capital é muito grande quando o estoque de capital é suficientemente pequeno e, por outro lado, mas vai se tornar muito pequeno, quando o estoque de capital é muito grande. Segundo retrata Romer (2019), o papel dessas condições seria assegurar que a trajetória da economia não divirja. A figura 2.1.3.1 mostra graficamente que o produto marginal do capital é positivo  $f'(k) > 0$ , porém decrescente  $f''(k) < 0$ , assim como a condição de Inada, conforme já explicado ainda nesse parágrafo.

Uma função de produção que é muito funcional e é bastante útil nesse tipo de análise é a função de produção Cobb-Douglas:

$$F(K, AL) = K^\alpha (AL)^{1-\alpha} \quad (2.1.3.7)$$

com valor  $0 < \alpha < 1$

Pode-se demonstrar que a função Cobb-Douglas atende a condição de retornos constantes de escala. Então, pode se multiplicar os dois fatores de produção por  $\beta$ , então:

$$F(\beta K, \beta AL) = (\beta K)^\alpha (\beta AL)^{1-\alpha}$$

Lembre-se que  $\beta^\alpha \beta^{1-\alpha} K^\alpha (AL)^{1-\alpha}$ . Somando os expoentes para  $\beta$ , pode se observar (2.1.3.7), então fica fácil concluir que:

$$= \beta F(K, AL).$$

A forma intensiva da função de produção pode ser encontrada dividindo os dois fatores de produção (insumos), por  $AL$ , como fica claro a seguir:

$$\begin{aligned} f(k) &\equiv F\left(\frac{K}{AL}, 1\right) \\ &= \left(\frac{K}{AL}\right)^\alpha. \text{ Lembrando que } k = K/AL, \text{ tem-se:} \\ &= k^\alpha \end{aligned} \tag{2.1.3.9}$$

A equação (2.1.3.9) implica via primeira derivada que  $f'(k) = \alpha k^{\alpha-1}$ . Mostra que a expressão é positiva e, se aproxima do infinito quando  $k$  se aproxima de zero e se aproxima de zero quando  $k$  se aproxima do infinito, segundo a condição de Inada. Por último,  $f''(k) = -(1 - \alpha)\alpha k^{\alpha-2}$ , que por sua vez é negativa, conforme Romer (op. cit, p. 13).

Um outro ponto a ser discutido é o comportamento dos insumos na função de produção. Ou seja, como estoque de trabalho, conhecimento e capital se alteram ao longo do tempo. Considera que o modelo é em tempo contínuo. E não discreto. Para se analisar esse aspecto Solow faz algumas considerações iniciais. Assim, considera que o nível inicial de capital, trabalho e conhecimento são considerados como dados e também estritamente positivos. Nesse contexto, trabalho e conhecimento crescem a taxas constantes, como se segue:

$$\dot{L}_t = nL_t \tag{2.1.3.10}$$

$$\dot{A}_t = gA_t \tag{2.1.3.11}$$

Observe as equações, nesse quadro,  $n$  e  $g$  são parâmetros exógenos. Os pontos que aparecem sobre as variáveis  $L_t$  e  $A_t$  representam a derivada de cada uma delas em relação ao tempo. A taxa de crescimento de uma variável significa sua taxa proporcional de mudança. Em termos mais formais, assim, isso quer dizer que a taxa de crescimento de  $X$  se refere a quantidade  $\dot{X}_t/X_t$ . Dessa forma, o que se verifica é que a equação (2.1.3.10) leva a conclusão que a taxa de crescimento de  $L_t$  é constante e igual a  $n$ . Assim como, a equação (2.1.3.11) explica que a taxa de crescimento de  $A_t$  é constante e igual a  $g$ .

Romer (op. cit. p. 14) destaca mais um fato interessante é que a taxa de crescimento de uma variável é igual a taxa de variação do seu logaritmo natural. Formalmente isso quer dizer que,  $\dot{X}_t/X_t$  é igual a  $d \ln X_t/dt$ . Vai então se usar a famosa regra da cadeia e a propriedade de derivada para logaritmos para se provar. Como se verifica a seguir. Observe que  $\ln X$  é uma função de  $X$  e, por sua vez,  $X$  é função de  $t$  (tempo).

Assim:

$$\frac{d \ln X_t}{dt} = \frac{d \ln X_t}{dX_t} \frac{dX_t}{dt} = \frac{1}{X_t} \dot{X}_t. \quad (2.1.3.12)$$

Dessa forma, pode-se escrever aplicando o resultado que a taxa de crescimento de uma variável deve igualar a taxa de mudança de seu log. Conforme se verifica em (2.1.3.10) e (2.1.3.11), a taxa de mudança do Log de  $L$  e  $A$  se apresentam constantes, de forma a se igualar, respectivamente a  $n$  e  $g$ . Então, deve ter sido apreendido que a derivada em relação ao tempo de um logaritmo deve representar a taxa de crescimento dessa variável.

Portanto, observe que:

$$\ln L_t = [\ln L(0)] + nt \quad (2.1.3.13)$$

$$\ln A_t = [\ln A(0)] + gt \quad (2.1.3.14)$$

Isso deve significar que  $L(0)$  e  $A(0)$  representam nada mais que os valores de  $L$  e  $A$  no tempo zero.

Exponenciando ambos os lados da equação acima, chega-se nas duas equações seguintes:

$$L(t) = L(0)e^{nt}, \quad (2.1.3.15)$$

$$A(t) = A(0)e^{gt}. \quad (2.1.3.16)$$

O modelo de Solow assume uma economia que produz um único produto, a partir dos insumos capital e trabalho e que esse pode ser tanto para o consumo, tanto para investimento  $sY_t$  (OREIRO, 2016). A produção nesse modelo é dividida entre consumo e investimento. Deve-se ter claro que a parte da produção que se destina ao investimento denominada  $s$  é no modelo exógena e constante,  $C$ .

Claro deve estar, que o autor Romer (2019) *One unit of output devoted to investment yields one unit of new capital. In addition, existing capital depreciates at rate  $\delta$* . Toma-se como hipótese também que a parte do produto que é devido ao investimento é constante e exógena. Assim como, a cada unidade adicional da produção voltada para o investimento  $Y_t - C_t = s$ , onde  $C_t$  representa o consumo, vai gerar uma unidade de novo capital. Por outro lado,  $\delta$  vai representar a taxa de depreciação do capital segundo o mesmo autor. Essa explanação está sumarizada na fórmula a seguir:

$$\dot{K}_t = [Y_t - C_t] - \delta K_t \quad (2.1.3.17)$$

O termo entre colchetes em 2.1.3.17, demonstra a hipótese que o produto é dividido entre consumo e investimento.

Importante observar que a soma de  $n$ ,  $g$  e  $\delta$  é no conjunto positiva. O modelo de Solow, enfim, apresenta várias simplificações, tais como: considera somente um produto, ausência de governo, desconsidera flutuações no emprego. E vai considera um função de produção agregada formada por três fatores de produção (ROMER, 2019, p.14).

Sendo a variação do estoque de capital ao longo do tempo,  $\dot{K}_t = dK/dt$ . O estoque de capital por trabalho efetivo é dado por  $k = K/AL$ . Ao se diferenciar “ $k$ ” em relação ao tempo, e usando a regra da cadeia, obtem-se a função de acumulação de capital por unidade de trabalho efetivo  $\dot{k}_t$ . Oreiro (op. cit. p. 28) representa a respectiva função da seguinte forma:

$\dot{k}_t = sf(k_t, 1) - (n + g + \delta)k_t$ . Assim, convém lembrar que as abordagens de Oreiro (2016) e Romer (2019) não são exatamente iguais. Essa diferença precisa ser registrada.

Lembre-se que  $k$  é função de  $K$ ,  $L$  e  $A$ . Enquanto cada um desses é função de  $t$ . Isso permite o uso da regra da cadeia (ROMER, 2019).

$$\begin{aligned}\dot{k}_t &= \frac{\dot{K}_t}{A_t L_t} - \frac{K_t}{[A_t L_t]^2} [A_t \dot{L}_t + L_t \dot{A}_t] \\ &= \frac{\dot{K}_t}{A_t L_t} - \frac{K_t}{A_t L_t} \frac{\dot{L}_t}{L_t} - \frac{K_t}{A_t L_t} \frac{\dot{A}_t}{A_t}\end{aligned}\quad (2.2.18)$$

Tendo como referência as equações (2.1.3.10) e (2.1.3.11), segue-se que  $\dot{L}/L = n$  e  $\dot{A}/A = g$ , correspondem respectivamente à taxa de crescimento da força de trabalho e à taxa de crescimento do estoque de capital. Ao substituir essas taxas em (2.1.3.18) e, sabendo que  $\dot{K}_t$  advem de (2.1.3.17), assim como partindo do conceito de estoque de capital por trabalho efetivo  $k_t$ , tem-se que:

$$\begin{aligned}\dot{k}_t &= \frac{sY_t - \delta K_t}{A_t L_t} - k_t n - k_t g \\ &= s \frac{Y_t}{A_t L_t} - \delta k_t - n k_t - g k_t\end{aligned}\quad (2.1.3.19)$$

O numerador do primeiro termo do lado direito da função acima vem de (2.1.3.17), os demais valores estão claramente definidos nos parágrafos imediatamente anteriores.

Sabe-se que  $Y_t/A_t L_t$  é definido por  $f(k_t)$ . Da equação a seguir seguem importantes conclusões do modelo de Solow.

$$\dot{k}_t = sf(k_t) - (n + g + \delta)k_t \quad (2.1.3.20)$$

A equação (2.1.3.20) é a equação chave no modelo de Solow ou, como denominada por muitos especialistas, equação fundamental desse modelo. Essa equação mostra que taxa de variação ou dinâmica do estoque de capital por unidade de trabalho efetivo depende da diferença entre os dois termos. O primeiro é o investimento realizado ou investimento real por unidade de trabalho efetivo,  $sf(k_t)$  e o segundo,  $(n + g + \delta)$ , é *break-even investment* ou investimento de equilíbrio ou ainda o investimento necessário para manter o estoque de capital por unidade de trabalho efetivo existente, conforme destacam Oreiro (op. Cit, p. 28) e Romer

(op. Cit, p. 16 ). Assim, poderia se manter  $k$  em seu nível existente. Segundo Romer (2019), existem duas razões que algum investimento impede o capital de fracassar, cair. O capital atual está depreciando, então ele precisa ser repostado para evitar que o estoque de capital decaia. Isso é representado pela taxa de depreciação, ou  $\delta k_t$ . Segundo, a quantidade de trabalho efetivo está em crescimento, conforme atesta Romer (idem, p. 16), assim fazendo bastante investimento para manter o estoque de capital ( $K$ ) constante não é suficiente para garantir o estoque de capital por unidade de trabalho efetivo ( $k$ ) constante. Dessa forma, considerando que se a quantidade de trabalho efetivo está crescendo à taxa  $n+g$ ; o estoque de capital deve crescer, também à taxa de  $n+g$  para manter o  $k$  em um curso estável. Essa breve análise está sinalizada na equação anterior por  $(n+g)k$ . O primeiro termo da equação deve ser maior que o segundo. (Lembrando que o segundo termo é também denominado break-even investment), então se essa condição acontecer,  $k$  estará crescendo.

Ao se fazer  $\dot{k}_t = 0$  em (2.1.3.19), obtém-se o crescimento em estado estável no modelo de Solow. Assim, o estoque de capital ao longo da trajetória de crescimento estável pode ser obtido por:

$$k^* = \frac{sf(k^*)}{n+g+\delta} \quad (2.1.3.21)$$

A equação (2.1.3.21) mostra que o estoque de capital por trabalho efetivo é constante na trajetória de crescimento estável. Sendo, portanto que o estoque de capital agregado cresce a mesma taxa de crescimento da força de trabalho e a taxa de crescimento do trabalho efetivo Oreiro (2016).

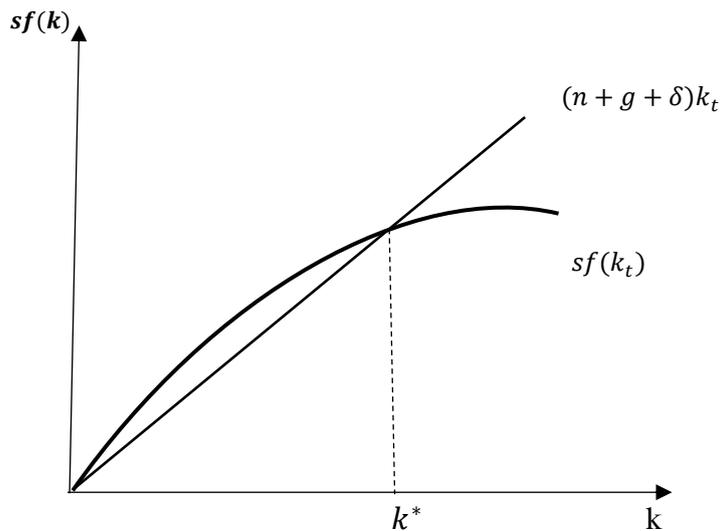


Figura 2.1.3.2 - Convergência para a trajetória de crescimento em estado estável.

A Figura 2.2 plota dois termos da equação  $k^*$  (2.1.3.20). No eixo vertical, o que se denomina investimento por unidade de trabalhador efetivo. Enquanto o eixo horizontal representa a dimensão de  $k$ . Então, tem-se que break-even investment  $(n + g + \delta)k_t$  é proporcional a  $k$ . Já o investimento real  $sf(k_t)$ , é uma constante vezes produto por unidade de trabalho efetivo (ROMER, 2019). Informa o mesmo autor que dado  $f(0)$ , então o investimento real e o break-even investment serão iguais em  $k = 0$ . Lembrem-se que a condição de Inada implica que em  $k = 0$ ,  $f'(k)$  é grande. É daí que linha de  $sf(k)$  seria então mais íngreme que a linha de  $(n + g + \delta)k_t$ . Daí que para baixos valores de  $k$ , o investimento real ou atual investimento é maior que o break-even investimento. Além disso, como já se sabe pela condição de Inada que  $f'(k)$  cai em direção a zero, enquanto  $k$  vem a ficar maior.

Além disso, a convergência para a trajetória de crescimento em estado estável na figura (2.1.3.2) observa-se que a economia está em equilíbrio de longo prazo e cresce a taxa  $g$ . Pode-se visualizar isso em  $k^*$ , que é o estado estacionário. Nesse ponto, o estoque de capital por unidade de trabalho efetivo cresce em estado estável.

Vale sintetizar algumas conclusões sobre tais modelos de autores selecionados, os quais escreveram e publicaram em livros tais contribuições, usando muitas vezes abordagens particulares. Por exemplo, Magalhães (1996) destaca as teorias de crescimento que são relevantes para estudar países subdesenvolvidos e outras inadequadas. Para chegar a tais conclusões a visão de paradigma é fundamental. Ele considera a contribuição de Solow inadequada, por ter sido construída para países desenvolvidos. Comenta esse autor que modelos

baseados em coeficientes variáveis, considerando capital e trabalho do tipo modelo de Solow são incompatíveis com países retardatários pois eles pressupõem condições inexistentes nesses países. Assim, pressupõem a presença de tecnologia e disponibilidade efetiva dos fatores. Além disso, tal modelo se concentra no equilíbrio de curto prazo, baseada exclusivamente na força do mercado. E tal condição de equilíbrio baseada na constância da relação  $K/L$ . Fazendo ainda considerações sobre as contribuições de Harrod e principalmente de Domar. Enfatiza que esse último autor não põe toda a responsabilidade sobre o mercado. E que os desequilíbrios reclamam da presença do governo. Mostra que na relação do PIB o  $K/L$  recai sobre  $K$  a responsabilidade pelo incremento do PIB. O fator de produção  $L$  não é incluído no modelo, o que é perfeitamente compatível com o subdesenvolvimento. Fonseca (2006) lembra ainda que Harrod e Domar inserem no modelo o princípio da aceleração e o efeito multiplicador do investimento. O modelo de Solow, por sua vez, substitui o princípio da aceleração por uma função de produção neoclássica. Já o modelo de Kaldor vai introduzir elementos distributivos. O modelo é bem interessante, pois irão diferir do modelo Harrod-Domar pela introdução de uma propensão a poupar determinada pelo comportamento dos trabalhadores, dos capitalistas e da taxa de lucro. O crescimento dos investimentos depende desse comportamento distributivo. E a taxa de lucro é determinada também pela distribuição de renda entre lucros e salários.

Vale destacar que Bresser Pereira é mencionado de forma crítica por Magalhães (1996), esse autor relata que Bresser em um texto de 1975, elogia o modelo Harrod-Domar por acreditar que ele seria capaz de analisar processos dinâmicos. Magalhães (idem, p.64) destaca que aquele autor esquece de fazer a diferença do modelo para países desenvolvidos e subdesenvolvidos.

## **2.2. Desenvolvimentismo Clássico**

A partir dos anos 1930, com a derrocada da bolsa de Nova York e também a grande depressão econômica, a macroeconomia keynesiana surge como uma nova ordem que ganha força na economia mundial. Já por volta dos anos 1940, surge a teoria do desenvolvimento econômico que teve sua origem na passagem da Liga das Nações unidas para a Organização das Nações Unidas (ONU). Vários economistas clássicos se voltaram para discutir o desenvolvimento econômico, a exemplo de Rosentein-Rodan, Nurse e Lewis. Além de outros que serão apresentados nesta seção. É importante deixar claro que nesse contexto houve uma

virada de lógica econômica. Sendo, portanto, neste contexto que a “economia neoclássica e o liberalismo econômico enfrentaram uma grande crise” (BRESSER-PEREIRA, 2019, p. 213).

Inicia-se mostrando que a hipótese de Rostow (1969)<sup>7</sup>, é que o processo de crescimento pode ser encarado como centrado num intervalo de tempo relativamente breve de duas ou três décadas, durante as quais a economia e a sociedade se transformam de tal modo que o crescimento econômico subsequente seja mais ou menos automático. O autor denomina essa transformação como “decolagem”. Mas isso faz parte de um processo de evolução em etapas do desenvolvimento econômico, explicado a seguir.

Claro, Rostow destaca cinco etapas evolutivas que vão do crescimento ao desenvolvimento econômico, quais sejam: (i) sociedade tradicional; (ii) condições para o arranco; (iii) arranco; (iv) marcha para maturidade; (v) era do consumo em massa, conforme destaca Sarmiento (2012, p. 147)

A decolagem, segundo Rostow (1969, p. 159) é definida como o intervalo durante o qual a taxa de investimento cresce de forma significativa de modo a levar ao aumento do produto real per capita. Esse aumento inicial, portanto, alimenta transformações radicais nas técnicas de produção. Da mesma forma, define a disposição dos fluxos de renda, o que consolida tal escalada de investimento, e, dessa forma, perpetuam também a tendência crescente do produto per capita. Perpetuar, esse é o termo utilizado pelo autor.

Para que as mudanças venham a se tornar realidade, o autor destaca que é necessário que algum grupo representante da sociedade em referência tenha a vontade e a autoridade para estabelecer e fazer a difusão das novas técnicas de produção. A continuidade do crescimento vai depender da liderança desse grupo e da expansão de sua autoridade. Além disso, a sociedade precisa dar respaldo aos impulsos gerados pelas transformações iniciais, isso inclui a geração de economias externas, conforme o mesmo autor. .

Rostow impõe limites a sua teoria em termos de trajetória, ele afirma ser provável que a mudanças iniciais na escala da direção dos fluxos financeiros possa implicar o controle sobre os fluxos de renda por novos grupos ou instituições. Além disso, para que se consiga a permanência desse crescimento; faz-se necessário que uma proporção elevada do aumento da renda real seja direcionada para investimento produtivos durante o período de decolagem.

---

<sup>7</sup> Artigo disponível no livro A economia do subdesenvolvimento (org.). A.N.Agarwala e S.P.Singh.

Na visão do autor, uma sociedade preparada para responder de forma ativa às novas potencialidades de empresas produtivas nesse novo cenário. Isso certamente demandará mudanças políticas, sociais e institucionais, as quais irão impulsionar a elevação inicial do grau de investimento. O resultado disso, segundo Rostow (op. cit. p. 160) vai resultar na melhor aceitação e, então, absorção do processo das inovações.

De acordo com Rostow (Idem, p. 162), O desenvolvimento econômico se realiza em três etapas. A primeira é um período longo que cobre um século, e possivelmente mais. Nesse espaço de tempo são consolidadas as condições para a decolagem. Na segunda etapa acontece de fato a decolagem em um período de duas ou três décadas. A terceira etapa, se caracteriza como um período prolongado, quando o crescimento se torna um acontecimento econômico normal, e passa a acontecer automaticamente.

Interessante observar que esse autor já destaca a importância das instituições nas suas condições para acontecer o processo de desenvolvimento.

Rostow (1969, p. 1962) alerta que mesmo com esses três períodos, existe a possibilidade concreta de que o crescimento dê lugar a uma estagnação secular ou mesmo a uma decadência no longo prazo. Ele ainda exclui do conceito de economia em crescimento as que passam apenas por um surto expansionista, mas que não se sustentam posteriormente.

Rostow (op. cit. p. 162) afirma, que as decolagens ocorreram em dois tipos muito diferentes de sociedades, tendo, pois, variado o processo de estabelecimento das condições prévias para que elas ocorressem. O primeiro caso e, o mais comum, é onde a obtenção das condições prévias à decolagem demandam significativas transformações na estrutura político-social, assim como nos valores culturais. Mais uma vez, o autor mostra preocupação com aspectos do ambiente institucional: valores culturais.

No segundo caso segundo ele, a decolagem foi retardada e dessa vez não por empecilhos políticos, sociais e culturais, mas por padrões elevados e crescentes de bem-estar consequentes da abundância e devida exploração de terra e recursos naturais. Por isso, a decolagem teve início graças a um processo mais estritamente econômico.

O autor entende que o início da decolagem pode ser identificado com um forte estímulo particular. Esse pode tomar a forma de uma verdadeira revolução política, a qual atinge diretamente o equilíbrio existente com base no poder social e os valores efetivos, assim como o caráter das instituições econômicas. Além disso com consequências sobre a distribuições de

renda, o padrão de gastos em investimentos e até na importante proporção de possíveis inovações aplicadas à realidade. A relevância das instituições é mais uma vez ressaltada pelo autor dentro do processo de decolagem.

Por sinal, o início da decolagem pode ser estimulada a partir de uma inovação tecnológica – transporte, inclusive – que coloque em movimentação uma rede de propagação secundária, mas em setores modernos com efeitos poderosos em termos de economias externas bem aproveitadas pela sociedade. Pode também, se apresentar como um ambiente internacional novo e favorável. Lembra o autor, com abertura do mercado britânico e francês para madeira sueca por volta da década de 1860. Mas pode acontecer também um vigoroso aumento relativo nos preços de exportações e/ou grandes importações de capital que favoreceu os EUA nos últimos anos da década de 1890. E ainda pode acontecer uma situação específica no ambiente internacional como foi a segunda guerra mundial entre 1939 e 1945, iniciada pela Alemanha. O autor cita nesse contexto o exemplo da Argentina e Austrália. Uma variação desfavorável do ambiente internacional, tal como uma redução significativa das relações de trocas por conta até de um bloqueio militar ao comércio exterior. Isso vai exigir uma ágil produção de bens nacionais para substituir as importações. Para Rostow op. cit. p. 166), todos os casos citados levam ao aumento substantivo da lucratividade de alguns setores empresariais e podem ser, então considerados como transformadores nos rendimentos, segundo palavras do autor. Para mobilizar a poupança necessária para viabilizar esse processo, as instituições crescem em termos de eficiência e alcance. Nesse quadro, o autor destaca a relevância das atividades fiscais do governo, a algumas vezes acontece a taxaço do capital. .

A terceira etapa do desenvolvimento, seguindo Rostow (1969), se caracteriza por uma história prolongada, mas flutuante de um progresso econômico sustentável. Isso reflete alguns aspectos, exemplo disso seria que o capital total por cabeça aumenta nas palavras do autor. Esse amadurecimento da economia significa que as indústrias-chaves que permitiram a decolagem desaceleram, na medida que os rendimentos decrescentes passam a atuar. Esses empresários inovadores desses setores indicados vão paulatinamente cedendo espaço para novos dirigentes menos capacitados, mas a média de crescimento prevalece para uma sucessão de novos setores. Isso é acompanhado por um rápido crescimento com o concomitante surgimento de novos empreendedores (empresários inovadores).

Existe uma diferença nos textos de Rostow. O artigo que serve de referência principal para essa explanação gerais de suas ideias foi publicado originalmente no journal *The Economic Journal* de 1956. Nesse caso, ele coloca três etapas para se atingir o desenvolvimento

econômico. Mas existe outro artigo bem mais famoso denominado *The Stages of Economic Growth* publicado na *the Economic History Review* em 1959, volume 12 número 1. Essa publicação existiu entre 1927 e 2014, nela, Rostow apresenta cinco etapas do processo de Desenvolvimento, já mencionadas aqui. Mas esse trabalho se restringe a fundamentação de Rostow mais antiga, que divide o processo de três etapas. .

Para o referido autor, todos os países deveriam passar por todas essas etapas, o que enfraquecia a comprovação empírica de sua teoria.

De acordo como Mantega (1998), a partir da relação entre produtividade e mercado, mas ampliando o conceito de economia externas de Allyn Young, Rosenstein – Rodan desenvolve no ano de 1943, um modelo de desenvolvimento equilibrado. Esse foi estruturado para países atrasados da Europa oriental e sul oriental, mas que poderiam ter seus argumentos replicados para os países subdesenvolvidos como um todo. Seu objetivo era fornecer uma estratégia de desenvolvimento para aqueles países pobres.

Vale lembrar que Young em 1928, afirmava que o aumento da produtividade significava o aumento da produção de bens e serviços por trabalhador, o que deveria implicar aumento da renda real da economia como um todo, assim como em um produto agregado maior, e daí que aumentaria a demanda agregada ou o mercado daquela economia. Enfim, a ideia simplista seria que o aumento da produtividade elevaria o mercado (MANTEGA, op. cit. p. 18).

Mas de onde partiu essa ideia? Young defende de que um salto na produtividade iria levar a rendimentos crescentes, consequentes de economias externas, das quais iam os novos investimentos produtivos iam se beneficiando. .

Voltando a Rosenteisn-Rodan, segundo Mantega (1998), esse autor partia da constatação e ideia particular de que havia excesso de mão de obra no setor de agricultura desses países. Isso representava desemprego disfarçado ou pior desperdício de uma parte da mão de obra. Ou seja, quando há presença de uma quantidade de trabalhadores acima do necessário em uma mesma área, resultando em baixa produtividade, restrição ao tamanho do mercado com baixa capacidade de crescimento. O autor sugere então uma emigração como alternativa para elevar a produtividade; e sua paulatina transferência para a indústria. Havia, segundo esse autor, um contingente estimado em 1943, de 25 milhões no continente europeu. Essa transferência da área rural para indústria em centros urbanos resultaria em elevação da renda per capita e, portanto, da capacidade de consumo da população, implicando na expansão do mercado. Essa visão estava no âmbito do pensamento cepalino da época.

Krugman (1998), enxerga inspiração keynesiana para a formalização das ideias de Roseinstein-Rodan no modelo do Big Push. Por sinal, o próprio Krugman faz uma apresentação primorosa desse modelo, mostrando a relação do setor tradicional com o setor moderno, usando formalização matemática simples e abordagem gráfica. Lembra o autor Prêmio Nobel de Economia que o livro *The Strategy of Economic Development* de Albert Hirschman de 1958, surgiu como uma espécie de oposição ao modelo de crescimento equilibrado “Big Push” de Roseinstein Rodan, assim como aos demais do mesmo modelo dessa mesma escola. .

Raul Prebisch (1949 *apud* MANTEGA, 1998), um dos principais autores de orientação cepalina, em 1949, afirma que nos países subdesenvolvidos, costuma-se existir um excesso de trabalho na produção primária que poderia ser deslocado para a indústria pelo aumento da eficiência do trabalho agrícola. Isso implica introduzir melhorias na produção do setor primário. Então, pode haver transferência de mão de obra para atividades mais produtivas. Por trás disso, estava também a preocupação de Prebisch com a deterioração do termos trocas, que se refletia no subdesenvolvimento da América do Sul, países focados na exportação de produtos primários. .

Para Colin Clark (1953)<sup>8</sup>, haveria uma correlação negativa entre a produtividade por trabalhador e a concentração de mão de obra no setor primário. Ou seja, quanto maior o número de trabalhadores dedicados à agricultura, menor seria a produtividade por homem desses países. Portanto, seu deslocamento para outras atividades produtivas implicaria a elevação da produção por homem. Por outro lado, isso significa que a agricultura desses países operava com padrões tecnológicos inferiores aos existentes nos países avançados, sendo suscetível, portanto, à transformação dentro dos padrões internacionais, de modo a liberar o excedente agrícola.

Clark (1969, p. 42) expresa com cuidado a lei dos rendimentos decrescentes, que ao se colocar para trabalhar uma quantidade crescente de trabalhadores em um espaço limitado de terras, claro, os rendimentos diminuirão por trabalhador, embora a produção total da terra deva aumentar.

Leibenstein (1953) tem a preocupação de enfatizar outra faceta de Colin Clark geralmente associado a outro autor, que formariam a dupla Clark-Fisher. Após classificarem as atividades em primárias, secundárias e terciárias. Nesse quadro, a dupla registra que na medida em que acontece o progresso econômico vai aumentando, a proporção da mão-de-obra vai caindo no setor primário, cresce até certo ponto máximo no setor secundário, quando se

---

<sup>8</sup> Artigo disponível no livro *A economia do subdesenvolvimento* org. A.N.Agarwala e S.P.Singh.

estabiliza ou cai. E parece crescer indefinidamente no setor terciário. Leibenstein (idem, p. 87) destaca que as ponderações de outros autores precisam ser feitas diante da interferência de outros fatores, tais como natureza dos recursos disponíveis e quadro institucional. Por exemplo, um país pobre pode ter uma grande quantidade de visita de turistas, o que infla o setor terciário por conta da necessidade de mão-deobra nesse setor em relação a um país desenvolvido, mas sem turismo, sem uma oferta turística convidativa.

Ragnar Nurkse, parte do princípio de que o problema da formação de capital nas áreas economicamente atrasadas é por causa do círculo vicioso nos seus respectivos países. Sendo que, esse problema afeta tanto o lado da oferta tanto o da demanda Ragnar (NURSE, 1953).

O autor alega que a dimensão do mercado é um fator limitante ao impulso de investimento. Ele afirma ainda, que essa dimensão e mercado é limitada não apenas pelos custos monetário, mas também, pelos custos de transporte e, no geral, pelos custos de produção. O que amplia a dimensão do mercado é o nível geral de produtividade. Sendo que a capacidade de compra é condicionada pela capacidade de produção. E, ainda, a produtividade tem como fator determinante a utilização do capital na produção. Essa última, é limitada pela dimensão do mercado. Essa é a demonstração do círculo vicioso da pobreza. Onde o autor afirma, “um país é pobre porque é pobre” (NURKSE, 1953, p. 277).

A saída desse círculo vicioso não parte do simples investimento em uma indústria isoladamente. Pois, segundo Nurkse, uma indústria não conseguiria sobreviver no mercado devido ao baixo poder aquisitivo da população e devido à baixa inelasticidade da demanda a um baixo nível de renda. O autor usa como exemplo uma indústria de calçados, onde, para ele o mercado para essa indústria poderia se mostrar ineficiente devido à baixa dimensão do mercado em geral. Isto se outros fatores que aumentassem a produtividade não ocorressem.

A saída parte, portanto, de uma ampliação dos investimentos em um conjunto de diferentes indústrias. Diante disso, haveria uma ampliação geral do mercado e também um aumento da produtividade e do poder aquisitivo dos trabalhadores. Nas palavras do autor: “Os indivíduos que que trabalham com mais e melhores equipamentos em certo número de projetos complementares se tornam clientes mútuos” (NUKSE, 1953, p. 278). E, ainda que:

As indústrias que abastecem o consumo das massas são em sua maioria complementares, no sentido de que ao mesmo tempo proporcionam um mercado e se sustentam mutuamente. Essa complementação básica resulta da diversidade dos desejos humanos. No caso do “crescimento equilibrado”, baseia-se, em última análise, na necessidade de uma “dieta equilibrada” (Ibid., 278).

Dessa forma, o autor justifica a sua defesa do crescimento equilibrado. Onde, segundo ele, a Lei de Say formulada por Mill: “Toda aumento de produção se distribuído entre todos os tipos de produtos, sem erro de cálculo, na proporção ditada pelo interesse privado, cria, ou melhor, constitui sua própria demanda”(Ibid.), vale apenas para o caso em que haja um encadeamento de setores. Não apenas para uma única indústria. A exemplo da indústria de sapato.

No lado da oferta, Nurkse afirma que as relações circulares que levam ao problema da formação de capital para o desenvolvimento econômico são os baixos níveis de renda, a reduzida capacidade de poupança que leva à escassez de capital e a baixa produtividade. Esse autor segue na linha de que devido ao baixo nível de poupança interna dos países subdesenvolvidos, o que está condicionado ao baixo nível de renda real e da produtividade, será necessário o apoio dos investimentos externos para que tais países venha a se desenvolver e sair do círculo vicioso.

No entanto, esse autor se contrapõe ao fato de que é apenas o nível absoluto da poupança que determina a capacidade de poupança. Para o autor, o nível relativo, também, contribui de forma significativa. Ele alega ainda, que apesar de se ter havido um aumento no nível absoluto da poupança dos países á época, inclusive o dos mais pobres, verificou-se uma redução nos níveis relativos da poupança dos países mais pobres quando comparados com os países desenvolvidos. De acordo com Nurkse, houve uma grande e crescente diferença nos níveis em vários países. Esse fato, ocasionou uma maior consciência dos mais pobres no que disse respeito ao aumento da renda. E, diante disso, o fez a elevar sua propensão geral do consumo. Fato que levou a redução da poupança e, ocasionou a problema no balanço de pagamento.

Nurkse afirma que o desenvolvimento da comunicação e o estreitamento nas ligações entre as nações intensificou tal evento. O autor recorre ao chamado “efeito demonstração” para afirmar que indivíduos com uma renda relativa menor tenta imitar o padrão de vida daqueles de maior renda. O que o leva a ter um menor nível de poupança, dado que sua propensão ao consumo é vai ser estimulada justamente pelo efeito Demonstração. Deixando claro que tal efeito é exatamente o desenvolvido pela conhecida teoria do consumo de James Duesenberry em seu famoso livro *Income Saving and the Theory of Consumer Behavior*. Esse problema é maior, segundo o autor, quando se analisar os países retardatários do desenvolvimento econômico. Pois, além de afetar a poupança individual, causa problema para a poupança governamental.

Cabe ressaltar, porém, que devido ao círculo vicioso, o autor considera extremamente difícil para as sociedades mais pobres pouparem dado o seu baixo nível de renda. Mesmo que essa sociedade tivesse ciência dos padrões de vida nos países desenvolvidos.

O autor faz mais um alerta, por que esses países subdesenvolvidos não devem aderir simplesmente as vantagens comparativas, especializando-se na exportação de produtos primários, importando os bens que necessitam para uma dieta. Lembra o autor da microeconomia, atrelar o desenvolvimento as exportações frente a um demanda inelástica ou mais ou menos estacionária não seria o melhor caminho. Então, o autor sinaliza que não se pode desprezar a expansão da produção voltada para o mercado interno.

Arthur Lewis (1954)<sup>9</sup>, elaborou seu modelo de desenvolvimento partindo de uma oferta de mão de obra ilimitada. Esse autor assinalava uma oferta de trabalho nos países onde o contingente populacional é elevado, como fator de produção, em relação ao capital e recursos naturais. Essa oferta ilimitada acontece em amplos setores da economia. Nesses casos, a produtividade marginal do trabalho é ínfima, nula ou mesmo negativa. Isso implica a existência de desemprego disfarçado na agricultura, conforme já havia sido assinalado por outros autores. Isso quer dizer que a saída de membros de um família ocupada na agricultura familiar, por exemplo, não teria impacto negativo na produção, já que seriam substituídos.

Existem outros amplos setores de atividades eventuais que também apresentam características semelhantes, o de ocupações eventuais. Cita o autor os exemplos dos carregadores de malas, biscateiros e carregadores dos portos, assim como vendedores ambulantes e até mesmo pequenos comerciantes. O emprego doméstico também é mencionado. Segmento que trabalha por salário, mas que apresenta uma produtividade marginal que pode ser ínfima ou nula. O autor faz considerações sobre a questão ética e moral de demitir tais pessoas com tão baixa remuneração.

