



UNIVERSIDADE ESTADUAL DE CAMPINAS

INSTITUTO DE ECONOMIA

RENATO MITSUO TANO

DOENÇA HOLANDESA NO BRASIL NOS ANOS 2000

A taxa de câmbio sobrevalorizada levou o Brasil a apresentar sintomas de doença holandesa nos anos 1990-2000?

Campinas

2015

RENATO MITSUO TANO

DOENÇA HOLANDESA NO BRASIL NOS ANOS 2000

Trabalho de Conclusão de Curso
apresentado à Graduação do Instituto de
Economia da Universidade Estadual de
Campinas para a obtenção do título de
Bacharel em Ciências Econômicas, sob
orientação da Prof^a. Dr^a. Carolina Troncoso
Baltar.

Campinas

2015

FOLHA DE APROVAÇÃO

Monografia intitulada “DOENÇA HOLANDESA NO BRASIL NOS ANOS 2000”, área de concentração: Macroeconomia e Economia Internacional de autoria de RENATO MITSUO TANO, acadêmico do curso de Ciências Econômicas da Universidade Estadual de Campinas, **aprovada pela banca examinadora** constituída pelos professores abaixo especificados.

Prof^a. Dr^a. Carolina Troncoso Baltar – Orientadora

Universidade Estadual de Campinas

Prof. Dr. Denis Maracci Gimenez

Universidade Estadual de Campinas

Campinas

2015

DEDICATÓRIA

Ao meu falecido avô Pedro M. Hirata, que estaria muito orgulhoso de mim, e que ainda vive em nossos corações; e à minha mãe, Marcia Hirata, que sempre está do meu lado, a quem eu nunca terei palavras suficientes que compreendam tamanho amor e gratidão.

AGRADECIMENTOS

À minha professora e orientadora, que mesmo com todos os contratempos e acasos sempre me auxiliou e compreendeu minha situação, que me ensinou muito nesse um ano que trabalhamos juntos, com paciência e teimosia, me empurrando pra concluir esse projeto de maneira muito inteligente e atenciosa. Aos professores e funcionários do Instituto de Economia, pela formação acadêmica e pessoal esses anos todos. Em especial, aos professores Denis Gimenez e Fabio Campos, que souberam não apenas ensinar suas matérias de forma entusiasmada e brilhante, incentivando a melhor formação acadêmica de seus alunos, como souberam ampliar o espaço de aula para formação de pessoas, me ajudaram a abrir a cabeça e questionar a sociedade, minhas ideias e atitudes.

Aos meus amigos de São Paulo – Maria, Lucca e Ron –, que desde antes de entrar na faculdade já eram as pessoas que me aguentavam e me apoiavam, e sempre foram aqueles a quem recorro quando parece que nada vai dar certo. Aqueles que dividi os melhores e piores momentos da minha vida, aqueles a quem compartilhei tudo, que eu sei que sempre estarão lá por mim.

Aos meus amigos de Unicamp e da República, que passaram os últimos seis anos comigo dividindo casa, aulas, provas, festas, alegrias, frustrações, angústias e comemorações. Que me ajudaram a levantar nas situações difíceis e brindaram comigo meu sucesso.

À minha família, que sempre esteve lá por mim, que sempre me incentivou a ir atrás dos meus sonhos, que dividiu minhas conquistas e meus fracassos. As pessoas que mais amo no mundo. Agradeço demais à minha *bá*, Dona Irene, e aos meus falecidos *dis* e *bás* (Seu Pedro, Seu Minoro e Dona Iolanda), às minhas tias, Luzia e Marli, aos meus primos, Fernanda, Gustavo e Mariana, ao meu irmão, Vinicius, e ao meu pai, Sidnei. Todos que me acompanharam nesses anos de aprendizado e formação pra concluir minha graduação.

E à minha mãe, Marcia. A pessoa a quem eu realmente devo tudo que sou hoje, que nunca me deixa desistir, que me ensinou a ser uma pessoa melhor, que me ensinou minhas primeiras palavras, minhas primeiras lições, meus princípios. Não sei se eu teria conseguido conquistar o que tenho hoje se não fosse você, mãe, te amo.

Obrigado.

EPÍGRAFE

“A vida de uma pessoa não é o que lhe acontece, mas aquilo que recorda e a maneira como o recorda.”

Gabriel García Márquez

Campinas

2015

TANO, Renato Mitsuo. **Doença Holandesa no Brasil nos Anos 2000**. 2015. 64 folhas. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação) – Instituto de Economia. Universidade Estadual de Campinas, Campinas, 2015.

RESUMO

O trabalho tem como objetivo fazer a análise da taxa de câmbio sobrevalorizada, no Brasil após os anos 1990, e observar se causou sintomas de doença holandesa no comércio e na produção. O primeiro capítulo vai abordar uma análise histórica sobre o assunto, colocando rapidamente a evolução da economia brasileira no período, procurando apontar as mudanças de política ao longo do tempo bem como o Brasil se inseriu na economia mundial a partir de cada política econômica. Ainda, o capítulo trará uma diferenciação entre os modelos anteriores e o desenvolvimento das políticas macroeconômicas dos anos 1990 e 2000, ressaltando como a taxa de câmbio se torna central para a discussão proposta e, assim, abordando como os diferentes regimes influenciaram o Brasil dos anos 1990 em diante. O segundo capítulo faz a abordagem teórica sobre o conceito de Doença Holandesa, colocando diferentes autores e problemáticas para analisar se o caso brasileiro nos anos 2000 pode ser enquadrado nesse tema. Além disso, o capítulo 2 tem o intuito de analisar dados de produção e comércio por setor da economia brasileira, tentando traçar tendências que mostrariam possíveis relações entre as variáveis: câmbio, importação, exportação e produção, no Brasil nos anos 2000 a 2014. Ainda, será levantada uma análise sobre os setores de manufaturados e produção de bens primários, como eles foram afetados pelas políticas de câmbio, analisando qual foi a influência da sobrevalorização do câmbio e colocando a questão da doença holandesa e de uma possível desindustrialização devido às políticas econômicas no Brasil. Então, a partir da análise dos dados e do que foi levantado no primeiro capítulo, um último capítulo fará a conclusão do raciocínio para responder à questão do trabalho: podemos concluir que uma taxa de câmbio sobrevalorizada, nos anos 1990 e 2000, alterou aspectos de comércio internacional brasileiro, tornando a taxa de câmbio central na discussão de políticas econômicas para crescimento e industrialização de países em desenvolvimento?

Palavras-chave: Taxa de Câmbio; Doença Holandesa; Desindustrialização; Comércio Externo; Exportação; Importação; Saldo Comercial.

ABSTRACT

The paper has as purpose to analyze the overvalued exchange rate, in Brazil, after 1990, and observe if it induced Dutch Disease symptoms in foreign trade and production. The first chapter will approach a historical analysis, enhancing the different economic theories, relating how Brazil got inserted in global economy from each economic policy. Still, the chapter will involve a distinction between the previous models and the development of macroeconomic policies of the 1990's and 2000's, enhancing how the exchange rate becomes fundamental for the discussion and, thereby, touching on how different regimes influenced Brazil from 1990 on. The second chapter makes the theoretical foundation about the Dutch Disease concept, confronting authors and ideas to analyze if the Brazilian case in 2000's can be framed in this theme. Also, the second chapter intends to analyze production and trade data by economy sector, trying to trace trends that show possible relations among variables: exchange rate, importation, exportation and production, in Brazil from 2000 to 2014. Also, the chapter will analyze the manufacturing sector and the production of primary goods, and how they were affected by exchange-rate policies, examining the influence of overvalued exchange rate, the possibility of Dutch Disease and a possible deindustrialization due to economic policies in Brazil. So, from the data analysis and chapter one ideas, a last chapter will bring to a conclusion to answer the paper's question: can we conclude that an overvalued exchange rate, on 1990's and 2000's, changed aspects of the Brazilian international trade, rendering exchange rate fundamental on economic policies discussion for development and industrialization on developing countries?

Key-words: Exchange Rate; Dutch Disease; Deindustrialization; Foreign Trade; Exportation; Importation; Trade Balance.

LISTA DE TABELAS

Tabela 1: Participação relativa do valor adicionado de cada grupo no valor adicionado geral na economia (em %) – Brasil – 1996 a 2005.....	54
Tabela 2: Participação relativa do valor adicionado de cada grupo no valor adicionado dos bens comercializáveis (commodities e manufaturados) (em %) – Brasil – 1996 a 2005.....	56
Tabela 3: Taxa de variação da produção industrial (em %) – Brasil – 2008 a 2013.....	57
Tabela 4: Participação das commodities e manufaturados nas importações e exportações totais (em %) – Brasil – 1992 a 2007.....	59
Tabela 5: Exportações, importações e saldo comercial (em milhões de dólares) – Brasil – 2001 a 2014.....	61
Tabela 6: Evolução dos dez produtos mais importados pelo Brasil em 2014 – 2001 a 2014..	65
Tabela 7: Evolução dos dez produtos mais exportados pelo Brasil em 2014 – 2001 a 2014..	68

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1: IPCA (Índice de Preços ao Consumidor Amplo) – Brasil – 1991 a 1995.....	21
Gráfico 2: Taxa de câmbio real efetiva – Brasil – 1992 a 1999.....	22
Gráfico 3: IED (Investimento Externo Direto).....	24
Gráfico 4: Taxa de juros (Selic) – Meta (em %) – 2000 a 2014.....	28
Gráfico 5: Relação entre o nível de exportações (em bilhões de dólares), o índice de exportações de commodities e a taxa de câmbio real efetiva (em %) – Brasil – 2002 a 2005.....	30
Gráfico 6: Relação entre o Produto Interno Bruto Industrial (em milhões de dólares) e o índice de produção de commodities – Brasil – 2000 a 2009.....	31
Gráfico 7: Taxa de câmbio real efetiva (em %) – Brasil – 2000 a 2010.....	32
Gráfico 8: Taxa de câmbio real efetiva (em %) e índice de produção de commodities – Brasil – 2007 a 2009.....	33
Gráfico 9: Relação entre o Investimento Externo Direto (em milhões de dólares) e a taxa de câmbio real efetiva (em %) – Brasil – 2004 a 2014.....	36
Gráfico 10: Comparação entre o crescimento do PIB real para países latino-americanos em desenvolvimento – Argentina, Bolívia, Brasil, Chile e Uruguai – 2003 a 2013.....	47
Gráfico 11: Taxa de câmbio real efetiva – Brasil – 1990 a 2015.....	48
Gráfico 12: Relação entre as exportações para a China (em milhões de dólares) e a taxa de câmbio real efetiva (em %) – Brasil – 2003 a 2014.....	49
Gráfico 13: Relação entre o índice da produção de commodities e a taxa de câmbio real efetiva (em %) – Brasil – 1998 a 2015.....	50
Gráfico 14: Crescimento do índice do Produto Interno Bruto de cada setor de atividade (dados dessazonalizados) – Brasil – 1996 a 2014.....	51

Gráfico 15: Produção física industrial (índice de base fixa sem ajuste sazonal – base: média de 2012 = 100) – Brasil – 2002 a 2015.....	53
Gráfico 16: Taxa de câmbio real efetiva – Brasil – 1996 a 2005.....	55
Gráfico 17: Importações e exportações (em milhões de dólares) – Brasil – 2001 a 2014.....	59
Gráfico 18: Saldo comercial (em milhões de dólares) – Brasil – 2001 a 2014.....	60
Gráfico 19: Evolução dos dez produtos mais importados em 2014 – Brasil – 2001 a 2014...	62
Gráfico 20: Cinco países que mais exportaram para o Brasil em 2014.....	63
Gráfico 21: Evolução das importações de China e EUA (em milhões de dólares) – Brasil – 2001 a 2014.....	64
Gráfico 22: Evolução dos dez produtos mais exportados em 2014 – Brasil – 2001 a 2014....	66
Gráfico 23: Cinco países que mais importaram do Brasil 2014.....	67
Gráfico 24: Evolução das exportações brasileiras para a China – 2001 a 2014.....	67

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

FMI	Fundo Monetário Internacional
IED	Investimento Externo Direto
ISI	Industrialização por Substituição de Importação
OPEP	Organização dos Países Exportadores de Petróleo
IPCA	Índice de Preços ao Consumidor Amplo
PIB	Produto Interno Bruto

SUMÁRIO

I. PANORAMA DA ECONOMIA BRASILEIRA	16
1.1. Anos 1970 - 1990: Introdução – Inserção Internacional e Panorama Político	18
1.2. Anos 1990: Plano Real, Apreciação Cambial e as Consequências para a Indústria..	20
1.3. Anos 2000: As Commodities e a Retomada dos Investimentos com Taxa de Câmbio Apreciada	27
1.4. Pós-crise: Efeitos da Crise no Brasil e a Falta de Investimento	36
1.5. Conclusões do Capítulo I	40
II. TAXA DE CÂMBIO E DOENÇA HOLANDESA NO BRASIL NOS ANOS 2000	41
2.1. Doença Holandesa e a Desindustrialização	46
2.2. Análise do Caso Brasileiro	49
2.3. Doença Holandesa no Brasil e Análise da Produção	54
2.4. Doença Holandesa no Brasil e Análise do Comércio Exterior	60
2.4.1. Importações	64
2.4.2. Exportações	68
CONCLUSÃO	72
BIBLIOGRAFIA	74

INTRODUÇÃO

O desenvolvimento econômico sempre foi um dos principais temas estudados pelos economistas do mundo todo, que levantam questões e hipóteses acerca da disparidade que as economias capitalistas vivem hoje entre países desenvolvidos e em desenvolvimento. A industrialização e fomento do mercado interno se tornam, então, fundamentais para que os países em desenvolvimento consigam superar sua condição desprivilegiada.

O Brasil, economia periférica, passa por alguns movimentos de industrialização no século XX, desenvolvendo a solavancos um parque industrial diversificado. Num primeiro momento, com Getúlio Vargas e Juscelino Kubitschek e, mais tarde, com o governo militar. O investimento nessas fases foi determinante para que o país passasse a não produzir mais apenas bens primários e tivesse maior inserção no mercado internacional.

Com a década perdida de 1980 e os problemas que o Brasil trouxe para a década de 1990, não só se tornava difícil a manutenção do crescimento e do desenvolvimento, como aos poucos os ganhos das décadas anteriores iam se perdendo. Os desequilíbrios macroeconômicos eram tão graves que obrigaram o governo a tomar medidas drásticas para controlar a inflação e tentar estabilizar a economia. A abertura econômica e o Plano Real talvez tenham sido a alternativa mais viável de superar a instabilidade socioeconômica que o país tinha desde o retorno da democracia, mas, com a solução, possivelmente vieram problemas que trouxeram outras questões ainda mais sérias.

A condução da política macroeconômica brasileira nos anos 1990 e 2000, relacionadas a um cenário externo específico, pode ter acarretado num forte estrangulamento para o desenvolvimento econômico. As políticas cambiais que sobreapreciaram a taxa de câmbio podem ter ajustado a balança de pagamentos e, simultaneamente, desfavorecido certos setores da indústria, desmantelando pouco a pouco parte do que havia se industrializado no Brasil.

A discussão acerca da Doença Holandesa, tema principal deste trabalho, relaciona as características de um país com vantagens comparativas em bens primários que, com determinadas decisões na condução das políticas econômicas, pode passar pela desindustrialização e especialização em commodities, atrasando seu desenvolvimento econômico.

A dissertação está organizada em dois capítulos, além desta introdução e da conclusão. O capítulo um faz um panorama geral da economia brasileira no período compreendido entre 1990 e 2014, analisando como se sucederam as políticas cambiais, os desequilíbrios macroeconômicos e a inserção externa do país. O capítulo dois traz o conceito de doença holandesa e de desindustrialização, analisando o caso brasileiro a partir de dados de produção e comércio internacional. Então, a partir da análise histórico-econômica do capítulo um e da teoria levantada no capítulo dois, um último capítulo faz uma rápida conclusão à questão proposta.

I. PANORAMA DA ECONOMIA BRASILEIRA

O nível de atividade econômica sempre esteve no cerne das teorias que tentam explicar o funcionamento das economias. A atividade dita o ritmo da economia do país, dependendo do grau de investimento e do consumo, que influencia a renda e o nível de emprego da população, ou seja, a aceleração do crescimento do Produto Interno Bruto - a soma entre todos os bens e serviços finais produzidos - está muito relacionada ao aumento do poder aquisitivo e bem-estar da sociedade. Para muitos autores, como Keynes (1936) e Kalecki (1954), o investimento é a variável-chave para que ocorra essa aceleração da atividade econômica, aumento de nível de emprego e renda. Nesse sentido, entender a dinâmica de crescimento requer entender o comportamento do investimento e da produção do país.

A análise da economia brasileira após a abertura comercial e financeira dos anos 1990 coloca em questão as possibilidades de produção e investimento do país em um contexto de maior competição internacional. Nessa mesma perspectiva, o debate recente sobre a economia brasileira, principalmente após o boom das commodities a partir de 2003, tem ressaltado o papel da taxa de câmbio na atividade econômica do país, por sua influência no investimento.

Dessa forma, o capítulo um vai analisar como se sucederam as políticas cambiais no Brasil de 1990 até 2014, além dos mais variados aspectos econômicos relacionados, e como a taxa de investimento foi influenciada pelos movimentos dos regimes cambiais, pois o país teve diferentes períodos com políticas de câmbio diferentes, com efeitos diferentes no investimento e no comércio. Isso gerou discussões e teorias distintas do por que o país teve parte do parque industrial não consolidado, além de ideias opostas sobre as vantagens de políticas de sobreavaliação do câmbio no Brasil.

Assim, este capítulo fará uma retomada histórico-econômica, de 1990 a 2014, do Brasil, analisando principalmente níveis de investimento, comércio e regimes cambiais de cada período, e num segundo plano uma breve discussão relacionando a balança de pagamentos, industrialização, inserção comercial e financeira na economia internacional e reservas internacionais. O capítulo traz uma revisão bibliográfica acerca dos diferentes autores e ideias nos principais períodos, que foram separados em quatro itens: o primeiro, que vai de 1970 a 1989, faz uma breve introdução, relatando a inserção internacional do Brasil e o panorama da política nacional; o segundo item vai de 1990 a meados dos anos 2000, em que é

discutido principalmente o Plano Real, com a política de câmbio sobrevalorizado e o impacto no parque industrial nacional, colocando a questão da taxa de câmbio real efetiva como um parâmetro da competitividade internacional dos bens domésticos; o terceiro item trata do início dos anos 2000 até a crise financeira de 2008, quando houve o *boom* das commodities na metade do primeiro mandato do governo Luiz Inácio Lula da Silva com câmbio muito valorizado, e mesmo assim houve retomada dos investimentos em 2006-2008; e um último item concluindo o capítulo, que trata do período mais recente, analisando do pós-crise ao fim do primeiro mandato da presidente Dilma Rousseff, período em que o investimento ficou estagnado, com diferentes patamares de câmbio, e o crescimento do PIB foi se enfraquecendo ano após ano.