Nesse quadro, mostra que existiria uma oferta ilimitada de mão-de-obra, de forma que mesmo com salários de subsistência; a oferta seria maior que a demanda.

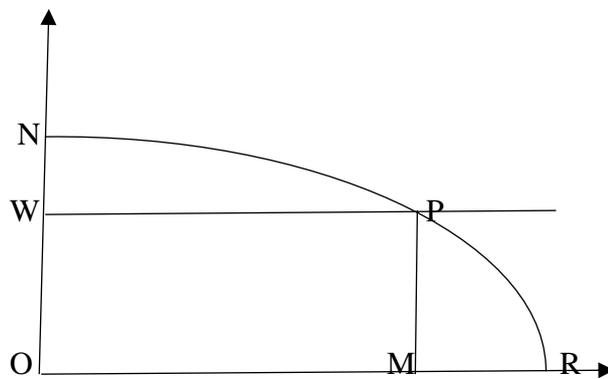
Destaca Lewis (op. cit. p. 412) que pode haver uma expansão de novas oportunidades, novas indústrias sem que isso implique redução, escassez de trabalho não qualificado. O autor quer dizer que a oferta ilimitada se verifica na mão-de-obra não qualificada, pois em qualquer

---

<sup>9</sup> Artigo disponível no livro A economia do subdesenvolvimento org. A.N. Agarwala e S.P. Singh.

momento pode acontecer escassez de mão-de-obra qualificada, seja de eletricitistas, pedreiros, engenheiros, administradores, soldadores, biólogos etc.

Considere que existe mão de obra limitada e pouco capital. Somente seria empregada mão-de-obra até o ponto em que se reduzisse a produtividade marginal do fator trabalho a zero. Mas como não se tem na prática emprego a salário zero. Então, o autor explica que o capital somente será aplicado na condição de que a produtividade marginal do trabalho se torne igual ao salário corrente. Isso pode ser facilmente percebido pela figura 2.2.1. Partindo da suposição de que há uma quantidade fixa de capital; no eixo horizontal da mencionada figura está definida a quantidade de trabalho e, no eixo vertical definido o produto marginal. O salário corrente está definido no intervalo OW. O intervalo OR seria considerado caso o produto marginal fosse nulo fora setor capitalista. Porém, só OM é viável no setor capitalista. Os capitalistas se apropriam do excedente WNP. A massa salarial no setor capitalista é representado no retângulo OWPM. Portanto, o que excede esse retângulo, ou seja, a partir de M, estão representado aqueles que se encontram no setor de subsistência. Ou seja, aqueles que não têm poder de barganha e, portanto, ganham o que for possível.



Quantidade de Trabalho.

Figura: 2.2.1

Seguindo Mantega (1998), os trabalhadores precisariam de incentivos para realizar o deslocamento do campo para indústria. Dessa forma, precisariam que os salários industriais fossem maiores até para compensar também o maior custo de vida nas cidades em relação ao campo (aluguéis mais caros, custo de transporte etc.).

Vale acrescentar que o campo oferece a renda não monetária das roças, pequenas plantações que servem para nutrir os trabalhadores e camponeses que não são mensurados. Além de oferecer possibilidades concretas de pluriatividade.

Ao entrar no meio urbano, os ex camponeses vão adquirir novos gostos sociais e hábitos de consumo. Tais aspectos tendem a pressionar salários para cima. Além disso, aconteceria uma maior sindicalização nesse processo. Isso ajuda a alcançar salários maiores. Mas lembra-se que boa parte da população camponesa estaria ao nível de subsistência. Então, bastaria um pequeno patamar salarial para justificar a emigração rural. Nesse quadro, Lewis alerta que como os trabalhadores recebem salário de subsistência, não se teria nada para poupar. Qual a consequência disso? Todo potencial de poupança ou investimento dessas economias subdesenvolvidas ficariam nas mãos das classes mais abastadas. Lewis afirma, ainda, que o desenvolvimento de países atrasados promove uma distribuição de renda em benefício da classe poupadora. Os acréscimos de excedentes são apropriados pela classe proprietária. Dessa forma, aumentará sua participação na renda nacional. Por fim, não se deve esquecer que Arthur Lewis está também filiado aos autores que advogam a favor da teoria do desenvolvimento equilibrado.

Por outro lado, em sua obra *The strategy of economic development* (1958), Albert Hirschman se contrapõe à teoria da modernização e às ideias de *desenvolvimento equilibrado*. Essa teoria defendia que os países em desenvolvimento necessitavam de um *grande impulso*. Esse último é classificado como uma série de investimentos simultâneos com o propósito de impulsionar todas as indústrias relevantes ao mesmo tempo (LEPENIES, 2009, p. 09).

Hirschman ressaltava que os pressupostos implícitos na teoria do desenvolvimento equilibrado não eram realistas, porque tal teoria supõe a possibilidade de um país em desenvolvimento alavancar políticas que não eram capazes de implementar e que também, estavam além de suas capacidades, (OCAMPO, 2013, p. 21). Hirschman argumenta que a aplicação do conceito de desenvolvimento equilibrado requer quantidades imensas daquelas habilidades que ele tinha identificado como disponível possivelmente em quantidades muito restritas nos países subdesenvolvidos (HIRSCHMAN, 1958 *apud* OCAMPO, 2013, p. 21). Alternativamente, ele fez uma proposta do processo de desenvolvimento baseado em uma sequência de desequilíbrios. Isto significa que as soluções para os problemas do desenvolvimento devem ser bem mais sequenciais, mais do que simultâneas (HIRSCHMAN, 1984 *apud* OCAMPO, op. cit., p. 21).

Importa lembrar que a abordagem de Hirschman é de um economista com uma visão multidisciplinar. E mutante ao longo do tempo, além de não ser ideológica. Mutante no sentido de que ele revisa seus próprios conceitos com um senso crítico aguçado como se pode deduzir claramente da leitura de *Auto Subversão* (HIRSCHMAN, 1996).

De acordo como com Bianchi (2007), Hirschman advogava o estabelecimento de indústrias com fortes encadeamentos para trás (*backward linkage*) como estratégia para promover o desenvolvimento. Ainda segundo a autora, O padrão de crescimento desequilibrado resultante da adoção dessa estratégia que Hirschman retrataria mais tarde como uma invenção social, por meio da qual políticas puralistas e o alcance de objetivos sociais múltiplos pode ser reconciliada. Essa contribuição gerou controvérsia no campo de desenvolvimento.

Para Hirschman, encadeamento para trás correspondia a enviar estímulos para setores que forneciam os insumos necessários por uma atividade particular. Por outro lado, encadeamentos para frente estimulariam o estabelecimento de novas atividades que iriam utilizar, por sua vez, o produto da atividade proposta. Portanto, a principal fonte de desenvolvimento seria dada por atividades com alto potencial de gerar encadeamentos, principalmente encadeamento para trás (BIANCHI, 2007, p. 135).

Segundo Bianchi (op. cit. p. 135), Hirschman não deu o devido destaque aos inúmeros empecilhos aos progressos econômicos, tais como: sistemas de propriedade fundiária, estrutura familiar, instabilidade administrativa, falta de poupança, dentre outros. Mas, em contraposição, ele escolheu destacar a necessidade de mecanismos de indução. Para Hirschman, o problema fundamental do desenvolvimento consistia em gerar e canalizar energias humanas na direção desejada (Ibid.). Mas na forma sequencial que geraria processos de desequilíbrios, benéficos, seguindo ele.

Para defender a tese de crescimento desequilibrado, Hirschman defendeu a necessidade de decisão de investimento induzido, assim como a economia dos principais recursos escassos. O autor via a perspectiva do desenvolvimento como uma cadeia de desequilíbrios e o papel dos multiplicadores como *linkages* no processo de desenvolvimento. Baseado ainda na interpretação de Yeung, (2017), Hirschman, em vez de reunir todas as atividades econômicas interrelacionadas em uma estrutura e local, como defendia os atores do desenvolvimento equilibrado, ele advogou o planejamento do desenvolvimento para começar

com algumas atividades, mesmo que de forma desequilibrada, de modo que elas eventualmente convergissem e se equilibrassem (YEUNG, 2017, p. 348).

Apesar dos riscos, fica evidente que os linkages (principalmente os backwards linkages) (HIRSCHMAN, 1996) são fundamentais aos argumentos da teoria do crescimento desequilibrado.

Em termos de políticas públicas, isso implica que o gestor público deve escolher qual investimento privado deve incentivar em termos de linkages, os forwards linkages também devem ser considerado. O efeito multiplicador de um segmento industrial X pode ser totalmente diferente de um segmento industrial Y, mesmo que se considere o aspecto sequencial.

### **2.2.1. Uma breve análise do Pensamento da CEPAL**

A Comissão Econômica para a América Latina e Caribe (CEPAL), foi criada com o propósito de estudar as economias ditas periféricas no final da década de 1940. Nessa época a Organização das Nações Unidas (ONU), procurava entender porque os países retardatários do desenvolvimento econômico não conseguiram alcançar os níveis de desenvolvimento alcançado pelos países centrais. Importante ter claro que com o advento do regime militar no Brasil entre 1964 e 1985, muitos economistas brasileiros foram trabalhar nessa sigla. Personagens geralmente de oposição ao governo que estava no poder no Brasil.

Um dos pioneiros nessa lista foi o próprio Celso Furtado que chegou na entidade antes mesmo de Raul Prebisch (FURTADO, 1985)

A importância dessa comissão é evidenciada em Guido Mantega (1984) quando o mesmo afirma que:

Qualquer trabalho de investigação sobre a gênese da economia política latino-americana ou brasileira deve, forçosamente, passar pelo pensamento da Comissão Econômica para a América Latina (CEPAL). Afinal, esta se constitui no marco teórico decisivo para a gestação das principais teses sobre o desenvolvimento ou subdesenvolvimento periférico que animaram a discussão teórica latino-americana dos pós-guerra. (MANTEGA, 1984, p. 32).

De acordo como Mantega (1984), Raul Prebisch lançou as “linhas-mestras” do pensamento cepalino nas décadas de 1930 e 1940. No entanto, o mesmo autor afirma ainda, que vários nomes proeminentes compunham a estrutura do pensamento dessa organização. Pode-se citar, portanto, alguns nome como: Aníbal Pinto, Celso Furtado, Maria da Conceição Tavares, Antônio Barros de Castro, Carlos Lessa entre outros. Vale lembrar que até a primeira

década desde século ainda era comum encontrar os dois últimos economistas citados participando de atividades acadêmicas no Instituto de Economia da UFRJ, mas agora ambos falecidos. E ressaltar que da formação da CEPAL tiveram presença economistas de diversas origens no continente americano, tais como: Jorge Alcazar, Francisco Aquino, Raul Rey Alvarez, Milic Kybal, conforme destaca Celso Furtado em seu livro *Fantasia Organizada* (1985).

A CEPAL entra no fronte direto contra a teoria clássica do livre comércio e da divisão internacional do trabalho, então dominante à época. Em contraposição a essa teoria, a comissão defendia maior intervenção estatal na economia. De acordo com Bielschowsky (1996), essa organização propunha políticas governamentais que privilegiassem medidas de planejamento e protecionismo. Para ela, tais medidas eram vistas como meios de se alcançar a industrialização rápida e eficiente que poderiam, portanto, alterar o curso da história dos países subdesenvolvidos. Portanto, países subdesenvolvidos deveriam se industrializar como meio de superar a pobreza ou de reduzir a diferença entre os países ricos. Dessa forma, tais países poderiam atingir a independência política e econômica através de um crescimento autossustentado.

Para Mantega (1984), a preocupação da CEPAL era a de explicar o atraso da América Latina perante os chamados centros desenvolvidos e encontrar as formas de superá-los. Nesse sentido, a análise enfocava, de um lado, as peculiaridades da estrutura sócio-econômica dos países da periferia, ressaltando os entraves ao desenvolvimento econômico, em contraste com o dinamismo das estruturas dos centros avançados. E, de outro lado, centrava-se nas transações comerciais entre os parceiros ricos e pobres do sistema capitalista mundial que, em vez de auxiliarem o desenvolvimento da periferia, agiam no sentido de acentuar as disparidades. Dessa forma, o autor afirma que a CEPAL questionava não apenas a divisão internacional do trabalho vigente no mundo capitalista, como também criticava o destino atribuído aos países subdesenvolvidos pela teoria clássica ou neoclássica do Comércio Internacional que sustentava essa divisão. Um dos conceitos fundamentais na teoria cepalina é o de centro – periferia. Esse é “empregado pela Cepal para descrever o progresso técnico na economia mundial e explicar a distribuição de seus ganhos” (BIELSCHOWSKY, 1996, p. 16). Segundo esse autor, é a partir desse conceito que se conclui que a divisão internacional do trabalho provocou desde os primeiros estágios do capitalismo industrial, efeitos diferenciados nas economias das duas classes de países, fazendo com que ambas se distanciassem crescentemente em termos de desenvolvimento.

Não seria adequado se utilizar o conceito de região nesse caso, já que os países desenvolvidos estão em continentes diferentes.

A alegação da CEPAL, quanto a divisão centro-periferia, parte da tese que o progresso técnico não se desenvolveu de forma igual entre nos dois pólos. Fazendo com que o aumento de produtividade fosse maior nos centros desenvolvidos em detrimento à periferia. Nessa última, entretanto, apenas o setor agro-exportador foi o mais beneficiado com aumento de produtividade, já que era responsável por suprir o centro com alimentos e matérias-primas; em contraste com o atraso do restante do setor produtivo.

Deve ser registrado, por outro lado, também que o setor agro-exportador foi o principal fundamental para garantir saldos positivos da balança comercial brasileira historicamente. No cenário de periferia, registrado por autores cepalinos.

Essa alegação da CEPAL vai de encontro a um dos pilares angulares da teoria clássica, “a lei das vantagens comparativas”. O que definia essa teoria? Essa sustentava que, se os países atrasados se especializassem na produção de produtos primários, e os avançados em industrializados, o que ficaria claro nas relações comerciais entre eles, os países atrasados acabariam levando a vantagem, pois conseguiriam absorver todo o diferencial de produtividade de seus parceiros avançados. O aumento da produtividade dos países avançados e, como consequência a diminuição de seus custos, iriam implicar na queda sistemática dos preços dos seus produtos e, por consequência, dos preços de suas exportações. Essas seriam permutadas com as exportações dos países menos produtivos, cujos preços, em vista de sua menor eficiência, permaneceriam mais elevados. Dessa forma, haveria transferência dos ganhos de produtividade dos países avançados para os atrasados, de modo a conduzir a um maior desenvolvimento para os últimos (MANTEGA, 1984, p. 35). Dessa forma, de acordo com essa tese, não seria relevante saber onde ocorre o progresso técnico, já que os bens produzidos no centro podem ser transferidos para o mercado internacional com todas as vantagens introduzidas pelos os aumentos de produtividades (BIELCHOWSKY, 1996).

Mantega (1984, p. 35) afirma que a CEPAL investia contra esses argumentos e, sustentava, no final da década de 40, que os países atrasados carregavam inúmeras desvantagens no papel de meros fornecedores de produtos primários para o mercado internacional. Ainda segundo o mesmo autor, dois trabalhos se destacavam para expor as ideias, nesse quadro, as ideias da CEPAL. Seria “El Desarrollo Económico de la América Latina e Algunos de sus Principales Problemas”, e o outro trabalho é intitulado “Estudio Económico de América

Latina”, de 1951. A CEPAL, então, afirmava que o centro desenvolvido não estaria transferindo seus aumentos de produtividades à periferia atrasada. Além disso, estaria se apropriando dos modestos incrementos de produtividades nesta últimas. Com isso, Prebisch e a CEPAL inauguravam uma nova interpretação do comércio internacional e do subdesenvolvimento. Essa tese é baseada na deterioração dos termos de intercâmbio, formulada por Prebisch.

Para a CEPAL, de acordo com Mantega (1984, p. 36), os países periféricos da América Latina estavam presos pela falta de dinamismo de suas estruturas produtivas, baseando sua economia num conjunto de produtos primários, com pouco desenvolvimento industrial e tecnológico, sinalizados por mercados consumidores dos centros. Existia, então, uma ausência de integração entre as economias periféricas. Uma significativa descontinuidade entre as regiões mais avançadas e as bem atrasadas. Isso limitava a possibilidade de capitalizar e garantir a difusão dos efeitos propulsores das já modestas melhorias de produtividade. Por outro lado, os centros desenvolvidos, formados por estruturas produtivas mais homogêneas e mais industrializadas, conseguiam assim produzir uma quantidade diversificada de produtos, mas que tinham como destino principal o mercado interno. Claro, conseguiam desfrutar de todo os benefícios de seu avanço e difusão tecnológica. Seguindo Mantega (1984), explica que essa diferença, portanto, que separava os parceiros ricos dos pobres deveria de fato crescer, porque na ocorrência das transações comerciais entre os dois grupos, o centro sempre impunha preços cada vez maiores à periferia, se aproveitando da sua maior capacidade de barganha e supremacia. A suposição de que os preços dos produtos industrializados iriam cair, não aconteceria na prática. Isso levava a chamada deterioração dos termos de troca entre os dois grupos, ou deterioração dos termos de intercâmbio da periferia. O centro exportava produtos industrializados, a periferia ofertava na sua pauta exportadora produtos primários.

Como justificar a deterioração dos termos de troca? De acordo com o mesmo autor, seria segundo a CEPAL, o motivo mais importante a relevante diferença de comportamento da demanda de produtos primários em relação à demanda de manufaturados. Isso quer dizer que existe uma clara diferença na elasticidade-renda entre as duas classes de produtos. Ou seja, a elasticidade renda dos bens manufaturados é maior que a elasticidade renda dos bens primários. Nesse último caso, deve ser inferior a unidade, por conta dos bens primários serem essenciais, vitais. Um segundo ponto que será registrado a seguir será a diferença entre a situação do mercado de trabalho e da organização sindical no centro e na periferia.

Em relação ainda ao consumo, a CEPAL defendia então, que a demanda de bens manufaturados crescia mais rápido do que a demanda de bens primários, isso acontecia, porque os bens primários significariam uma proporção decrescente da demanda global pari passu à elevação da renda populacional. Conclusão: o intercâmbio comercial seria mais favorável aos países do centro, industrializados, frente a periferia, de onde se produzia o conhecimento cepalino.

A Cepal observa que existiriam diferenças substantivas ente os países centrais e os periféricos em termos de mercado de trabalho e à organização dos trabalhadores. Por exemplo, a CEPAL observava que existia menor oferta de mão de obra nos países centrais e, dessa forma, teriam salários mais altos. Sendo assim, os trabalhadores desses países desenvolvidos conseguiram absorver parte ou a totalidade dos acréscimos de produtividade, por conta da força sindical, obrigando os empresários a repassar esses custos aos os preços dos produtos industrializados. Agindo assim, procuravam defender sua margem de lucratividade. A periferia apresentava baixa organização sindical, e abundância de mão de obra. Nesse sentido, faz lembrar o modelo de Lewis, fazendo prevalecer baixos salários. Isso favorece um ambiente em que eventuais ganhos de produtividade, sejam transferidos, “exportados”.

Essas concepções cepalinas estreitamente ligadas ao velho desenvolvimentismo faziam parte de um ambiente histórico e econômico que não consegue mais explicar a realidade atual desses países em desenvolvimento e/ou países de renda média da América Latina, mas aqui focado no caso do Brasil. Nesse ponto, liderado pelo Professor Luis Carlos Bresser Pereira, tenta se impor um novo paradigma: o novo Desenvolvimentismo. O referido professor se aproxima de pós-keynesianos brasileiros; e com eles ou sozinho publica diversos trabalhos em artigos, livros. Esses trabalhos traçam a concepção do novo desenvolvimentismo. Essa dissertação busca resgatar e compilar os principais desafios enfrentados e a superar por tal construção teórica, para de fato se transformar um novo paradigma. O que seria um novo paradigma?

Diante da incapacidade da uma antiga teoria sobreviver aos resultados empríricos, uma nova concepção, esse novo modelo, teria a capacidade de responder com muito mais coerência e poder explicativo ao sabor empírico de resultados?

### 3. A TEORIA NOVO DESENVOLVIMENTISTA: UMA ANÁLISE<sup>10</sup>.

A teoria novo desenvolvimentista, segundo seu maior expoente, Luiz Carlos Bresser Pereira, é uma teoria que tem uma visão alternativa ao pensamento *mainstream* da teoria econômica. É uma teoria que está em construção no Brasil desde o início dos anos 2000, e adota o método histórico dedutivo. Tendo como objeto, no entanto, os países em desenvolvimento, e em particular, os países de renda média<sup>11</sup> (BRESSER\_PEREIRA *et al*, 2016).

Essa teoria tem concordância com a teoria keynesiana no que diz respeito à tese de que o investimento depende da existência de demanda, sobretudo, da demanda agregada. Além de aceitar, junto com a teoria keynesiana, a tese clássica de que o “investimento depende da existência de oportunidades de investimentos lucrativos e do custo do capital”. Porém, como inovação, o novo desenvolvimentismo tenta incluir a taxa de câmbio como variável fundamental para o investimento e, por consequência para o desenvolvimento econômico dos países de renda média (Ibid., p. 27).

De acordo com Bresser Pereira *et al* (2016. pp. 7-8) o novo desenvolvimentismo defende que o desenvolvimento econômico advenha de uma estratégia nacional de desenvolvimento que combine a coordenação pelo mercado e pelo Estado. Na visão dessa nova teoria do desenvolvimento econômico, será preciso considerar cinco preços macroeconômicos relevantes: juros, salários, lucros, câmbio e inflação. Ele destaca que três desses preços estarão cronicamente equivocados nas recessões. Seria uma taxa de juros elevada, uma taxa de câmbio apreciada e uma taxa de lucro que tenderá a ficar deprimida.

Um ponto chave do novo desenvolvimentismo e o que diferencia teoricamente é que não seria a taxa de juros que determina a poupança, mas seria o investimento quem vai definir a necessidade de poupança, seguindo a filosofia heterodoxa. Isso acontecerá se houver crédito disponível para os empresários, o que faz lembrar o papel do crédito em Schumpeter. Mas

---

<sup>10</sup> Segundo consta no livro “Macroeconomia desenvolvimentista: teoria e política econômica do novo desenvolvimentismo” p. VIII, seus autores afirmam que essa teoria se referencia na história brasileira que foi positiva e que teve sucesso entre os anos de 1930 e 1980, período em que esse país fez sua revolução industrial e capitalista. Assim como, na história dos países do Leste da Ásia: Coreia do Sul e Taiwan, por exemplo. Segundo os novos desenvolvimentistas, esses países asiáticos conseguiram realizar o *catching up* ou alcançamento e foram mais autônomos do que os países da América Latina.

<sup>11</sup> No artigo Macroeconomia Estruturalista de Desenvolvimento Bresser-Pereira e Gala (2010, p. 664) argumentam que países como: a Argentina, o Brasil, o Chile, o México, a Costa Rica e o Uruguai já são países de renda média, capitalista e democráticos. E, portanto, possuem sofisticação produtiva. Sendo que, dessa forma, já são capazes de competir no mundo globalizado.

destaca o mesmo autor que nesse caso, está se baseando no velho Keynes e Kalecki. (BRESSER\_PEREIRA *et al*, op. cit. p. 7).

É importante observar que existe uma evolução na consolidação do pensamento novo desenvolvimentista, por isso as datas dos textos são importantes. O próprio autor principal chama atenção para isso. Um exemplo disso é que em textos mais recentes ele irá dar uma dimensão maior a conta de capital e conta financeira do Balanço de Pagamentos.

Bresser-Pereira *et al*. (Ibid.) aponta que, o novo-desenvolvimentismo propõe uma política focada na taxa de câmbio, no déficit ou superávit em conta corrente e na taxa de lucro, em vez de na taxa de juros e no déficit público como propõe a teoria neoclássica. A taxa de câmbio e taxa de lucro são as variáveis macroeconômicas-chave, ou estratégicas no novo-desenvolvimentismo. Na verdade, existe uma preocupação do autor com a doença holandesa. O que significa isso?

Na interpretação de Bresser-Pereira.

Seria uma sobreapreciação de longo prazo da taxa de câmbio, causada pela exportação de commodities que, devido as rendas ricardianas ou diferenciais e/ou a um *boom de preços das commodities*, podem ser exportadas com lucro a uma taxa de câmbio substancialmente mais apreciada do que aquela que torna competitivas as empresas industriais que utilizam tecnologia no estado da arte mundial (BRESSER-PEREIRA, 2018, p. 48).

Esse tema será dissecado adiante dentro do modelo proposto por Luiz Carlos Bresser Pereira e seus seguidores.

Na visão dos autores (BRESER\_PEREIRA, *et al.*, 2016 p. VI), a teoria novo desenvolvimentista está concentrada para uma análise histórica do Estado desenvolvimentista e envoltos em uma coalisão de classes que lhe garante apoio na sociedade. Essa seria constituída por empresários industriais, burocracia pública e classe trabalhadora. Em oposição de ideias a uma coalização formada pelos: capitalistas rentistas (onde os autores observam boa quantidade da classe média rentista), financistas, e até interesses estrangeiros. Estava aí a onda liberal.

Seria interessante apresentar nesse quadro como uma sinalização do que verá adiante nesse trabalho, o fato de que a queda da taxa Selic que ocorreu como nunca antes durante a gestão em curso do Governo federal atual de Jair Messias Bolsonaro tendo à frente na pasta do Ministério da Fazenda Paulo Guedes e na presidência do Banco Central Roberto Campos Neto. Certamente, representantes do segundo grupo, mas com essa política de baixa de juros combatem fortemente subgrupos dentro do seu conjunto. E talvez seja a única convergência mais significativa com as concepções Novo Desenvolvimentista, como se observará adiante.

A teoria novo desenvolvimentista se baseia na macroeconomia pós-keynesiana e no desenvolvimentismo clássico<sup>12</sup>, no entanto, faz inovações às duas escolas, além de ter algumas críticas: em relação a primeira, porque o novo desenvolvimentismo foi pensado para analisar e propor políticas voltadas para os países em desenvolvimento ou de renda média. E, a segunda, porque é bom lembrar que o desenvolvimentismo clássico era voltado para análise de países subdesenvolvidos, que apresentam um estágio de desenvolvimento anterior<sup>13</sup> (Ibid., p. V).

De acordo com esses autores a crítica que o novo-desenvolvimentismo faz às duas teorias descritas acima se dá em dois planos. No teórico, portanto, é feita porque elas não dão a atenção de forma satisfatória ao equilíbrio dos cinco preços macroeconômicos (taxa de lucro, taxa de câmbio, taxa de juros, taxa de salários e taxa de inflação), incorporados no escopo analítico da teoria novo-desenvolvimentista; e porque não dão a necessária importância à taxa de câmbio e aos déficits em conta corrente. Por exemplo, a teoria macroeconômica keynesiana nas recessões teria como preço errado a taxa de juros que precisa ser muito elevada por conta da armadilha da liquidez. Essa teria menor relevância na macroeconomia desenvolvimentista que no mesmo cenário observa que a taxa real de juros tenderá a ser alta, a taxa de câmbio sobrevalorizada, enquanto a taxa de lucro esperada deve ficar deprimida. Por outro lado, a teoria keynesiana observam como variáveis-chaves: taxa de juros e o déficit público, o mesmo valeria para teoria neoclássica, nesse caso. A macroeconomia desenvolvimentista foca de forma interdependente no superávit ou déficit da conta corrente do Balanço de Pagamentos e a taxa de câmbio (Ibid., p. 8).

A teoria novo-desenvolvimentista se define nos campos teóricos da microeconomia, da macroeconomia e da economia política. De acordo com essa teoria, da microeconomia existem apenas duas ideias: a definição do crescimento econômico enquanto sofisticação produtiva e a distinção nas economias capitalistas de um setor competitivo, onde o mercado se apresenta como a melhor instituição, e portanto nesse caso o Estado está pouco presente. Mas existe um setor não competitivo onde são necessários o planejamento e a coordenação do Estado. Destacam-se nesse contexto o setor de infra-estrutura e algumas indústrias de base.

---

<sup>12</sup> Os autores dessa teoria define como Desenvolvimentismo clássico os pensamentos de economistas como Rosenstein-Rodan, Ragnar Nurkse, Gunnar Myrdal, Raul Prebisch, Hans Singer, Celso Furtado e Albert Hirschman.

<sup>13</sup> Na visão dos teóricos da teoria novo-desenvolvimentista, não cabe mais aquelas políticas de proteção da indústria infante, ou seja, de políticas substitutiva de importação defendida pela teoria desenvolvimentista clássica. Pois, segundo o novo-desenvolvimentismo os países em desenvolvimento já passaram para o estágio da renda média. E, portanto, tem condições para competir no mercado internacional.

Nesse caso, o papel das agências reguladoras é relevante, mas limitado. Então, será essencial a coordenação do Estado em alguns investimentos. E até mesmo fazer parte de uma parte desse cabedal de investimentos (Ibid., p. 11).

No caso da política industrial, os autores olham de forma a se inspirar para bem sucedida “parceria” Estado-indústria no caso dos tigres asiáticos, mas lembram também da necessidade dessa política está dentro do ambiente macroeconômico. Ela precisa encontrar os preços macroeconômicos corretos, particularmente a taxa de câmbio e a taxa de juros. (Ibid., pp. 10-11).

Por outro lado, a economia política novo desenvolvimentista está direcionada para a análise histórica do Estado desenvolvimentista e, nesse quadro, observa como importante as coalizões de classe desenvolvimentistas que garantem o apoio da sociedade. Como já foi citado anteriormente, essas classes seriam empresários industriais, a classe trabalhadora e a buroclacia pública, em oposição a coalizão liberal formada pelos capitalistas rentistas, inclusive uma grande classe média rentista, os financistas e os interesses estrangeiros (Ibid., 2016).

A teoria novo desenvolvimentista se propõe a apresentar uma nova visão no que diz respeito à macroeconomia. Dessa forma, ela modifica vários pontos que mostram que, de fato, é uma nova forma de se pensar a macroeconomia. Esses pontos estão sintetizados no Prefácio do livro *Macroeconomia Desenvolvimentista – teoria e política econômica do novo-desenvolvimentismo*, publicado em 2016 (Ibid., 2016). O que vem a seguir seria uma forma adaptada de apresentação dessa síntese. Então a teoria Novo Desenvolvimentista seria nova pelos motivos a seguir:

- Parte do princípio que existe uma tendência de a taxa de câmbio permanecer apreciada “cíclica e cronicamente” no longo prazo;
- Inova ao considerar que não é a taxa de juros e os déficits públicos as variáveis mais importantes da macroeconomia, mas sim a taxa de câmbio, os déficits em conta corrente e a taxa de lucros;
- Dá ênfase à manutenção correta aos cinco preços na macroeconomia que são: as taxas de lucros, de juros, de câmbio, de salários e de inflação.
- Desenvolve sua própria teoria de determinação da taxa de câmbio diferenciando o seu valor de seu preço.
- Propõe que o investimento está correlacionado também com a taxa de câmbio mais competitiva não dependendo esse somente da oportunidade e investimentos lucrativos

que uma demanda pujante possa proporcionar. Pois, se a taxa de câmbio permanecer apreciada no longo prazo fará com que nem mesmo as empresas mais competitivas possam acessar essa demanda.

- Desenvolve um modelo em que torna a doença holandesa central na discussão do desenvolvimento econômico. Pois, caso um país tenha essa doença haverá dos valores para sua taxa de câmbio.
- Propõe que a doença holandesa deve ser neutralizada através de um imposto sobre as exportações das commodities que são a causa dela. Dessa forma, uma país conseguirá ter superávits em sua conta corrente.
- Vai de encontro à política de crescimento com déficits ou poupança em conta corrente. Pois, quando o país logra se financiar com dívida externa (investimento direto) ou empréstimos não conseguirá, em geral, somá-los a sua poupança interna, mas apenas aumenta o consumo.
- Assegura que os países de renda média não necessariamente precisam crescer com recursos externos caso eles consigam neutralizar a doença holandesa. Pois, com isso suas contas correntes serão superavitárias além do que suas empresas serão mais estimuladas a investir.
- Não concorda que a dualidade, a escassez de recursos e o nível de renda per capita são fatores preponderantes na diferença entres os países ricos e de renda média. Mas sim que ao se endividar em moeda estrangeira os países de renda média não tem autonomia monetária. Ou seja, não poderão fazer a emissão nem a desvalorização da mesma.
- Alega que as crises cambiais ou de balanço de pagamentos tem um comportamento cíclico. Sendo, portanto, resultado de o país crescer através de endividamento externo (Ibid., p. VII).

Lembra os economistas novo desenvolvimentistas que o desenvolvimento econômico representa um processo de acumulação de capital. Nesse quadro, verifica-se a incorporação de progresso técnico. Com isso, conforme sperado, vai resultar em aumento de produtividade, dos salários e conseqüentemente leva a um crescimento do padrão de vida da população. Dessa forma, na visão do novo desenvolvimentismo, a referida elevação da produtividade estaria vinculada a ideia de industrialização. Os autores dessa corrrente a denominam de sofisticação produtiva. Nesse processo, concomitante vai ocorrendo a transição da mão de obra para segmentos ou setores que apresentem maior valor agregado *per capita*. (Ibid., p. 18).

De acordo Com Bresser-Pereira *et al* (2016), a questão da justiça social ou de reduções das desigualdades é essencial para o novo desenvolvimentismo. Dessa forma, uma política distributiva que busque a conciliação do crescimento com a diminuição das desigualdades é um ponto central, nesse contexto. Os autores afirmam ainda, que os instrumentos existentes na sociedade capitalista para alcançá-la são: (1) uma política de salário mínimo, (2) uma política tributária focada em impostos diretos e progressivos, (3) uma política de expansão de melhoria da qualidade de eficiência no oferecimento dos grandes serviços sociais do Estado, e (4) na definição de uma nível de taxa de juros baixo em torno do qual o Banco Central apoie sua política monetária.

A estabilidade macroeconômica está no cerne da teoria novo-desenvolvimentista. A partir daí, os proponentes dessa teoria defende, de forma até surpreendente para o viés heterodoxo, a responsabilidade fiscal. Isso poderia ser expresso no equilíbrio intertemporal das contas públicas. Enquanto na parte cambial, diz Bresser-Pereira (2018) precisa se ter também disciplina cambial no sentido de se ter uma taxa de câmbio que torne competitivas os produtos das empresas componentes do sistema de exportação do país, mas associada a um equilíbrio em conta corrente e não a um déficit que gere poupança externa.

.Conforme já foi brevemente mencionado, para a teoria novo-desenvolvimentista, a política industrial é importante, mas sua principal defesa se concentra numa política macroeconômica estável. Como assim? Parece que os novo desenvolvimentistas mostram que os preços corretos em termos de taxa de juros e taxa de câmbio são fundamentais para que a política industrial alcance seus objetivos. A experiência dos tigres asiáticos, como citado anteriormente, serve de inspiração nesse sentido. Mas Bresser-Pereira *et al* (2016), afirmam ainda que “para a microeconomia desenvolvimentista e o novo desenvolvimentismo, a política cambial e não a política industrial é a política macroeconômica-chave, juntamente com as políticas monetária e fiscal.

Existe a percepção de que os preços econômicos corretos foram essenciais para o *catching up* dos países da Ásia Oriental e o endosso da política industrial, desde que não seja compreendida como substituta, mas como complemento de uma política macroeconômica competente (BRESSER-PEREIRA, 2019, p. 21). Ou seja, na visão dessa teoria, a política industrial tem que está condicionada a uma boa administração da política macroeconômica que mantenha um ambiente estável para que as empresas de maior nível tecnológico possa competir a nível nacional e internacional. Parece haver então uma hierarquia nas políticas. A política industrial seria necessária, mas subjugada a estabilidade macroeconômica.

Os teóricos novo desenvolvimentistas parte do pressuposto inicial que Estados – nações têm a competição como alvo. Assim, devem ser interpretados como nacionalistas nos quesitos econômicos. Segundo: esse quadro de competição representa também hegemonia. Essa significa mesmo que os países ricos procuram dominar os mercados internos dos países em desenvolvimento. Eles fazem isso através de suas mercadorias e serviços mais sofisticados. E o financiamento seria via as próprias multinacionais. Terceiro, consideram o mercado uma instituição fundamental, que exerce o papel de coordenação econômica de forma espetacular, mas que essa só acontece nos setores competitivos da economia (BRESSER-PEREIRA *et al*, 2016, p. IX).