1.1. Anos 1970 - 1990: Introdução – Inserção Internacional e Panorama Político

Com o fim do sistema de Bretton Woods e os choques do petróleo, os anos 1970 trouxeram a retomada de valores neoclássicos para as economias ao redor do mundo. Com base num modelo de equilíbrio geral macroeconômico de crescimento e expectativas racionais, as conjunturas políticas, propostas pelo Banco Mundial e o Fundo Monetário Internacional ligadas ao Consenso de Washington, tentavam promover maior estabilidade econômica num mundo que começava a mergulhar numa profunda crise devido, principalmente, ao choque de juros de Paul Volcker e ao II Choque do Petróleo, ambos em 1979 (De Conti, 2011). Foi uma ruptura com a teoria estruturalista do desenvolvimento, hegemônica nas décadas anteriores, dado o momento que viviam as economias - principalmente as em desenvolvimento -, nos anos 1980, com crises de dívida externa, geradas por problemas na balança de pagamentos, como se verificou no Brasil nos últimos anos do regime militar. No final da década de 1980 e início dos 1990 ocorre a globalização, período tomado por políticas liberalizantes, em que o FMI se propunha a negociar as dívidas dos emergentes em troca de abertura de conta capital e de mercado, além de metas de austeridade econômica para atingir superávit comercial visando saldar a dívida externa. Foi nesse período que a economia brasileira começou sua inserção no comércio internacional com a abertura comercial pressionada pelas reformas liberalizantes, que levaram a perda de competitividade da indústria nacional, e a possível “desindustrialização” (Rodrigues e Mandu, 2014). Para Heloísa Pinzon (2011), no Brasil:

“(...) as décadas de 80 e 90 ficaram marcadas pelo ajuste da economia às crises que se sucediam; I e II Choques do Petróleo, Choque dos Juros, Crise da Dívida Externa e pelas diversas tentativas de elaboração e aplicação de planos de estabilização que contivessem a inflação. Especialmente entre a segunda metade da década de 80 e início da década de 90, o país vivenciou uma série de turbulências, tanto no âmbito político, destacando os acontecimentos e atividades relacionadas à redemocratização pós-Golpe Militar (1964-1984), quanto no econômico, com ênfase no combate à inflação e na negociação do pagamento da dívida externa.”

(Pinzon, 2011, P. 4)

Nos anos 1970, o Brasil teve taxas de crescimento e entrada de capital estrangeiro como nunca antes na história, pautados numa proposta do governo militar de avançar a economia em saltos com o desenvolvimento da indústria de bens de consumo e defesa dos interesses das classes mais altas (Rodrigues e Mandu, 2014). Beneficiados pela alta liquidez internacional, os primeiros governos do regime receberam elevados índices de investimento estrangeiro e tiveram enorme expansão da indústria doméstica, que via, no final dos anos

1970, os últimos anos do modelo de Industrialização por Substituição de Importação. A torneira da liquidez internacional então se fecha, devido ao choque de juros americano em 1979 – e com o fim dos petrodólares da OPEP (Organização dos Países Exportadores de Petróleo) que buscavam valorização em mercados alternativos ao euromercado. Dessa forma, o país cai numa profunda crise nos anos 1980 junto com o resto dos países emergentes do mundo, que tiveram graves crises de balanço de pagamentos, dívidas externas altíssimas e inflação crônica. Diversos planos econômicos tentam solucionar a crise brasileira nos anos 1980, o regime militar perde força e a democracia retorna em 1985, com a Constituição de 1988 (Pinzon, 2011). Entretanto, a economia só volta a andar nos trilhos com o Plano Real, nos anos 1990, com as reformas econômicas no governo Fernando Henrique Cardoso.

Segundo Bresser-Pereira e Marconi (2008), até 1992, não tem sentido analisar a doença holandesa no país, apesar do Brasil já demonstrar deficiências para industrialização e vantagens comparativas em recursos naturais. De acordo com Bresser-Pereira e Marconi (op. cit.), o ano de 1992:

“Representa o início do período posterior à eliminação das regras que neutralizavam a doença holandesa no Brasil. Embora os formuladores de política econômica não conhecessem essa doença, praticaram entre 1930 e 1992 políticas que a neutralizavam. Nos anos 1970, a neutralização se expressava por tarifas aduaneiras médias de 50% e subsídios à exportação de manufaturados também de cerca de 50% - o que significava um imposto implícito de exportação sobre as commodities de 33%. Este imposto deslocava para cima a curva de oferta das commodities, e impedia que elas rebaixassem a taxa de câmbio para um nível que inviabilizaria a indústria nacional.”

(Bresser-Pereira e Marconi, 2008, P.11)

Assim, o Brasil entra nos anos 1990 com um país recém-democratizado, com uma economia contraída e desestabilizada devido a crise dos anos 1980. O país tentava de todas as formas controlar a inflação galopante e obter saldo comercial com intuito de pagar parte da dívida externa, que alcançava patamares muito elevados. Portanto, o período de industrialização pesada e rápido crescimento do regime militar é interrompido, e o país passa a se preocupar com um equilíbrio no balanço de pagamentos, com a hiperinflação e a dívida externa.

1.2. Anos 1990: Plano Real, apreciação cambial e as consequências para a indústria

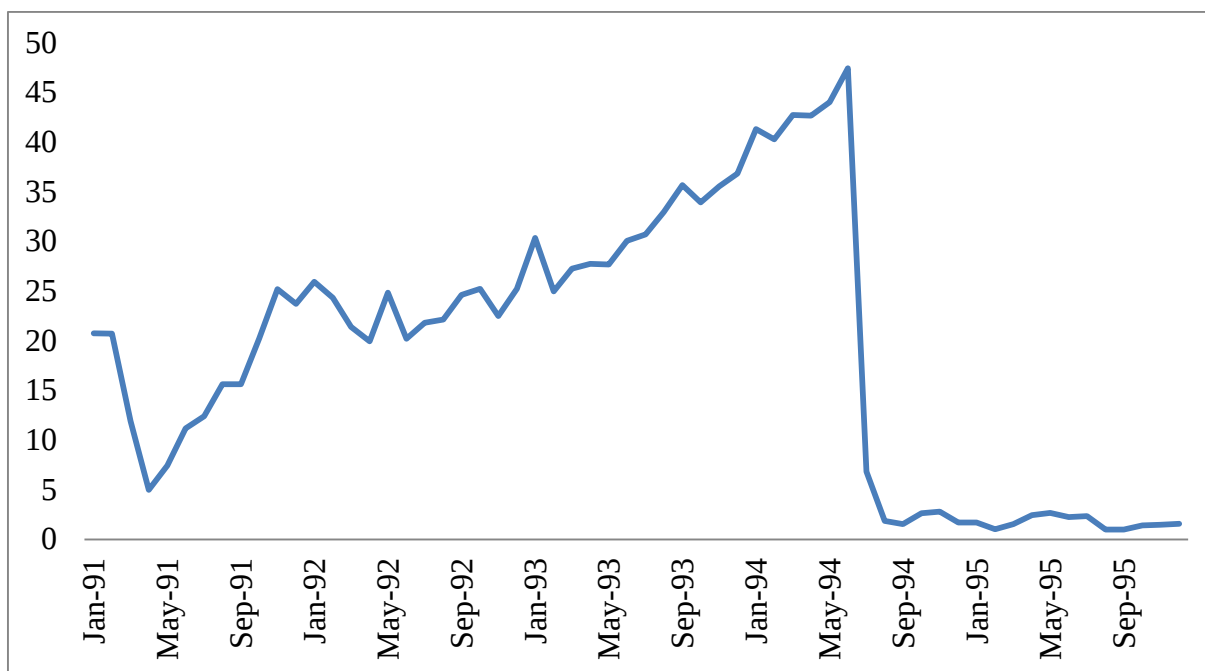
No final da década de 1980 e início da década de 1990, o mundo já estava tornando-se quase completamente globalizado, e o Brasil retardava sua inserção na economia internacional. Dada a falta de estabilidade econômica na década de 1980, que impossibilitou a capacidade do país de controlar o nível de preços e pagar o serviço da dívida externa – juros acumulados nos anos de ouro do regime militar –, as reformas liberalizantes ganham força e o país decide implementar a abertura comercial e financeira (Lira, 2012).

Nessa fase, o Brasil desenvolveu regimes de câmbio flutuante, iniciando em março de 1990 com o Plano de Estabilização Collor I, substituindo o regime de minidesvalorizações cambiais. Assim, o Banco Central não tinha mais como um de seus objetivos manter uma taxa de câmbio pré-determinada, levando seus valores de acordo com as forças do mercado. Após o impeachment de Fernando Collor, em 1992, as políticas que dependiam da credibilidade do governo foram inviabilizadas, mesmo que o país tivesse consolidado superávits comerciais entre 1993 e 1994, dado o maior grau de abertura incentivado pelo governo, trazendo os fluxos financeiros de volta para o país (Pinzon, 2011).

A partir de 1994, com a segunda fase do Plano Real, o governo criou um indexador da economia, para simular uma eventual hiperinflação, como a que afligiu por tanto tempo a economia brasileira. Para isso, o país se utilizou da âncora cambial, trazendo a indexação a uma paridade entre a inflação e a moeda nacional (Lira, 2012). Foi nesse período que o país passou por transformações essenciais para sua consolidação no sistema internacional já globalizado, por meio da abertura comercial e de um Plano Real que obteve sucesso no controle da inflação que outros planos não tiveram.

O gráfico 1 apresenta o comportamento da inflação brasileira, evidenciando as reformas do Plano Real em 1994 e a quebra do efeito da inflação inercial no país.

Gráfico 1 – IPCA (Índice de Preços ao Consumidor Amplo) – Brasil – 1991 a 1995



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Banco Central do Brasil.

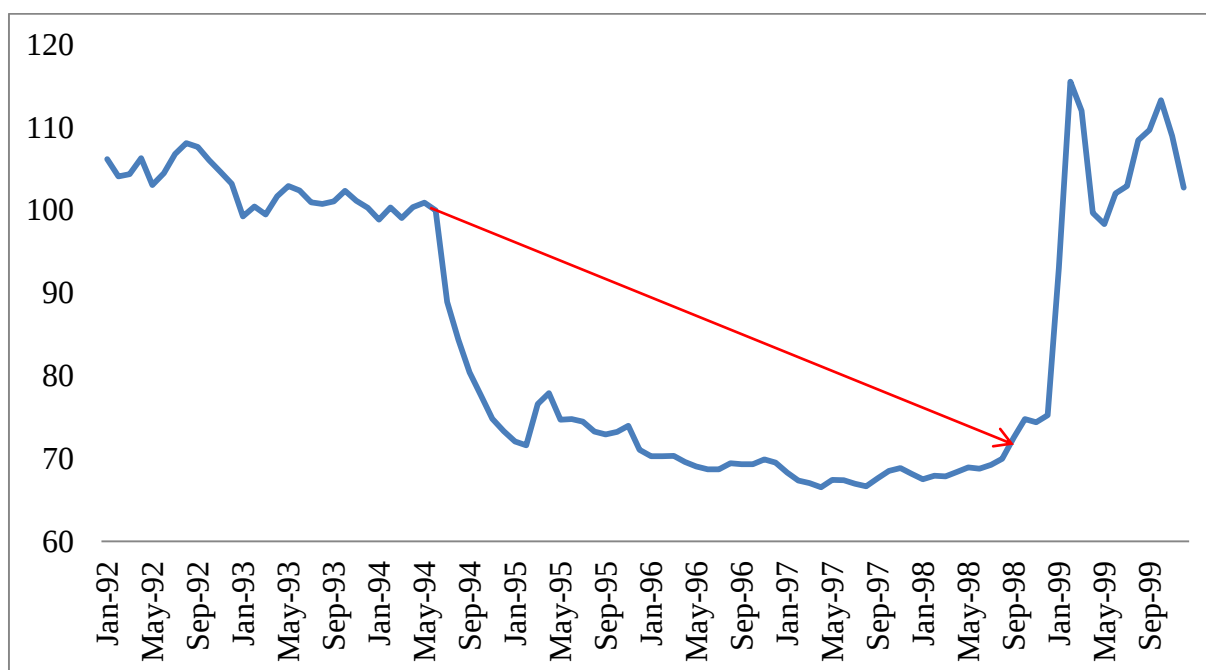
A indexação da economia à taxa de câmbio tinha por objetivo contribuir com o realinhamento dos preços e, assim, evitar que o “resíduo inflacionário” fosse passado também para a nova moeda que seria introduzida, o real (Presser, 1996).

“De acordo com o Banco Central, a taxa de câmbio real efetiva é uma medida de competitividade das exportações, dada pela cotação do real em relação às moedas de nossos 15 principais mercados, ponderada pela participação desses países no total das exportações brasileiras. Utiliza-se um índice doméstico de inflação como deflator interno e os respectivos índices de preços ao consumidor de cada país como deflator externo. É, portanto, um indicador mais amplo de competitividade das exportações do que taxas de câmbio reais bilaterais. (...) após a introdução da nova moeda brasileira em julho de 1994, o Real, houve valorização da taxa de câmbio real efetiva, deflacionada pelo IPCA, que durou até janeiro de 1999, com a desvalorização do Real e a mudança do regime cambial para taxas flutuantes.”

(Diniz, Souza e Melo, 2014, P. 45)

O gráfico 2 mostra o efeito radical da introdução da nova moeda na metade de 1994, e quanto a moeda brasileira valorizou até o início de 1999.

Gráfico 2 – Taxa de câmbio real efetiva – Brasil – 1992 a 1999



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Banco Central do Brasil.

Os efeitos colaterais do Plano Real criaram dificuldades em alguns setores da economia, levantando a questão da fragilidade da indústria brasileira pós-Plano Real, em que o país manteve altas taxas de juros, câmbio real apreciado e pesada estrutura tributária (Lira, 2012). Por outro lado, o câmbio valorizado, a abertura comercial e a estabilidade possibilitaram a ampliação do mercado interno, induzida pela nova onda de investimentos – esse capital financeiro que entra no país propicia uma reestruturação industrial. Assim, a aceleração da internacionalização produtiva é um fator determinante na superação das barreiras ao crescimento. Na segunda metade dos anos 1990 ocorre a intensificação da internacionalização produtiva, evidenciada no aumento do fluxo de IED e de fluxos comerciais.

Foi também em 1994 que se deu a Crise do México, que trouxe grande instabilidade financeira para o Brasil e outros países emergentes, que viviam situação muito similar à mexicana. Assim, rapidamente houve redução da entrada de capitais e das expectativas para o país dados os déficits na balança comercial. Essa instabilidade gerou polêmicas junto ao Banco Central, que decidiu então mudar a política cambial para um sistema de bandas cambiais (zonas-metas), que tinha como objetivo estabelecer limites de oscilação para a flutuação do câmbio. Essa foi uma tendência dos anos 1990, principalmente a partir de 1994 – que representaram uma forte mudança em relação aos anos 1980 –, a estabilização.

O destaque no sucesso da estabilização da economia, após anos de inflação crônica e instabilidade política no país, teve dois fatores determinantes: o processo de abertura comercial por meio de redução de tarifas e barreiras ao comércio internacional, e a valorização cambial, que levaram a uma estrutura com menor proteção do mercado doméstico. Depois de anos de estagnação no crescimento da economia, o PIB volta a crescer 15% em termos reais entre 1993 e 1996, o que, junto da apreciação do câmbio e da abertura comercial, contribuíram na pressão às importações e redução do estoque de excedentes exportáveis. Esse movimento gerou aumento do déficit comercial, que, junto do pagamento do serviço da dívida externa (problema crônico dos anos 1980), contribuíram no déficit em transações correntes do país (Sarti e Laplane, 1997). Na segunda metade da década de 1990, a economia brasileira manteve esses elevados déficits em transações correntes devido a uma vulnerabilidade externa proveniente das crises que se sucederam no período. Dessa forma, deveria ser ampliado o superávit comercial com o aumento e diversificação das exportações, na tentativa de diminuir as oscilações de preço e a demanda dos bens exportados – as commodities. As remessas de lucro e juros dos investimentos externos fazem com que, historicamente, a conta de transações correntes brasileira seja deficitária (Lira, 2012).

Em março de 1995, o sistema de bandas entrou em vigor e tentava evitar perda das reservas, além de incentivar o setor exportador, que antes era prejudicado com os efeitos do câmbio muito apreciado. Esse novo sistema restaurou parte da confiança externa e os fluxos passaram a retornar ao Brasil (Almeida; Bacha, 1999). Os elevados déficits em conta corrente chegaram a representar 2,5% do PIB em 1995 (e 3,3% do PIB em 1996) e passaram a ser financiados pela entrada de recursos externos na forma de investimento estrangeiro direto e em portfólio, além de empréstimos de longo prazo, assim o padrão de financiamento do déficit em conta corrente do país melhorou muito seu perfil.

“Em que pese esta melhoria no padrão de financiamento do déficit em transações correntes, é questionável a viabilidade da manutenção de tal estratégia. A contrapartida da entrada de maiores fluxos de financiamento e empréstimos, ainda que preponderantemente de médio e longo prazos, tem sido o aumento dos serviços da dívida externa (juros), bem como do montante de amortização a ser pago ou renegociado. Neste sentido, na hipótese de permanência de déficits comerciais, o atual padrão de financiamento dependerá da entrada crescente de novos fluxos de empréstimos e financiamentos e de investimento estrangeiro, sobretudo de investimento direto. A rigor, este último apresenta limitações como forma de financiamento estável, dada a sua própria natureza. Seus impactos negativos sobre o balanço de pagamentos (remessa de lucros e dividendos) tendem a ser diluídos ao longo do tempo, enquanto os impactos positivos são concentrados.”

(Sarti e Laplane, 1997, P. 4)

Em junho de 1995, houve aumento da variação das bandas – passando a ser chamada de Intrabandas, ou Bandas Deslizantes. Periodicamente, até 1999, a variação foi aumentando pouco a pouco, com pequenas desvalorizações do câmbio, até chegar a R\$1,22 em janeiro de 1998.