Diante do exposto acima, é possível notar que para a teoria novo-desenvolvimentista o mercado é a instituição que coordena os sistemas econômicos através da competição. Mas isso é verdade apenas para os setores competitivos. Assim, consideram que a instituição mercada não seria eficiente no plano macroeconômico. Muitas crises econômicas e financeiras comprovariam isso. Então, os teóricos novos-desenvolvimentistas defendem que o Estado precisa planejar investimentos no setor não competitivo, com o merecido destaque para a infraestrutura. E dessa forma, é responsabilidade estatal executar uma política macroeconômica ativa e responsável. O que deixa claro os autores é que isso não se limita as tradicionais políticas monetária e fiscal, mas deve ser imperiosamente destacada a política cambial. Essa é necessária na garantia da estabilidade financeira e no processo de desenvolvimento econômico (Ibid., p. IX).

Esse trabalho observa com base também em Bresser-Pereira (2019), que o novo desenvolvimentismo se constrói fundamentado em três grandes áreas da economia: (1) Macroeconomia denominada, mais especificamente, de macroeconomia estruturalista do desenvolvimento, (2) Microeconomia e (3) economia política. Esse autor afirma que a teoria novo-desenvolvimentista traz grandes inovações nessas áreas, mas também, acrescenta algumas concepções do desenvolvimentismo clássico. Como por exemplo, a definição de crescimento como industrialização, mas com menor ênfase do que aquele e da economia política clássica. E “pega emprestado” da economia política clássica os conceitos da teoria do valor – trabalho e a tendência à paridade da taxa de lucro.

A taxa de câmbio é um dos cinco preços fundamentais na concepção novo-desenvolvimentista, e é estratégica para o desenvolvimento econômico. Seus proponentes defendem que uma taxa de câmbio competitiva é fundamental para o desenvolvimento econômico, porque, dessa forma, as empresas nacionais “realmente competentes” terão

condições competitivas do ponto de vista técnico e administrativo no mercado externo. Uma taxa de câmbio competitiva, quer dizer que “baratei” as exportações, estimulam investimentos voltados para exportação, além de favorecer o aumento da poupança interna (Ibid., pp. 669-670).

Na visão da macroeconomia estruturalista do desenvolvimento a taxa de câmbio desenvolve um papel central no desenvolvimento econômico. Além disso, os autores novos desenvolvimentistas afirmam que este novo jeito de pensar a macroeconomia está sob o guarda-chuva de cinco teses, quais sejam: a taxa de câmbio é a variável chave do desenvolvimento, existe uma tendência à sobrevalorização cíclica da taxa de câmbio nos países em desenvolvimento, doença holandesa, política de crescimento com poupança externa provoca geralmente taxa de substituição da poupança interna pela interna, responsabilidade fiscal (BRESSER-PEREIRA; GALA, 2010. Diante disso e, para melhor compreensão dessas teses, cabe – se separá-las e mostrar os principais argumentos dos autores novos desenvolvimentistas e de outros com uma visão mais ortodoxa acerca do assunto.

### **3.1. A taxa de Câmbio como variável chave para o Desenvolvimento Econômico.**

A taxa de câmbio é um dos cinco preços fundamentais na concepção novo-desenvolvimentista, e é estratégica para o desenvolvimento econômico. Seus proponentes defendem que uma taxa de câmbio competitiva é fundamental para o desenvolvimento econômico. Porque, dessa forma, as empresas nacionais “realmente competentes” terão condições competitivas do ponto de vista técnico e administrativo no mercado externo. Uma taxa de câmbio competitiva, quer dizer que “baratei” as exportações, estimulam investimentos voltados para exportação, além de favorecer o aumento da poupança interna (BRESSER-PEREIRA; GALA, 2010, pp. 669-670).

A taxa de câmbio é concebida de duas formas na visão novo-desenvolvimentista. Sendo uma taxa de equilíbrio industrial e a outra a taxa de equilíbrio corrente. A primeira mais apreciada que a segunda. Afirma ainda os mesmos autores no mesmo parágrafo que o equilíbrio corrente é mais baixo ou valorizado que o equilíbrio industrial. Mas deve ser lembrado que os exportadores de commodities transferem as rendas ricardianas para os preços. Isso permite que commodities possam ser exportados a uma taxa de câmbio menor do que daqueles requeridos pelos bens e serviços não commodities. Deve ser ainda lembrado que a taxa de câmbio de

equilíbrio industrial conseguiria tornar competitiva empresas produtoras de bens e serviços comercializáveis em âmbito global usando tecnologia no estado da arte mundial. Mas que não dispõem das rendas ricardianas associados aos commodities. A doença holandesa seria representada pela diferença entre os dois valores de equilíbrio, (BRESSER\_PEREIRA *et al*, 2016, p. 72).

Ferreira e Cardoso (2016, p. 21), se contrapõem a esse argumento afirmando que para conceber tal política, o país precisará ter uma elevada poupança doméstica. Para os autores, caso o banco central decida manter a taxa de câmbio mais desvalorizada do que a determinada pelo mercado precisará comprar dólares dos exportadores. Eles alegam, ainda, que se tais compras forem pagas com emissão monetária, “cedo ou tarde surgirão pressão inflacionária”. Essa é uma visão ortodoxa, onde a poupança prévia se faz necessária.

Para o novo-desenvolvimentismo uma política que leve a taxa de câmbio para o equilíbrio industrial pode estimular os investimentos das empresas que usam “tecnologia no estado da arte mundial”, as quais não seriam competitivas no plano internacional se a taxa de câmbio fosse cronicamente sobreapreciada, segundo Bresser-Pereira *et al* (2016).

Para Bresser-Pereira e Gala (2010), quando acontece da taxa de câmbio corresponder ao equilíbrio industrial, isso vai significar que toda a imensa demanda externa estará aberta para as empresas instaladas no país que sejam realmente competitivas; ou seja que usem a melhor tecnologia mundial disponível. Uma situação é aquela em que uma taxa de câmbio que não padeça do problema da doença holandesa. Nesse caso, seria a taxa de câmbio que equilibra “intertemporalmente” a taxa de câmbio: O que isso quer dizer afinal? Seria a taxa de câmbio de equilíbrio corrente. Concomitantemente, nos demais países, representa a taxa que torna inviável setores econômicos produtores de bens e serviço comercializáveis com utilização da tecnologia mais avançada no mundo.

Para Bresser-Pereira (2018, pp. 53-55), há uma tendência à sobrevalorização cíclica e crônica da taxa de câmbio nos países em desenvolvimento, principalmente aqueles que apresentam doença holandesa. Sendo que, segundo o autor, está tendência é estrutural porque tem causas estruturais. O autor enfatiza que são períodos de crises financeiras, intercaladas por sobreapreciação cambial. Isso quer dizer que nas crises financeiras existe uma desvalorização cambial significativa.

No artigo, *A tendência à sobrevalorização da taxa de câmbio* de 2009, Bresser Pereira afirma que:

A partir de 2007, entretanto, após desenvolver meu modelo sobre a doença holandesa [...], percebi, em primeiro lugar, que essa doença e também as taxas mais elevadas de lucros e de juros que tendem a prevalecer nos países em desenvolvimento eram duas causas estruturais da tendência à apreciação da taxa de câmbio. Em segundo lugar, que neutralizar essa tendência era uma condição para o crescimento rápido nos países de renda média. (BRESSER-PEREIRA, 2009, p. 11).

No mesmo documento, o autor explica que tais variáveis são duas causas estruturais da tendência à apreciação da taxa de câmbio por que: são independentes de políticas econômicas ou de intervenção humana. O autor identifica a (i) doença holandesa; e (ii) a atração que as altas taxas de juros e de lucros dos países em desenvolvimento geralmente despertam no farto capital internacional, “como resultado da escassez relativa do capital existente” (BRESSER-PEREIRA, 2009, p. 19).

Ferreira e Cardoso (2016), vão de encontro aos argumentos dos teóricos novos desenvolvimentistas, afirmando que a hipótese de que uma taxa de câmbio mais desvalorizada estimule as empresas que detenham maior grau tecnológico as serem mais competitivas a nível internacional não tem sustentação empírica. Para justificar seus argumentos, os autores afirmam que nas mais extensas e conceituadas literaturas internacionais, por exemplo nos dois volumes do *Handbook of Economic Growth* não há menção ao tema política cambial; e geralmente não se concede muita atenção ao tema. Além disso, esses autores de filiação ortodoxa afirmam que o economista Willian Easterly, da Universidade de Nova York, não conseguiu encontrar relação significativa entre valorização/desvalorização cambial e crescimento econômico. Eles acrescentam, ainda, que no artigo é utilizada uma extensa base de dados de vários países cobrindo muitos anos. Além de diferentes metodologias econométricas. Nas palavras deles:

“Na maioria das regressões, o impacto do câmbio sobre o crescimento não é significativo e, nas poucas regressões em que o é, a associação entre as duas variáveis depende, em grande medida, de valores extremos, desaparecendo quando são retirados da amostra” (FERREIRA e CARDOSO, 2016, p. 26).

Eles além disso afirmam que na análise do período 2002-2008 com câmbio valorizado, ficou evidente que não haveria doença holandesa no Brasil, nem processo de desindustrialização em curso, já que constataram no período ter ocorrido expansão industrial no Brasil em diversos segmentos industriais. Dados do PIB trimestral calculados pelo IBGE mostram um crescimento de 33% do setor industrial. Além disso, por exemplo, a indústria de transformação cresceu 34 % no período, segundo PIM/IBGE (Ibid., 2016, pp. 25-28).

Para os novos desenvolvimentistas:

A taxa de câmbio nos países em desenvolvimento não varia em torno de uma taxa de equilíbrio, como supõe a teoria econômica, - nem flutua de forma bem comportada,

como supõe a teoria convencional, nem de maneira volátil, como afirmam os economistas keynesiano (BRESSER-PEREIRA; GALA, p. 670).

Segundo esses autores, o mercado não tem poder de terminar os ciclos comportamentais da taxa de câmbio, mas as crises do balanço de pagamentos. O que na visão deles, sem uma política administrativa da taxa de câmbio que tenha por objetivo neutralizar esse problema; o que vai acontecer então? A tendência é que aconteça o ciclo, o qual terá início por uma crise que levará a depreciação da taxa de câmbio; depreciará de maneira violenta e repentinamente, sem aviso prévio. Segundo esclarece os autores o ciclo terá início em uma forma em que a taxa de câmbio vai estar abaixo do equilíbrio corrente “que equilibra intertemporalmente a conta corrente do país, deprecia-se violentamente, para em seguida, passar a se apreciar puxada por dois fatores estruturais” (BRESSER-PEREIRA; GALA, op.cit., p. 670). Sendo que primeiro desses fatores será a doença holandesa. Essa vai levar até o nível de taxa de câmbio com equilíbrio corrente. O segundo são os fluxos de capitais que serão atraídos pelas taxas de lucro e de juros elevados. O aspecto de taxas altas, elevadas, vai implicar na visão novo-desenvolvimentista, na apreciação cambial. E por consequência, segundo tais autores, déficit em conta corrente. Isso obviamente tem o impacto negativo nas exportações e positivo sobre importações, induzindo ao déficit comercial. Os mesmo autores fazem ainda outras ponderações: Explicam que a esta atração estrutural devem ser adicionadas políticas equivocadas que apesar de não serem estruturais; são de fato. Esse conjunto forma um ambiente favorável a apreciação cambial ao ponto de gerar em algum momento uma nova crise de balanço de pagamentos, que então interrompe o processo. As “políticas equivocadas”, segundo tais autores, seriam: a política de crescimento com poupança externa, a política de âncora cambial, a política de âncora cambial revestida de metas de inflação, a política de aprofundamento de capital e o populismo cambial, (BRESSER-PEREIRA; GALA, 2010, p, 670).

Para os autores, na medida em que as autoridades do país praticam essas medidas políticas ao mesmo tempo em que continuam a se negar a administrar a taxa de câmbio, o país enfrentará um déficit em conta corrente, se endividará e gradualemente perderá a confiança dos credores, que, em certo momento, determinam o *sudden stop*, ou seja, deixam de rolar a dívida externa do país e este entra em crise de balanço de pagamentos que, novamente, depreciará a moeda nacional.

Por seu turno, Ferreira e Cardoso (op.cit., p. 26), ao citar um artigo dos economistas Willian Easterly e Ross Levine de 2002, afirmam que o trabalho desses autores buscou

identificar a importância relativa das instituições, da política econômica, assim como da geografia para o desenvolvimento de longo prazo. O resultado, segundo os autores, é que não se encontra qualquer evidência de que a política industrial afete o desenvolvimento econômico, quando se incluem nos testes empíricos variáveis representativas do impacto das instituições sobre a economia. Para os economistas brasileiros, tal fato indica que os poucos estudos que encontraram relação entre desenvolvimento de longo prazo e desvalorização cambial não se sustentam em um modelo mais geral que inclua variáveis representativas de garantias de contrato ou de limites ao poder do Executivo, (ibid., p. 26). Esses autores afirmam, ainda, que outros estudos clássicos que investigam a robustez de regressões de crescimento corroboram na indicação da não relevância do câmbio. Dessa forma, alegam que a evidência de relação entre crescimento e taxa de câmbio é nula ou muito fraca e, certamente pouco robusta.

### **3.1.1. Breve discussão sobre a determinação da taxa de Câmbio e regimes Cambiais.**

Diante da relevância da taxa de câmbio e da política conexa dentro do escopo da teoria novo desenvolvimentista, importa conhecer um pouco mais sobre regimes cambiais. Cabe ressaltar que o Brasil já serviu de experiência para diversos formatos dos regimes cambiais.

Modenesi (2005) aborda os diferentes sistemas cambiais em sua análise de regimes monetário. O mesmo define dez regimes cambiais em ordem crescente de rigidez da taxa de câmbio nominal, quais sejam: (i) flutuação pura; (ii) flutuação suja; ; (iii) banca cambial (iv) banda cambial rastejante; (v) banda cambial deslizante; (vi) minidesvalorizações; (vii) câmbio fixo; (viii) câmbio fixo ajustável; (ix) conselho da moeda e, por fim, (x) dolarização plena.

De acordo com o autor, se é possível que a taxa de câmbio varie conforme o confronto entre oferta e demanda de divisas no mercado cambial, esse regime é classificado como flutuação pura. Dessa forma, se houver qualquer desequilíbrio no balanço de pagamentos (BP), a taxa de câmbio (*e*) tenderá ao ajuste instantaneamente corrigindo tal desequilíbrio. Como se pode ser observado na figura (3.1.1.1) abaixo:

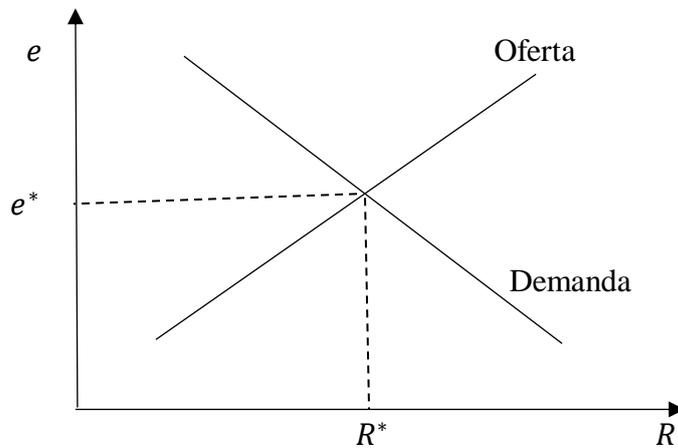


Figura 3.1.1.1 – Sistema de Flutuação Pura da Taxa de Câmbio

Onde, ( $e$ ) é a taxa nominal de câmbio e ( $R$ ) representa as reservas internacionais.

Conforme Modenesi (2005, p. 04) caso ocorra um déficit no BP, haverá uma desvalorização da moeda doméstica. Esse evento torna as exportações nacional mais competitivas e, como consequência, as importações externa torna-se relativamente mais caras, gerando um efeito positivo da balança comercial. O resultado prático dessas ocorrências é uma aumento nas exportações e uma redução nas importações. Reequilibrando, portanto, as contas externas. Ou seja, caso a ocorrência de algum evento deixe a taxa de câmbio abaixo do seu nível de equilíbrio ( $e^*$ ) ela irá se elevar instantaneamente.

Por outro lado, nos casos em que ocorrem um superávit no BP, haverá, então, uma valorização da moeda doméstica. Isso torna as exportações, portanto, menos competitivas; enquanto conduzem as importações a ficarem relativamente mais baratas. Como consequência, gera – se um impacto negativo sobre a balança comercial. Tendo, portanto, como resultado uma redução nas exportações e uma elevação nas importações. Consequentemente, as contas externas deverão ser reequilibradas. Ou seja, caso a taxa de câmbio esteja acima do seu nível de equilíbrio ( $e^*$ ); ela, diante desses fatos, se reduzirá instantaneamente.

Dessa forma, o autor conclui essa parte afirmando que em um sistema de taxa de câmbio flexível, o balanço de pagamentos estaria diante de uma situação de equilíbrio permanente ou contínuo. O autor afirma ainda, que por esse sistema não ser, de fato, adotado por nenhum país, trata-se de uma situação meramente hipotética. Dessa forma, admite-se que

os governos, de alguma forma, intervêm na sua taxa câmbio para que a situação não fuja totalmente do seu controle. Essa é uma suposição adotada por outros autores, (Cf. TERRA, 2014), como será possível ver mais adiante. O resultado dessa intervenção é que a taxa de câmbio flutue em uma flutuação suja, é o regime que virá logo em seguida.

O chamado sistema *dirty floating* foi adotado pelo Brasil após fugir das bandas cambiais em janeiro de 1999. Esse regime é denominado flutuação suja. Nesse caso, o Banco Central atua no mercado cambial. É um tipo de regime gerenciado. Seria a princípio flutuante, mas o governo deve intervir de forma pontual para evitar, nas palavras de Terra (2014, p. 239), “variações excessivas do câmbio, ou de alguma forma indesejada”.

A intervenção do Bacen tem por objetivo, então evitar eventuais excessos de volatilidade da taxa de câmbio dentro do curto prazo. E, dessa forma a atuação no mercado de divisas das autoridades monetárias, segundo relata Modenesi (2005, pp. 4-5) busca garantir uma boa formação de preço da moeda estrangeira e também não existe nessa norma o desejo de deixar a taxa de câmbio em um patamar específico.

Um outro regime cambial é o sistema de bandas cambiais que foi adotado, por exemplo, entre março de 1995 até janeiro de 1999, como uma das políticas de apoio ao Plano Real

No sistema de banda cambial, a taxa de cambial flutua no interior de um intervalo determinado. Então, a atuação do Banco Central nesse sistema acontece quando existe a possibilidade de a taxa de câmbio ultrapassar os limites das bandas. Dessa forma, se a taxa de câmbio ameaça atingir, por exemplo, o limite superior do intervalo de flutuação, acontece então a intervenção do Banco Central, vendendo reservas internacionais. Por outro lado, se a taxa de câmbio ameaça atingir o limite inferior o Banco Central faz operação inversa, ou seja, o órgão compra reservas internacionais. Para Modenesi (2005, p. 05), nesse sistema de bandas, há considerável flexibilidade na determinação de taxa de câmbio.

Na proposta de regimes cambiais de Terra (op. cit, pp. 239-240) esse sistema de bandas aparece de dois modos horizontais ou móveis, e no grupo de regime de paridade flexível. Esta se tomando aqui, no entanto, Modenesi (2005), como tipologia de referência principal, embora ambas sejam importantes.

Há ainda, as variações desse sistema, como serem analisadas abaixo, seguindo Modenesi (Ibid., p. 05).

Existe o sistema de banda rastejante. Como funciona? O ponto central e/ou a amplitude, que seria a distância entre o limite inferior e o superior do intervalo de variação da taxa de câmbio. Essas evoluem de forma sistemática ao longo do tempo. Nesse contexto, fica estabelecida uma regra a ser seguida. Tal regra de ajuste pode ser baseada na inflação passada ou na expectativa de inflação.

A banda cambial deslizante, ao contrário do caso anterior, não apresenta um padrão de comportamento definido ao longo do tempo. Esse regime se caracteriza pelo fato de não haver comprometimento para se manter, indefinidamente, nem o ponto central nem o a amplitude de flutuação da moeda doméstica. Portanto, esse é o caso em que tanto o ponto central quanto a amplitude da banda são reajustados em magnitudes e em intervalos de tempo não anunciado.

O próximo sistema seria minidesvalorizações cambiais. Esse tipo de regime cambial, já foi bastante usado no Brasil. Seguindo o estilo sucinto de Simonsen (1995), esse autor lembra que no Governo Castelo Branco (abril 1964 até março 1967) existia o modelo de taxas fixas e únicas, mas como a inflação brasileira era muito superior a americana tinha consequências. As revisões passaram a ser inevitáveis, entre 8 e 14 meses, o que tinha outras consequências. Assim, logo após cada desvalorização entrava bastante crédito externo, elevando as reservas e assim melhorando a oferta de moeda e a liquidez. Com o tempo as reservas caíam, diminuindo a oferta de moeda e a liquidez. Isso exigia em algum momento nova correção, o que não acontecia sem certo movimento especulativo. Então, isso criou o ambiente para mudança de regime cambial, passando para as minidesvalorizações cambiais em 1968.

Esse regime se manteve no Brasil até junho de 1994, quando o Plano Real passou a ser executado. Segundo esclarece Simonsen (1995, pp. 78-79), esse sistema nada mais é do que um reajuste em períodos curtos da taxa de câmbio pelo diferencial entre as taxas de inflação externa e interna. Nesse contexto, acontecia um desvio para mais ou para menos, para garantir um ajuste adequado da medida em relação ao Balanço de Pagamentos, já que estão intrinsecamente ligados.

No sistema de minidesvalorizações, a taxa de câmbio nominal recebe um reajuste periódico, conforme já explicado, por algum indicador que mensurar-se a diferença entre a inflação externa e interna; com o propósito de manter a taxa de câmbio constante e, dessa forma a competitividade da produção doméstica perante o mercado externo.

No sistema de câmbio fixo a autoridade monetária se compromete a manter a paridade entre a moeda doméstica e a moeda estrangeira. De acordo com Terra (2014, p. 240) as

intervenções podem ser feitas no mercado de câmbio e/ou usar a política de juros para manter o câmbio fixo em um nível definido anteriormente. Deve ser considerado que na prática esse valor pode ser modificado segundo o interesse do governo.

Modenesi (2005, p. 06) afirma que o objetivo de manter a taxa cambial em um nível determinado é que essa taxa funcione como um suporte de preço. O autor define a taxa de câmbio nominal como sendo definida com o valor de uma unidade de moeda estrangeira em termos da moeda doméstica, ou em outras palavras: o preço da moeda externa. Entende esse autor que taxa de câmbio é um preço como qualquer outro dentro de uma economia; e dessa forma seu valor fixo em determinado patamar funciona como um suporte de preços. Poderia se arriscar a dizer que em certo sentido seria uma forma de ancoragem no sentido microeconômico.

O autor ainda afirma que pode ser fixada uma taxa de câmbio acima ou abaixo do do nível que representa seu equilíbrio. Imagine-se que se seja fixado em um patamar abaixo da taxa de equilíbrio ( $e_1 < e^*$ ). O que aconteceria? Aconteceria uma sobrevalorização da moeda doméstica. Dessa forma, aconteceria um excesso de demanda por divisas. Na ausência de ação por parte do Banco Central, haveria uma elevação natural da taxa de câmbio, até a restauração do equilíbrio. Esse comportamento seria de fato o caso adotado em um regime de flutuação pura. No entanto, como o objetivo é manter o câmbio fixo, e evitar sua elevação, então a autoridade monetária vai vender reservas para prover o excesso de demanda (Ibid., 2005, p. 06).

Por outro lado, se a taxa de câmbio é fixada em um nível superior à taxa de equilíbrio ( $e_2 > e^*$ ), caracterizando-se, portanto, uma sobredesvalorização da moeda doméstica, haverá um excesso de oferta de divisa. Se a autoridade monetária não intervier no mercado de divisas, a taxa de câmbio irá se apreciar, restabelecendo o equilíbrio. Ou seja, mais uma vez, é característico de um regime de flutuação pura. No entanto, como o objetivo é evitar que a taxa de câmbio se reduza, o Banco Central deve comprar reservas, absorvendo, portanto, o excesso de moeda. O gráfico 3.1.1.2 representa todos esses movimentos descritos anteriormente.

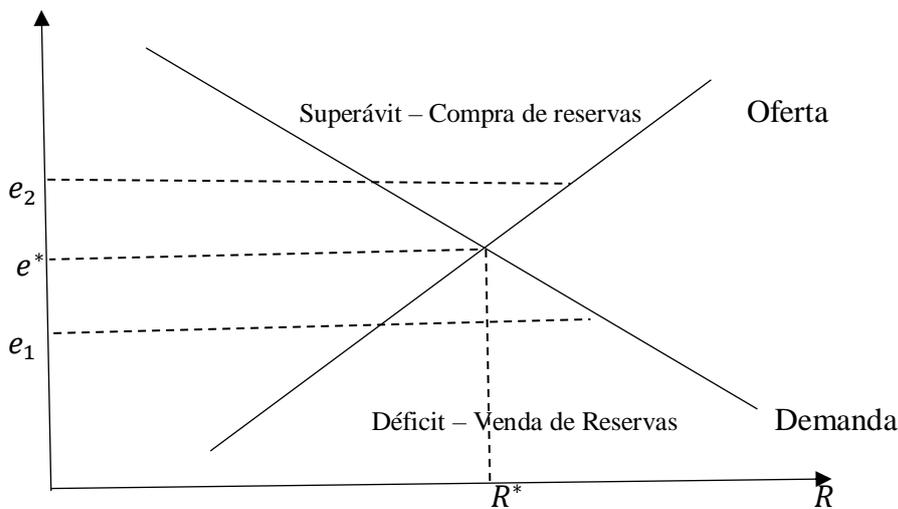


Figura 3.1.1.2 – Sistema de Taxa de Câmbio Fixa

Há uma variante do sistema de câmbio fixo. Seria o sistema de câmbio ajustável. Nesse caso, a taxa de câmbio nominal é mantida fixa, mas não de forma definitiva. Isso quer dizer que a paridade pode ser alterada pelo Banco Central. Segundo Modenesi (2005, pp. 05-06), tal sistema foi estabelecido juntamente com a criação do acordo de Bretton Woods. Esse mesmo autor, citando texto de Fernando Fries, concede uma explicação clara desse acordo. Seria, em poucas palavras, um acordo firmado em 1944, em que os signatários fariam um câmbio fixo em relação ao dólar americano. Fugiria desse padrão, caso houvesse uma crise do Balanço de Pagamentos com a devida autorização do FMI.

Uma entidade denominada conselho da moeda fica responsável por estabelecer as regras de emissão da moeda doméstica. Nesse caso, o valor da moeda doméstica é fixado em termos da moeda estrangeira (Ibid., 2005, p. 07).

De acordo com Terra (2014, p. 241) a União Monetária é o caso em que os países adotam a mesma moeda e faz a gestão do câmbio em comum. Nesse caso, o FMI classifica o regime cambial adotado dentro do escopo de uma união monetária de acordo com o regime adotado em comum pelos países membros. O tratado de Roma de 1957, e o tratado de Maasrtricht foram momentos relevantes para construção da zona do euro, caso de uma União Monetária (cf. DANTAS; LAGES, 2001). Mas que não contou com adesão da Inglaterra. Cabe lembrar, mais recentemente, o caso do próprio Reino Unido que na verdade saiu da própria União Europeia, que ficou denominado Brexit. Um outro caso de União Monetária seria a União

Econômica e Monetária do Oeste Africano criada em 1994 e adotado como moeda comum o Franco CFA.

Por último, a dolarização plena. Modenesi (2005, p. 07) afirma que acontece no caso de substituir a moeda doméstica por outra moeda de referência. No caso mais evidente o dólar. Dessa forma, a taxa de câmbio entre a moeda doméstica e a moeda do país-âncora deixa de existir. Nesse sentido, Terra (2014, p. 240) afirma que é o caso típico de um país que adota unilateralmente a moeda de outro país. Dessa forma, o país que abre mão de ter o controle de sua própria moeda perde a liberdade de realizar sua própria política monetária. A mesma autora destaca que apesar do termo dolarização referindo-se ao dólar, não quer dizer que outras moedas não possam ser adotadas, é o caso, por exemplo, de San Marino e Montenegro que adotam o Euro.

Cabe demonstrar as vantagens e desvantagens dos regimes cambiais que estão mais ao extremo. De acordo com Simonsen e Cysne (2007, p. 100) o regime de taxas fixas possibilita que os agentes tenham maior previsibilidade para a tomada de decisão. O que, segundo os autores, caracteriza-se como uma grande vantagem desse regime. Porém, no que diz respeito às desvantagens, eles afirmam que não tem como assegurar que a oferta e demanda por moeda estrangeira se equilibrem, uma vez sendo fixada a taxa de câmbio pela autoridade monetária. Diante disso, o governo precisa administrar as políticas fiscal e monetária de forma que corrija os possíveis desajustes no balanço de pagamentos. Isso quer dizer que os déficits ou superávits do Balanço de Pagamentos não podem ser permanentes. Por outro lado, o Banco Central não pode se descuidar das reservas cambiais. Elas precisam estar num nível satisfatório para atender aos excessos da procura sobre a oferta da moeda estrangeira. Importa lembrar que uma crise cambial em 1999, levou o Brasil a mudar de regime cambial, deixando o sistema de bandas cambiais para flutuação suja. Isso reforça a importância de preservação das reservas internacionais.

Simonsen; Cysne (op. cit. p. 101) destacam ainda que tal regime necessita que as taxas de inflação entre o Brasil e o país detentor da moeda internacional de referência estejam muito próximas. Se isso não acontecer, acontecerá problemas se a inflação do país estiver aumentando bem mais do que aquela do país emissor da moeda internacional de referência. A taxa de câmbio, então, irá se valorizar continuamente. E por consequência vai levar a piora gradativa do saldo em conta corrente. Quais medidas devem ser tomadas? No curto prazo, a paridade cambial poderia ser conseguida com a elevação da taxa de juros para atrair capital estrangeiro. Ou seja, sustentar a manutenção da taxa de juros mais elevada, ou ainda, via redução das reservas

internacionais. Não existe, a priori, problema para adoção das duas medidas simultaneamente. Já no médio prazo, tal situação seria insustentável, o que compeliaria a uma necessária desvalorização cambial.

Um segundo problema que observam é que os agentes acreditem na sustentabilidade da taxa de câmbio, pois se todos tiverem a opinião de que ocorrerá uma desvalorização cambial, essa acontecerá. Segundo esses autores, o Bacen pode adiar o dia de esgotamento das reservas, usando diversos artifícios, por exemplo: racionando o fornecimento de câmbio para aqueles que desejam fazer a importação de bens e serviços, assim como para os exportadores de rendimentos e cambiais; mas não teria como evitar que os poupadores estrangeiros interrompam a entrada de capitais no país. Da mesma forma, diante da expectativa de desvalorização, exportadores deverão adiar, dentro do possível, seus embarques para ganharem mais (SIMONSEN & SYSNE, 2007, p. 101).

Por outro lado, Simonsen & Cysne (Ibid., p. 102) apontam três vantagens do regime de taxas “puramente” flexíveis. (i) as reservas internacionais deixam de ser uma condição de equilíbrio tão forte, já que esse equilíbrio do balanço de pagamentos é automaticamente assegurado; (ii) Nesse contexto, a política monetária fica isolada das transações com o exterior. Por esse motivo, não vai existir nem superávits nem déficits externos que exerçam pressão sobre a base monetária. Ou seja, que pressionem para mais ou para menos a base monetária; (iii) dessa forma, a determinação da taxa de câmbio passa a ser de responsabilidade do mercado. O que livra governo de administrá-la.

Os autores veem como desvantagens desse sistema o fato dele não assegurar a estabilidade cambial, seja em termos nominal seja em termos reais. Ao atrair maior confiança dos agentes externos, esse regime proporciona maior quantidade de capitais autônomo para o país. Porém, essa ação condiciona a uma igual redução do saldo de transações correntes, segundo Simonsen; Cysne (Ibid., p. 102). Esse fato proporciona uma valorização da moeda do país, aumentando suas importações e reduzindo suas exportações. Nas palavras dos autores: “Isso introduz um componente adicional de risco nos projetos agrícolas, industriais e de serviços transacionáveis com o exterior: a sua capacidade de enfrentar a concorrência externa dependerá da psicologia dos mercados financeiros internacionais” (Ibid., p. 102).

Bresser-Pereira *et al* (2016, p. 53) apresentam um contraponto aos tradicionais regimes cambiais apresentados acima. Assim como se contrapõem a muitas das visões de políticas defendidas por aqueles autores de viés mais ortodoxo. Para esses autores da teoria novo -

desenvolvimentista, na prática, a maioria dos regimes cambiais é mista e, dessa forma, administrada. Eles defendem a tese de que os formuladores da política cambial geralmente definem para si próprios os valores mínimo e máximo para a taxa de câmbio. E, trabalham no sentido de que a taxa de câmbio flutue dentro dessa faixa. Os teóricos novos desenvolvimentistas afirmam que raramente se observa um país adotar um regime totalmente flutuante, sobretudo nos países em desenvolvimento<sup>14</sup>. Isso por conta da alta volatilidade implícita nessa opção. Por outro lado, taxa de câmbio fixa atualmente só é adotada por alguns países exportadores de petróleo, acostumados a acumularem grande volume de reservas internacionais. E, portanto, obterem com certa facilidade superávits em conta corrente.

A alegação dos novos desenvolvimentistas é de que a dicotomia radical entre taxa de câmbio fixa ou flutuante não concede possibilidade para uma política cambial. Na visão particulares desses autores (BRESSER-PEREIRA *et al*, 2016, p. 53), na medida em que determinado governo e seu Banco Central reconheçam que sua taxa de câmbio nunca é realmente fixa, além de nunca flutuar livremente, então estará de fato praticando política cambial. Deve ser assim, mesmo que não haja reconhecimento por parte das autoridades pertinentes desse país. Para o novo desenvolvimentismo, o que acontece na prática é que é exercida um grau de administração da taxa de câmbio, a qual tem intensidade diferenciada para cada governo, para cada país. Mas os governos negam a execução de uma política dessa natureza e/ou câmbio. O motivo para seria a valorização excessiva do mercado pelo “pensamento econômico convencional”<sup>15</sup>o que leva a uma natural antipatia qualquer manipulação da taxa de câmbio e como uma forma de empobrecer os países vizinhos.

Bresser-Pereira *et al* (2016, p. 51) afirmam, ainda, que a teoria keynesiana, e não Keynes (1991), assume uma maior volatilidade da taxa de câmbio no curto prazo do que é estipulado pelos neoclássicos. Mas existe a concordância de ambas as teorias que no curto prazo o problema seria o desalinhamento cambial. Estão alinhados também na noção de que no longo prazo a taxa de câmbio estará equilibrada.

Por esse motivo e por causa da suposição de que a taxa de câmbio seria endógena, ou seja: são independentes da política econômica, esses autores destacam que essa variável não é levada muito a sério na maioria dos manuais sobre desenvolvimento econômico, além de ser

---

<sup>14</sup> Como já citado, a teoria novo-desevolvimentista adota os países de renda média, ou em desenvolvimento, como seu principal campo de estudo.

<sup>15</sup> O pensamento econômico convencional é o que os autores denominam como o pensamento econômico ortodoxo ou *mainstream* econômico.

menos percebida pela teoria macroeconômica comparativamente a outros tópicos. Segundo os autores, os economistas ortodoxos consideram que a taxa de câmbio oscila levemente em torno do chamado equilíbrio. Por outro lado, os economistas mais realistas, os mais keynesianos, consideram então que a taxa de câmbio é volátil. Mas existira consenso entre as duas vertentes de que a taxa de câmbio de fato desalinha, “falam em movimentos temporários e sem direção da taxa de câmbio”.(Ibid., 2016, p. 51). Para esses teóricos novos desenvolvimentistas, tanto os economistas ortodoxos como os keynesianos consideram a possibilidade real de que tais desalinhamentos venham a causar bolhas e crises financeiras. Contudo, não apostavam na hipótese de que tal de câmbio pudessem permanecer sobrevalorizada por muito tempo, cobrinho anos; por tal motivo, não é considerada na discussão teórica e analítica da função investimento e no crescimento econômico.