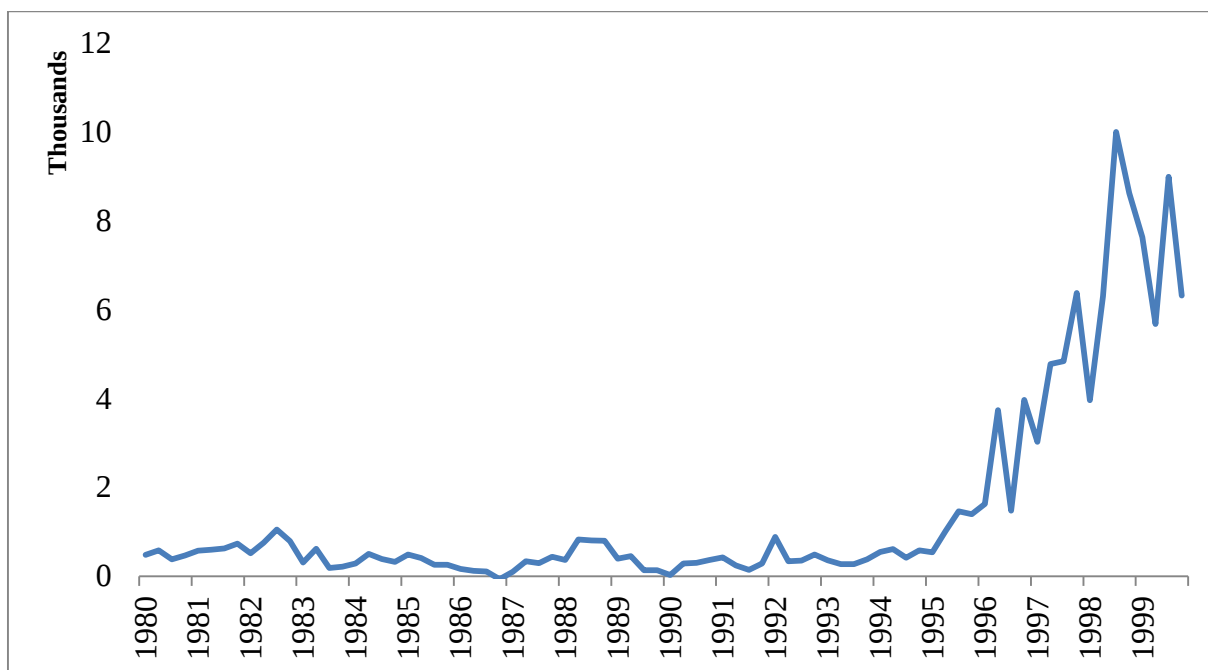
“O objetivo do Banco Central com a manutenção da taxa de câmbio dentro dos limites pré-estabelecidos era evitar o aumento da defasagem real da moeda nacional. As intervenções foram realizadas sempre que a autoridade identificava a necessidade de que fossem compradas ou vendidas divisas no mercado e, desta forma, fossem diminuídas as pressões sobre os preços das divisas. A partir do segundo semestre de 1996, a taxa de câmbio parece recuperar seu valor real, haja vista a ultrapassagem da taxa de correção cambial sobre o diferencial entre a inflação doméstica e externa. Procurou-se dar continuidade à recuperação do valor real da taxa de câmbio, por meio do regime de intrabandas que vigorava, sobretudo após a recuperação parcial da defasagem cambial durante o ano de 1996.”

(Pinzon, 2011, P.6)

Com o fim da inflação inercial e a nova moeda brasileira, a economia ganha força e é alvo de investimentos externos, como evidencia o gráfico 3, que mostra o aumento explosivo de IED no país depois de 1994.

Gráfico 3 – IED (Investimento Externo Direto) – Brasil – 1980 a 1999

(em milhões de dólares)



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Banco Central do Brasil.

Em 1996 foi estabelecida a paridade dólar-real, o câmbio apreciado gerou um déficit externo e déficit fiscal no país, e houve perda das reservas cambiais na tentativa de manter o câmbio dentro das bandas. Além disso, uma recessão se instaurava no país, com aumento do desemprego e problemas na balança comercial, gerados pelo aumento do nível de importações em relação às exportações, dado o câmbio valorizado. Houve, assim, aumento da deterioração dos termos de troca e aumento da vulnerabilidade externa do Brasil, mesmo que tenha começado um período de expansão dos investimentos externos na metade da década de 1990, com a maior abertura comercial e financeira do governo FHC.

Tudo isso trouxe o fim do regime de bandas para o retorno das políticas de flexibilização cambial (Gremaud, 2009); importante ressaltar a importância dos choques externos nesse período, que desestabilizaram a economia brasileira, como a crise asiática, em 1997, e a crise russa, em 1998. A estabilização dessas oscilações só encontrou nova tranquilidade com a ascensão do novo presidente do Banco Central, em março de 1999, Armínio Fraga, que desenvolveu uma nova política monetária que tinha como foco um regime de metas de inflação e um novo acordo com o Fundo Monetário Internacional. Seguiram-se então dois anos de relativa estabilidade, às custas de uma alta taxa de juros, que tentava segurar a influência do câmbio na inflação.

“Não foi apenas o fato de que o uso das reservas para estabilizar a taxa de câmbio caiu em desuso neste período. Também a política monetária foi conduzida da forma como se esperaria num regime de câmbio flutuante. Após ter elevado a taxa de juros básica para um pico de 45% para deter o overshooting cambial e o pass-through do câmbio para a inflação na primeira fase acima descrita, o Banco Central passou a afrouxar o rigor monetário nesta segunda fase. No segundo trimestre de 1999 a queda da taxa de juros foi relativamente rápida e a partir do meio do ano prosseguiu de forma mais moderada. A política monetária passava a ser guiada pelas metas de inflação estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional. Não que a taxa de câmbio deixasse de ter qualquer influência sobre a condução da política de juros. Mas esta passava a ser indireta, e apenas na medida em que elevações fortes da taxa de câmbio provocavam aumentos na taxa de inflação.”

(Hoff, 2009, P. 11)

As políticas nos anos 1990, que tentavam controlar inflação e estabilizar a economia, trouxeram a questão da taxa de câmbio real apreciada sobre a estrutura produtiva e a estabilidade do país, com a abertura comercial. Na metade da década, o estoque em investimento concentrava-se na indústria de transformação, todos os setores industriais foram perdendo participação no estoque total de investimento, influenciado pelas políticas de câmbio do período. Por outro lado, o setor de serviços, responsável por 23% do estoque de investimento em 1989, vai a 42,5% de participação em 1995 (Sarti e Laplane, 1997).

Essa concentração dos investimentos nos setores de serviços, principalmente públicos, não podem ser exportados, não geram faturamento em moeda internacional, mas remetem lucro para fora. Isso evidencia o caráter diferenciado do investimento externo direto nos anos 1990, completamente diferente dos anos 1970, em que houve de fato a ampliação do parque industrial e na estrutura produtiva. Em 1990, esse IED entrou no país adquirindo muitas empresas, dada a abertura comercial e as privatizações – não houve criação de capacidade produtiva nova (Carneiro, 2002).

A pauta de exportações e a estrutura produtiva brasileira se tornam altamente especializadas em bens de baixo valor agregado. Assim, Diniz, Souza e Melo (2014), acreditavam que:

“Os produtos intensivos em recursos naturais no qual o Brasil possui vantagens comparativas, tem uma relação direta com a apreciação cambial provocando um resultado negativo sobre as exportações de produtos com maior valor agregado através da perda de competitividade devido ao câmbio apreciado. De forma mais específica, os países que possuem um volume de exportações de produtos naturais superior aos industriais, possuem menores taxas de crescimento no longo prazo, maldição dos recursos naturais. A melhor forma para reverter este quadro é colocar a taxa de câmbio em patamares competitivos (câmbio depreciado), estimulando as exportações de produtos manufaturados com maior teor tecnológico.”

(Diniz, Souza e Melo, 2014, P. 32)

Na fase abordada por este item, a conjuntura formatada pelos anos 1980 propiciou o desenvolvimento de políticas econômicas para retorno a estabilidade do país. Nesse sentido, a abertura econômica num contexto de baixo dinamismo, junto de um câmbio valorizado artificialmente, incentivou a entrada de investimentos e enormes ganhos no setor primário-exportador, além da falta recursos para o setor tecnológico, fazendo com que as medidas neoliberais “pró-mercado” dificultassem a redução da dependência externa do Brasil, e incentivassem a especialização do parque industrial em produtos de baixo dinamismo (commodities) (Nassif, 2008). O aumento da demanda mundial nos anos 2000 provocou melhores condições nos termos de troca, e o efeito positivo das exportações de commodities se sobrepuseram aos efeitos negativos do real valorizado, permitindo crescimento e dinamismo com câmbio apreciado, como será discutido no próximo item.

1.3. Anos 2000: As commodities e a retomada dos investimentos com taxa de câmbio apreciada

Com a virada do século, a teoria estruturalista ganha um segundo fôlego, dado o fracasso das políticas neoliberais em promover estabilidade de preços e desenvolvimento econômico. Na América Latina, aumenta o número de governos com uma estratégia ‘novo-desenvolvimentista’, e crescem valores de uma macroeconomia estruturalista do desenvolvimento, que se foca em variáveis macroeconômicas, como taxa de câmbio e juros, a fim de promover redução da desigualdade (Bresser-Pereira, 2011).

Nos anos 2000, o mundo vê a alteração da divisão internacional do trabalho e a globalização se estabelecerem, onde o desenvolvimento tecnológico e o desmembramento das estruturas produtivas começam a se tornar essenciais. Nessa fase ocorre o acirramento da concorrência internacional e a inserção das principais economias do mundo, deixando Brasil e América Latina a margem dessa inserção produtiva e financeira internacional.

É nesse período que ocorre uma crise cambial aguda no Brasil, resultando em uma considerável depreciação do câmbio brasileiro em relação ao dólar americano, graças a uma fuga de capitais do país, que se deu por dois motivos: o primeiro relaciona-se à crise energética no início dos anos 2000, devido a fraca infraestrutura brasileira; o segundo ponto relaciona-se a possibilidade de que o país tivesse a ascensão de um presidente considerado de esquerda (Luiz Inácio Lula da Silva), e que este desestabilizaria o tripé macroeconômico – que, nesse período, era sustentado por uma âncora cambial com regime de câmbio flutuante, uma âncora monetária com regime de metas de inflação e um controle das contas públicas com austeridade fiscal – e, até então, estava dando suporte para uma relativa tranquilidade das variáveis macroeconômicas. Assim, de acordo com Souza e Hoff (2009),

“A trégua que trouxe de volta a flutuação pura não durou muito. A partir de maio de 2002 uma nova crise de confiança emergiu, desta vez relacionada às incertezas quanto ao futuro da política econômica diante da perspectiva da vitória do Partido dos Trabalhadores (pela primeira vez, desde a sua constituição) nas eleições presidenciais de outubro. Ademais, a crise foi reforçada pelo colapso da economia argentina e pelo aumento da aversão internacional ao risco a partir dos escândalos das fraudes fiscais em grandes corporações norte-americanas. Desta vez, os efeitos sobre o mercado cambial foram ainda mais fortes do que em 2001.”

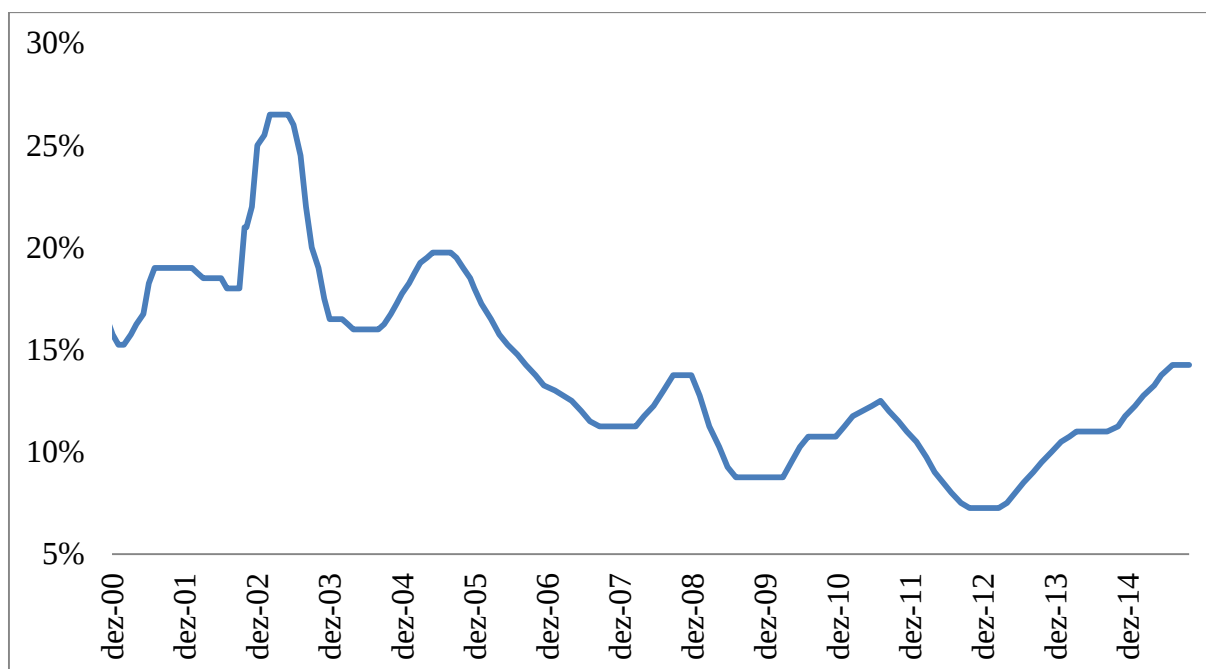
(Souza e Hoff, 2009, P. 14)

O âmbito externo no início do século também não ajudava o Brasil. A moratória argentina em 2002 era o ponto mais acentuado da crise que começou em 1998 no país, e que acabava respingando no Brasil, pela similaridade das economias – assim como a mexicana –, e

por ser um dos principais parceiros comerciais no Mercosul. Além disso, havia enorme pressão na balança comercial e na balança de capitais, exercidos pelo aumento do preço do petróleo com os conflitos no Oriente Médio, que também resultaram nos ataques de 11 de setembro de 2001, desestabilizando as economias do mundo todo (Diniz, Souza e Melo, 2014).

Com tantas incertezas, o governo adotou algumas medidas visando controlar as variáveis macroeconômicas, principalmente a taxa de câmbio, que foi muito afetada. O governo emite mais títulos públicos indexados ao dólar a fim de conter a demanda por hedge cambial, que estava em alta; vendeu reservas no open market para injetar liquidez no sistema financeiro e voltou a adotar uma política monetária restritiva, subindo novamente a taxa de juros referencial do país, revertendo o movimento que a taxa vinha desenvolvendo até então, numa tentativa desesperada de atrair novamente fluxos financeiros e investimentos ao país (Souza e Hoff, 2006). O gráfico 4 mostra esse movimento nos anos 2002-2003, evidenciando o pico da taxa básica de juros.

Gráfico 4 – Taxa de juros (Selic) – Meta (em %) – 2000 a 2014



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Banco Central do Brasil.

Diferentemente do esperado, o início do governo Lula em 2003 trouxe relativa estabilidade para a economia, devido à manutenção desse caráter ortodoxo na condução das políticas econômicas, com permanência das altas taxas de juros, que assegurou entrada de

capitais e financiou o balanço de pagamentos, além de cumprir a meta imposta pelo FMI de bater o superávit primário, que foi determinante para acertar as contas públicas. O Brasil volta, então, a controlar a inflação inercial que assolou tantos anos a economia depois do fim da ditadura, evidenciando a eficiência do regime de metas de inflação.

“Um diagnóstico sobre a volatilidade da taxa de câmbio no período 1999-2005 foi conduzido pelos economistas Francisco Souza e Cecília Hoff, utilizando-se para tanto de indicadores de flutuação destemida de Calvo-Reinhard e de volatilidade relativa. Segundo os pesquisadores, o primeiro indicador busca averiguar a existência do fenômeno *fear of floating* ou medo da flutuação e o segundo, a seu ver mais confiável, inclui pesos aos possíveis choques externos que venham a ocorrer durante o período analisado. A conclusão a que chegaram é que entre 1999, logo após a mudança de regime cambial, e 2005, o Brasil tem mostrado um desempenho em termos de regime muito próximo ao preconizado pela teoria da flutuação pura, apesar da presença constante do Banco Central, atuando no mercado sempre que julgado oportuno, por meio de intervenções diretas, venda/compra de títulos indexados, de swaps cambiais, swaps reversos entre outros mecanismos de ação pontual.”

(Pinzon, 2011, P. 8).

No decorrer dos anos 2003 e 2004, a aceleração da economia mundial, em especial a China, gerou aumento nos preços e na demanda por commodities, elevando a expectativa de inflação, afastando-se bastante da meta do governo, o que levou a uma elevação da taxa básica de juros (gráfico 4), a fim de tentar controlar esses choques externos que incidiam sobre a economia doméstica.

“Ocorre que, ao mesmo tempo em que se observava um recrudescimento da política monetária, a balança comercial continuava a apresentar resultados excepcionais, contribuindo para melhorar significativamente os indicadores de vulnerabilidade externa da economia brasileira. Além disso, a continuidade do crescimento da economia americana e o consequente aumento dos seus desequilíbrios comerciais provocavam uma intensificação das apostas numa maior desvalorização da moeda norte-americana. Estes três fatores combinados (aumento da taxa de juros doméstica, resultados comerciais excepcionais e perspectiva de depreciação do dólar em relação às moedas mundiais), tornaram os investimentos em reais bastante atraentes aos olhos dos investidores estrangeiros, o que provocou uma forte tendência de apreciação da moeda doméstica a partir de outubro de 2004.”

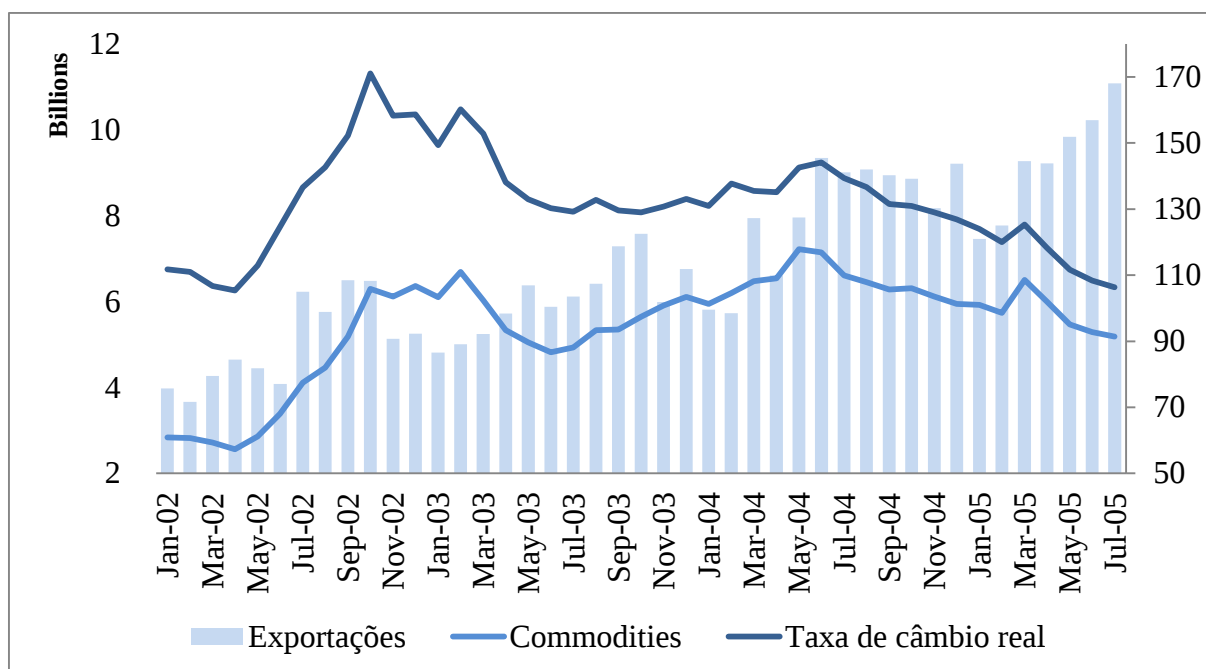
(Souza e Hoff, 2009, P. 17)

As condições internacionais possibilitaram que o Brasil tivesse melhor desempenho nessa fase, mas não houve políticas que incentivassem a ampliação da indústria ligada a tecnologia e produção de bens de maior valor agregado, que são responsáveis pelos principais efeitos de encadeamentos e aumento de produtividade, e propiciam melhores condições para aumento de emprego e renda, além de crescimento sustentado e estabilidade econômica (Nassif, 2008).