Seguindo na direção oposta das duas teorias supracitadas, a teoria novo desenvolvimentista, através de uma de suas linhas de atuação<sup>16</sup> – a macroeconomia desenvolvimentista – não concorda com a hipótese de que a alta volatilidade da taxa de câmbio, os desvios dos equilíbrios, e o desalinhamento recorrente dessa taxa sejam apenas um fenômeno de curto prazo e não tenham um sentido. A visão teórica do novo desenvolvimentismo é clara nesse contexto “nos países em desenvolvimento há uma tendência à sobrevalorização cíclica e crônica a taxa de câmbio” (BRESSER\_PEREIRA *et al.*, p. 51). Dessa forma, essa tendência do câmbio leva a um problema de longo prazo. Para a macroeconomia desenvolvimentista, as variáveis centrais para o desenvolvimento econômico são justamente: a taxa de câmbio, a conta corrente e a taxa de lucro esperada. Como já foi mencionado anteriormente, a teoria novo desenvolvimentista fixa, como relevantes teoricamente, cinco preços macroeconômicos: (i) taxa de juros; (ii) taxa de inflação; (iii) taxa de lucro; (iv) taxa de câmbio; e (v) taxa de salários. Mas essa nova teoria destaca como variável mais importante: a taxa de lucro. Por que? é a mais importante, porque esse é o motivo que leva as empresas a investirem. Já o preço macroeconômico mais estratégico seria a taxa de câmbio, porque dela dependem as importações, exportações, salários reais, taxa de inflação, e até as oportunidades de investimento, os investimentos em si, e finalmente, a poupança. (BRESSER-PEREIRA *et al* 2016, pp. 51-52).

Portanto, na visão novo desenvolvimentista, com objetivo de perseguir um desenvolvimento sustentável, é preciso ter uma política cambial clara, ou seja, uma política

---

<sup>16</sup> Além da macroeconomia, a teoria novo desenvolvimentista atua nos campos da economia política e da microeconomia.

cambial que objetiva manter a taxa de câmbio flutuando em torno do equilíbrio, o preço certo, o que é uma das condições que leva ao desenvolvimento econômico. Diante disso, a teoria novo desenvolvimentista se propõe a apresentar uma nova teoria da taxa câmbio que versa, segundo seus proponentes, a “discutir a determinação da taxa de câmbio não apenas através da oferta e procura de moeda, mas também através do seu valor, o qual é denominado de equilíbrio corrente” (BRESSER-PEREIRA *et al* 2016, p. 52). O que será visto adiante.

### 3.1.1.1. O Valor da taxa de Câmbio ou Equilíbrio Corrente.

Para formular a sua prometida teoria da taxa de câmbio, a teoria novo desenvolvimentista vai partir da concepção de que a moeda estrangeira ou a taxa de câmbio “tem um valor e um preço que gira em torno desse valor em função da oferta e demanda por essa moeda estrangeira” (BRESSER\_PEREIRA *et al*, 2016, p. 56). Assim, a taxa de câmbio é determinada de forma básica ou fundamental pelo valor. Por outro lado, os desalinhamentos da taxa de câmbio que são na prática inevitáveis são consequência do encontro da oferta e demanda por moeda estrangeira. Com base nos ensinamentos dos economistas clássicos, ao qual recorrem os teóricos novos desenvolvimentistas, o valor de um bem precisa ser mensurado pela quantidade de trabalho socialmente necessária para produzi-lo. Porém, eles alegam que tal conceito não é de fácil realização porque exige a transformação do valor em preço. No entanto, o valor pode ser determinado de modo mais fácil, ou seja, ele corresponde ao custo de produção, o qual é representado pela soma de custo + uma margem de lucro satisfatória dos bens e serviços. Nesse quadro, “o valor da moeda estrangeira é, portanto, o valor que cobre o custo de produção das empresas que participam do comércio exterior do país e garantem o equilíbrio de sua conta – corrente”. (BRESSER-PEREIRA, 2016, p. 56). O novo desenvolvimentismo denomina esse valor de *equilíbrio corrente*. Desse modo, eles afirmam com segurança que a presença da doença holandesa (*dutch disease*) afeta diretamente o valor da taxa de câmbio, pois existiria a tendência de diminuir seu valor, e assim gera uma apreciação cambial. Por que isso aconteceria? Porque haveria tolerância por conta dos benefícios das rendas ricardianas para as empresas exportadoras de commodities. As rendas ricardianas tendem a favorecer custos mais baixos. Essa mesma teoria sugere, diante de um cenário em que se observe a doença holandesa, que existira um segundo valor a ser considerado: o *equilíbrio industrial*. Valor que deve ser mais elevado. E cobre as empresas que não se beneficiam das rendas ricardianas.

Essa teoria tende distinguir o equilíbrio industrial, que é aquele em que as empresas que operam com “tecnologias no estado da arte mundial” podem ser competitivas tanto interna como externamente, caso acompanhem o avanço tecnológico. Enquanto isso, o equilíbrio corrente apresenta uma situação diferente, ou seja, é aquele que mesmo com o câmbio mais apreciado, as empresas exportadoras de commodities conseguem ser competitivas, porque, recordando as rendas ricardianas, até mesmo as empresas ineficientes em relação às suas correspondentes no exterior podem fazer parte das empresas que determinam o equilíbrio corrente e garantem o equilíbrio da conta – corrente nas palavras dos autores. A taxa de câmbio as tornam competitivas, mesmo em condições de ineficiência. Claro deve estar que o referido equilíbrio corrente é representativo para todos os países ricos ou em desenvolvimento, com ou sem doença holandesa. Nesse contexto, a restrição “tecnologia no estado da arte não é uma condição que deva ser considerada. Por outro lado, a condição prevalecente do equilíbrio industrial só é válida no caso de países em desenvolvimento. Isto porque, segundo essa teoria, mesmo que se tenha um alto grau de sofisticação tecnológica, as empresas dos países em desenvolvimento e que sofram de doença holandesa não conseguem competir no mercado internacional. Poderiam competir se sua taxa de câmbio de equilíbrio industrial fosse mais depreciada, tivesse um valor em relação ao dólar. Deve ser lembrado que com doença holandesa a taxa de câmbio se apresenta cronicamente sobrevalorizada (BRESSER-PEREIRA *et al*, 2016).

Bresser-Pereira *et al* (2016, p. 56) continua a desenvolver sua teoria da taxa de câmbio, então explica que o valor da moeda estrangeira precisa coincidir ao que os autores chamam de preço “fundamental”; e que é o preço essencial para um bem ou serviço. O que seria o preço fundamental então? Seria o valor do qual as empresas exportadoras participantes do comércio exterior do país precisam para que seja preciso, no escopo dessa proposta teórica, garantir o equilíbrio da conta – corrente, mas também ordenar as empresas de forma decrescente de competitividade. Qual seria o motivo para isso? Precisa-se atingir a última empresa ou empresa marginal que o valor da taxa de câmbio precisa se acomodar a um valor que cubra o custo mais lucro razoável, em moeda nacional, da última empresa ou da empresa marginal que consegue exportar com lucro<sup>17</sup>. Dessa forma, o valor da taxa de câmbio precisa estar assentado com as empresas que são razoavelmente capacitadas em termos de competitividade para atuação no comércio exterior do país. Esses economistas destacam que se considerar diferentes graus de

---

<sup>17</sup> Os autores observam que não estão pressupondo retornos decrescente, mas sim apenas que é possível ordenar as empresas de acordo com a eficiência.

eficiência das empresas, então a taxa de câmbio que equivale ao equilíbrio intertemporal da conta – corrente define quais as empresas que podem de fato ser uma componente do mercado exterior do país.

Seguindo ainda Bresse-Pereira *et al* (2016, p. 57), eles definem que o valor da moeda estrangeira é estabelecida por variações no custo de produção mais lucro satisfatório da empresa típica em sua atuação no comércio externo. E ainda que essa firma assegure o equilíbrio da conta corrente - corrente; a teoria novo desenvolvimentista define que o referido custo de produção está subordinado a questão dos salários e da produtividade desse país. A alegação é que a mensuração sintética de tal custo de produção seria nada mais, nada menos, que o custo unitário do trabalho, que por sua vez, é o resultado do salário médio dividido pela produtividade do trabalho.

Seguindo na construção de sua teoria, Bresser-Pereira *et al.* (2016, p. 57) destacam, no entanto, que sendo essa taxa de câmbio uma relação entre moedas, por consequência seu valor vai se sujeitar à relação entre o custo unitário de produção do país e o custo unitário médio de produção dos países com os quais ele compete. Dessa forma, de acordo com os teóricos novos desenvolvimentistas, o valor da taxa de câmbio depende, em última instância, do índice comparativo do custo unitário do trabalho, ou seja, da divisão do custo unitário de produção do país em relação ao custo unitário de produção de uma cesta de países. Deve ser esclarecido que tais países seriam os mais relevantes competidores do país no mercado internacional. Então os economistas novos desenvolvimentistas chamam atenção para uma causalidade simples, mas importante. “Existe uma relação inversa entre o definido índice comparativo do custo unitário do trabalho e o valor da moeda estrangeira” (Ibid., 2016, p. 57). Dessa forma, quando o custo unitário do trabalho em um determinado país aumenta relativamente aos parceiros comerciais; então segue que o índice comparativo do custo unitário do trabalho desse país aumenta, enquanto, o valor da moeda nacional diminui. Sucede assim que esse país está perdendo competitividade. Acontece que é necessário manter o equilíbrio da conta – corrente no longo prazo, assim deve ter esse país sua moeda depreciada no âmbito cambial. Segundo a opinião desses autores é que o país mantém a competitividade de suas firmas, mas perde no âmbito econômico. E claro sua conta-corrente consegue assim manter o equilíbrio<sup>18</sup>. Ao contrário de que muitos possam imaginar, o custo para o país dessa perda competitiva

---

<sup>18</sup> Os teóricos novos desenvolvimentistas afirmam que a competitividade internacional pode ser “técnica” – usa a melhor tecnologia disponível no mundo – pode ser “econômica” – seu custo do trabalho é tão baixo quanto o das melhores empresas de outros países – e pode ser “monetária”, a competitividade econômica menor pode ser compensada pela taxa de câmbio mais depreciada.

econômica não está presente no aumento do déficit em conta – corrente, mas sim o fato do país em certo sentido empobrecer, já que vai precisar de uma quantia maior de sua moeda para comprar os mesmos bens e serviços *tradable* (BRESSER-PEREIRA *et al*, 2016, pp. 57-58).

A teoria novo-desenvolvimentista, assim como a teoria convencional, também admite que a taxa de câmbio é determinada pela oferta e demanda de moeda estrangeira. Mas, para ela essa determinação se dá apenas em segunda instância. Sendo que, a taxa de câmbio é determinada em primeiro plano pelo seu valor, ou equilíbrio corrente, como discutido acima. A determinação da taxa de câmbio, nos termos que convencionalmente se reconhece, depende das exportações e importações de bens e serviços, dos fluxos de capitais e das relações de trocas, da taxa de juros, das operações de open Market realizadas pela autoridade monetária, além de outros fatores. Seguindo os mesmos autores, é preciso ficar claro que os termos de troca são determinantes da oferta e demanda por moeda estrangeira. (Ibid., 2016, p. 60).

Segundo os mesmos autores, os fluxos de capitais e as bolhas especulativas tornaram a taxa de câmbio mais volátil. Mas tais fluxos de capitais não direcionam a taxa de câmbio para um determinado sentido. O que é feito pela tendência à sobrevalorização cíclica e crônica da taxa de câmbio, como é fato diante da doença holandesa, segundo o novo desenvolvimentismo

Como exposto acima, os economistas novos desenvolvimentistas diferenciam a taxa de câmbio de equilíbrio industrial da taxa de equilíbrio corrente. Nessa visão, a taxa de câmbio de equilíbrio industrial, assim como a taxa de câmbio de equilíbrio corrente, também são estipuladas em termos de valor. Além do que, ambas variam em conformidade com o índice comparativo do custo unitário do trabalho e dos preços internacionais das commodities. Entretanto, a diferença está no ponto de vista de que o equilíbrio corrente diz respeito ao comércio internacional das commodities. Por outro atalho aparece o equilíbrio industrial que tem seu foco nos outros bens comercializáveis. A assimetria entre esses dois equilíbrios é tanto maior quanto mais dramática for o problema da doença holandesa. Por seu turno, o preço de mercado da taxa de câmbio flutuará de acordo com a oferta e demanda por moeda estrangeira em torno do equilíbrio corrente. Esse preço pode estar em termo nominais ou em termos reais, ou seja, quando se desconta a inflação. Para a teoria novo-desenvolvimentista o preço da taxa de câmbio é determinado no curto prazo, enquanto que o seu valor é determinado no longo prazo.

O novo desenvolvimentismo estabelece as circunstâncias que tornam a taxa de câmbio cíclica e cronicamente sobrevalorizada no longo prazo, em países em desenvolvimento. Na

visão dessa teoria, a doença holandesa é o fator estrutural que, se não neutralizada, causa a sobreapreciação da taxa de câmbio no longo prazo. Mas, essa doença conduz a taxa de câmbio, apenas, até o equilíbrio corrente. A partir desse nível, a taxa de câmbio continua a se valorizar por causa de políticas habituais causando déficits em conta corrente. Essas políticas são: a políticas de crescimento com déficit em conta corrente, a política que mantém a taxa de juros em níveis altos para atrair capitais e controlar a inflação, e a política de âncora cambial para controlar a inflação. Essas políticas são definidas por seus teóricos como “populismo cambial”. Pois, são políticas que demonstram o interesse dos políticos em se reelegerem e da alta preferência pelo consumo imediato, comuns em sociedades em desenvolvimento. Chamam a atenção esses autores que seria uma tentativa no uso desse populismo cambial de repetir o padrão de consumo de países do centro, lembrando a visão centro-periferia, bem destacada nas interpretações de Celso Furtado, citado, por sinal, neste trabalho (BRESSER-PEREIRA *et al*, 2016, pp. 107-108).

Num estudo mais recente, alguns integrantes do novo desenvolvimentismo apontaram algumas falhas na metodologia utilizada para mensurar a taxa de câmbio de equilíbrio industrial<sup>19</sup>. O chamamento para esse fato é que há discrepâncias significativas no custo de mão-de-obra no custo de produção entre diversas firmas. Segundo esses autores, até é possível que os custo de mão-de-obra seja um insumo importante das firmas que tenham um nível tecnológico baixo e médio baixo. Porém, para as indústrias com alto nível tecnológico o custo de mão-de não é tão preponderante assim. Dessa forma, taxa de câmbio de equilíbrio industrial pode ser subestimada se a intensidade tecnológica da indústria de transformação de um país for alta. Foi, portanto, devido à constatação dessa falha metodológica que motivou os autores a desenvolver uma nova metodologia (OREIRO *et al*, 2020, p. 17).

Como já citado neste trabalho, a teoria novo desenvolvimentista alega que sua proposição em manter uma taxa de câmbio num nível mais competitivo ou, em equilíbrio industrial é com o objetivo de fazer com que aquelas indústrias que são tecnologicamente mais competitivas possam competir com seus pares tanto a nível nacional como internacional. Porém, no estudo supracitado, os autores afirmam que a dificuldade nessa proposição é que, em países em desenvolvimento, as indústrias, geralmente, não têm um nível tecnológico muito elevado. Ou seja, a maioria delas, estão atrasadas na corrida tecnológica.

---

<sup>19</sup> A referida metodologia foi desenvolvida por Marconi (2012), e pode ser acessado aqui: <https://www.scielo.br/pdf/rep/v32n4/07.pdf>.

Daí, como já mencionado acima, nasce a concepção e a necessidade de desenvolver uma nova metodologia para mensurar a taxa de câmbio de equilíbrio industrial. Os autores redefinem a taxa de câmbio de equilíbrio industrial “como o nível da taxa de câmbio real que, para um dado nível de gap tecnológico, torna constante a participação da indústria manufatureira na produção real ao longo do tempo” (Ibid., p. 17). Sendo assim, a determinação da taxa de câmbio de equilíbrio industrial está condicionada à determinação dos fatores os quais a participação da indústria manufatureira no PIB depende. De acordo com a metodologia desenvolvida pelos autores esses fatores são: a taxa de câmbio real atual, o índice de complexidade econômica<sup>20</sup> (ICE) e a renda per capita real. Todas as variáveis defazadas num período considerado como ótimo no modelo econométrico desenvolvido pelos próprios autores. Portanto, daí se define que o nível da taxa de câmbio de equilíbrio industrial não é constante ao longo do tempo e é determinado pela índice de complexidade econômica e pela renda per capita (Ibid., p. 17-18).

Portanto, dado que a taxa de câmbio é considerada uma variável de suma importância na teoria novo desenvolvimentista, caberá melhor demonstrar a seguir algumas políticas que são causas habituais da sobrevalorização da mesma.

### **3.2 Políticas que habitualmente causam a sobrevalorização da taxa de Câmbio.**

#### **3.2.1. Doença Holandesa.**

De acordo com os economistas novos desenvolvimentistas, a doença holandesa, é uma falha de mercado e também um problema antigo e importante para compreender o desenvolvimento e subdesenvolvimento (BRESSER-PEREIRA, 2018, pp. 141-142). Além de afirmar que essa doença é um problema antigo e uma falha de mercado, esses economistas

---

<sup>20</sup> De acordo com os autores, esse índice é o índice de complexidade econômica desenvolvido por Hidalgo e Hausman e que pode ser encontrado no Atlas de Complexidade Econômica. De forma sintética, esse índice tem sido usado para mensurar o quão próximo ou distante um país está da fronteira tecnológica. Assim, um alto ICE significa que um país está acima na fronteira tecnológica, ou seja, ele é capaz de produzir e exportar bens e serviços tecnologicamente sofisticados. Por outro lado, um país que apresenta um baixo ICE, está abaixo dessa fronteira. E, contudo, só consegue produzir e exportar produtos com baixo conteúdo tecnológico. Como por exemplo, bens commodities. Cabe ressaltar, portanto, que um país é menos dependente de manter seus preços competitivos, uma vez que ele tenha esse índice elevado (Ibid., p. 14).

alegam ainda que ela é “próprio de economias monetárias” (BRESSER-PEREIRA e GALA, 2010, p. 672).

O novo desenvolvimentismo identifica a doença holandesa como maldição dos recursos naturais. Ela foi identificada na Holanda em 1960, quando economistas notaram que a descoberta de reservas de gás natural e sua exportação naquele país estava apreciando o câmbio. De acordo como Bresser Pereira e Gala (2010, p. 671), diversos atores distinguem a doença holandesa da maldição dos recursos naturais. Dessa forma, enquanto no primeiro caso, seria uma falha de mercado, no segundo seria fruto da corrupção ou do *rent seeking*. Com essa abundância de recursos naturais combinado a um Estado fraco, acontece com frequência o fenômeno do rent-seeking, ou seja é o domínio do interesse público por interesses privados.

Os teóricos novos desenvolvimentistas observam que a corrupção ocorre em todos os países, sendo mais perceptível nos países em desenvolvimento até mesmo por conta da vulnerabilidade política em países pobres. Nessas nações mais pobres as chamadas rendas ricardianas<sup>21</sup> sejam retidas por indivíduos corruptos. Mas, no entanto, os novos desenvolvimentistas não desejam diferenciar os dois conceitos, justificam por duas formas: (i) a corrupção não seria um problema econômico, mas de ordem criminal. E (ii) receiam que a maior ênfase na corrupção enfraqueça o fenômeno econômico real que seria a sobreapreciação permanente ou crônica da taxa de câmbio, acarretado pela doença holandesa ou maldição dos recursos naturais, (BRESSER-PEREIRA; GALA, 2010, 671).

. Segundo Bresser-Pereira e Gala (2010), Celso Furtado em 1957, identificou algo próximo como do conceito de doença holandesa na economia venezuelana. Importa observar que tal fenômeno persiste naquele país até os dias atuais. E, apesar de ter sido um empecilho à industrialização de países em desenvolvimento, não ganhou expressão na teoria econômica do desenvolvimento e na teoria estruturalista latino-americano, embora fosse percebida intuitivamente, nesse contexto. Mas, no entanto, Bresser-Pereira (2019), afirma que quando os economistas desenvolvimentistas propunham altas tarifas de importação, não estavam fazendo protecionismo mas sim, neutralizando, mesmo que intuitivamente, a doença holandesa.

A definição dessa doença é assim feita em Bresser-Pereira (2018):

A definição da doença holandesa, ou a maldição dos recursos naturais, é a crônica sobrevalorização da taxa de câmbio de um país causada pela exploração de recursos abundantes e baratos, cuja produção comercial é compatível com uma taxa de câmbio claramente mais apreciada que a taxa média de câmbio que torna economicamente

---

<sup>21</sup> Derivadas da contribuição teórica de David Ricardo, um dos autores da escola clássica.

viáveis os setores de bens comercialização que usam tecnologia de ponta (BESSER-PEREIRA, 2018 , p. 142).

Boianovsky (2012) afirma que já havia um receio de que a apreciação cambial – devido à descoberta de gás natural no Mar do Norte nos anos 1960, causasse problemas para a industrialização na Holanda nos anos 1970, (BOIANOVSKY, 2012, p. 105). Para esse autor, Celso Furtado quando analisou a economia venezuelana em 1950, já fazia segundo as linhas dessa doença.

(BRESSER-PEREIRA; GALA, 2010, p. 672), afirmam que como o mercado não “vigia” a doença holandesa, então ela termina por se tornar permanente ou crônica. Segundo esses autores, países que são mais eficientes na produção de commodities se beneficiam dos custos mais baixos de suas exportações em relação àqueles que fazem parte do mercado e são menos “competentes” na sua produção. Os países mais eficientes, assim, ganham com essa diferença de rendas ricardianas, e nesse processo define a taxa de câmbio de equilíbrio corrente. Na visão dos autores a sobreapreciação da taxa de câmbio é compatível com o equilíbrio intertemporal das contas externas, podendo portanto, produzir efeitos negativos sobre a economia por tempo indefinido.

Na visão do novo-desenvolvimentismo o equilíbrio corrente é conceituado em um nível mais apreciado do que o equilíbrio industrial. Sendo que é exatamente essa diferença que estabelece a maldição dos recursos naturais, ou seja, a doença holandesa. Isso impede, nesse sentido, que os bens produzidos no “estado da arte” sejam viáveis economicamente no ambiente de um mercado competitivo. Assim, num país que sofra dessa patologia, uma firma do ramo industrial que acolhe a melhor tecnologia mundial e produz um bem altamente sofisticado, mesmo assim só será viável se sua produtividade na produção desse bem for superior à produtividade alcançada pelos demais países concorrentes em um patamar igual ou superior do que a sobreapreciação causada pela doença. Essa seria uma condição difícil de acontecer, segundo autores novo desenvolvimentismo (BRESSER-PEREIRA; GALA, 2010, p. 672).

Os sintomas mais importantes da doença holandesa são sobreapreciação cambial, desemprego, crescimento insuficiente do setor manufatureiro, rápido crescimento do setor serviços, e salário médio muito elevado em relação ao nível de desenvolvimento econômico do país (OOMES; KALCHEVA, 2007 apud BRESSER-PEREIRA; GALA, 2010)

Para o novo desenvolvimentismo, os países atingidos pela doença holandesa podem ser enquadrados nas seguintes situações: “ou exportam há muito um recurso natural, mas jamais se industrializaram, ou lograram se industrializar durante algum tempo, porque conseguiram anular o efeito da doença holandesa consciente ou inconscientemente” (BRESSER-PEREIRA; GALA, pp. 672-673). Porém, os mesmos autores destacam ainda que esses países ao acatarem a abertura financeira a partir da década de 1980, perderam o domínio em relação a sua taxa de câmbio. E, por consequência, adentraram em um processo de desindustrialização precocemente. Para os autores, no caso em que os países nunca ter se industrializado é porque nunca optou por neutralizar a doença holandesa, sendo que essa assume o padrão de ser relativamente duradoura. Isso explica o fato desses país não produzirem outros bens comercializáveis, somente aqueles beneficiados pelas rendas ricardianas que alimentam a doença holandesa. Por outro lado, deve ser claro que se o país tem uma produção e uma exportação significativa de bens naturais que lhe permitiram acolher um processo de acumular capital e de possuir uma classe empresarial representativamente relevante; mas que na prática não possui indústrias de bens comercializáveis. Claro sinal de que essa nação padece de uma crônica doença holandesa (Ibid., pp. 672-673).

Na concepção desses autores, para a doença holandesa ser neutralizada é fundamental a existência de uma política de administração da taxa de câmbio com objetivos claros, como se observa a seguir. Isso quer dizer que o êxito dessa política, portanto, significa tornar a taxa de câmbio mais competitiva; ao que quer dizer, em outras palavras, conduzi-la do nível de equilíbrio corrente para o nível de equilíbrio industrial. Conclusão importante: A taxa de câmbio competitiva seria por conseguinte a taxa de câmbio de equilíbrio industrial (Ibid., p. 673).

Os teóricos novos desenvolvimentistas orientam, portanto, a necessidade da imposição de um imposto ou retenção sobre as exportações da commodity é a principal recomendação dessa corrente para neutralização da doença holandesa ou *dutch disease*. Segundo eles, o imposto deve ter uma diferença monetária equivalente a diferença entre as duas taxas. Isso graficamente vai deslocar a curva de oferta para cima até atingir o nível industrial. A eficiência dessa medida pode ser justificada pelo fato de que as firmas exportadoras da commodity o fazem lucrativamente pela taxa de câmbio de equilíbrio corrente. A imposição do imposto empurra a taxa de câmbio para a faixa do equilíbrio industrial, o que viabiliza os demais setores da economia de bens comercializáveis. Sugerem os autores Bresser-Pereira e Gala (2010, p. 673) que os recursos arrecadados não deveriam ser desperdiçados, e sim direcionados para criação e investimento em um fundo soberano. Isso pode significar um superávit em conta

corrente e um superávit fiscal. Relembrando que essa política é necessária para conduzir a taxa de câmbio ao equilíbrio industrial.

Dessa forma, os autores supracitados elaboram um exemplo para especificar a gravidade da doença holandesa e a chama de  $g$ . Essa gravidade é mensurada como sendo a igualdade da diferença entre a taxa de câmbio de equilíbrio industrial,  $e_i$  e a taxa de câmbio de equilíbrio corrente,  $e_c$  em relação à exportação, ou seja,  $x$ .

$$g = (e_i - e_c)/x. \quad (3.2.1.1)$$

Bresser-Pereira; Gala (Ibid., p. 673) trazem como o exemplo o seguinte caso: supõe um país A e um outro B. No país A doença holandesa é pouco expressiva, onde a taxa de câmbio de equilíbrio corrente ( $e_c$ ) é igual a 2 e a de equilíbrio industrial ( $e_i$ ) é igual a 3 unidades monetárias do país A por dólar. Por outro lado, no país B a doença tem uma maior gravidade, sendo portanto que: a taxa de câmbio de equilíbrio corrente se mantém, no entanto, a taxa de câmbio de equilíbrio industrial é bem maior, ou seja, igual a 40 unidades monetárias desse país. A gravidade doença da holandesa no país A é, portanto, relativamente pequena, 33,3% em relação ao preço de venda em moeda local. Por outro lado, no país B, a gravidade é bem elevada, ou seja, 95%. O que pode ser mostrado nas equações seguintes.

$$g_A = (3 - 2)/3 = 33,3\% \quad (3.2.1.2)$$

$$g_B(40 - 2)/40 = 95\% \quad (3.2.1.3)$$

Portanto, os resultados mostram que o esforço de neutralização da doença holandesa no país A é de um imposto de 33,3%, enquanto que no país B é de 95%. Dessa forma, portanto, os teóricos do novo desenvolvimentismo afirmam que em um país produtor de bens agropecuários, a gravidade da doença holandesa deverá estar próxima do caso A. Já os países exportadores de petróleo se aproximam mais do caso B.

### **3.2.1.1 Substituição da poupança interna pela externa**

A política de crescimento com poupança externa, ou como é entendida pela teoria novo desenvolvimentista, “déficit em conta corrente” é frequentemente usada nos países em desenvolvimento com aval dos países desenvolvidos e seus economistas, como forma de

superação à restrição externa<sup>22</sup>. No entanto, Segundo os economistas novos desenvolvimentistas, essa política leva à apreciação da taxa de câmbio e, portanto, não causa o aumento do investimento esperado, mas ao contrário, estimula o consumo. O que, por sua vez, acarreta a substituição da poupança interna pela externa (BRESSER-PEREIRA *et al*, 2016, p. 92).

A sobreapreciação cíclica da taxa de câmbio segue uma sequência lógica, segundo defende o novo desenvolvimentismo. Em primeiro lugar, consequência da doença holandesa, que leva a taxa de câmbio até o equilíbrio corrente; então em sequência, alguns outras vairáveis pesam nessa conta em favor da entrada de capitais externos, o juros alto deve ser um exemplo. Mas os autores desejam destacar nesse caso a política de crescimento com poupança externa. Segundo eles, ela é a que tem a causa mais perversa e danosa. Ou seja, “aquela que traz mais perigo ou riscos para o país” (BRESSER-PEREIRA; GALA, 2010, p. 674).

A macroeconomia estruturalista do desenvolvimento se contrapõe a “falsa tese” da teoria econômica *mainstream* que segunda a qual os países em desenvolvimento necessitam de poupança externa para crescer (BRESSER-PEREIRA, 2018, p. 44). A teoria novo-desenvolvimentista admite que, só em algumas ocasiões específicas, o déficit em conta corrente ou “poupança externa”, tem impacto positivo no desenvolvimento do país. Na visão dos autores dessa corrente, esse tipo de política geralmente provoca a elevação da taxa de substituição da poupança interna pela externa. Dessa maneira, haverá um crescimento no consumo e na dívida externa, e não o investimento. Ainda segundo os mesmos autores, a taxa de câmbio será apreciada ou competitiva a depender do saldo ou déficit em conta corrente que os *policymakers* tem como viável, mas supondo que as reserva internacionais permaneçam constantes para não interferir no processo. Nas palavras dos autores, “quanto mais apreciada for a taxa de câmbio, mais alto serão os salários (dos trabalhadores) e ordenados (da classe média profissional) reais, porque baixa o preço relativo dos bens de consumo comercializáveis internacionalmente” (. (BRESSER-PEREIRA; GALA, op. cit, p. 674).

---

<sup>22</sup> A restrição externa equivale a dizer que os países em desenvolvimento não têm recursos suficientemente para financiar o seu crescimento. Logo, esses países precisam de financiamento externos para crescer. No entanto, o novo desenvolvimentismo se opõe ao fato de os países de renda média se financiar dessa forma. Primeiro porque ele acredita que nessa fase de desenvolvimento esses países não mais precisam de recursos externos para poder crescer. Cabe, segundo essa teoria, que os países mantenham sua taxa de câmbio competitiva para que possam fazer o alcanceamento. Segundo porque se um país resolve crescer com recursos externos incorrerá em déficits em sua conta corrente, aprecia a taxa de câmbio, desestimula o investimento e, portanto, não conseguirá crescer (BESSER-PEREIRA *et al*, 2016, p. 92)

Como, de acordo com Bresser-Pereira e Gala (2008, p. 84)<sup>23</sup>, quanto mais apreciada for a taxa de câmbio, então, mais altos deverão ser os salários dos trabalhadores e ordenados da classe média; em nível real. Isso acontece, segundo os autores, porque os preços dos bens que são comercializados internacionalmente caem devido a apreciação cambial. Por tabela, os lucros dos capitalistas diminuem, devido a dois fatores, pelo lado da renda, os salários e ordenados irão subir; seja pelo lado da demanda, em função de que as firmas irão diminuir expectativas que terão lucro com investimentos voltados para o setor externo.

De forma que no agregado ocorrerão uma quantidade de investimentos menor. A elasticidade dos salários e ordenados reais em relação à variação da taxa de câmbio será tanto maior para cada família quanto maior sua propensão marginal a consumir e, quanto mais sensíveis forem as exportações e importações à taxa de câmbio. Portanto, lucros, salários e ordenados além de serem dependentes do nível de produtividade da economia e do seu padrão de distribuição de renda, são dependentes, também, da taxa de câmbio.

De acordo como Bresser-Pereira e Gala (2008, p. 84), Supondo que os trabalhadores recebem um salário nominal e compram bens comercializáveis e não comercializáveis, tem-se que o patamar de vida dos trabalhadores e o salário real irão depender da taxa de câmbio e da parte relativa aos bens comercializáveis que são parte de sua cesta de consumo. Com inspiração Kaleckiana, ou seja baseado na contribuição do destacado economista polonês Michal Kalecki, supõe-se que a formação de preços na economia segue com base na regra Kaleckiana que faz a relação entre o nível de preços e o salário nominal, além do nível de produtividade e o mark up. Claro deve estar que nesse quadro o salário real seria função do câmbio real, produtividade, e mark up ou do modelo de distribuição de renda

O que acontece nessa situação diante de uma desvalorização do câmbio real? Significa um aumento dos preços dos comercializáveis frente aos salários nominais. Isso vai implicar em queda do salário real, tendo como hipótese que a cesta de consumo do tabalhador é constituída sobretudo de bens comercializáveis, tornando-a mais cara (BRESSER-PEREIRA; GALA, 2008, pp. 84-85).

Quantos aos lucros, sabe-se que tem uma certa relação inversa com os salários, mas é dependente da taxa de investimento. Essa vai ser função da taxa de lucro esperada, tendo uma

---

<sup>23</sup> Em Economia do desenvolvimento: teoria e políticas keynesianas cap. 05, Org. João Sicsú e Carlos Vidotto, 2008.

taxa de juros dada, tal lucro vai depender da demanda por exportações, a qual depende de um câmbio competitivo ou de equilíbrio, conforme explicam Bresser-Pereira e Gala (2010, p. 675).

Segundo os mesmos autores notam que a política de crescimento com poupança externa levaria inevitavelmente a uma substituição da poupança interna para a externa. O que não é apreciado pelo Novo Desenvolvimentismo, pois do lado da demanda e da renda, quando a taxa de câmbio vai se apreciando, tem como efeito a piora nas expectativas de lucros em função do desempenho dos investimentos, voltados para exportações, que caem; despencam os investimentos, diminuem os lucros, afetando sobremaneira a poupança interna. Dessa forma, a poupança externa vai tomando o lugar da poupança interna. Por outro lado, do lado da oferta, o crescimento real dos salários e ordenados vai levar a um aumento do consumo. Qual resultado disso? Isso vai simplesmente levar a substituição da poupança interna pela externa com a queda da poupança interna. (BRESSER-PEREIRA; GALA, 2010, p. 675).

Bresser-Pereira e Gala (2008, pp. 85-86), afirmam que a elevação dos salários dos trabalhadores em economias de desenvolvimento médio, nas quais prevalece uma significativa concentração de renda, não seria algo negativo e que não diminuiria forçosamente a taxa de lucro, caso prevaleça uma demanda insuficiente. Na lúcida opinião dos autores, inicialmente consideram que o aumento de salários são bem-vindos, quando advindos de diminuição de juros, aluguéis e lucros no sentido desses serem especulativos. Mas consideram não ser recomendável um aumento artificial de salários diante de sobreapreciação da taxa de câmbio. Isso causará desemprego e diminuição da renda, porque a complementação da demanda nesse caso virá das importações, ou seja produção gerada por produção de trabalhadores externos ao país. A queda das exportações traz atrelada a redução das oportunidades de investimento ou expectativas de lucro. E, em uma última análise, da poupança interna, inspirado na visão kaleckiana, mais uma vez. Por outro lado, o aumento da massa de salários baseado na apreciação cambial, levará ao aumento do consumo e queda da massa de lucros, por tabela, queda dos investimentos financiados pela poupança interna. A visão dos autores é uma preocupação com as consequências da doença holandesa, apresentados de uma forma sensata.

Os teóricos novo-desenvolvimentista defendem veementemente que os aumentos da massa salarial devem estar ligados à produtividade do trabalho, como se pode perceber em Oreiro e Marconi (2016, p. 169). Os aspectos mencionados sinalizam um afastamento dos que alguns representantes desse grupo chama de Keynesianismo Vulgar.