Em meados de 2003 e 2004, com a tendência de aumento dos preços das commodities no mercado internacional, a taxa de câmbio sofre com uma forte apreciação e as exportações brasileiras seguiram crescendo, mesmo com o câmbio apreciado, assim como as commodities, como se verifica no gráfico 5.

Gráfico 5 – Relação entre o nível de exportações (em bilhões de dólares), o índice de exportações de commodities e a taxa de câmbio real efetiva (em %)

– Brasil – 2002 a 2005



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Banco Central do Brasil.

De acordo com Bresser-Pereira e Marconi (2008), registram-se sintomas de doença holandesa no início de 2003, trazendo preocupações relacionadas a uma possível tendência a desindustrialização relacionada ao câmbio apreciado. Por outro lado, alguns autores – como Janket al. (2008) –, acreditam não haver evidências de doença holandesa nesse período para o Brasil, pois não houve mudanças estruturais significativas, nem alterações que evidenciem a *commoditização* da pauta de exportação brasileira. De acordo com Diniz, Souza e Melo (2014):

“A apreciação da taxa de câmbio, em função do aumento das exportações, a evolução positiva da balança comercial das commodities, a retração da balança comercial dos manufaturados, a dependência do setor manufatureiro em relação à taxa de câmbio, o aumento do preço e do quantum das exportações de commodities em relação aos manufaturados, o aumento da participação das commodities no valor adicionado total e a diminuição da participação dos manufaturados comercializáveis são todos sintomas da doença holandesa na economia brasileira.”

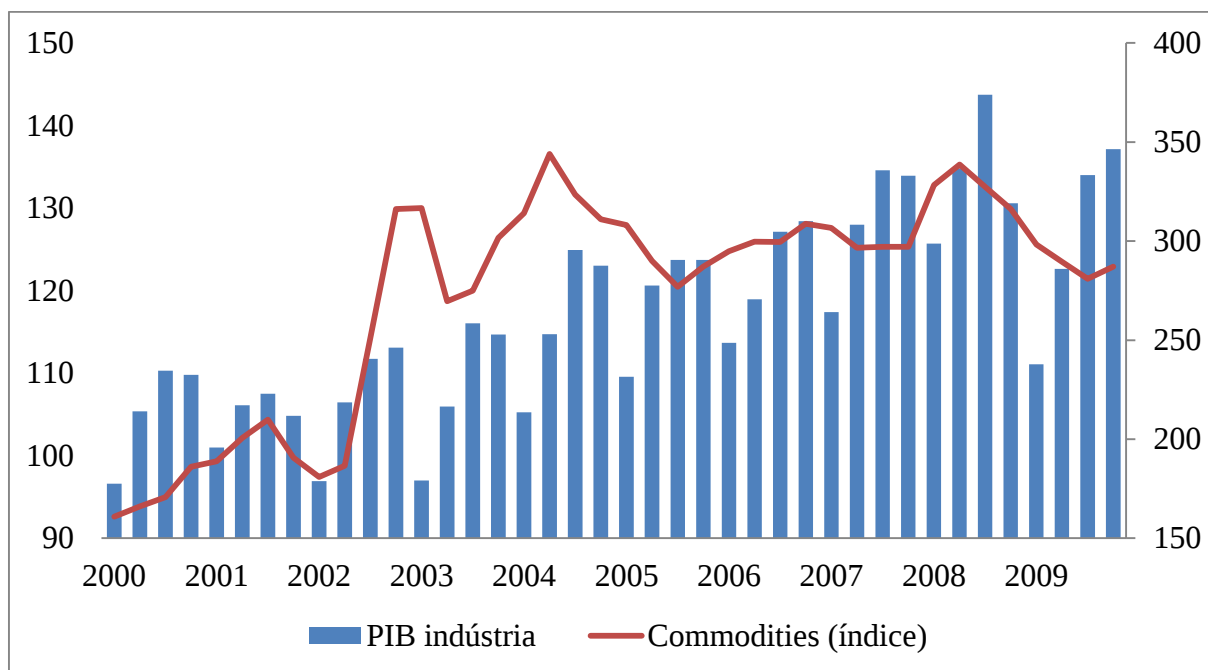
(Diniz, Souza e Melo, 2014, P. 38)

Conforme Bresser-Pereira e Marconi (2008), a doença holandesa pode ser considerada um sintoma de desindustrialização nesse período da economia brasileira, já que se verificava

menor crescimento do PIB industrial brasileiro em relação ao crescimento do PIB industrial a outros países emergentes. Houve, no início dos anos 2000, esse *boom* nos preços das commodities pressionado pela demanda chinesa, o que favoreceu muito a posição brasileira, que manteve forte exportação desses bens mesmo com câmbio sobreapreciado.

Analisando o gráfico 6, nota-se que o PIB industrial se manteve com crescimento constante nos anos 2000, enquanto as commodities, analisadas por um índice de commodities brasileiras, tem um pico em 2003-2004 e então mantém seu patamar mais elevado que antes.

Gráfico 6 – Relação entre o Produto Interno Bruto Industrial (em milhões de dólares) e o índice de produção de commodities – Brasil – 2000 a 2009



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Banco Central do Brasil.

O início de 2005 veio com um movimento de desvalorização da taxa de câmbio, reflexo da atuação do Banco Central, por meio da intervenção no mercado a vista e na venda de swaps reversos. Entretanto essa depreciação durou pouco, com a estabilização do cenário internacional a taxa de câmbio volta a sua tendência de apreciação (Bresser-Pereira e Marconi, 2008).

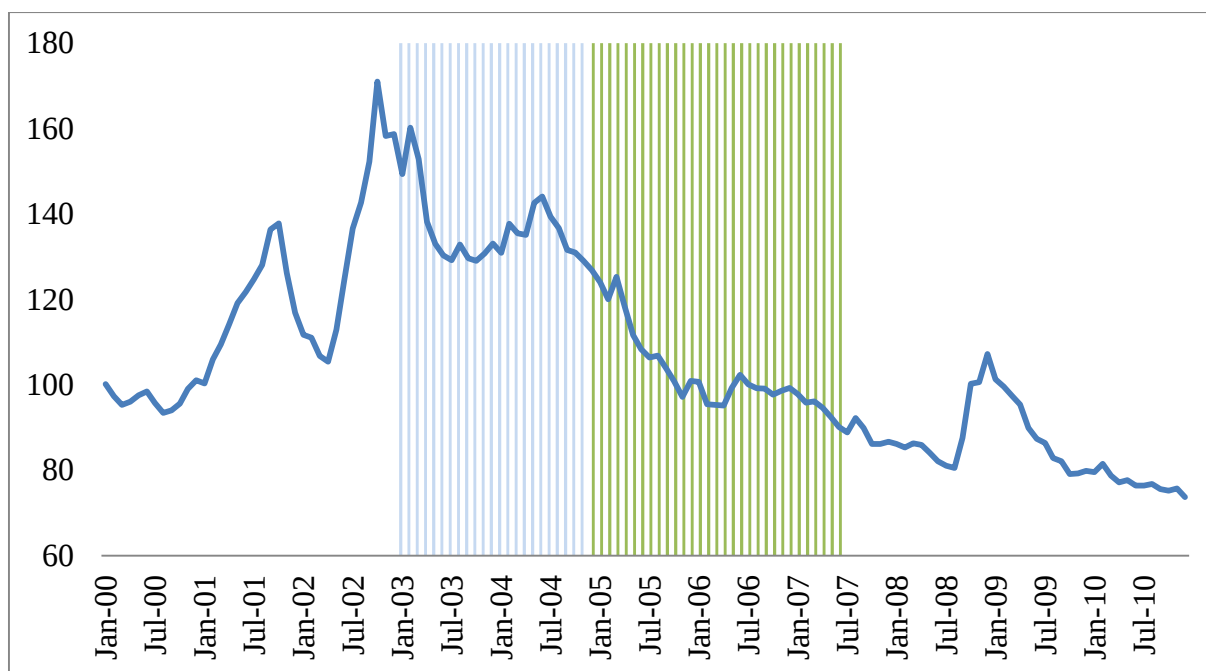
Esse período de otimismo, principalmente após 2004, teve implicações importantes para as políticas cambiais, com o aprofundamento da liquidez corrente e dos instrumentos de finanças diretas.

“O grau elevado de abertura financeira e, especialmente, o acesso dos investidores globais ao mercado organizado de derivativos financeiros (que ampliou sua liquidez e profundidade) intensifica os impactos das fases de abundância ou escassez de fluxos de capitais sobre os preços-chave do país e, especialmente sobre a taxa de câmbio, que se torna a principal correia de transmissão da volatilidade dos fluxos de capitais sobre os mercados financeiros e a economia real; mas também reforçam a interação entre as políticas cambial, monetária e fiscal (inerente às economias que se inseriram na globalização financeira) e reduzem seus respectivos raios de manobra. Nesse contexto, a gestão do regime de câmbio flutuante (e também da política de metas de inflação) torna-se subordinada, em grande parte, às decisões de alocação de riqueza dos investidores globais. Todavia, a interação entre os condicionantes externo (ciclo de liquidez internacional) e interno estrutural (grau de abertura financeira) teve distintas implicações para essa gestão nas fases de “pessimismo” e otimismo” do ciclo. A política cambial deparou-se com diferentes desafios e graus de liberdade em função, em grande parte, da situação do balanço de pagamentos e de vulnerabilidade externa da economia brasileira – que podem ser considerados seus principais condicionantes macroeconômicos internos.”