Para Bresser-Pereira e Gala (2010, p. 675), A taxa de substituição de poupança interna pela externa, do lado da renda, ou da oferta, é dependente da variação dos salários e ordenados com vistas à apreciação do câmbio. Mas também deriva da variação dos lucros em relação ao câmbio. Tais relações podem, dentro dessa concepção teórica, ser de forma razoável, estáveis. Segundo esses autores, a keynesiana propensão marginal a consumir tem sua importância nessa substituição das poupanças. Esta, por seu turno, será dependente da diferença existente das variáveis taxa de juros e a taxa de lucros, segundo a visão particular de tais autores acima citados. Mas lucro maior, juro menor devem concorrer para um maior investimento, ou seja, condições que definem a amplitude de investimento presentes na economia. Os mesmos autores ainda, alegam que em circunstâncias normais essas oportunidades de investimento lucrativo serão acanhadas, e conseqüentemente a propensão marginal a poupar deverá ser alta. Mas, por outro lado, caso aconteça um crescimento muito acelerado e, exista grandes oportunidades de lucros conexas. Então, será em condições normais, natural que os capitalista, responsáveis pela acumulação usam uma parte maior de sua renda esperada e ganha de fato, (ou seja: seus lucros) para investimento. Assim, ocorrerá um aumento da sua propensão marginal a investir. E isso conduzirá aos aumentos dos ganhos em termos de salários da classe operária e ordenados da classe média, o que resultará uma propensão marginal a consumir maior. Eles concluem que a taxa de substituição da poupança interna pela externa deverá ser inferior do que aconteceria no contexto em que as expectativas de lucro fossem normais.

De acordo com Bresser-Pereira e Gala (Ibid., p. 676), macroeconomia estruturalista define a taxa de substituição da poupança interna pela externa, em termos formais, da seguinte forma: consideram dadas as elasticidades dos investimentos em relação às exportações, assim como as propensões marginais a consumir, então a taxa de substituição da poupança interna pela externa, Z, conforme a fórmula, é igual a 1 menos a variação na taxa de investimento ou poupança total dividida pela variação na taxa de poupança externa no período estabelecido.

$$Z = 1 - (I/Y_t - I/Y_{t-1}) / (S/Y_{tx1} - S/Y_{xt-1}) \quad (3.3.1)$$

$$Z = 1 - (1/4) = 0,75$$

Conforme foi elaborado nesse trabalho acima, os autores concedem um exemplo, sendo que se a taxa de investimento em um determinado período, por suposição, varia no numerador entre parênteses de 20% para 21% do PIB, enquanto neste mesmo período o déficit

em conta corrente ou poupança externa aumentou em 4% do PIB, apresentada no denominador entre parênteses, dessa forma, a taxa de substituição da poupança interna pela externa terá sido de 75%. Assim, vem a conclusão daqueles autores de que 25% do valor recebido do exterior, conforme a fórmula apresenta, se transformou efetivamente em investimento, conforme os resultados do exercício proposto. Enquanto, outros 75% irão para o consumo, de acordo com esse exercício explicativo.

### **3.3 O papel do Estado no desenvolvimento Econômico na visão Novo Desenvolvimentista.**

De acordo como Bresser Pereira e Gala (2010, p. 676), a macroeconomia estruturalista do desenvolvimento critica o que eles chamam de keynesianismo vulgar de defenderem déficits fiscais crônicos como forma de consertar problemas de insuficiência de demanda. E, por isso, contra a ortodoxia que defendem responsabilidades fiscal. E essa macroeconomia estruturalista do desenvolvimento mantém ainda a mesma posição em relação aos déficits públicos que tem sobre os déficits em conta corrente. Ou seja, são contra, a não ser em casos específicos. Para essa linha do pensamento econômico, os dois déficits contribuem para a desorganização do sistema econômico. Dessa forma, o argumento é que em se tratando do déficit fiscal, tem – se um caso de “irresponsabilidade fiscal” e, por outro lado, tem – se “irresponsabilidade cambial” em caso de déficits em conta corrente.

Oreiro (2012, p. 34), defende que a função da política fiscal deve se limitar a manter a atividade econômica estável. Dessa forma, minimiza as flutuações da taxa de crescimento do produto real num nível sustentável a longo prazo. Nesse escopo teórico, seria a taxa de crescimento de longo prazo das exportações quem seria o fator determinante da taxa de crescimento do produto real de longo prazo no que diz respeito aos países em desenvolvimento que não têm em sua moeda nenhum grau de conversibilidade. O autor defende também que a política fiscal é incompatível com o equilíbrio intertemporal do balanço de pagamentos quando é usada como mola propulsora do crescimento de longo prazo.

Os novos desenvolvimentistas defendem, ainda, que a solvência do “Estado-Nação” é necessária para que haja desenvolvimento econômico com estabilidade. Logo, argumentam que os déficits em conta corrente o deixa fraco, e os torna subordinados aos interesses dos credores estrangeiros, e causa, também, inflação. Assim, o Estado tem que ser capaz, “porque essa

instituição é um instrumento de ação coletiva por excelência da nação, porque de sua regulamentação depende o bom funcionamento dos mercados; ora, déficits orçamentários enfraquecem o Estado” (BRESSER-PEREIRA; GALA, 2010, pp. 676-677).

A microeconomia também é incorporada na teoria novo desenvolvimentista. Apesar de essa corrente do pensamento econômico admitir, portanto, que as “inovações microeconômicas são limitadas” (BRESSER-PEREIRA, 2019, p. 231). Segundo esse autor, a teoria do valor trabalho e a tendência à paridade das taxas de lucros são contribuições da economia política clássica. Além do que, do desenvolvimentismo clássico trouxe a definição do crescimento tendo como referência a industrialização. E com menor destaque do que acontece no desenvolvimento clássico a defesa da política industrial<sup>24</sup>. Esta aqui se referindo a forma como tais contribuições foram absorvidas pelo novo desenvolvimentismo.

No mesmo *paper*, o autor afirma que, em seu conjunto, o novo desenvolvimentismo pressupõe mercados competitivos ou relativamente livres, logo nunca embasa seu raciocínio nas premissas do modelo de equilíbrio geral ou da competição pura. Mas faz questão de diferenciar dois setores nas economias capitalistas modernas, sendo um setor competitivo e outro não competitivo. Para o segundo, que é “formado pelas empresas de infraestrutura e insumos básicos e pelos grandes bancos”, o autor defende planejamento econômico e regulação rígida (Ibid., p. 231).

A economia política é entendida, a expressão como as relações entre o mercado, o Estado e política na visão novo desenvolvimentista. De acordo com Bresser Pereira (Ibid., p. 232), algumas dessas visões já estavam contidas no desenvolvimentismo clássico. Porém, “permanecem importantes no arcabouço novo desenvolvimentista”, quais sejam:

- (a) a identificação do início do desenvolvimento econômico com a formação do estado-nação e a revolução industrial, duas grandes mudanças históricas que formaram a revolução capitalista de cada país; (b) a *distinção* entre populismo econômico e populismo político, e a identificação do populismo econômico não só como fiscal (o Estado gastar irresponsavelmente mais do que arrecada), mas também, se não principalmente, populismo cambial: o Estado gastar mais do que arrecada e incorrer em déficits de conta corrente; (c) a afirmação da possibilidade de uma coalizão de classes desenvolvimentista, apesar da natureza ambígua e contraditória dos empresários latino-americanos; (e) a definição do Estado desenvolvimentista como um Estado que intervém moderada mente na economia (prática política industrial) e, embora coopere com outros países, adota o nacionalismo econômico (BRESSER-PEREIRA, 2019, p. 232).

---

<sup>24</sup> A defesa de uma política industrial tem menor ênfase no novo desenvolvimentismo do que no desenvolvimentismo clássico. De acordo com Bresser Pereira (2019, p. 231).

Os autores novos desenvolvimentistas se propuseram a adicionar outros componentes aos conhecimentos preexistentes sobre economia política. E, portanto, Bresser-Pereira (2019, p. 232), os apresentam tentando seguir uma ordem cronológica:

(a) de 2006 a 2009, a definição da globalização como competição não só entre empresas, mas também entre estados-nação, induzindo uma prática imperial por parte dos países mais ricos e poderosos, o que explica porque os países em desenvolvimento devem recorrer ao nacionalismo econômico para crescer; (b) de 2010 a 2014, a *definição* mais precisa de Estado desenvolvimentista, que se caracteriza não só por nacionalismo econômico e intervenção moderada do Estado na economia, mas também, se não principalmente, por uma política macroeconômica ativa que mantenha corretos os cinco preços macroeconômicos, em especial uma política de taxa de câmbio; (c) em 2014, a classificação do Estado desenvolvimentista segundo quatro modelos, de acordo com sua situação central ou periférica e seu grau de autonomia: o modelo central original da Inglaterra e da França; o modelo central tardio da Alemanha e dos Estados Unidos; o modelo periférico independente do Ásia Oriental; e o modelo periférico nacional dependente do Brasil e da África do Sul; (d) em 2015-2016, a definição do desenvolvimentismo como a forma de organização econômica e política do capitalismo alternativa ao liberalismo econômico, e a definição das fases do capitalismo nos países originais como sendo: mercantilismo, ou primeiro desenvolvimentismo; liberalismo econômico; os Anos Dourados do Capitalismo, ou segundo desenvolvimentismo; e neoliberalismo; (e) no mesmo período, a definição do desenvolvimentismo como forma padrão de capitalismo, na medida em que não só os países centrais originais, mas todos os demais, foram desenvolvimentistas quando se industrializaram; (f) em 2017, a definição do capitalismo contemporâneo como um capitalismo *rentista-financeiro* e das fases do capitalismo de acordo com a coalizão de classes dominante: capitalismo clássico, ou dos empresários; capitalismo tecnoburocrático, onde a tecnoburocracia substitui os empresários na administração das empresas; e capitalismo rentista-financeiro, em que os herdeiros e especuladores substituem os empreendedores como proprietários das empresas, enquanto seus financistas gerenciam sua riqueza e representam o papel de intelectuais orgânicos.

Este trabalho tentar captar as coerências e incoerências do novo desenvolvimentismo, como mudança de paradigma, tendo como referência principal a contribuição de Bresser Pereira. Tentando, portanto, respaldar suas contribuições com a evidência empírica para o caso do Brasil.

## **4. METODOLOGIA.**

A pesquisa que será realizada na dissertação será da forma pesquisa bibliográfica, pois será utilizados artigos científicos, teses e dissertações, livros dentre outros. E claramente se busca atingir o estado da arte do tema na pesquisa. A pesquisa será descritiva uma vez que visa apresentar as características de um determinado fenômeno e/ou evento e o estabelecimento de relações entre variáveis, mas não manipulado pelo pesquisador. A pesquisa será exploratória no sentido de tentar identificar em que etapa se encontra esse novo conhecimento. Embora, já bastante divulgado em termos de literatura, não se encontra estático. Está em processo de construção. Algumas informações foram buscadas em Mendonça (2009) para definição de alguns elementos metodológicos.

### **4.1. Os Dados**

A análise dos dados, de modo geral, será feita tomando os períodos que compreende os anos entre 1995 e 2018. Para tanto, a fim de analisar a participação da indústria nesse período, foi feita uma análise da base de dados da conta nacional trimestral disponível no site do Instituto brasileiro de geografia e estatística - IBGE. Nessa base, foi feita a escolha pelos dados da indústria de transformação, indústria extrativa e do setor agropecuário total, focando, portanto, no seu comportamento anual.

Com o objetivo de analisar o comportamento da participação das exportações do setor industrial e das exportações de empresas produtoras de bens commodities no comércio externo será utilizado a base de dados de comércio exterior disponível no IPEADATA. Essa base foi utilizada, também, para analisar o crescimento anual de cada setor.

Foi realizada uma comparação entre as taxas de juros nominal do Brasil, taxa de juros interna, com as taxas de juros nominal dos Estados Unidos e de 19 países da área do Euro, representando a taxa de juros externa. Para a primeira, utilizou-se a base de Séries Temporais (SGS), disponível no site do Banco Central do Brasil – BCB. Já para os dois últimos foi utilizado a base de dados disponível no OECD Data. Todas tendo como a média percentual ao ano. Do site do (BCB) foi extraída, também, as bases de dados da taxa de câmbio nominal percentual médio anual em relação ao PIB, do saldo da conta corrente percentual ao ano e do número índice do custo unitário do trabalho.

## 4.2. Método.

Para desenvolver a pesquisa descritiva será utilizada uma série de câmbio que leva em conta uma cesta de moedas disponível no site do IPEADATA. Para a finalidade deste estudo se analisará os períodos entre 1995 a 2018. A análise de câmbio real será feita levando em consideração a definição do câmbio nominal,  $\varepsilon$ , multiplicado pela relação entre os preços externos  $P^*$  e os preços internos  $P$ , descrita abaixo, (BRESSER-PEREIRA; GALA, 2007, p. 09):

$$\theta = \varepsilon P^* / P \quad (4.2.1)$$

Porém, cabe destacar que o IPEADATA desenvolveu uma metodologia própria onde estima a taxa de câmbio efetiva real. Essa taxa leva em consideração uma “média ponderada das taxas de câmbio reais bilaterais do país em relação a cada um de seus parceiros comerciais com peso significativo na pauta de exportações e/ou de importações” (IPEADATA, 2018, p. 01). De acordo com o órgão, “as ponderações de cada país são dadas pela participação de cada país nas exportações ou nas importações brasileira” (Ibid.). O IPEA utiliza deflatores diferentes de acordo com cada uma das categorias em questão. Neste trabalho, tomou-se como base o uso do INPC<sup>25</sup> como deflator para exportação. A fórmula desenvolvida pelo órgão é a que se segue:

$$\sum_{i=1}^{24} (E_i * P_{i^*} \alpha_i | P) \quad (4.2.2)$$

Sendo que:

$E_i$  representa a taxa de câmbio nominal (R\$ por  $i$ );

$P_i$  representa o índice de preço do país  $i$ .

$P$  representa o índice de preço doméstico;

$\alpha_i$  representa a ponderação do país  $i$  na cesta de países (coeficientes).

---

<sup>25</sup> Índice Nacional de preços ao consumidor do IBGE.

Para o indicador acima, tomou-se a média anual, já que o número índice é disponibilizado em base mensal, assim como, foi elaborado a taxa de crescimento anual.

A partir dessas variáveis, analisou-se a correlação entre elas. Para tal, utilizou-se o coeficiente de correlação de *pearson*,  $r$ . De acordo com Barbetta (2012), esse coeficiente se encontra dentro do intervalo entre -1 e 1. E, “será tão mais próximo de 1 (ou -1) quanto mais forte for a correlação nos dados observados” (Ibid., p. 258). Nos casos extremos, se o valor de  $r$  for igual a 1, obtém-se uma correlação perfeita e positiva e a posição da reta é ascendente, ou positivamente inclinada. No caso oposto, se o valor de  $r$  for igual a -1, obtém-se uma correlação perfeita e negativa com a posição da reta descendente, ou negativamente inclinada.

De acordo com o mesmo autor, o cálculo do coeficiente,  $r$  para observações originais é dada pela seguinte fórmula:

$$r = \frac{n \cdot \sum(X \cdot Y) - (\sum X) \cdot (\sum Y)}{\sqrt{n \cdot \sum X^2 - (\sum X)^2} \cdot \sqrt{n \cdot \sum Y^2 - (\sum Y)^2}} \quad (4.2.3)$$

Onde:

$r$  é o coeficiente de pearson;

$n$  é o número de observações;

$\sum(X \cdot Y)$  é o somatório do produto entre  $X$  e  $Y$ ;

$(\sum X)^2$  é o quadrado do somatório dos valores de  $X$ ;

$(\sum Y)^2$  é o quadrado do somatório dos valores de  $Y$ ;

$\sum X$  é o somatório dos valores de  $X$ ;

$\sum Y$  é o somatório dos valores de  $Y$ ;

$\sum X^2$  é o somatório dos valores de  $X^2$ ;

$\sum Y^2$  é o somatório dos valores de  $Y^2$ .

Cabe deixar claro que, de acordo com (BARBETTA, 2012, p. 254), a medida de correlação mede a associação numérica entre duas variáveis. Logo, não implica uma relação de causa e efeito entre elas.

De acordo com Hill *et al* (2015) a magnitude do valor do coeficiente de correlação indica a força da associação existente entre os valores das variáveis aleatórias.

Estimou – se também, um modelo simples de regressão linear entre a poupança externa e a interna, entre a poupança externa e o investimento, assim como entre a poupança externa e o consumo. Porém, apenas com o propósito para observar o ajuste do modelo e a direção da reta de ajuste. Assim, seguindo Hill *et al* (2015), utilizou da seguinte equação:

$$Y = \beta_1 + \beta_2 X + e \quad (4.2.4)$$

Onde;

$Y$  é a variável dependente;

$X$  é a variável independente ou explanatória;

$\beta_1$  é o coeficiente linear;

$\beta_2$  é o coeficiente angular e;

$e$  é o termo de erro.

Desenvolveu-se, no presente trabalho, uma análise das relações entre as poupanças externa e interna, consumo final e investimento, todas em base anuais e em relação ao PIB. Essas três últimas variáveis foram extraídas da base de dados das Contas Nacionais trimestrais – Contas econômicas trimestrais disponível no site do IBGE.

Para ter como base o estudo das variáveis que compõem o comércio exterior lançou-se mão da seguinte estrutura do modelo do Balanço de Pagamentos versão BPM6 disponível do site do Banco Central do Brasil.

**Quadro 4.1 - As fontes primárias de informações para os componentes do balanço de Pagamentos – BPM6.**

<b>I. Transações correntes</b>
Balança comercial (bens)
Exportações
Importações
Serviços
Renda primária
Renda secundária
<b>II. Conta capital</b>
<b>III. Conta financeira</b>
Investimento direto no exterior
Participação no capital
Operações intercompanhia
Investimento direto no país
Participação no capital
Operações intercompanhia
Investimento em carteira – ativos
Ações e cotas em fundos
Títulos de dívida
Investimento em carteira – passivos
Ações e cotas em fundos
Títulos de dívida
Derivativos – ativos e passivos
Outros investimentos – ativos
Outros investimentos – passivos
Ativos de reserva
<b>Erros e omissões</b>

Fonte: Banco Central do Brasil

Para análise da conta nacional será adotado os pressupostos expresso em Bresser-Pereira e Gala (2007), onde os autores pressupõem uma economia aberta e sem governo.

$$Y = C + I + X - M \quad (4.2.5)$$

$$R_b = W_t + W_o + \Pi + RLE \quad (4.2.6)$$

$$I = S = S_I + S_x \quad (4.2.7)$$

Onde, Y (produto) está representado pelo somatório de investimento I mais consumo C e exportação X menos importação M. Por sua vez, Renda Bruta  $R_b$  pela identidade (4.2.6), é a soma de salários dos trabalhadores  $W_t$  mais ordenados da classe média profissional  $W_o$ , mais lucros  $\Pi$  mais RLE (rendimentos de capital enviados ao exterior). Claro deve estar que a Renda Nacional é obtida pela subtração do RLE da Renda Bruta, segundo conceituação e nomenclatura utilizada pelos autores.

Deve ser lembrado que a partir de 2015, o Banco Central do Brasil passou a utilizar novo formato do Balanço de Pagamentos e Posição Internacional de Investimentos, seguindo atualização do Manual do Balanço de Pagamentos e Posição Internacional de Investimentos do FMI. No *site* do Banco Central é possível encontrar várias orientações a esse respeito. O apresentado acima nesse trabalho já segue essa nova metodologia.

No contexto desse artigo, deve ser considerado o seguinte “o investimento é igual à poupança  $S$ , o investimento determinando a poupança pelo lado da demanda, a poupança financiando o investimento *ex-post*. O nível de renda é determinado pelos gastos em consumo e investimento”, (BRESSER-PEREIRA; GALA, 2007, p. 07).

Dentro do escopo da identidade (4.2.7) será extraída uma breve análise da poupança externa. Ela é poupança oriunda do exterior, representada pelo déficit em conta corrente. Considere então correspondente ao saldo comercial mais os rendimentos líquidos enviados ao exterior, segundo a abordagem desses autores. Na visão novo desenvolvimentista, a poupança externa variará com a taxa de câmbio real ( $\theta$ ). Dessa forma, seus autores afirmam que quanto mais apreciada for a taxa real de câmbio, menores seriam as exportações, e, por outro lado, maiores as importações. O resultado dessa relação deverá ser, portanto, um déficit ainda maior em conta corrente, ou a poupança externa deverá ser então maior nesse quadro. (BRESSER-PEREIRA; GALA, 2007).

$$S_x = M - X + REL \quad (4.2.8)$$

A poupança interna é representada como equivalente aos rendimentos do trabalho, dividido entre salários dos trabalhadores e ordenados da classe média profissional, mais o rendimento do capital (lucro), menos o consumo, conforme (4.2.9).

$$S_i = W_t + W_o + \Pi - C \quad (4.2.9)$$

Sendo assim, pode-se fazer que o investimento é a soma das poupanças interna mais a externa (BRESSER-PEREIRA; GALA, 2007, p. 08). Depois de igualar (4.2.5) e (4.2.6), Rearrumando os termos, tem-se que o primeiro termo do lado direito seria poupança interna, enquanto o segundo termo dessa “equação”(4.2.10) do lado direito seria a poupança externa.

$$I = (W_t + W_o + \Pi - C) + (M - X + RLE) \quad (4.2.10)$$

Em suma, essa análise objetivará investigar, para o período entre 1995 a 2018, o quanto a taxa de câmbio influenciou nas relações comerciais do Brasil, sobretudo, no que diz respeito à sua relação com a industrialização no país.

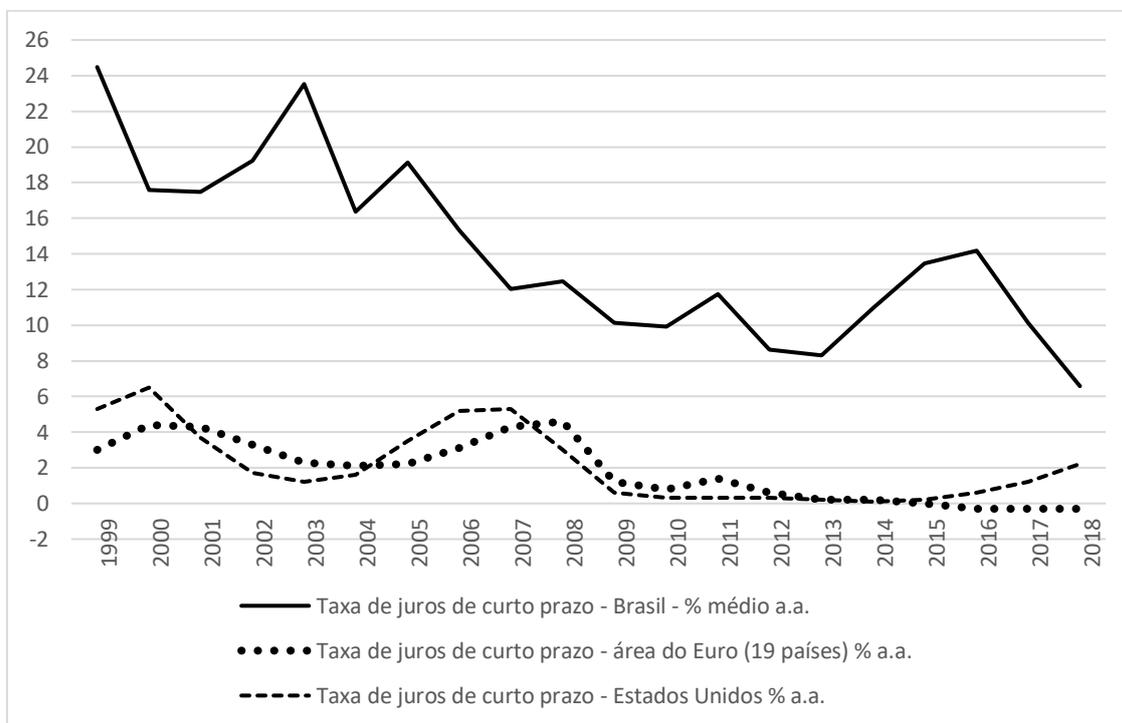
## 5. RESULTADOS E DISCUSSÃO.

A taxa de juros média no Brasil foi de 14% no período entre 1999 e 2018, se comparado a taxa de juros internacional para o mesmo período e, tomando como exemplo a taxas de juros dos Estados Unidos e da área do Euro (19 países), 2,15% e 1,86%, respectivamente. O Brasil manteve no período uma taxa de juros elevadíssima. Cabe ressaltar que as taxas de juros dos países desenvolvidos, após a crise de 2008, ficaram, e/ou ainda se situam mais próximas de zero e até mesmo negativas como pode ser visualizado no Gráfico 6.1 e Tabela 6.1 para os 19 países da área do Euro. No mesmo período, a taxa nominal média de câmbio brasileira foi de R\$ 2,44. Essa taxa apresentava uma valorização alimentada por conta do Plano Real, seu valor atingiu R\$ 1,82 no ano de 1999, época em que por conta de uma crise culminou com a mudança de regime cambial, no mês de janeiro daquele ano. O Banco Central do Brasil operava uma banda cambial, onde a taxa de câmbio foi mantida, em média, menos de um real por dólar no período pós estabilização da moeda, ou seja: Plano Real, estabelecido em 1994.

Assim, no início de 1999, janeiro daquele ano, a taxa de câmbio passou a flutuar. Essa flutuação foi denominada flutuação suja, embora os novo-desenvolvimentista não gostassem do termo por ter origem ortodoxa. Havia nesse período que antecede a mudança de regime cambial um certo desconforto com o volume de reservas internacionais disponíveis, diante de um cenário internacional cheio de incertezas. Picos no câmbio se deram com o início da crise 2014/2015, atingindo R\$ 3,48 e R\$ 3,66 em 2015 e 2016, respectivamente; assim como em 2018, o que pode ser visto na tabela 6.1 e gráfico 6.2. Conforme BRESSER\_PEREIRA (2018, p. 56), o câmbio se manteve valorizado entre 2007 e 2014, o que também está, de certa forma, refletido nos dados da Tabela 6.1.

Ao se analisar os dados apresentados acima, é possível concluir que a taxa de juros no Brasil era de fato muito elevada em comparação com as taxas internacionais de referência e que, de acordo com a teoria novo desenvolvimentista, tal fato pode advir de uma “política habitual que causa a valorização da taxa de câmbio para baixo do equilíbrio corrente” (BRESSER-PEREIRA *et al*, 2016, pp. 102-103). Para esses autores, uma taxa de juros elevada tem como consequência a atração de capital, o que, dessa forma, causa a valorização da taxa de câmbio ao qual os países em desenvolvimento estão sujeitos. Isso significa desestímulo às exportações e estímulo às importações, favorecendo o déficit nas transações correntes, a partir de um déficit da balança comercial.

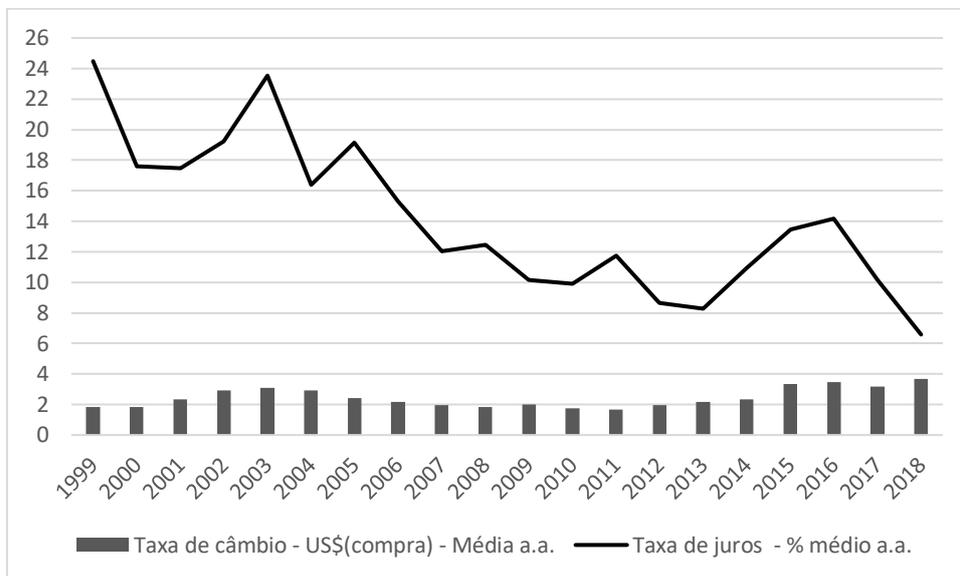
**Gráfico 6.1 - Relação entre as Taxas de Juros nominais de curto prazo do Brasil, Estados Unidos e área do Euro (19 países) % a.a. - 1999 a 2018.**



Fonte: OECD DATA / BCB -DSTAT, Elaboração do autor.

O Gráfico 6.1 mostra a diferença das taxas de juros nominais de curto prazo que era praticada no Brasil em relação a zona do euro e nos Estados Unidos, de forma ilustrativa. Isso destaca também o fato de se ter uma taxa de juros muito elevada no Brasil.

**Gráfico 6.2 - Relação entre Taxa de Câmbio – US\$ (compra) – média a.a., e Taxa de Juros nominal % médio a.a., Brasil - 1999 a 2018.**



Fonte: BCB -DSTAT, Elaboração do autor.

**Tabela 6.1 - Tabela 6.1 - Taxa de Câmbio Brasileira e Relação entres as Taxas de Juros de curto prazo do Brasil, Estados Unidos e área do Euro (19 países) % a.a. - 1999 a 2018.**

Data	Juros – Brasil	Juros – área Euro	Juros – EUA	Taxa de Câmbio.
1999	24,48	3,00	5,30	1,82
2000	17,60	4,40	6,50	1,83
2001	17,46	4,30	3,70	2,35
2002	19,22	3,30	1,70	2,93
2003	23,52	2,30	1,20	3,07
2004	16,38	2,10	1,60	2,92
2005	19,14	2,20	3,50	2,48
2006	15,31	3,10	5,20	2,18
2007	12,04	4,30	5,30	1,95
2008	12,45	4,60	3,00	1,84
2009	10,14	1,20	0,60	1,99
2010	9,90	0,80	0,30	1,76
2011	11,76	1,40	0,30	1,67
2012	8,63	0,60	0,30	1,95
2013	8,29	0,20	0,20	2,16
2014	10,96	0,20	0,10	2,35
2015	13,47	0,00	0,20	3,34
2016	14,18	-0,30	0,60	3,48
2017	10,15	-0,30	1,20	3,19
2018	6,58	-0,30	2,20	3,66

Fonte: OECD DATA / BCB -DSTAT, Elaboração do autor.

O gráfico 6.3 e a tabela 6.2, relacionam a variação percentual anual do custo unitário do trabalho, a variação percentual anual da taxa efetiva real de câmbio deflacionada pelo INPC e o saldo da conta corrente (poupança externa) em relação ao produto interno bruto (PIB) que está medida no eixo direito do gráfico. No que diz respeito à relação entre o custo unitário do trabalho e a taxa real de câmbio, é possível notar que no período analisado, 1995 a 2018; há uma relação inversa entre as duas variáveis. No período entre 1996 a 2002, enquanto a taxa de câmbio estava, em média valorizada em 8,76% a.a. o custo unitário do trabalho teve uma variação média de -13,13%. Para o período que compreende os anos de 2003 a 2011 enquanto o custo unitário do trabalho teve uma variação média anual de 13,67%, a taxa de câmbio teve uma variação média de -7,01% ao ano. Ainda, se tomarmos uma análise de correlação entre as

duas várias em todo o período de análise, obteremos uma taxa de -84%. Ou seja, o que mostra que as duas variáveis estão inversamente correlacionadas.

Como visto neste trabalho, a teoria novo desenvolvimentista propõe uma nova forma de determinar a taxa de câmbio. Para os proponentes desta teoria, a taxa de câmbio é determinada no longo prazo pelo seu valor e no curto prazo pelo seu preço. Esse último tende a flutuar em torno do “valor em função da oferta e procura da moeda estrangeira” (BRESSER PEREIRA *et al*, 2016, p. 53). Já o valor da taxa de câmbio é definido como o custo de produção – margem mais lucro satisfatório dos bens e serviços. Dessa forma, segundo proposto nesta teoria, a esse valor, é possível que as empresas que participam do comércio exterior possam manter o equilíbrio de sua conta – corrente. O custo de produção depende, de acordo com o novo desenvolvimentismo, “[...] dos salários e de suas respectivas produtividades no país” (Ibid., p. 57). O novo desenvolvimentismo afirma que a medida sintética do custo de produção é o custo unitário do trabalho. E, que portanto, há uma relação inversa entre a moeda estrangeira e o índice comparativo do custo do trabalho. Assim, quando esse índice comparativo aumenta, a moeda nacional diminui, ou seja, toda as vezes que o custo unitário do trabalho aumenta a taxa de câmbio se aprecia. O que provoca, portanto, perda de competitividade das empresas nacionais que mantêm relação comercial com o mercado externo. Então, a taxa de câmbio, se for assim, precisa se depreciar para garantir a competitividade, conforme afirma (BRESSER-PEREIRA *et al.*, p. 57).

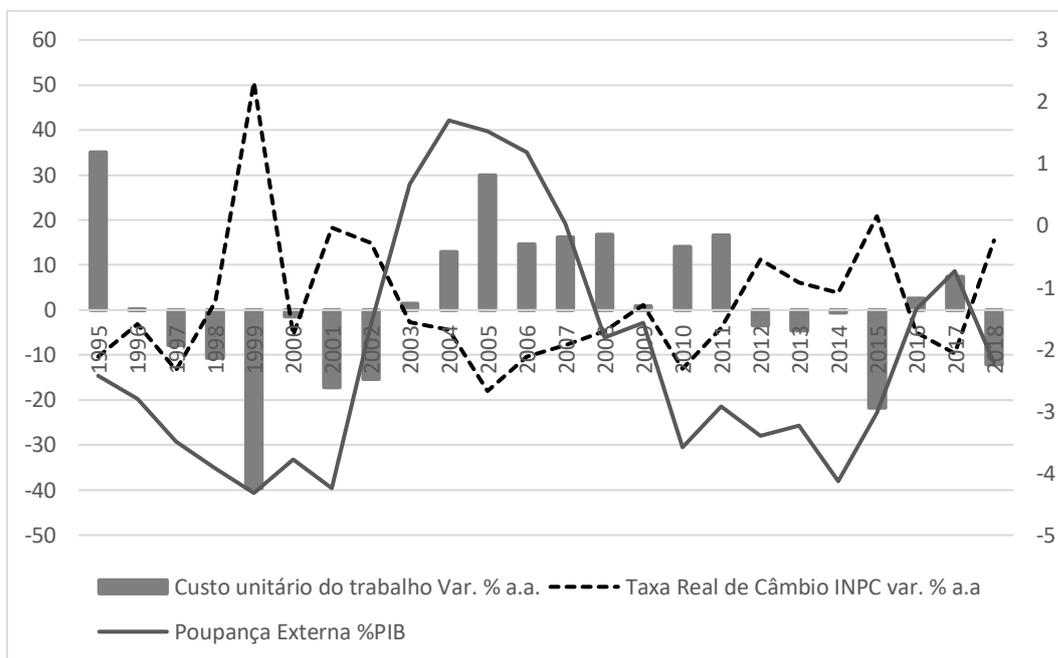
No entanto, como já citado neste trabalho, (OREIRO, *et al*, 2020, p. 04), apontam um problema na metodologia que utiliza a custo unitário do trabalho como insumo principal para a mensuração da taxa de câmbio de equilíbrio industrial. O estudo desenvolvido pelo autores mostrou que, usando essa metodologia, essa taxa foi subestimada em anos recentes para o Brasil. Foi evidenciado, ainda, que para os anos a partir de 2016, a taxa de câmbio real efetiva permaneceu próximo da taxa de câmbio de equilíbrio industrial. Mesmo, portanto, havendo crescentes déficits na conta corrente do balanço de pagamentos.

Usando uma nova metodologia, foi mostrado no estudo relatado acima que o nível da taxa de câmbio de equilíbrio industrial foi bem maior do o registrado pela metodologia existente e que a principal razão para isso é que o índice de complexidade econômica (ICE) do Brasil foi amplamente reduzido (Ibid., p. 05). De fato, o resultado do estudo mostra que o motivo que levou a taxa de câmbio está clonicamente apreciada foi a profunda queda do ICE, que passou do patamar de 0,65 em 2005, para 0,24 em 2017. Equivalendo portanto, a uma variação de -63,08% (Ibid., pp. 05, 28).

Pode – se analisar, ainda, a relação entre a taxa de câmbio e a poupança externa. De acordo com a teoria novo desenvolvimentista, toda as vezes que um país em desenvolvimento está incorrendo em déficits em conta corrente, sua taxa de câmbio tende a se apreciar. Ao ser analisado o período compreendidos entre os anos de 1995 a 2002, a apreciação média da taxa de câmbio foi de 6,37% ao ano, enquanto o déficit em conta corrente se situou em torno de -3,32%. Cabe ressaltar que nesse período, houve várias crises que causou grandes oscilações na taxa de câmbio. Pode – se citar, por exemplo, a mudança no regime câmbio em 1999, já brevemente analisado anteriormente, o atentado do 11 de setembro em 2001 nos EUA, e, ainda, a crise de confiança em relação à eleição presidencial de 2002, no Brasil. Esses, dentre outros fatores fizeram com que a taxa de câmbio ficasse muito desvalorizada no final desse período, mesmo, é óbvio, estando ela relativamente apreciada até o início de 1999, sendo usada como parte da política de estabilização do Real. Como consequência da desvalorização citada anteriormente, houve um forte aumento das exportações, inclusive de commodities, e superávits na conta - corrente do balanço de pagamentos (BP) no período entre 2003 e 2007.

No entanto, a taxa de câmbio manteve – se altamente apreciada no período entre 2003 a 2012, o que pode ter levado a conta – corrente a voltar a apresentar déficits no período. De fato, ocorreu déficit de transações correntes de 2007 em diante, até 2018, com base em dados disponíveis da Revista Conjuntura Econômica (2020).

**Gráfico 6.3 - Relação entre a taxa de câmbio real INPC var. % a.a. o custo unitário do trabalho var. % a.a. e a poupança externa % PIB, Brasil - 1995 a 2018.**



Fonte: IPEADATA/ BCB -DSTAT, Elaboração do autor.

**Tabela 6.2 - Relação entre a taxa de câmbio real INPC var. % a.a. o custo unitário do trabalho var. % a.a. e a poupança externa % PIB, Brasil - 1995 a 2018.**

Data	Cust.unit. Trab.	Câmbio Real	P.externa	Data	Cust.unit. Trab.	Câmbio Real	P.externa
1995	35,02	-10,35	-2,43	2007	16,20	-7,81	0,03
1996	0,10	-3,19	-2,80	2008	16,73	-4,70	-1,81
1997	-7,74	-13,36	-3,49	2009	0,80	1,10	-1,57
1998	-10,60	1,82	-3,92	2010	13,98	-13,01	-3,58
1999	-39,62	50,61	-4,32	2011	16,59	-3,92	-2,92
2000	-1,47	-7,75	-3,78	2012	-3,44	11,14	-3,40
2001	-17,22	18,34	-4,24	2013	-4,52	6,10	-3,23
2002	-15,36	14,83	-1,59	2014	-0,58	3,86	-4,13
2003	1,39	-2,76	0,67	2015	-21,66	20,82	-3,03
2004	12,88	-4,40	1,70	2016	2,52	-4,95	-1,35
2005	29,88	-17,99	1,52	2017	7,42	-9,61	-0,73
2006	14,58	-10,37	1,18	2018	- 11,99	15,52	-2,22

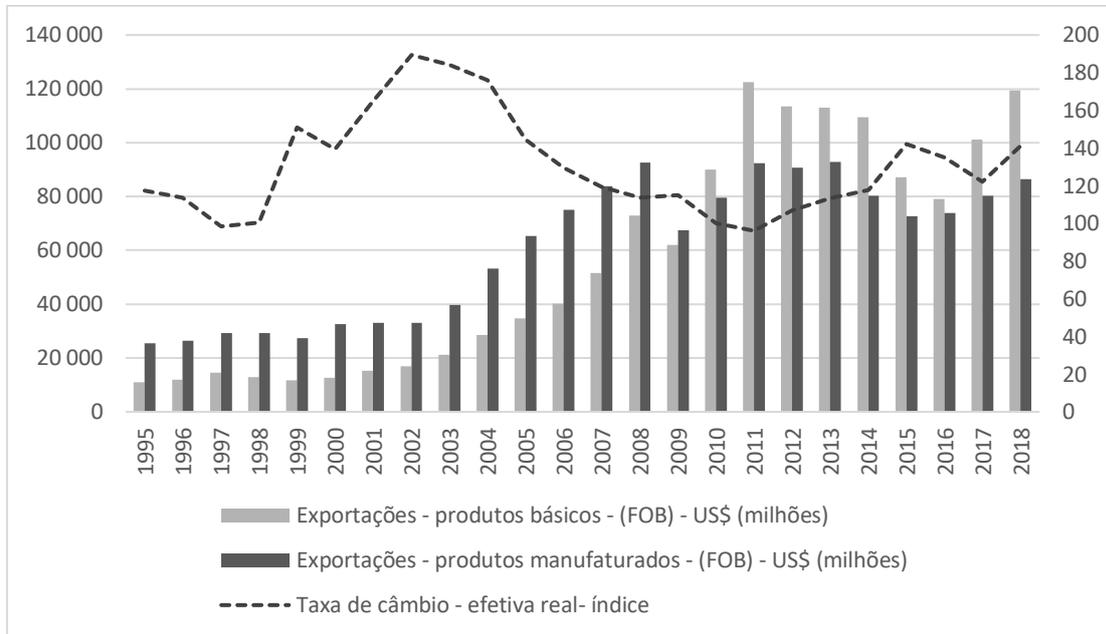
Fonte: IPEADATA/ BCB -DSTAT, Elaboração do autor

O gráfico 6.4 e a tabela 6.3 mostram as exportações de produtos básicos e manufaturados (FOB) em milhões de dólares americano e o índice médio anual da taxa efetiva real de câmbio deflacionada pelo INPC, lado direito do gráfico. Apesar de o período de análise desse estudo compreender os anos entre 1995 a 2018, opta-se aqui por pegar uma lupa e verificar períodos menores que são: 1995 a 2003, 2004 a 2008 e 2009 a 2018. O objetivo é obter uma análise mais detalhada e pormenorizada das variáveis em questão, observando todas as nuances que porventura veio a ocorrer em cada período. Assim sendo, verifica-se que as exportações médias dos produtos manufaturados no período compreendido entre 1995 a 2003, foi de US\$ 30.692 milhões, enquanto as exportações média dos produtos básicos foram de US\$ 14.244 milhões. Já o índice médio anual da taxa real efetiva de câmbio foi de 139,90. Se se fizer uma análise, para o mesmo período, em termos de taxa de crescimento médio anual, obtém

– se 5,65% e 8,21%, nas exportações dos produtos manufaturados e nas exportações dos produtos básicos, respectivamente. A variação média anual da taxa real de câmbio foi de 5,35%. Essas últimas análises podem ser vistas no gráfico 6.5 e tabela 6.4. Ao observar os anos entre 2004 a 2008, as exportações médias brasileira foram de US\$ 74.027 e US\$ 45.634 milhões para produtos manufaturados e básicos respectivamente. O índice médio anual da taxa real de câmbio do período foi de 136,59. Em termos de crescimento para o mesmo período, obtém – se as taxas de 18,74%, 28,40% e -9,05%, para a exportação dos produtos manufatudos, exportações de básicos e taxa real de câmbio. Por fim, a análise do último período, 2009 a 2018, as exportações média anual brasileiras foi de US\$ 81,658 e US\$ 99,717 para produtos manufaturados e básicos respectivamente. Com um índice médio da taxa real de câmbio de 118,92. O que, em termos de crescimento médio ao ano foi de, respectivamente de 0,26%, 7,15%, 2,71%, para produtos manufaturados, produtos básicos e taxa real de câmbio.

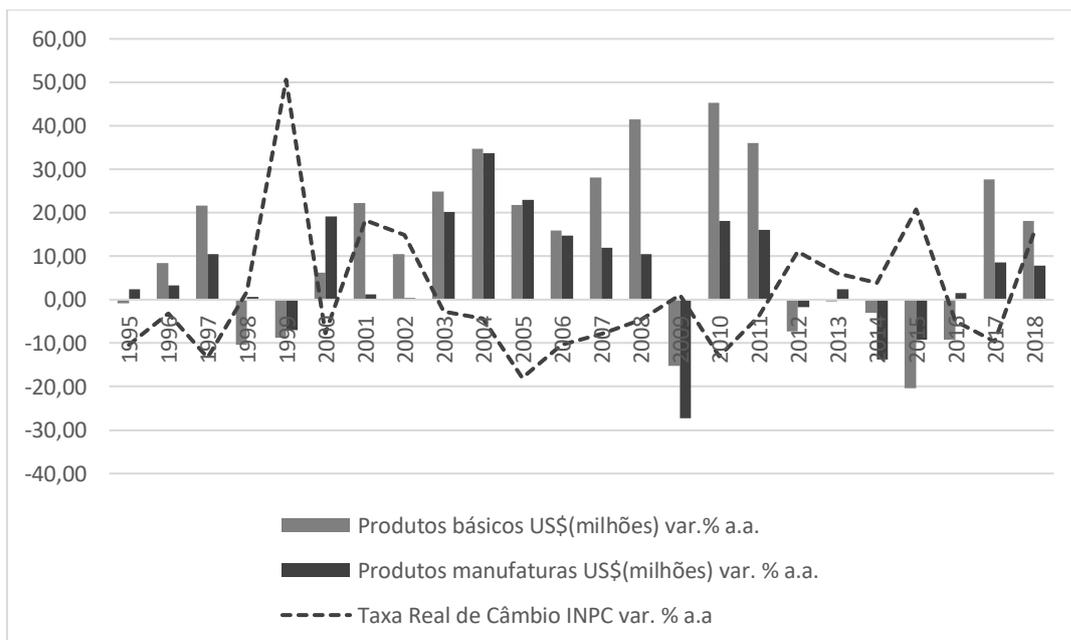
Tomando como base todo período estudado, verifica – se, portanto, que o crescimento médio anual das exportações foi de 11,97% e 6,13% para os produtos básicos e os manufaturados, respectivamente. Enquanto que, a taxa de câmbio obteve uma variação média anual de 1,25%. Conforme já destacado, os gráficos e tabelas a seguir permitem uma boa sinalização do que já foi analisado.

**Gráfico 6.4 - Exportações de Produtos Básicos e Manufaturados – (FOB) – US\$(milhões) e Taxa de câmbio - efetiva real – INPC – exportações – Índice Médio anual (média 2010=100), Brasil - 1995 a 2018.**



Fonte: IPEADATA, Elaboração do Autor.

**Gráfico 6.5 - Exportação de produtos básicos e manufaturados US\$(milhões) var. % a.a. e Índice da Taxa câmbio efetiva real INPC – exportação var. % a.a, Basil - 1995 a 2018.**



Fonte: IPEADATA, Elaboração do Autor.

**Tabela 6.3 - Exportações de Produtos Básicos e Manufaturados – (FOB) – US\$(milhões) e Taxa de Câmbio - Efetiva Real – INPC – Exportações – Índice Médio anual (média 2010=100) – Brasil, 1995 a 2018.**

Data	Câmbio Real	Básicos	Manufaturados	Data	Câmbio Real	Básicos	Manufaturados
1995	117,48	10.969	25.565	2007	119,31	51.596	83.943
1996	113,72	11.899	26.411	2008	113,71	73.028	92.683
1997	98,53	14.471	29.192	2009	114,96	61,958	67.349
1998	100,33	12.970	29.380	2010	100,00	90.005	79.563
1999	151,10	11.828	27.331	2011	96,08	122.457	92.291
2000	139,39	12.564	32.559	2012	106,78	113.454	90.707
2001	164,96	15.349	32.959	2013	113,29	113.023	92.945
2002	189,42	16.959	33.069	2014	117,65	109.557	80.211
2003	184,19	21.186	39.764	2015	142,15	87.188	72.791
2004	176,09	28.529	53.153	2016	135,11	79.159	73.921
2005	144,40	34.732	65.353	2017	122,13	101.063	80.253
2006	129,43	40.285	75.018	2018	141,08	119.306	86.548

Fonte: IPEADATA, Elaboração do Autor.

**Tabela 6.4 - Exportação de produtos básicos e manufaturados US\$(milhões) var. % a.a. e Índice da Taxa câmbio efetiva real INPC – exportação var. % a.a, Brasil - 1995 a 2018.**

Data	Básicos	Manufaturados.	Câmbio Real	Data	Básicos	Manufaturados	Câmbio Real
1995	-0,80	2,43	-10,35	2007	28,08	11,90	-7,81
1996	8,39	3,31	-3,19	2008	41,54	10,41	-4,70
1997	21,72	10,53	-13,36	2009	-15,16	-27,33	1,10
1998	-10,37	0,64	1,82	2010	45,27	18,14	-13,03
1999	-8,80	-6,97	50,51	2011	36,06	16,00	3,92
2000	6,22	19,13	-7,75	2012	-7,35	-1,72	11,14
2001	22,17	1,23	18,34	2013	-0,38	2,47	6,10
2002	10,49	0,33	14,83	2014	-3,07	-13,70	3,86
2003	24,93	20,25	-2,76	2015	-20,42	-9,25	20,82
2004	34,66	33,63	-4,40	2016	-9,21	1,55	-4,95
2005	21,74	22,99	-17,99	2017	27,67	8,57	-9,61
2006	15,99	14,79	-10,37	2018	18,05	7,84	15,52

Fonte: IPEADATA, Elaboração do Autor.

A análise a seguir será realizada tomando como base as exportações dos produtos manufaturados e básicos, só que agora analisando o índice quantum<sup>26</sup>. Além do mais, análise está embasada nos gráficos 6.6 e 6.7, respectivamente e nas tabelas 6.5 e 6.6, também, respectivamente. Além disso, a análise seguirá o escopo que vem sendo desenvolvido acima. Diante disso, ao verificar o desempenho das exportações brasileira no período que compreende os anos de 1995 a 2003, os produtos manufaturados exportados foi de 49,67 e as exportações de produtos básicos atingiu uma patamar de 47,52, ambos em termos de índice médio ao ano. Para um índice médio da taxa de câmbio de 139,90. No que diz respeito à taxa de variação média anual para o mesmo período, obtém – se 6,26%, 10,63% e 5,35% para as exportações de

<sup>26</sup> Para mais informações quanto à metodologia do índice quantum, de preço consultar a METODOLOGIA DE CÁLCULO DE COMÉRCIO EXTERIOR em: [https://financasfaceis.files.wordpress.com/2009/04/metodologia\\_indices.pdf](https://financasfaceis.files.wordpress.com/2009/04/metodologia_indices.pdf) e, em: [https://www.funcex.org.br/material/redemercosul\\_base/metodologia/met\\_bra/FUNCEX%20%20indices%20comercio%20exterior.pdf](https://www.funcex.org.br/material/redemercosul_base/metodologia/met_bra/FUNCEX%20%20indices%20comercio%20exterior.pdf)

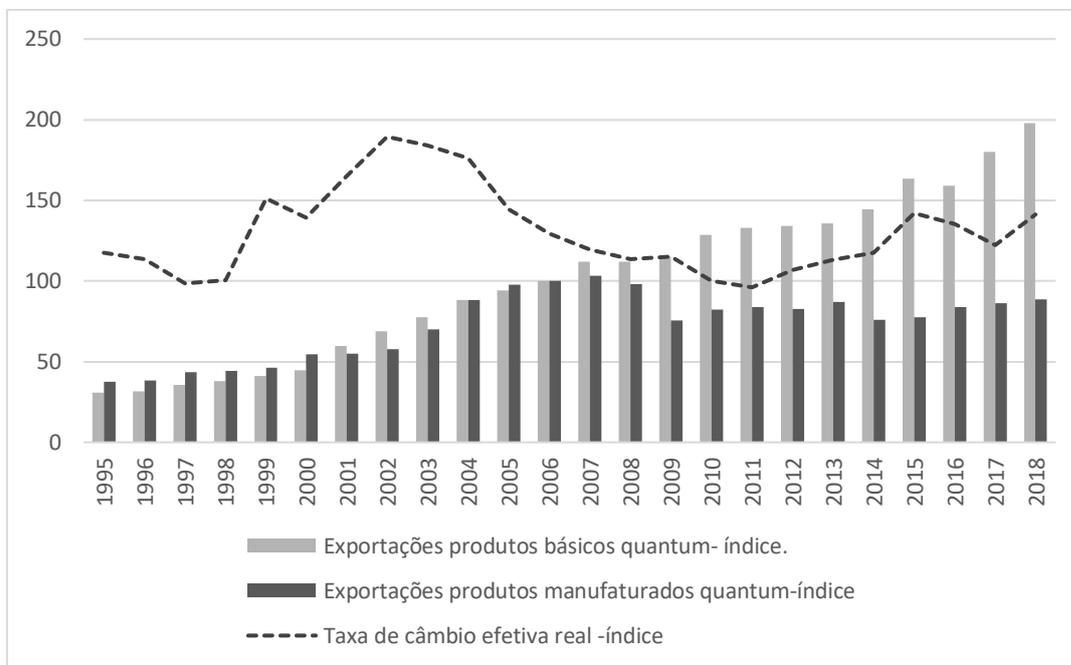
produtos manufaturados, básicos e variação média ao ano da taxa real de câmbio, respectivamente.

Importa observar que as rendas ricardianas favorecem a exportação das commodities agropecuárias brasileiras, mesmo em condições teoricamente menos competitivas. O crescimento da performance de produtos básicos frente aos produtos manufaturados sempre favorecem ao primeiro grupo.

Para o período entre 2004 a 2008, o índice médio para as exportações dos produtos manufaturados foi de 97,5; já o índice médio para as exportações dos produtos básicos foi de 101,26; enquanto o índice médio da taxa real de câmbio foi de 136,59. Em termo de taxa de crescimento médio anual, obtém – se 7,45%, 7,71% e -9,05, para as exportação dos produtos manufaturados, para exportações dos produtos básicos e para a variação média anual da taxa de câmbio real, respectivamente. Em última análise, para o período que compreende os anos de 2009 a 2018, o índice médio anual para as exportações dos produtos manufaturados foi de 82,37, por seu turno, o índice médio dos produtos básicos foi de 149,13. O índice médio anual da taxa de câmbio foi de 118,92. Em termos de taxa de crescimento médio anual, obtém-se - 0,54%, 5,98% e 2,71%, respectivamente para as exportações dos produtos manufaturados, dos produtos básicos e para a variação média anual da taxa real de câmbio.

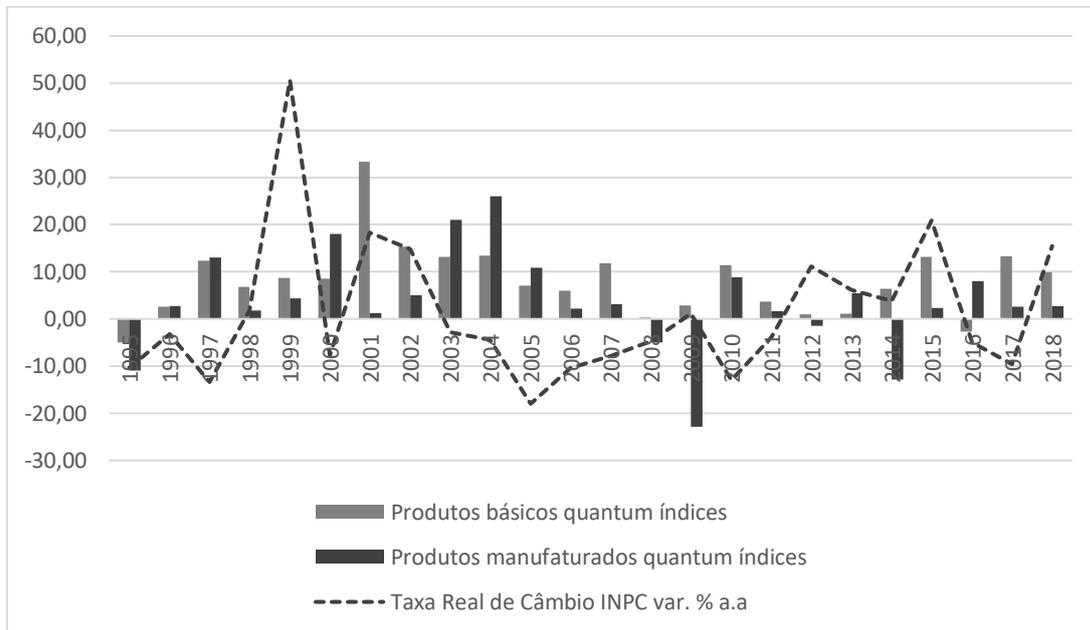
Para a análise de todo período estudado, observa – se que a taxa de crescimento médio anual foi de 8,08% e 3,67% respectivamente, para o as exportações dos produtos básicos e manufaturados. Por seu turno, a taxa de câmbio real variou em torno de uma média anual de 1,25%. A performance de exportações de produtos básicos aparece sempre superior aos produtos manufaturados. Deve estar claro que as commodities estão atreladas ao grupo dos produtos básicos.

**Gráfico 6.6 - Exportação de Produtos Básicos e Manufaturados - quantum-índice (2006=100) e Taxa de Câmbio – efetiva Real – INPC – exportações – índice médio a.a. (média 2010=100), 1995 a 2018 – Brasil.**



Fonte: IPEADATA, Elaboração do Autor.

**Gráfico 6.7 - Exportação de produtos básicos e manufaturados quantum-índices taxa de var. % a.a. e Taxa de Câmbio efetiva real – índices % a.a., Brasil – 1995 a 2018.**



Fonte: IPEADATA, Elaboração do Autor.

**Tabela 6.5 - Exportação de Produtos Básicos e Manufaturados - quantum-índice (2006=100) e Taxa de Câmbio – efetiva Real – INPC – exportações – índice médio a.a. (média 2010=100), Brasil - 1995 a 2018.**

Data	Câmbio Real	Básicos	Manufaturados	Data	Câmbio Real	Básicos	Manufaturados
1995	117,48	30,80	37,40	2007	119,31	111,80	103,02
1996	113,72	31,60	38,40	2008	113,71	112,10	98,10
1997	98,58	35,50	43,40	2009	114,96	115,03	75,70
1998	100,33	37,90	44,20	2010	100,00	128,40	82,40
1999	151,10	41,20	46,10	2011	96,08	133,10	83,80
2000	139,39	47,70	54,40	2012	106,78	134,30	82,60
2001	164,96	59,60	55,10	2013	113,29	135,70	87,10
2002	189,42	68,70	57,90	2014	117,65	144,40	75,90
2003	184,19	77,70	70,10	2015	142,15	163,40	77,70
2004	176,09	88,10	88,30	2016	135,11	158,90	83,90
2005	144,40	94,30	97,90	2017	122,13	180,00	86,10
2006	129,43	100,00	100,00	2018	141,80	197,80	88,50

Fonte: IPEADATA, Elaboração do Autor.

**Tabela 6.6 - Exportação de produtos básicos e manufaturados quantum-índices taxa de var.% a.a. e Taxa de Câmbio efetiva real – índices var.% a.a., Brasil, 1995 a 2018.**

Data	Prod.basic.	Prod.Manuf.	Câmbio Real	Data	Prod.basic.	Prod.Manuf.	Câmbio Real
1995	-4,94	-10,95	-10,35	2007	11,80	3,20	-7,81
1996	2,60	2,67	3,19	2008	0,27	-4,94	-4,70
1997	12,34	13,02	-13,36	2009	2,85	-22,83	1,10
1998	6,76	1,84	1,82	2010	11,36	8,85	-13,01
1999	8,71	4,30	50,61	2011	3,66	1,70	-3,92
2000	8,50	18,00	-7,75	2012	0,90	-1,43	11,14
2001	33,33	1,29	18,34	2013	1,04	5,45	6,10
2002	15,27	5,08	14,83	2014	6,41	-12,86	3,86
2003	13,10	21,07	-2,76	2015	13,16	2,37	20,82
2004	13,38	25,96	-4,40	2016	-2,75	7,98	-4,95
2005	7,04	10,87	-17,99	2017	13,28	2,62	-9,61
2006	6,04	2,15	-10,37	2018	9,89	2,79	15,52

Fonte: IPEADATA, Elaboração do Autor.

A partir deste momento, passa – se a analisar a produção interna, a partir da taxa de variação do índice de volume divulgado trimestralmente pelo IBGE, através das Contas Nacionais trimestrais; terá como base, a taxa acumulada em quatro trimestres. Dessa forma, analisará as relações entre a indústria extrativa, a indústria de transformação, a variação anual da taxa real efetiva de câmbio, lado direito do gráfico, e a agropecuária total; para o período de 1996 a 2018, para tal, terá como base de análise o gráfico 6.8 e a tabela 6.7. Continua-se, aqui, utilizando o mesmo procedimento já desenvolvido anteriormente. Assim, partindo da análise para o período que compreende os anos de 1996 a 2003, observa – se que a agropecuária cresceu a uma taxa média anual de 4,74%, a indústria extrativa cresceu a uma taxa média anual de 5,11%, a indústria de transformação cresceu a uma taxa média anual de 0,89% e a taxa de câmbio teve uma variação média anual de 7,32%. Já para o período de 2004 a 2008, a taxa média de crescimento anual foi de 3,34%, 3,96% e 4,54%, para a agropecuária, a indústria extrativa e a indústria de transformação, respectivamente. A variação média anual da taxa de

câmbio foi de -9,05%. E, por último, a taxa de crescimento média anual para a agropecuária foi de 3,04%, para a indústria extrativa essa taxa foi de 3,05% e para a indústria de transformação foi de -1,15%. A variação média anual da taxa de câmbio foi de 2,71%. A última análise compreendendo o período entre 2009 a 2018.

Para todo período estudado, a variação da taxa média anual foi de respectivamente, 3,70%, 3,96% e 0,80%, para a agropecuária, a indústria extrativa e a indústria de transformação. A variação média anual da taxa de câmbio real foi de 1,75%.

As análises tanto das exportações brasileiras quanto de sua produção doméstica para os setores selecionados, procurou testar as afirmações sobre a doença holandesa que a teoria novo desenvolvimentista defende. E, daí a escolha de separar, no ramo industrial, as indústrias extrativa e de transformação. Pois, sabe-se que a primeira opera no setor extrativo mineral e, sobretudo, na extração, produção e exportação de petróleo<sup>27</sup>. Estando esse último, mais fortemente, no centro da causa da doença holandesa defendida pela teoria aqui analisada.

Como visto ao longo deste trabalho, a teoria novo desenvolvimentista afirma que a doença holandesa, ou “maldição dos recursos naturais”, é uma das causas em que leva um país a ter sua taxa de câmbio crônica e ciclicamente sobrevalorizada no longo prazo. Dessa forma, ela alega ainda, que um ponto central da explicação de que um país não obteve a industrialização foi ou é a não neutralização dessa doença. Chegando a propor, portanto, a criação de um imposto sobre as exportações das commodities a fim de obter tal neutralização. Para seus autores “as commodities dão origem à doença holandesa porque se beneficiam das rendas ricardianas” (BRESSER – PEREIRA *et al*, 2016, p. 71).

O fato de uma país sofrer da doença holandesa, leva-o a ter duas taxas de câmbio, segundo a teoria acima mencionada. Uma taxa de câmbio é a taxa de equilíbrio industrial e a outra é a taxa de câmbio de equilíbrio corrente. Sendo que a segunda é mais apreciada do que a primeira. O que, de acordo com essa visão, inibe a industrialização do país porque mesmo aquelas empresas que são tecnologicamente mais sofisticadas não conseguem ser competitiva seja no mercado internacional ou internamente. Por outro lado, por se beneficiarem de rendas ricardianas, ou seja, por conseguirem obter um custo de produção menor, as empresas produtoras de commodities conseguem exportar a um câmbio apreciado.

---

<sup>27</sup> É bem verdade, como já visto ao longo deste trabalho que a doença holandesa começou a ser observada e, assim classificada a partir da descoberta e exportação de gás natural nos anos de 1960, nos países baixos. Porém, no livro macroeconomia desenvolvimentista seção- “A doença holandesa e a desindustrialização”, página 81, são feitas fortes relações entre a doença holandesa e a exploração e exportação de petróleo.

Mais enfaticamente, a teoria novo desenvolvimentista defende que um país que não neutraliza sua doença holandesa e, como consequência, mantém a taxa de câmbio sobrevalorizado no longo prazo prejudicará suas indústrias, principalmente a de transformação, participantes dos setores de bens comercializáveis. Sendo que:

Diante do fato de que suas vendas externas não são mais lucrativas e que as importações de bens concorrentes estão crescendo, as empresas primeiro redobrarão seus esforços para aumentar a produtividade; posteriormente, reduzirão as exportações; em terceiro lugar, aumentarão a parcela de componentes importados em sua produção, a fim de reduzir custos; finalmente, à medida que esse processo continua, elas irão se tornar meras importadoras e montadoras dos bens, que reexportarão ou venderão no mercado interno. Em outras palavras, a indústria de transformação do país aos poucos se transforma em uma indústria “maquiladora” (BRESSER – PEREIRA *et al*, 2016, p. 83).

Portanto, diante de toda a análise empírica que foi realizada sobre o tema, é possível notar que, de fato, as empresas que estão no ramo da produção e exportações de bens commodities se sobressaem em relação àquelas que estão no ramo da produção e exportações de bens de maior valor agregado, ou seja, a indústria. Sobretudo, a indústria de transformação. É bem verdade que é possível observar que o setor de bens manufaturados conseguiu evoluir um pouco mais. Em nossa análise, esse fato se deu no período que compreendeu os anos entre 2004 a 2008. O que, a teoria trata de explicar tal fato, como foi visto logo acima. Porém, nos demais períodos, e/ou quando se analisa todo o período de estudo, observa-se que a taxa real de câmbio se mantém num nível muito baixo, ou seja, muito apreciada, e que o setor industrial está bem aquém quando comparado com o setor de bens commodities.

No já citado estudo empírico desenvolvido por alguns dos integrantes da teoria novo desenvolvimentista, onde se procura investigar a desindustrialização do Brasil e, usa como principais variáveis o ICE, a participação da indústria de transformação no PIB e a renda per capita, foi encontrado evidências de que a taxa de câmbio, de fato, esteve num nível competitivo no período que compreende os anos de 1998 a 2005. Além disso, mostra também, que a participação da manufatura que foi de 14% em 1998, alcançou um patamar perto de 18% em 2004. No entanto, fica claro que a taxa de juros permaneceu elevada em todo período após 2005. E, que essa causa foi tanto um aumento nos influxos de capital externo no país, dado ao fato que a taxa de juros no país foi relativamente bem maior do que as taxas de juros externas, quanto ao boom de commodities que teve seu início por volta dos anos 2000. Ambos os fatos já evidenciados pelos dados deste trabalho (OREIRO, *et al*, 2020, p.26).

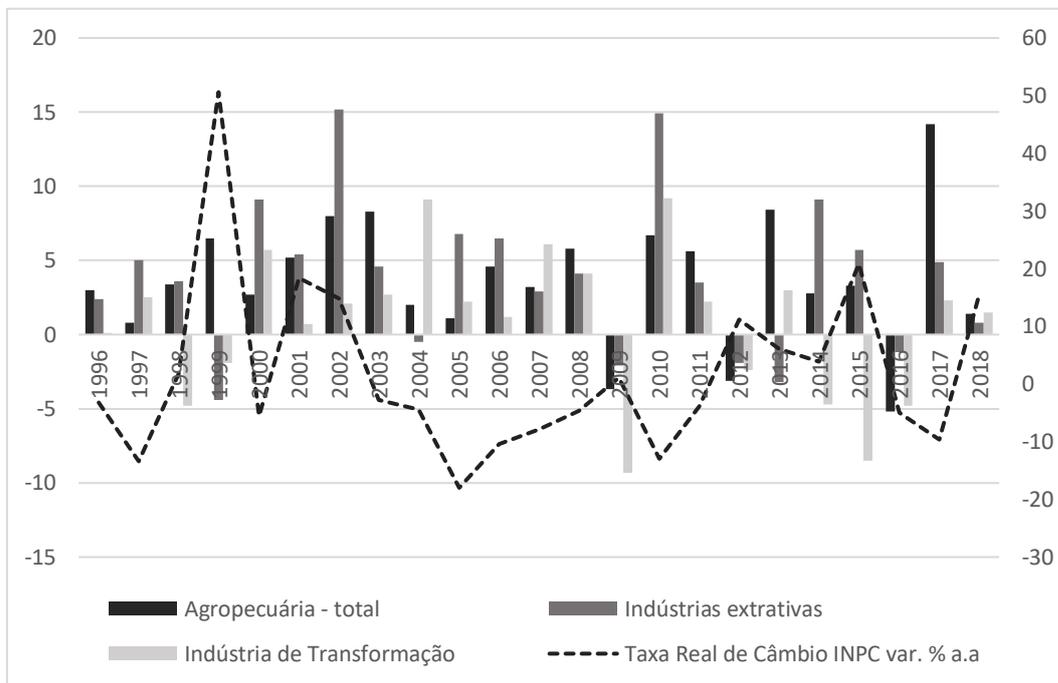
O que chamou a atenção dos autores do estudo supracitado foi que a taxa de câmbio de equilíbrio industrial estimada, que esteve próxima da taxa de câmbio real efetiva entre os

anos de 1998 a 2005, aumentou aproximadamente 80% até 2015. A resposta para esse fato é que o ICE decresceu muito no período. Ou seja, o índice de complexidade econômica do país foi muito baixo no período. E, como os autores afirmam que o índice mede o gap/ ou atraso da indústria brasileira, assim como é uma proxy para o índice de não competitividade preço do setor industrial, é possível que o elevado aumento da taxa de câmbio de equilíbrio industrial foi devido a essa queda no ICE.

Cabe notar, também, que é alegado no estudo que a taxa de câmbio de equilíbrio industrial é a parte que cabe à competitividade preço do setor industrial. Por outro lado, como já visto, o índice de complexidade econômica é a parte que cabe à não competitividade preço do setor. Dessa forma, o trabalho econométrico mostrou que apenas 1/3 da queda da participação do setor manufatureiro no produto interno bruto brasileiro foi devido à sobreapreciação da taxa de câmbio, enquanto 2/3 foi ocasionado pelo baixo ICE. O que, segundo os autores, evidencia o processo prematuro da desindustrialização do país e que, mostra que a taxa de câmbio tem sua importância para a (des)industrialização do Brasil, mas que não é a única variável que pode explicar esse fato. Como a taxa real de câmbio chegou a patamares perto de 60%, os proponentes do estudo defendem que não se deve reduzir esse valor por uma depreciação da taxa nominal de câmbio. Pois, isso ocasionaria uma redução dos salários reais que não seria bem aceita. Deverá, portanto, haver mesclagem entre uma depreciação da taxa nominal e real de câmbio com uma política que aumente o ICE. (Ibid., pp. 28, 31).

Portanto, pode-se concluir dessa análise é que uma taxa de câmbio competitiva deve ser perseguida, mas que não é o fator determinante, isolado para que aumente a capacidade de sofisticação produtiva da economia Brasileira. E, que para que o país reduza a sua dependência de ser altamente competitivo em termos de preços será preciso que se aumente o nível de complexidade de sua economia.

**Gráfico 6.8 - Relação entre as Indústrias extrativas, de Transformação % a.a. e Taxa de câmbio efetiva real – NPC % a.a., Brasil – 1996 a 2018.**



Fonte: IBGE – Contas Nacionais Trimestrais / IPEADATA, Elaboração do Autor.

**Tabela 6.7 - Relação entre as Indústrias extrativa e Transformação % a.a., a agropecuária e Taxa de câmbio efetiva real – NPC var.% a.a, Brasil – 1996 a 2018.**

Data	Agrop.	Ind. Ext.	Ind. Transf.	Câmbio Real	Data	Agrop.	Ind. Ext.	Ind. Transf.	Câmbio Real
1996	3,00	2,40	0,10	-3,19	2008	5,80	4,10	4,10	-4,70
1997	0,80	5,00	2,50	-13,36	2009	-3,70	-2,10	-9,30	1,10
1998	3,40	3,60	-4,80	1,82	2010	6,70	14,90	9,20	-13,01
1999	6,50	-4,40	-1,90	50,51	2011	5,60	3,50	2,20	-3,92
2000	2,70	9,10	5,70	-7,75	2012	-3,10	-1,90	-2,40	11,14
2001	5,20	5,40	0,70	18,34	2013	8,40	-3,20	3,00	6,10
2002	8,00	15,20	2,10	14,83	2014	2,80	9,10	-4,70	3,86
2003	8,30	4,60	2,70	-2,76	2015	3,30	5,70	8,50	20,82
2004	2,00	-0,50	9,10	-4,40	2016	-5,20	-1,20	-4,80	-4,95
2005	1,10	6,80	2,20	-17,99	2017	14,20	4,90	2,30	-9,60
2006	4,60	6,50	1,20	-10,37	2018	1,40	0,80	1,50	15,52
2007	3,20	2,90	6,10	-7,80					

Fonte: IBGE – Contas Nacionais Trimestrais e IPEADATA, Elaboração do Autor.

A análise que será feita a partir do momento terá como base de estudo o comportamento das seguintes variáveis: poupança externa<sup>28</sup>, poupança interna, investimento e consumo final (lado direito do gráfico), todas em relação ao PIB. Tal análise está embasada nos dados disponíveis nas tabelas 6.8 a 6.11 e, também poderá ser visualizada no gráfico 6.9. O estudo compreende o período entre os anos de 2000 a 2018. Porém, destacou-se os períodos de 2000 a 2002, 2003 a 2007, 2008 a 2014 e de 2015 a 2018.

<sup>28</sup> Essa variável foi obtida através do saldo da conta corrente do balanço de pagamentos. Logo, pode ser superavitário ou deficitário. Assim, quando essa conta apresenta um saldo superavitário, significa dizer que a entrada de recursos ou poupança externa foi menor do que a saída de recursos ou poupança interna de um país. Portanto, quando um país incorre em déficit em conta corrente implica que a poupança externa aumentou. Por outro lado, quando um país obtém um superávit nessa conta, implica que a poupança externa diminuiu. Ou mesmo, que o país não precisou de poupança externa para financiar seus gastos.

Assim sendo, verifica – se que no período de 2000 a 2002, a taxa média anual da poupança interna foi de 14,34%, enquanto a taxa média anual da poupança externa foi de -3,20. O investimento obteve uma taxa média de 18,36% e a taxa média anual do consumo foi 82,84%. Para o período entre 2003 a 2007, as taxas médias anual foram de 18,23%, 1,02%, 17,92% e 79,46%, para a poupança interna, a poupança externa, investimento e o consumo, respectivamente. Os períodos que compreendeu os anos entre 2008 a 2014, a poupança interna média ao ano foi de 17,70%, a poupança externa média ao ano foi de -2,95%, a taxa média anual do investimento foi de 21,10% e a taxa média anual do consumo foi de 80,15% . Enfim, para os período de 2015 a 2018 a taxa média anual foi de 13,47%, -1,83%, 15,46% e 84,45%, para poupança interna, poupança externa, investimento e consumo, respectivamente.

Ao se fazer uma estudo de correlação entres as variáveis em estudo, tabelas 6.9 a 6.11, e tomando as estatísticas  $t$  (entre parênteses), é possível observar que numa análise para todo o período em questão, a correlação entre a poupança interna e a poupança externa foi de 0,35 com a estatística de significância,  $t$  (entre parêntese), de 1,539. Para o mesmo período, a correlação entre a poupança externa e investimento foi de -0,45, com a estatística  $t$  de -2,082, e a correlação entre a poupança externa e o consumo foi de -0,35, com a estatística  $t$  de -1,529. Ao se subdividir em dois períodos, ou seja, 2000 a 2009, e 2010 a 2018, é possível notar que há uma maior correlação entre a maior parte das variáveis. Para os períodos que compreendem os anos de 2000 a 2009, a correlação entre a poupança interna e a poupança externa foi de 0,76 com a estatística de significância de 3,299. Por outro lado, o grau de correlação entre poupança externa e investimento foi de -0,43, com estatística de significância de -1,339 e a correlação entre o consumo e a poupança externa foi de -0,78, o  $t$  de -3,588. Por fim, para o período compreendido entre 2010 a 2018, o grau de correlação entre poupança interna e a externa foi de -0,68 com estatística de significância de -2,463. Por seu turno, a correlação entre poupança externa e investimento foi de -0,83 com estatística de significância de -3,959 e a correlação entre o a poupança externa e o consumo foi de 0,68 com estatística de teste de 2,469.

Para a primeira análise, observa-se que ao se compará os dois primeiros períodos, 2000 a 2002 e 2003 a 2007, há um aumento da poupança interna e uma queda na poupança externa<sup>29</sup>. O investimento e o consumo tiveram uma leve queda na comparação entre os dois períodos. O

---

<sup>29</sup> Cabe ressaltar que quando se está falando em poupança externa, é o mesmo de se está falando em déficits das transações na conta-corrente do balanço de pagamentos, pois se está trabalhando com o saldo da conta-corrente. Logo, quando a poupança externa diminui, sabe-se que o saldo da conta-corrente obteve um menor déficit na conta- corrente do balanço do pagamentos. Já quando a poupança externa aumenta, o saldo da conta-corrente obteve um maior déficit.

mesmo movimento pode ser observado no gráfico 6.9. Onde se observa uma aumento da poupança interna e uma redução da poupança externa no período compreendido entre 2003 a 2007. O investimento, que caiu no período anterior, mantém-se relativamente estável e o consumo se manteve oscilando entre queda e pequena alta. Para os períodos seguintes, a poupança interna cai, enquanto a poupança externa aumenta. O investimento aumenta nos anos de 2009 a 2014, mas cai no período seguinte. O consumo tem uma alta expressiva entre 2008 e 2009, volta a cair em 2010 e 2011, e a partir de então começa sua trajetória de alta.

A fim de se obter uma melhor consistência nesse estudo, buscou-se fazer uma análise do grau de correlação entre as variáveis de interesse. No entanto, ao verificar todo o período, constatou-se que as poupanças interna e externa estiveram fracamente e negativamente correlacionadas, no que diz respeito ao sentido econômico. O que pôde ser confirmado pela estatística  $t$  (entre parêntese) de 1,539. No entanto, para o mesmo período, o investimento teve uma correlação moderado e positiva<sup>30</sup> em relação à poupança externa, porém, estatisticamente significativa. O consumo teve, também, uma correlação fraca em relação à poupança externa. As figuras 6.2, 6.3 e 6.4 evidenciam os resultados obtidos. Nas figuras mencionadas, buscou-se não retratar os resultados das regressões em si, pois não se deseja afirmar que um modelo simples entre apenas duas variáveis seja capaz de trazer um resultado com uma robustez adequada; mas, apenas dá suporte aos resultados já mostrados acima através do comportamento de suas retas. Dessa forma, quando se observa a figura 6.2, constata-se que a reta de regressão evidencia que o aumento da poupança externa leva a uma queda na poupança externa. Por sua vez, a figura 6.3, mostra que o aumento na poupança externa leva a um aumento no investimento. E, por fim, a figura 6.4, demonstra que um aumento na poupança externa leva a um aumento no consumo. Cabe ressaltar, portanto, que se analisou todo o período estudado nos modelos simples de regressões. Com o objetivo analisar a série temporal em períodos mais curtos, cabe, portanto, subdividir a mesma em dois períodos. O primeiro contou com os dez primeiros anos, ou seja, 2000 a 2009, e o segundo, 2010 a 2018, com os nove últimos. Dessa forma, vê-se que no primeiro período houve uma correlação relativamente forte, porém negativamente correlacionadas entre as duas poupanças, o que é confirmado pelo teste estatístico. Já a correlação entre poupança externa e investimento foi fracamente correlacionada. Por outro lado a correlação entre poupança externa e o consumo esteve forte e

---

<sup>30</sup> O sinal negativo no grau de correlação entre a poupança externa e o investimento reflete o conceito matemático da análise de correlação. Ou seja, em todo o período, prevaleceu o sentido oposto, matematicamente falando. O sentido econômico considera que um déficit nas transações correntes equivale a um aumento na poupança externa de um país. Nesse sentido, pode-se constatar que a relação entre poupança externa e investimento variaram na mesma direção.

diretamente correlacionada no que diz respeito ao seu sentido econômico. Diante dessas observações, é possível constatar que prevaleceu no período uma relação inversa<sup>31</sup> entre as variáveis poupança interna e externa. Ou seja, no período, quando a poupança externa diminuiu a poupança interna aumentou. O que pode ser observado para o mesmo período no gráfico 6.9. O investimento seguiu numa direção relativamente mais fraca do que teve quando se observou todo o período.

Portanto, para o último período estudado, observou-se uma correlação diferente entre as variáveis poupança externa e interna do que se constatou no primeiro período. Ou seja, como evidenciado no resultado, a correlação entre as duas variáveis, foi relativamente forte e positivamente correlacionada. Como mostrado graficamente, nesse espaço de tempo mencionado, quando houve um aumento na poupança externa, a poupança interna também aumentou. E, quando a poupança externa diminuiu a poupança externa também seguiu no mesmo sentido. Ao menos no geral o que foi possível observar, também, foi a fraca correlação que houve entre o investimento e a poupança externa. Porém, no último período em análise houve uma correlação forte e positiva entre as duas últimas variáveis citadas. Onde, tal observação está evidenciada graficamente, também. Já o consumo no geral teve correlação fraca com a poupança externa. Porém, caminhou no mesmo sentido entre os anos 2000 e 2009, e no sentido oposto entre 2010 e 2018.

O objetivo dessa análise teve como propósito verificar, empiricamente, e, para o Brasil, o que afirma a teoria novo desenvolvimentista no que diz respeito à relação entre a poupança interna e externa, o investimento e o consumo. A alegação dessa teoria é que quando um país está tentando crescer com poupança externa ele acaba por provocar, como já foi mencionado acima, uma sobrevalorização de sua taxa de câmbio. Mas ainda, alega-se, também, que o aumento da poupança externa, ao contrário do que se pensa, não necessariamente se soma à poupança interna, mas sim leva a uma aumento do consumo. É possível verificar essa alegação quando se afirma que:

A consequência fundamental da política de crescimento com poupança ou endividamento externo é que a poupança externa não se soma à poupança interna, mas em grande parte a substitui na medida em que uma boa parte do correspondente

---

<sup>31</sup> Faz-se necessário separar a análise matemática da correlação da análise econômica que deve fazer entre as duas variáveis. Ou seja, quando o teste de correlação indicou o valor positivo de 0,76, para o primeiro período ele está reconhecendo o movimento matemático. Matematicamente o valor da poupança externa aumentou. Mas, economicamente, sabe-se que a poupança externa foi menor; havendo, até mesmo, superávits no período. Ou seja, a conta externa do país foi, no geral, superavitária no período. Assim, se se trocar o sinal do saldo em conta corrente, verifica-se que o sinal da correlação seria o oposto.

financiamento externo se transforma em consumo, não em investimento; em outras palavras, há uma elevada taxa de substituição da poupança interna pela poupança externa. As causas dessa taxa elevada são os efeitos preço e renda e a falta de acesso aos mercados em razão da valorização da moeda nacional (BRESSER-PEREIRA *et al*, 2016, p. 97).

Diante do exposto, é possível observar que, de fato, a poupança interna aumentou no primeiro período enquanto a poupança externa diminuiu. No entanto, o investimento também se reduziu ao passo que a poupança externa diminuiu e aumentou à medida que a poupança externa aumentou. Mostrando, nesse sentido, uma relação diretamente proporcional em todos os períodos analisados. Apesar, é claro, de o teste estatístico ter mostrado que essa correlação foi fraca no período de 2000 a 2009. Por seu turno, o consumo se mostrou forte e positivamente correlacionado com a poupança externa. Evidenciando que, entre 2000 e 2009, quando há um aumento numa variável a outra também aumenta e, quando uma diminui a outra também diminui.

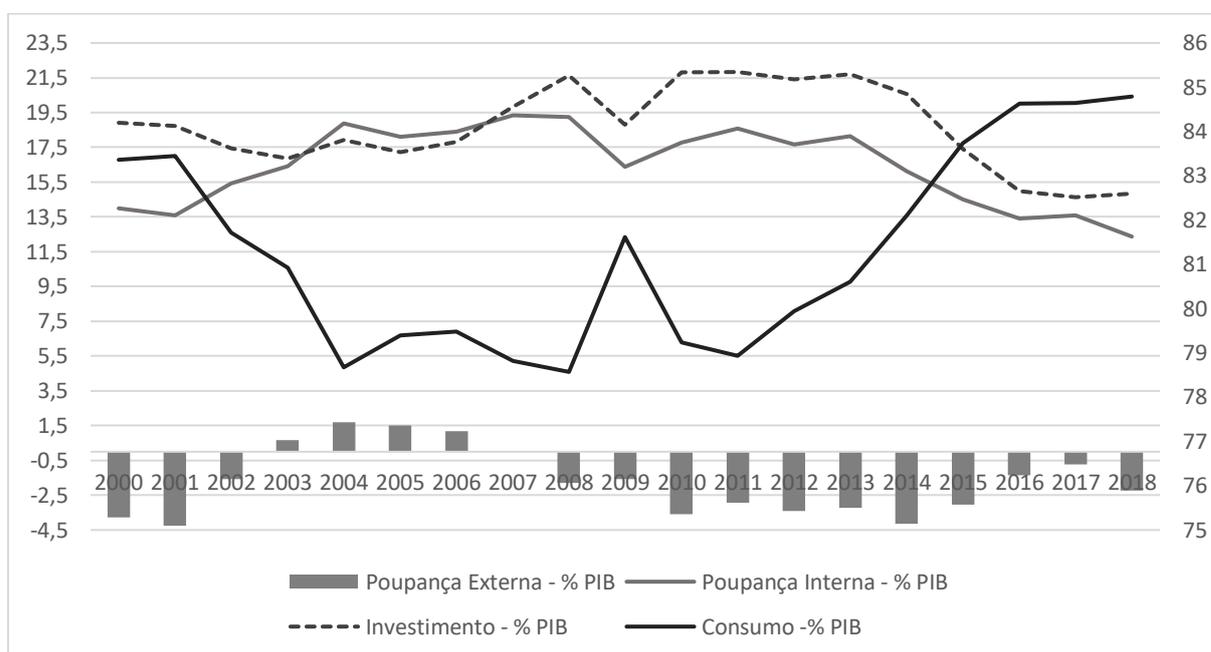
A correlação entre consumo e investimento não mostrou correlação significativa para o período. Para o período entre os anos 2010 e 2018, observou-se uma correlação forte e positiva entre poupança externa e investimento. Convém notar, que a poupança interna e a poupança externa estiveram diretamente correlacionadas nesse período. Ou seja, nesse período é possível verificar que à medida que a poupança externa aumentou e/ou diminuiu a poupança interna aumentou e/ou diminuiu no mesmo sentido.

No que diz respeito à correlação entre o consumo e poupança externa, observou-se uma correlação forte e inversamente proporcional; o mesmo aconteceu com a correlação entre consumo e investimento. Nesse período, em particular, houve uma forte política anticíclica por parte do governo brasileiro, tanto para tentar amenizar os efeitos da crise de 2008/2009, quanto, também para combater a crise europeia a partir de 2012. A teoria novo desenvolvimentista prever que esse fato, afirmando que: “[...] estamos assumindo que, durante episódio de crescimento elevado, a taxa de substituição da poupança interna pela poupança externa<sup>32</sup> declina, por essa razão, a poupança externa contribui para o crescimento” (BRESSER-PEREIRA *et al*, 2016, p. 101).

---

<sup>32</sup> Convém explicitar que análise desse estudo não está considerando o conceito da taxa de substituição da poupança interna pela externa usado pela teoria novo desenvolvimentista, qual seja: “a taxa de substituição pode ser expressa como a relação entre a elasticidade da poupança interna em relação à taxa de câmbio real e a elasticidade da poupança externa em relação à taxa de câmbio real” (BRESSER-PEREIRA *et al*, 2016, p. 99). O que é dada pela fórmula:  $z_i = \frac{\partial S_i}{\partial S_x} = \frac{\partial S_i}{\partial e} \frac{\partial e}{\partial S_x} = \frac{(\partial S_i / \partial e)}{(\partial S_x / \partial e)}$ .

**Gráfico 6.9 - Relação entre as poupanças Internas e Externas - %PIB, Investimento - %PIB e Consumo - %PIB. 2000 a 2018 – Brasil.**



Fonte: IBGE – SNC e BCB -DSTAT, Elaboração do Autor.

**Tabela 6.8 - MATRIZ DE CORRELAÇÃO, 2000 a 2018.**

	Poupança Interna	Poupança Externa	Investimento	Consumo
Poupança Interna	1,00	0,35 (1,539)	0,67 (3,719)	-0,98 (-18,734)
Poupança Externa	0,35 (1,539)	1,00	-0,45 (-2,082)	-0,35 (-1,529)
Investimento	0,67 (3,719)	-0,45 (-2,082)	1,00	-0,66 (-3,643)
Consumo	-0,98 (-18,734)	-0,35 (-1,529)	-0,66 (-3,643)	1,00

Fonte: IBGE – Sistema de Contas Nacionais Trimestrais / BCB -DSTAT, Elaboração do Autor.

**Tabela 6.9 - MATRIZ DE CORRELAÇÃO, 2000 a 2009.**

	Poupança Interna	Poupança Externa	Investimento	Consumo
Poupança Interna	1,00	0,76 (3,299)	0,26 (0,750)	-0,99 (-20,666)
Poupança Externa	0,76 (3,299)	1,00	-0,43 (-1,339)	-0,78 (-3,588)
Investimento	0,26 (0,750)	-0,43 (-1,339)	1,00	-0,20 (-0,582)
Consumo	-0,99 (-20,666)	-0,78 (-3,588)	-0,20 (-0,582)	1,00

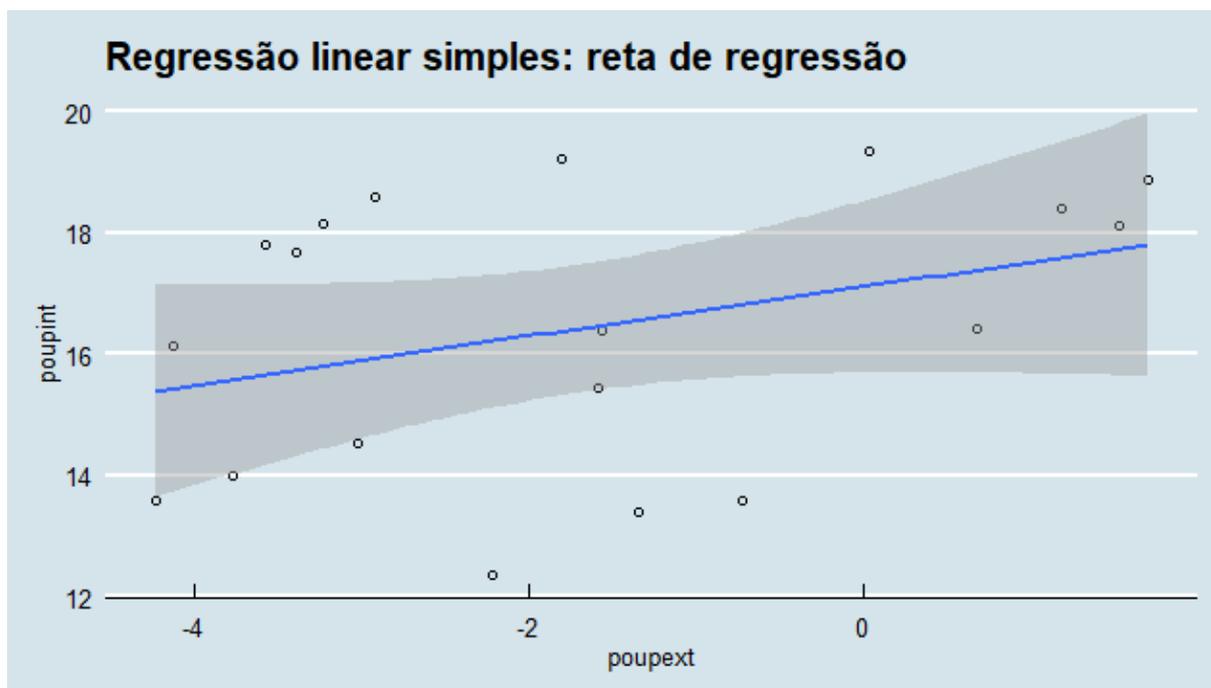
Fonte: IBGE – Sistema de Contas Nacionais Trimestrais / BCB -DSTAT, Elaboração do Autor.

**Tabela 6.10 - MATRIZ DE CORRELAÇÃO, 2010 a 2018.**

	Poupança Interna	Poupança Externa	Investimento	Consumo
Poupança Interna	1,00	-0,68 (-2,463)	0,97 (10,954)	-0,97 (-11,012)
Poupança Externa	-0,68 (-2,463)	1,00	-0,83 (-3,959)	0,68 (2,469)
Investimento	0,97 (10,954)	-0,83 (-3,959)	1,00	-0,95 (-8,574)
Consumo	-0,97 (-11,012)	0,68 (2,469)	-0,95 (-8,574)	1,00

Fonte: IBGE – Sistema de Contas Nacionais Trimestrais / BCB -DSTAT, Elaboração do Autor.

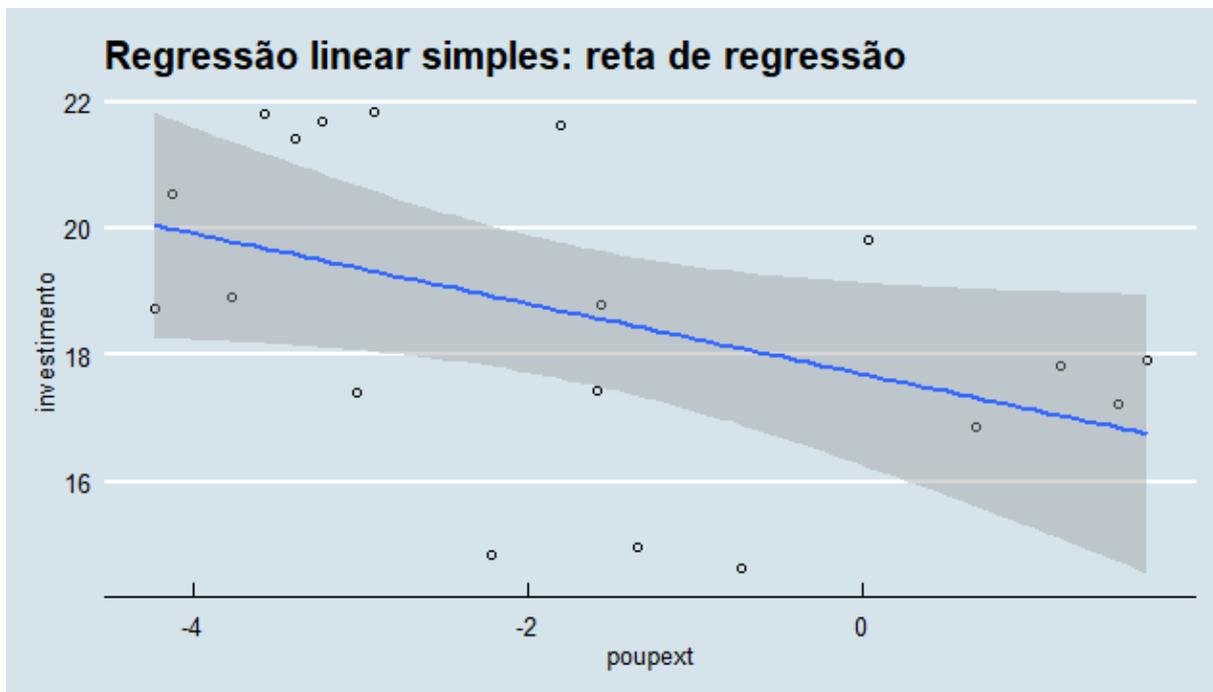
Figura 6.2<sup>33</sup> – Reta de regressão linear simples entre as variáveis poupança interna e poupança externa, Brasil - 2000 a 2018.



Fonte: IBGE – Sistema de Contas Nacionais Trimestrais / BCB -DSTAT, Elaboração do Autor.

<sup>33</sup> O objetivo aqui não é mostrar a regressão puro e simplesmente, mas sim o sentido da relação entre as variáveis. Cabe deixar claro que a inclinação positiva da reta evidencia o sentido matemático da correlação entre as duas variáveis. No conceito econômico tal reta teria o sentido inversamente proporcional, ou seja, teria a inclinação negativa, como já exposto acima.

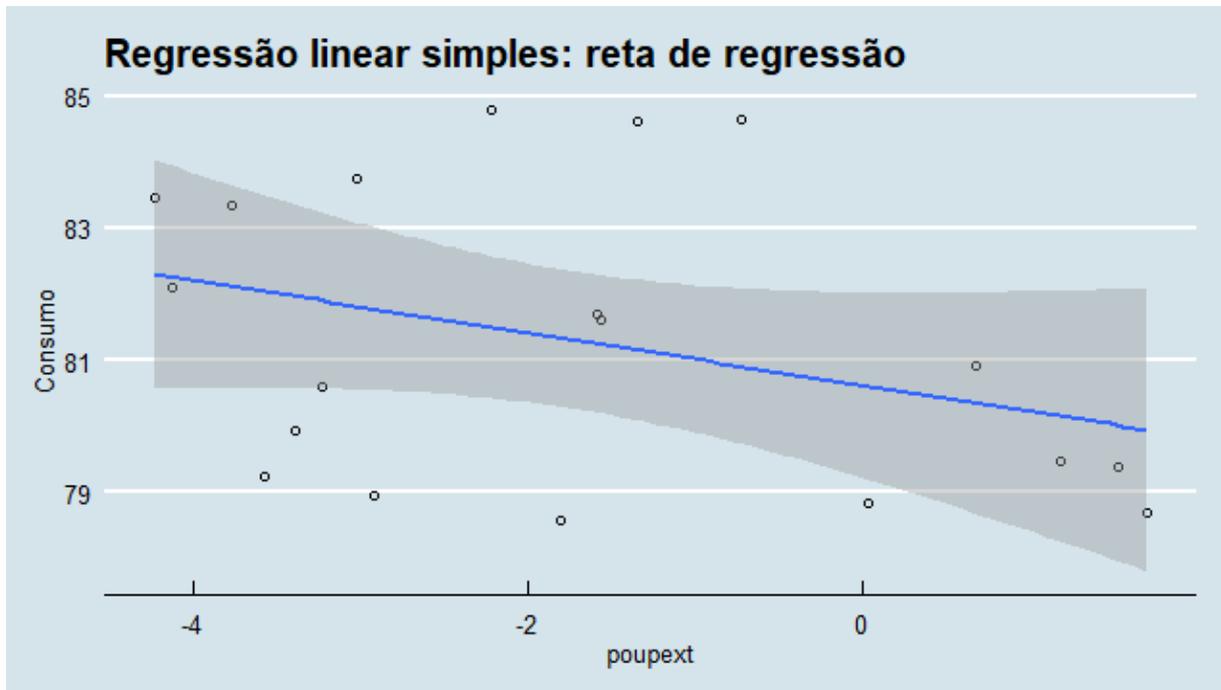
**Figura 6.3<sup>34</sup> – Reta de regressão linear simples entre as variáveis investimento e poupança externa, Brasil - 2000 a 2018.**



Fonte: IBGE – Sistema de Contas Nacionais Trimestrais / BCB -DSTAT, Elaboração do Autor.

<sup>34</sup> Toma-se o mesmo objetivo da nota anterior. Além de deixar claro que a inclinação negativa da reta do gráfico expressa o sentido matemático da correlação entre as variáveis. No entanto, no seu sentido econômico -se

Figura 6.4<sup>35</sup> – Reta de regressão linear simples entre as variáveis Consumo e poupança externa, Brasil - 2000 a 2018.



Fonte: IBGE – Sistema de Contas Nacionais Trimestrais / BCB -DSTAT, Elaboração do Autor.

<sup>35</sup> Toma-se o mesmo objetivo e significado da nota 33.

**Tabela 6.11 - Relação entre as poupanças Interna e Externa - % PIB, Investimento % PIB e Consumo, Brasil - 2000 a 2018.**

Data	Poup.Int.	Poup.Ext.	Invest.	Cons.	Data	Poup.int.	Poup.Ext.	Invest.	Cons.
2000	13,99	-3,78	18,90	83,36	2010	17,79	-3,58	21,80	79,24
2001	13,59	-4,24	18,74	83,45	2011	18,59	-2,92	21,83	78,94
2002	15,43	-1,59	17,44	81,71	2012	17,66	-3,40	21,42	79,94
2003	16,41	0,67	16,86	80,92	2013	18,14	-3,23	21,69	80,61
2004	18,86	1,70	17,91	78,67	2014	16,12	-4,13	20,55	82,11
2005	18,11	1,52	17,21	79,39	2015	14,52	-3,03	17,41	83,74
2006	18,41	1,18	17,82	79,48	2016	13,39	-1,35	14,97	84,63
2007	19,34	0,03	19,82	78,82	2017	13,59	-0,73	14,63	84,65
2008	19,23	-1,81	21,62	78,57	2018	12,37	-2,22	14,83	84,79
2009	16,37	-1,57	18,80	81,61					

Fonte: IBGE – Sistema de Contas Nacionais Trimestrais / BCB -DSTAT, Elaboração do Autor.

A análise que se segue tem como princípio o estudo da relação entre a Taxa Nominal de Câmbio média anual e o índice de preços ao Consumidor Amplo (IPCA) para o período que compreende os anos entre 1995 a 2018. Porém, esse período será subdividido em períodos menores com o objetivo de verificar mais minuciosamente os movimentos que ocorreu durante esses períodos. A análise terá como base os dados contidos na tabela 6.12 e, também, pode ser visualizada no gráfico 6.10. Assim, parte-se analisando o período entre 1995 a 1998, nesse, observa-se que a taxa de câmbio teve relativamente apreciada, com média de 1,04 R\$/US\$ e, até mesmo prevaleceu uma política de bandas cambiais, chegando, portanto, a uma taxa de 0,92 R\$/US\$ no ano de 1995. O objetivo dessa política era o controle da inflação que era muito alta há décadas. Logo, a taxa de inflação que era de 22,41%, caiu para 1,65% e sua média foi de 9,71%, no período. A taxa de câmbio teve uma aumento devido à mudança de regime, de fixo ou quase fixo para flutuante, e várias crises que ocorreram, chegando ao pico de 3,07 R\$/US\$ em 2003, e uma média 2,40 R\$/US\$ no período entre 1999 a 2003. A inflação, por sua vez, teve seu maior pico do período de 12,53% em 2002, chegando a uma taxa média de 8,88%. A

contar no período que compreende os anos de 2004 a 2013, a média da taxa de câmbio foi de 2,09 R\$/US\$, chegando no seu menor patamar de 1,67 R\$/US\$ em 2011. Para esse mesmo período, a taxa de inflação média foi de 5,53%. Por fim, a média da taxa de câmbio sofreu um aumento de 3,20 R\$/US\$ no período entre 2014 a 2018, atingindo seu maior pico de 3,66 em 2018. Por outro lado, a taxa de inflação média no período foi de 6,01% tendo seu maior pico de 10,67 em 2015.

É possível observar que a taxa média de câmbio foi mantida muito apreciada no período entre 1995 a 1998. Por seu turno, a taxa de inflação que estava muito alta em 1995 chegou a 1,65%. O que mostra que a taxa de câmbio foi mantida baixa para fazer com que a taxa de inflação caísse. Esse mesmo movimento foi observado, também, no período que vai de 2005 a 2014. Período que a taxa de câmbio foi mantida relativamente apreciada.

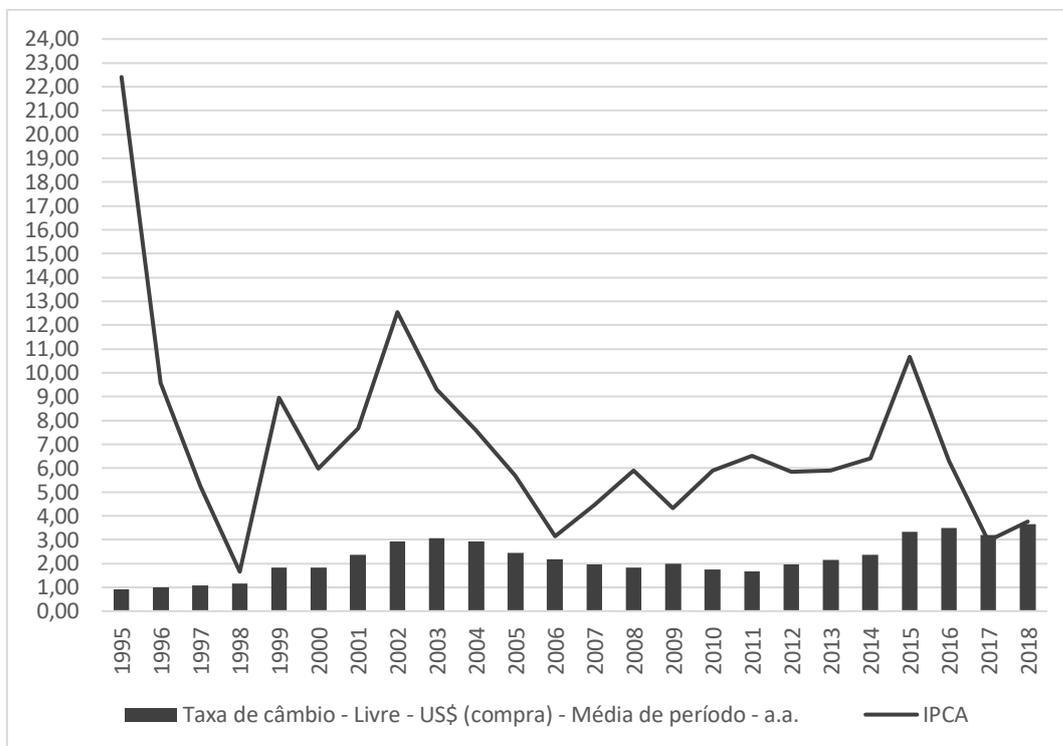
A teoria novo desenvolvimentista afirma que os países, com o objetivo de controlar a inflação, o faz através de uma política de âncora cambial. De acordo com essa teoria, essa é uma política habitual que tem como objetivo tornar a taxa de câmbio sobrevalorizada. Os proponentes dessa teoria defende o uso dessa política nos casos em que ocorreu hiperinflação, porém, discorda do seu uso, quando o objetivo é controlar inflação usual de demanda. Pois, isso gera, segundo eles, distorções econômicas Bresser-Pereira *et al* (2016).

No caso brasileiro, os novos desenvolvimentistas vai de encontro à alegação de que o sucesso do plano real em 1994, onde os preços foram estabilizados, tem sido devido ao uso de uma âncora cambial, pois, segundo eles não houve uma um caso de hiperinflação<sup>36</sup> no Brasil, “mas antes, uma elevada inflação inercial decorrente de uam defasagem nos aumentos de preços que estavam formal e informalmente indexados” (BRESSER-PEREIRA *et al*, 2016, p. 105). Para eles, o que explica o bom resultado do plano real foi ter atrelado uma moeda índice ao dólar.

---

<sup>36</sup> No mesmo texto, os autores afirmam que o que define uma hiperinflação é uma taxa de inflação no patamar de 50% ao mês.

**Gráfico 6.10 - Relação entre a Taxa de câmbio - Livre – US\$ (compra) - Média do período - anual - u.m.c./US\$ e a Inflação representada pelo Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), Brasil - 1995 a 2018.**



Fonte: IPEADAT / BCB-DSTAT, Elaboração do Autor.

**Tabela 6.12 - Relação entre a Taxa de câmbio - Livre – US\$ (compra) - Média de período - anual - u.m.c./US\$ e a Inflação representada pelo Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) Brasil, 1995 a 2018.**

Data	IPCA	Taxa de Câmbio Nominal	Data	IPCA	Taxa de Câmbio Nominal
1995	22,41	0,92	2007	4,46	1,95
1996	9,56	1,00	2008	5,90	1,84
1997	5,22	1,08	2009	4,31	1,99
1998	1,65	1,16	2010	5,91	1,76
1999	8,94	1,82	2011	6,50	1,67
2000	5,97	1,83	2012	5,84	1,95
2001	7,67	2,35	2013	5,91	2,16
2002	12,53	2,93	2014	6,41	2,35
2003	9,30	3,07	2015	10,67	3,34
2004	7,60	2,92	2016	6,29	3,48
2005	5,69	2,43	2017	2,95	3,19
2006	3,14	2,18	2018	3,75	3,66

Fonte: IPEADAT / BCB-DSTAT, Elaboração do Autor.

De ante de toda análise desenvolvida neste trabalho convém fazer, mais especificamente, uma análise comparativa entres as principais teorias desenvolvidas até aqui. O objetivo é, sobretudo, tentar responder à pergunta se a teoria novo-desenvolvimentista se enquadra num caso de quebra de paradigma ou mudança de lógica na economia. Dessa feita, inicia-se pela comparação entre o novo desenvolvimentismo e a teoria ortodoxa. E, em seguida, faz-se a comparação entre o novo desenvolvimentismo e o desenvolvimentismo clássico.

Algumas comparações entre o Novo desenvolvimentismo e a Ortodoxia liberal.

- I. O novo desenvolvimentismo defende que a indústria ou “sofisticação produtiva” deve ser o motor do crescimento econômico. Enquanto a ortodoxia liberal não vê a indústria como fator importante para que os países possam crescer.
- II. O novo desenvolvimentismo observa que o Estado tem um papel estratégico para o crescimento dos países. Embora que, suas ações sejam voltadas para setores onde a

competitividade seja restrita; o setor monopolista é um bom exemplo. Essa teoria defende também que deve haver um planejamento econômico, mesmo que seja voltado aos setores não competitivos. Por outro lado, a ortodoxia liberal alega que o Estado não deve ter nenhum papel no planejamento econômico nem deve ter qualquer ação no setor produtivo da economia.

- III. O novo desenvolvimentismo acredita que o crescimento econômico dos países está condicionado ao acesso dos mesmos à demanda dos mercados externos. Ou seja, defende que ao exportar os países o façam também com produtos industrializados; não apenas com bens commodities. Por seu turno, os ortodoxos afirmam que o mercado tem que ser livre e deve se especializar em suas vantagens comparativas.
- IV. O novo desenvolvimentismo defende que o desenvolvimento dos países depende de uma “estratégia nacional desenvolvimentista” assim como deve haver uma “coalização de classes”. Por outro lado, na concepção ortodoxa, os direitos de propriedade e dos contratos são essenciais para o crescimento.
- V. O novo desenvolvimentismo defende a ação conjunta entre o mercado e o Estado. Onde, esse precisa necessariamente ter a capacidade de garantir o bem-estar social. E, aquele precisa ser forte, mas bem regulado. Enquanto a ortodoxia liberal defende que o Estado deve ser pequeno, atuando apenas em setores essenciais como por exemplo, educação, saúde e infraestrutura. E o mercado ser livre, não sofrendo, portanto, nenhuma intervenção ou regulamentação do Estado. Pois, dessa forma, o mercado é capaz de alocar os recursos na economia de forma mais satisfatória.
- VI. O novo desenvolvimentismo acredita que para crescer os países de renda média precisa neutralizar a tendência à sobrevalorização crônica e cíclica da moeda nacional. Além do que os salários devem crescer à mesma taxa que a produtividade do trabalho. Por sua vez, os ortodoxos afirmam que não deve haver nenhuma intervenção na taxa de câmbio e que essa deve se comportar de acordo com a oferta e demanda de mercado.
- VII. O novo desenvolvimentismo defende que o crescimento deve ser financiado pela poupança interna. Pois, a não ser em momentos específicos, quando os países tendem a crescer com poupança externa essa apenas substitui a poupança interna ao apreciar a taxa de câmbio; o que por sua vez, infla os salários e os rendimentos dos “financistas ou rentistas” e aumenta o consumo. Ao mesmo tempo que reduz os lucros que deveriam ser investidos no setor produtivo da economia. Já a ortodoxia não vê muitos problemas no fato dos países crescerem usando poupança externa. Pois, ao defender a tese da

restrição externa, alegam que os países em desenvolvimento não têm recursos internos o suficiente para financiarem seus investimentos.

- VIII. O novo desenvolvimentismo acredita que os países de renda média sofrem da doença holandesa ou maldição dos recursos naturais. Sendo assim, os esses países precisam neutralizá-la, pois essa doença é um dos fatores que torna a taxa de câmbio cronicamente mais apreciada impedindo, assim, que tais países se desenvolvam. Por seu turno, a ortodoxia não reconhece tal doença, porém afirma que a “maldição dos recursos naturais” está associada à corrupção ou o *rente seeking* por parte dos governos.
- IX. O novo desenvolvimentismo acredita que o Estado, para ser forte e atuante, precisa ter suas contas públicas rigorosamente equilibrada. Gerando, inclusive, poupança pública para responder anticíclicamente às possíveis crises na economia. Enquanto na visão ortodoxa o Estado deve a todo tempo perseguir o superávit primário uma vez que isso aumenta às expectativas dos agentes econômicos levando-os a investir na economia dos países.
- X. O novo desenvolvimentismo alega que a inflação deve ser mantida sob controle apenas através de políticas de taxa de juros e fiscal. Não devendo a taxa de câmbio ser usada para tal fim. Por sua vez, a ortodoxia defende que a inflação deve ser mantida sob controle a qualquer preço.

Algumas comparações entre o novo desenvolvimentismo e o desenvolvimentismo clássico.

- I. O novo desenvolvimentismo tem como seu objeto de análise os países de renda média. Pois, supõe-se que esses países já atingiram a sua revolução industrial e, portanto, suas indústrias já são capazes de competir com seus pares interna e externamente. Enquanto o objeto de análise do desenvolvimentismo clássico eram os países que ainda não tinham atingido um maior grau no processo de industrialização. E, portanto, precisavam de maior proteção estatal.
- II. O novo desenvolvimentismo acredita que as indústrias dos países de renda média devem ter suas políticas voltadas para exportações de bens manufaturados além de atuarem no mercado interno atendendo sua demanda. Já o desenvolvimentismo clássico defendia a tese da indústria infante e, dessa forma, recomendava a política de substituição de

importação para que as indústrias pudessem competir com suas concorrentes no mercado.

- III. O novo desenvolvimentismo acredita que a indústria é estratégica para que um país alcance crescimento econômico. Porém não defende o protecionismo do setor, apenas que seja dado as condições necessárias que ele seja competitivo no mercado. Ao contrário, desenvolvimentismo clássico defendia a proteção do setor industrial e, onde a indústria era central para o desenvolvimento.
- IV. O novo desenvolvimentismo defende o crescimento econômico com as contas correntes equilibradas. E, caso havendo doença holandesa, defende superávits nessas contas. A posto que o desenvolvimentismo clássico defendia que os países podiam crescer com déficits nas suas contas correntes.
- V. O novo desenvolvimentismo acredita que uma maior abertura comercial com a taxa de câmbio competitiva e um imposto sobre as commodities é essencial para o crescimento dos países de renda média. Por seu turno, o desenvolvimentismo clássico recomendava uma taxa de câmbio altamente apreciada e altos impostos sobre importação.
- VI. O novo desenvolvimentismo acredita que o Estado deve ser capaz para criar as condições para o investimento e ainda, atenuar a desigualdade na economia. Já o desenvolvimentismo clássico propunha que ele devia ter o papel de fazer a “poupança forçada” a fim de realizar os investimentos necessários na economia.
- VII. O novo desenvolvimentismo construiu uma própria macroeconomia que a denomina de macroeconomia estruturalista do desenvolvimento. Por outro lado, o desenvolvimentismo clássico se baseava na macroeconomia keynesiana. E, sua maior discussão nesse campo foi sobre a inflação estrutura. Porém, o novo desenvolvimentismo defende que essa discussão foi superada dado que as condições para tal foi, também, superada.
- VIII. O novo desenvolvimentismo defende que a taxa de câmbio tem um papel central para o desenvolvimento econômico. Tanto que construiu uma tese própria sobre a determinação da taxa de câmbio. Enquanto o desenvolvimentismo clássico a taxa de câmbio não tinha tanta centralidade, recomendando, portanto, política de altas taxas sobre as importações.

De ante de tudo que foi analisado, pode-se acreditar que a teoria novo-desenvolvimentista traz boas inovações para a teoria do desenvolvimento econômico dos países de renda média,

porém, não se pode afirmar que a mesma representa uma quebra de paradigma, uma vez que não se verifica um consenso, sobretudo no Brasil, entre os importantes setores e agentes econômicos. Visto que, também, como seus próprios teóricos defendem, não há ainda uma “coalizão de classes” que envolva os empresários, os trabalhadores, a burocracia estatal.

Além do mais, sabe-se que não há uma grande convergência quanto as recomendações das suas políticas econômicas. Sobretudo, quanto a mais polêmica delas, a manutenção da taxa de câmbio mais desvalorizada, ou “competitiva”. Observa-se que nem mesmo na academia<sup>37</sup>, como é também reconhecido por seus autores, por aqueles economistas de cunho mais heterodoxo ou pós – keynesianos; nem na maioria dos setores, sobretudo, o setor industrial, e entre os grupos políticos no Congresso Nacional brasileiro há uma convergência.

Pode-se notar que as grandes mudanças de pensamento, ou o que poderia chamar de quebra de paradigmas eclodiu primeiro nos países centrais, só vindo a ganhar corpo depois nos países em desenvolvimento. Isso pode ser confirmado quando se analisa, por exemplo, que uma virada de lógica no pensamento econômico se deu logo após a segunda Guerra Mundial com o plano de recuperação da Europa, o plano Marshall. E, mais especificamente, portanto, que a ascensão da teoria keynesiana se deu após a grande recessão de 1929, onde se iniciou a virada da concepção neoclássica, o lado da oferta, para a concepção do pensamento keynesiano do lado da demanda, a concepção keynesiana. Como (BRESSER-PEREIRA, 2019, p. 212) afirma [...] “a macroeconomia keynesiana foi uma resposta à Grande Depressão da década de 1930, e uma crítica à economia neoclássica voltada para oferta”. Foi, contudo, a partir desse período que surgiu a chamada “Era de ouro do capitalismo”.

Ao mesmo tempo que acontecia a mudança de lógica nos países centrais, também acontecia na América Latina que de acordo com (BRESSER-PEREIRA; GALA, 2010, p. 663), os países desse continente iniciaram sua industrialização entres os anos de 1930 a 1970. Porém, os autores afirmam ainda que a lógica industrializante no continente estava sob a égide da teoria cepalina que por sua vez estava sob uma lógica maior a “teoria do desenvolvimento originada no Norte, no âmbito da transição da Liga das Nações para a Organização das Nações Unidas” (Ibid., p. 666). Cabe ressaltar ainda, no mesmo documento os autores afirmam que a concepção desenvolvimentista à época se deu com a derrocada do modelo oligárquico exportador.

---

<sup>37</sup> Apesar que no artigo “Do desenvolvimentismo clássico e da macroeconomia pós-keynesiana ao novo desenvolvimentismo” (BRESSER-PEREIRA, 2019, p. 230), afirma que o novo desenvolvimentismo vem ganhado mais adeptos e que, “em 2009, Robert Boyer o chamou de ‘consenso de São Paulo’, e em 2010, um grupo de 81 acadêmicos discutiram e aprovaram as Dez Teses sobre o Novo Desenvolvimentismo”. O referido documento pode ser encontrado aqui: <https://www.scielo.br/pdf/rep/v31n5/a11v31n5.pdf>.

Propiciando, portanto, “embasamento teórico para a coalizões política nacionalistas, desenvolvimentistas e industrializante envolvendo a burguesia industrial, a burocracia pública e os trabalhadores urbanos” (Ibid., p. 664).

Uma nova virada de lógica aconteceu quando os países centrais entra em crise em suas economias na década de 1970. Nesse período, por exemplo, houve uma estagflação nos Estados Unidos e, portanto, a teoria keynesiana perde sua hegemonia porque suas políticas econômicas não mais consegue responder de maneira satisfatória àquela crise. Daí regurge, segundo aponta (BRESSER-PEREIRA; GALA, 2010, 664), [...] “para a hegenomia da ideologia neoliberal, para a volta da teoria neoclássica à condição de mainstream e para políticas econômicas convencionais baseadas na suposição de mercados autorregulados”.

Essa virada de lógica, é óbvio, teve seus reflexos nos países subdesenvolvidos ou periféricos da América Latina. Onde, a partir dos anos 1980, devido aos altos endividamentos externos tiveram que se submeter às políticas recomendadas pelo consenso de Washington e se voltaram ao combate à inflação galopante que os assolavam internamente. Abandonaram, portanto, as políticas desenvolvimentistas que desde a década de 1940, era recomendada pela teoria estruturalista. Sendo que essa última também entra em crise nesse período, segundo afirma os autores acima citados.

Pode-se até argumentar, no entanto, que com o advento da crise financeira de 2008, tenha havido um novo divisor de águas ou uma quebra de paradigmas no pensamento econômico. Sabe-se que houve até várias discussões entre economistas<sup>38</sup> renomados internacionalmente, a exemplo de Joseph Stiglitz, Olivier Blanchard e Paul Krugman e, no Brasil quem tem travado o debate a cerca do assunto é o economista André Lara Rezende a, respeito do fato de que os modelos não terem sido capazes de prever a grande crise. Porém, não se vislumbra uma grande mudança na lógica geral no pensamento econômico até o momento. Apesar dos próprios teóricos do novo desenvolvimentismo afirmarem que a crise tenha

---

<sup>38</sup> Os debates em torno dos modelos, em geral, podem ser encontrados nos artigos dos seguintes links: [https://academic.oup.com/oxrep/issue/34/1-2?fbclid=IwAR3JcNaaHo8vnqjF8DU\\_nm5u9tLc6GJIGregpXgbpEKlg6clZleyBYpj7Z0](https://academic.oup.com/oxrep/issue/34/1-2?fbclid=IwAR3JcNaaHo8vnqjF8DU_nm5u9tLc6GJIGregpXgbpEKlg6clZleyBYpj7Z0) e, mais especificamente em: Blanchard, O. On the future of macroeconomic models. <https://academic.oup.com/oxrep/article/34/1-2/43/4781808>, Stiglitz, J. Where modern macroeconomics went wrong. <https://academic.oup.com/oxrep/article/34/1-2/70/4781816?searchresult=1> e Krugman P. Good enough for government work? Macroeconomics since the crisis. No Brasil André Lara Rezende com o livro Consenso e Contrassenso: por uma economia não dogmática, dentre outros trabalhos a exemplo de Consenso e Contrassenso: déficit, dívida e previdência. <https://iepecdg.com.br/wp-content/uploads/2019/02/Consensoecontrassenso.docx...pdf>.

mostrado a inabilidade dos “remédios” recomendado pelos países centrais aos países periféricos para eles mesmo (BRESSER-PEREIRA; GALA, 2010, p. 664).

## 6. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Assim, de diante da análise dos resultados, pode se confirmar que a taxa de juros no Brasil permaneceu num nível muito elevado quando comparada com taxas de juros internacional de referência. O que, portanto, é um indicador de atração de capitais especulativo estrangeiros que ao fazerem a devida arbitragem decide por investir em países onde o diferencial de juros é mais vantajosa. E que, portanto, tem como resultante a apreciação da taxa de câmbio, assim como afirma a teoria novo desenvolvimentista.

Ao se analisar, graficamente, a relação entre o nível da taxa de juros doméstica e a taxa de câmbio, verifica-se que essa última se manteve relativamente apreciada ao longo de todo período de análise. Tendo portanto, alguns picos de desvalorização, mas votando a se apreciar em um curto período de tempo. Esse fato esteve combinado com uma taxa de juros relativamente alta comparativamente a níveis internacionais. O que, dessa forma pode confirmar que o forte ingresso de capitais externo esteve relacionado com esse nível de taxas de juros. Sendo, portanto um dos vetores que propiciou à apreciação cambial no período estudado.

O estudo que se fez compando a taxa de câmbio com o custo unitário do trabalho, mostrou que essa duas variáveis caminham em direção oposta. Ou seja, nos períodos em que a taxa de câmbio esteve desvalorizada, o custo unitário do trabalho estava baixo e, no período que que a taxa de câmbio esteve apreciada o custo unitário do trabalho se manteve alto. Na mesma análise é possível observar que, apesar de o custo do trabalho está alto, no período que compreende aos anos de 2003 a 2007, a conta-corrente do balanço de pagamentos foi superavitária. Esse fato, como se demonstrou, se deveu a uma forte expansão da exportações, tanto do setor manufatureiro, quanto do setor exportador de commodities. Devido, ao um bom período do comércio internacional, sobretudo, o chamado “efeito china”.

Um análise no que disse respeito à parte da pauta de exportação brasileira, pôde-se verificar que, no período em análise, os produtos manufaturados perdeu participação relativamente aos bens commodities. De fato e, como já mencionado acima, houve um período em que o setor manufatureiro exportador teve um impulso, porém, logo em seguida perdeu competitividade vis à vis ao setor exportador de commodities. Essa constatação pôde ser verificada tanto quando se analisou as exportações no que diz respeito à valores, quanto se analisou as exportações através de quantidades. Na mesma análise, vericou-se que no curto

período em que a taxa de câmbio ficou mais desvalorizada, o setor manufatureiro exportador conseguiu expandir suas exportações.

Ao se fazer uma análise semelhante para a produção doméstica, foi possível observar que a indústria de transformação tem crescido aquém ao que cresceu os setores da agropecuária total e, mesmo da indústria extrativa. Estudos mais recentes mostram que a indústria de transformação, também tem perdido participação em relação ao PIB quando comparado com os demais setores. Poranto, é possível concluir daí que a doença holandesa pode ser um problema existente no Brasil. O que, como já mostrado, está implícito na teoria novo desenvolvimentista.

Na análise da comparação entre a poupança interna, poupança externa, consumo final e investimento, observou-se entre os anos de 2000 e 2009 que, de fato, houve uma expansão da poupança interna quando a poupança externa diminuiu. Porém, para o último período, ou seja, 2010 a 2018, as duas variáveis se correlacionaram no mesmo sentido, economicamente falando. Ou seja, quando uma aumentou a outra respondeu no mesmo sentido. A análise mostrou, ainda, que o investimento esteve diretamente relacionado com a poupança externa nos dois períodos analisados. Porém, nos anos de 2000 a 2009, a relação entre as variáveis se manteve fraca e não significativa estatisticamente. No entanto, nos anos de 2010 a 2018, tal relação foi muito forte e estatisticamente significativa. O que foi possível visualizar graficamente. Por seu turno, o consumo final esteve direta e fortemente correlacionado com a poupança externa no primeiro período. Mas, no segundo período essa correlação se inverteu. Ou seja, as duas variáveis se mostraram inversamente correlacionadas. Por outro lado, a análise de todo período, ou seja, 2000 a 2018, todas as variáveis de estudos se mantiveram fracamente correlacionadas com a poupança externa. Cabe ressaltar, portanto, que no que diz respeito à análise através da correlação entre as variáveis, não se quis demonstrar nenhuma causalidade. Mas, sim, o quão forte ou fraca e qual direção se relacionam as variáveis.

Por último, quando se analisa a relação entre a taxa de câmbio e a inflação, observa-se que, de fato, a taxa de câmbio foi mantida muito sobrevalorizada nos primeiros anos da estabilização econômica. O que pode indicar que o objetivo, realmente, foi o uso da taxa de câmbio como uma âncora para o controle da inflação. Como visto, a taxa de inflação saiu de um patamar muito elevado e, estabilizou-se na segunda metade da década de 1990. A análise de anos posteriores, demonstra que a taxa de câmbio teve picos de desvalorizações, mas, manteve-se a maior parte do tempo muito apreciada. O que, daí pode condizer com o que defende a teoria novo desenvolvimentista a cerca do assunto. Ou seja, que, implicitamente, os

países em desenvolvimento utiliza a taxa de câmbio como uma política para controlar a taxa de inflação. Apesar de abertamente fazer tal controle através do uso da taxa de juros.

No que diz respeito ao fato de a teoria novo desenvolvimentista representar um novo paradigma para a teoria do desenvolvimento econômico, pode-se concluir que essa teoria tem desenvolvido uma visão diferente das tradicionais teoria do desenvolvimento no que diz respeito a sua abordagem às políticas que compõem o chamado curto prazo na economia. Está no estágio de testes empíricos para se verificar a aceitação dos seus fundamentos teóricos que possam substituir e/ou ampliar com limitações a teoria cepalina. Dado que, como já mencionado neste trabalho, a preocupação da CEPAL ser os países subdesenvolvidos, enquanto a teoria novo desenvolvimentista tem preocupação com os países de renda média. Além disso, o ambiente institucional e macroeconômico são amplamente diferentes, tempos históricos distintos. Por outro lado as perspectivas de prazo são bem diferentes nas duas teorias. Mas sem dúvida o novo desenvolvimentismo está em franco processo de validação.

Como desenvolvido ao longo deste trabalho, foi possível notar que a base de pesquisa da teoria do crescimento econômico está voltada, principalmente, para o longo prazo da economia, ou seja, o lado da oferta. Os desenvolvimentistas clássicos, passando aí, pela abordagem cepalina; procuraram desenvolver suas teses com base nos países de industrialização atrasada.

Por sua vez, a teoria novo desenvolvimentista se propõe a inovar no sentido de construir sua teoria abordando as principais políticas que estão mais no lado da demanda; como a política de crescimento com a poupança ou déficits em conta-corrente, a política de uso de uma âncora cambial para combater a inflação, a política que mantém a taxa de juros elevada com a finalidade de atrair capitais estrangeiros e, a mais estratégia delas, a manutenção da taxa de câmbio num equilíbrio competitivo. Além de ser favorável a disciplina fiscal, se afastando do que denomina de Keynesianismo vulgar. E, ainda, traz uma abordagem ao estudo da doença holandesa que, caso não neutralizada pode manter a taxa de câmbio cronicamente sobrevalorizada no longo prazo. Segundo afirma a teoria novo desenvolvimentista, as políticas acima citadas, assim como a não neutralização da doença holandesa, são as causas de manter a taxa de câmbio cíclica e cronicamente sobrevalorizada. Sendo que, uma taxa de câmbio sendo mantida nesse nível muito apreciada no longo prazo é uma causa que explica a desindustrialização dos países em desenvolvimento.

Portanto, de acordo com a teoria novo desenvolvimentista, o desenvolvimento nos países de renda média está atrelada ao controle daquelas políticas que torna a sua taxa de câmbio sobrevalorizada. E, sendo esse controle eficiente, uma taxa de câmbio mais competitiva é um vetor que pode conduzir esses países a um maior desenvolvimento econômico.

Sabe – se, portanto, que a proposta novo desenvolvimentista de manter a taxa de câmbio mais desvalorizada ou como seus teóricos costumam chamar de “taxa de câmbio competitiva” não tem sido muito aceita entre diversos setores da economia. Esse fato, também, foi demonstrado ao longo desse trabalho, quando foi apresentado os contrapontos de alguns economistas de cunho mais ortodoxos ou liberal. Como visto, o argumento desses economistas é de que a manutenção de políticas que mantenham um ambiente institucional estável é mais adequado do que a política cambial defendida pelo novo desenvolvimentismo. Os teóricos novos desenvolvimentistas são cientes disso. Tanto que argumentam que tanto economistas liberais e, até mesmo alguns de cunho mais desenvolvimentistas rejeitam a política de câmbio mais competitivo. Aqueles por darem ênfase ao controle da inflação em detrimento até mesmo ao emprego. Esses, por darem uma excessiva ênfase à queda dos salários reais, como pode ser encontrado em Bresser-Pereira *et al* (2016).

Contudo, como desmosntrado através de uma análise mais histórica, não se pode afirmar ainda que a teoria novo-desenvolvimentismo representa um quebra de paradigma. Pode se considerar em processo dentro de certas limitações como mencionadas anteriormente. Pois, não atende às condições vistas em todas mudanças de concepção ao longo tempo. Além do fato de, como já foi abordado acima, essa teoria ainda está sofrendo fortes revisões, inclusive por seus próprios autores, o que de fato faz parte de um processo de consolidação de uma nova teoria.

Como exemplo, a Nova Economia Institucionalista, que após as formulações teóricas de seus principais autores passou a ser cobrada nos inícios do século XXI repaldo empírico. Ela apesar de adversa para alguns autores novo desenvolvimentista, sobreviveu, ao contrário de outras que não passaram pelo processo de validação empírica.de forma categórica.

## 7. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

AGARWALA, A.N.; SINGH, S.P (org). **A economia do Subdesenvolvimento**, 2ª ed. Rio de Janeiro: Contraponto: Centro Internacional Celso Furtado, 2010.

ALEXANDRE, D.S. **Notas sobre o take-off**: a teoria rostowiana revisada, Teoria e Evidência Econômica - Ano 18, n. 38, p. 144-167, jan./jun. 2012. Disponível em: <http://seer.upf.br/index.php/rtee/article/view/3433/2271> , acesso em: 06. Jun. 2020.

BANCO CENTRAL DO BRASIL – BCB. Disponível em: <https://www3.bcb.gov.br/sgspub/localizarseries/localizarSeries.do?method=prepararTelaLocalizarSeries>, acesso em 02 mar. 2020.

BARBETTA, P.A. **Estatística Aplicada às Ciências Sociais**. 8ª ed. Florianópolis: ed. da UFSC, 2012.

BIANCHI, A. M. **Albert Hirschman na América Latina e sua trilogia sobre desenvolvimento econômico**. Economia e Sociedade, Campinas, v.16, n.2 (30), p. 131-150, ago. 2007. Disponível em: <http://www.scielo.br/pdf/ecos/v16n2/a01v16n2>, acesso em: 10 out. 2019.

BIELSCHOWSKY, R. **Formação econômica do Brasil**: uma obra-prima do estruturalismo cepalino. Revista de Economia Política, vol.09, n.4, outubro -dezembro/1989. Disponível em: <http://www.centrocelsofurtado.org.br/buscaresults.php?searchterm=%22Forma%C3%A7%C3%A3o%20econ%C3%B4mica%20do%20Brasil:%20uma%20obra-prima%20do%20estruturalismo%20cepalino%22>, acesso em: 10 out. 2019.

BIELSCHOWSKY, R. **Pensamento Econômico Brasileiro**: O ciclo Ideológico do Desenvolvimento, 2ª ed. Rio de Janeiro: Contraponto, 1996.

BOIANOVSKY, M. **Commodities, Recursos Naturais e Crescimento**: Um Estudo através da História do Pensamento Econômico, In: Oreiro, J.L.; FERNANDO, DE P; BASÍLIO (org.). **Macroeconomia do Desenvolvimento**: Ensaios sobre restrição externa, financiamento e política macroeconômica. Recife: Editora Universitária da UFPE, 2012. p. 95-140.

BLAUG, M. **A metodologia da economia, ou como os economistas explicam**, 2ª ed. Rev. – São Paulo: Editora da Universidade de São Paulo, 1993.

BRESSER-PEREIRA, L.C.; OREIRO, J. L.; MARCONI, N. **Macroeconomia Desenvolvimentista**: Teoria e política econômica do novo desenvolvimentismo. São Paulo: Elsevier, 2016.

BRESSER-PEREIRA, L.C. **Do desenvolvimentismo clássico e da macroeconomia pós-keynesiana ao novo desenvolvimentismo**. Revista de Economia Política, vol. 39, nº 2 (155), pp. 211-235, abril-junho/2019. Disponível em: <http://rep.org.br/PDF/155-2.PDF>, acesso em: 10 out. 2019.

BRESSER-PEREIRA, L.C. **Globalização e Competição**: porque alguns países emergentes têm sucesso e outros não. Rio de Janeiro: Alta Books, 2018.

BRESSER-PEREIRA, L.C. **Em busca do desenvolvimento perdido**: um projeto-desenvolvimentista para o Brasil. Rio de Janeiro: FGV Editora, 2018-A.

BRESSER-PEREIRA, L.C.; GALA, P. **Macroeconomia estruturalista do desenvolvimento**. Revista de Economia Política 30 (04), 2010. Disponível em: <https://www.scielo.br/pdf/rep/v30n4/v30n4a07.pdf>, acesso em: 10 out. 2019.

BRESSER-PEREIRA, L.C. **A tendência à sobreapreciação da taxa de câmbio**. Econômica, Rio de Janeiro - v. 11, n. 1, p. 7-30, junho 2009. Disponível em: <https://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/handle/10438/2609>, acesso em: 10 out. 2009.

BRESSER-PEREIRA, L.C.; GALA, P. **Poupança externa, insuficiência de demanda e baixo crescimento**, In: SICSÚ, J.; VIDOTTO, C. **Economia do desenvolvimento**: teoria e políticas keynesianas. Rio de Janeiro: Elsevier 2008. Cap. 05.

BRESSER-PEREIRA, L.C.; GALA, P. **Por que a poupança externa não promove crescimento**. Revista de Economia Política, vol.27, nº 1 (105), pp. 3-19, janeiro-março, 2007. Disponível em: <https://www.scielo.br/pdf/rep/v27n1/01.pdf>, acesso em: 11 ago. 2020.

CLARK, C. **Crescimento Populacional e Padrões de Vida**, In: AGARWALA, A.N.; SINGH, S.P. (org.). **A economia do Subdesenvolvimento**. Rio de Janeiro: Contraponto: Centro internacional Celso Furtado, 2010. p. 67-86.

CONJUNTURA ECONÔMICA, Rio de Janeiro, vol. 74, nº 01, janeiro, 2020.

DANTAS, A.T; LAGES, A.M. **A experiência da moeda única na União Europeia e o Mercosul**, In: LEMOS, Maria Teresa T.B.; BAHIA, Luiz Henrique N.; DEMBICZ, A. (org.). **Brasil**: espaço, memória, identidade. Rio de Janeiro: CESLA, 2001. p. 157-162.

DUPRÉ, B. **50 ideias de Filosofia**, São Paulo: Planeta, 2015.

FERREIRA, P.C.; CARDOSO, R. F. *Crônicas de uma crise anunciada: a falência da economia brasileira documentada mês a mês*. Rio de Janeiro: FGV Editora, 2016.

FIORI, J.L.; **De volta à questão da riqueza de algumas nações**, In: FIORI, J. L. (org.), ESTADO e MOEDAS no desenvolvimento das nações, 3ª ed. Rio de Janeiro: Vozes, 2000. Disponível em: <https://docplayer.com.br/61099811-Hon-jose-luis-fiori-organizador-estados-e-moedas-no-desenvolvimento-das-nacoes-das-paginas-7-a-283-3a-edicao-a-editora-vozes.html>, acesso em: 23 out. 2019. p. 10-46.

FURTADO, C. **A fantasia organizada**, Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1985.

HILL, R. Carter, *at al*. Econometria. 3.ed. São Paulo: Saraiva, 2015.

HIRSCHMAN, A. O. **Auto-subversão: teorias consagradas em xeque**. São Paulo: Companhia das letras, 1996.

IBRE/FGV. Conjuntura Econômica. Vol 74. Nº 01, jan. 2020.

INSTITUTO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA – IBGE. **Sistema de Contas Nacionais Trimestrais**: Contas Econômica Trimestrais. Disponível em: <https://sidra.ibge.gov.br/Tabela/2072#resultado>, acesso em: 02 mar. 2020.

INSTITUTO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA – IBGE. **Contas Nacionais Trimestrais**. Disponível em: <https://sidra.ibge.gov.br/Tabela/5932#resultado>, acesso em: 02 mar. 2020.

INSTITUTO DE PESQUISA ECONÔMICA APLICADA – IPEA. Disponível em: <http://www.ipeadata.gov.br/Default.aspx>, acesso em: 02 mar. 2020.

INSTITUTO DE PESQUISA ECONÔMICA APLICADA – IPEA. *Taxa de Câmbio Efetiva Real: Nota Metodológica*, 2018.

KISHTAINY, N. **Uma breve história da economia**, 1ª. ed.: Portalegre-RS: L&PM, 2018.

KRUGMAN, P.R. **Development, geography, and economic theory**, Massachusetts Institute of Technology, 1998. Disponível em: <http://www.economia.unam.mx/cedrus/descargas/GeographyPaul%20Krugman.pdf>, Acesso em: 25 out. 2019.

LEPENIES.H. P. **Possibilismo: Vida e Obra de Albert O. Hirschman**. Novos Estudos 83 II Março 2009. Disponível em: <http://www.scielo.br/pdf/nec/n83/05.pdf>, acesso em: 10 out. 2019.

LEWIS, W.A. **O Desenvolvimento econômico com oferta de mão de obra ilimitada** In: AGARWALA, A.N; SINGH, S.P. (org.). A economia do Subdesenvolvimento. Rio de Janeiro: Contraponto: Centro internacional Celso Furtado, (2010). p. 413-462.

MAGALHÕES, J. P. A. **Paradigmas econômicos e desenvolvimento: a experiência brasileira**. Rio de Janeiro: Ed. UFRJ, 1996.

MANTEGA, G. **Modelos de Crescimento e a Teoria do Desenvolvimento Econômico**. EAESP/FGV/NPP- Núcleo de Pesquisas e Publicações. São Paulo-SP 1998.

MANTEGA, G. *A Economia Política Brasileira*. Vozes: Rio Janeiro, 1994.

MARCONI, N. **The industrial equilibrium exchange rate in Brazil: an estimation**. **Brazilian Journal of Political Economy**. Vol.32, nº 4 (129), pp. 656-669, October-December/2012. Disponível em: <https://www.scielo.br/pdf/rep/v32n4/07.pdf>, acesso em: 25 jul. 2020.

MODENESI, A.M *et al.* **Sistema Financeiro e política econômica em uma era de instabilidade: tendências mundiais e perspectivas para a economia brasileira**. Rio de Janeiro: Campus, 2012.

MODENESI, A.M. **Regimes monetários: teoria e experiência do real**. Barueri: Monole, 2005.

NURKSE, R. **Alguns aspectos internacionais do desenvolvimento econômico** In: AGARWALA, A.N; SINGH, S.P. (org.). A economia do Subdesenvolvimento. Rio de Janeiro: Contraponto: Centro internacional Celso Furtado, (2010). p. 277-291.

OECD DATA. **Short – term interest rates**. Disponível em: <https://data.oecd.org/interest/short-term-interest-rates.htm>, acesso em: 02.março.2020.

OCAMPO, J. A. **Hirschman, A industrialização e a teoria do desenvolvimento**. Revista Economia Ensaios, Uberlândia (MG), 27, P. 17-28, jan./jun. 2013. Disponível em: <http://www.seer.ufu.br/index.php/revistaeconomiaensaios/article/view/26286>, acesso em, 10 out. 2019.

OREIRO, J. L. **Uma revisão das controvérsias sobre a Equação de Cambridge**. Belo Horizonte: Nova Economia. - vol. 15, núm. 2, maio-agosto, 2005, pp. 119-149 Universidade Federal de Minas Gerais, Brasil, 2005. Disponível em: <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=400437539005> , acesso em: 19 jun. 2020.

OREIRO, J. L. **Novo-desenvolvimentismo, crescimento econômico e regimes de política macroeconômica**. Estudos Avançados, 26 (75), 2012. Disponível em: <https://repositorio.unb.br/bitstream/10482/28426/1/03.pdf> , acesso em: 08 ago. 2020.

OREIRO, J. L.; MARCONI, N. **O novo-desenvolvimentismo e seus críticos**. Rio de Janeiro: Caderno do Desenvolvimento - vol.11, 19, pp.167-179, jul-dez.2016. Disponível em: <http://www.cadernosdodesenvolvimento.org.br/ojs-2.4.8/index.php/cdes/article/view/10>, acesso em: 10 out. 2019.

OREIRO, J. L. **Macroeconomia do desenvolvimento: uma perspectiva Keynesiana**, 1ª ed. Rio de Janeiro: LTC, 2016.

OREIRO, J. L. *Macrodinâmica Pós-Keynesiana: Crescimento e Distribuição de Renda*, 1ª ed. Rio de Janeiro: Atlas Books, 2018.

OREIRO, J.L.; GALA, P.; D'AGOSTINI, L. **Deindustrialization, Economic Complexity and Exchange Rate Overvaluation: the case of Brazil (1999 – 2017)**. Disponível em: [https://www.researchgate.net/publication/342692668\\_Deindustrialization\\_Economic\\_Complexity\\_and\\_Exchange\\_Rate\\_Overvaluation\\_the\\_case\\_of\\_Brazil\\_1998-2017](https://www.researchgate.net/publication/342692668_Deindustrialization_Economic_Complexity_and_Exchange_Rate_Overvaluation_the_case_of_Brazil_1998-2017), acesso em: 25 jul. 2020.

ROMER, D. **Advanced Macroeconomics**, 5ª.ed. Dubuque: McGraw-Hill Education, 2019.

ROSENSTEIN-RODAN, P. N. **Problemas de Industrialização da Europa do Leste e do Sudeste**, In: Agarwala, A.N; SINGH. **A economia do Subdesenvolvimento**. Rio de Janeiro: Contraponto: Centro internacional Celso Furtado, (2010). p. 265-275.

ROSTOW.W.W. **A decolagem para o crescimento autossustentado**, In: AGARWALA, A.N; SINGH, S.P. (org.). **A economia do Subdesenvolvimento**. Rio de Janeiro: Contraponto: Centro Internacional Celso Furtado, 2010. p. 181-2011.

SIMONSEN, M. H.; CYSNE, R. P. **Macroeconomia**, 3ª. ed. São Paulo: Atlas, 2007.

SIMONSENS, M. H. **Dinâmica Macroeconômica**. São Paulo: McGraw-Hill do Brasil, 1983.

WAHRLICH, M. S. **Atraso e desenvolvimento econômico**. Rio de Janeiro: FGV, 1957.

YEUNG, H. Wai-Chung. **The strategy of economic development**. National University of Singapore Vol. 51, n°. 2, 348-349, Regional Studies, 2017. Disponível em: <https://www.researchgate.net/publication/312339302> The strategy of economic development, acesso em: out. 2019.