(Prates, 2012, P. 5)

A gestão cambial, portanto, teve duas fases distintas: a primeira do início de 2003 ao final de 2004, quando o Banco Central praticamente não mexeu no mercado de câmbio e ela se manteve relativamente estável; e um segundo momento do final de 2004 a metade de 2007, quando o Banco Central passa a comprar no mercado de câmbio, interferindo na tendência de apreciação da taxa desde julho de 2004, como observa-se no gráfico 7.

Gráfico 7 – Taxa de câmbio real efetiva (em %) – Brasil – 2000 a 2010



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Banco Central do Brasil.

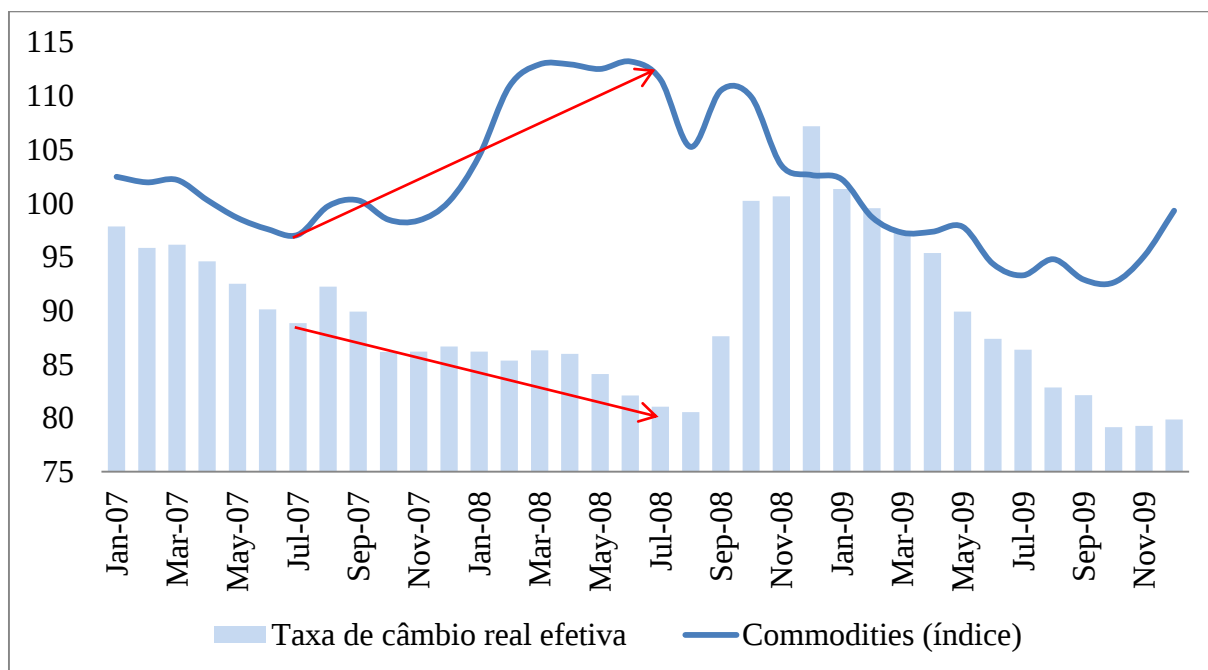
Em 2008, o déficit em transações correntes novamente ameaça o país a uma vulnerabilidade externa, mas o fluxo de investimento faz com que a balança de pagamentos feche com superávit. De acordo com Diniz, Souza e Melo (2014),

“(…) tanto o déficit nas transações quanto uma considerável redução dos investimentos, devido à crise financeira mundial, levaram a uma redução no balanço de pagamentos de, aproximadamente, US\$90 bilhões para US\$3 bilhões. Esse movimento levou a uma queda da representação da balança de pagamentos no PIB de 6,4% em 2007 para 0,2% em 2008, mas voltou a uma proporção de 3% em 2009 e se estabilizou em aproximadamente 2,5% nos anos posteriores, que é maior do que as proporções concretizadas até 2005.”

(Diniz, Souza e Melo, 2014, P. 39)

No período que se estendeu desde antes da crise financeira internacional em 2008 até o julho de 2008, o real manteve sua trajetória de apreciação, sendo uma das moedas que mais valorizara frente ao dólar, no intervalo. Com o regime de flutuação suja, o real teve apreciação de 17% entre julho de 2007 e julho de 2008, que não foi devida simplesmente à depreciação da moeda-chave, graças a Crise do Sub-Prime (Prates, 2012). O gráfico 8 evidencia a tendência de apreciação do câmbio entre julho de 2007 e julho de 2008, e como houve forte desvalorização já em 2009 devido a crise financeira global.

Gráfico 8 – Taxa de câmbio real efetiva (em %) e índice de produção de commodities – Brasil – 2007 a 2009



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Banco Central do Brasil.

No período citado, o dólar sofreu forte desvalorização frente às moedas do sistema internacional, pois perdeu a confiança e o investimento do mercado global. Então, após agosto de 2008, com as expectativas apontando para uma recessão no mundo todo, o dólar voltou a se apreciar, enquanto os preços das commodities, que vinham de um pico com a depreciação do dólar em 2008, volta a tendência de queda (Prates, 2012). O efeito é visivelmente ilustrado no gráfico 8.

Mesmo com a crise de 2008, o crescimento econômico do Brasil entre 2004 e 2010 foi maior que o dobro da média anual dos 23 anos anteriores (Serrano e Summa, 2015). O período teve uma taxa de crescimento muito elevada, puxada pelo comércio externo, pois o mundo crescia a altas taxas, principalmente em torno da especulação americana e do acentuado crescimento chinês. Mesmo com o otimismo pré-crise e o acirramento da concorrência internacional, o Brasil ainda fica a margem da inserção produtiva e financeira que o desenvolvimento do sistema monetário no mundo exigia das principais economias. Após a crise, principalmente entre 2010 e 2014, o Brasil não conseguiu sustentar a mesma taxa de crescimento, como será analisado no próximo item.

1.4. Pós-crise: Efeitos da crise no Brasil e a falta de investimento

Em 2008, o mundo viu uma das maiores crises financeiras de sua história, conhecida como Crise do Sub-Prime, em que a potência financeira mundial, os Estados Unidos da América, ficava vulnerável aos títulos de crédito podre, o que contaminaria o sistema financeiro internacional, proliferando crises econômicas e sociais no mundo todo. Mesmo assim, o Brasil foi dos poucos países no mundo que sentiram muito pouco os efeitos da crise no período 2008-2010, graças a maior estabilidade econômica que se verificava nos governos Lula, com aceleração do crescimento, emprego e renda. O governo brasileiro teve possibilidade de contornar os efeitos negativos da crise com políticas anticíclicas, atravessando o período crítico com relativa tranquilidade. “A taxa de câmbio, como é usual, expressou os efeitos da crise em sua volatilidade de cerca de 50% no último semestre do ano de 2008, demonstrando quão sensivelmente esse indicador pode refletir desequilíbrios internos, externos e globais” (Pinzon, 2011). Além disso,

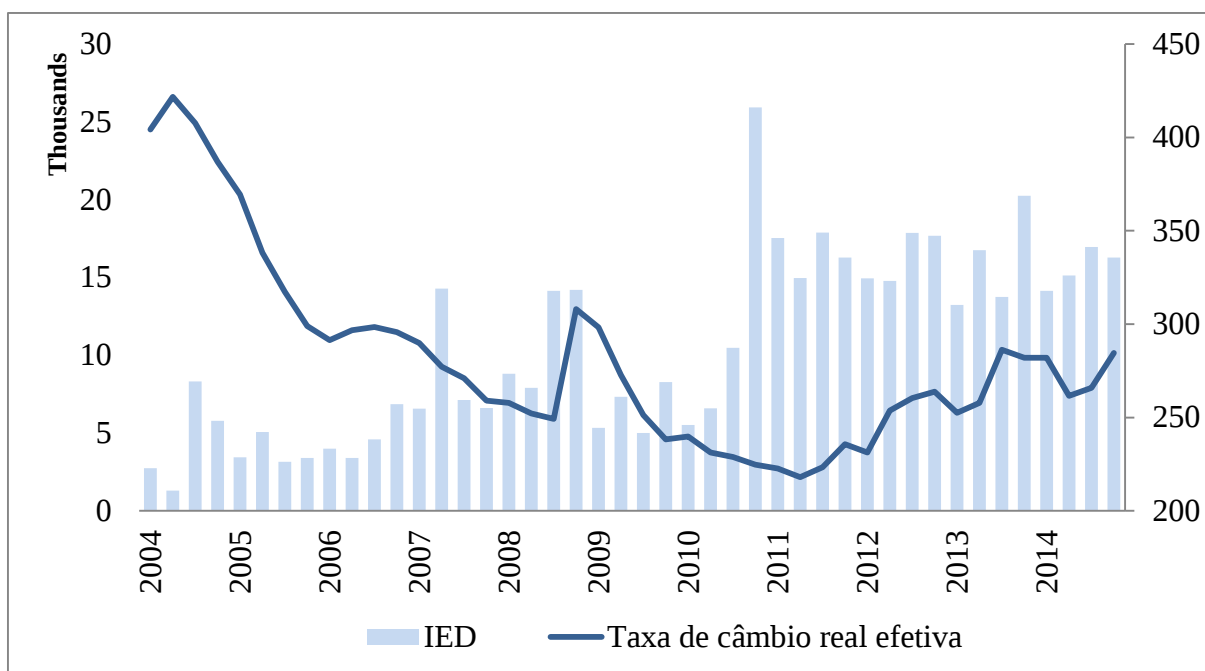
“a taxa de câmbio real sofreu significativa desvalorização até o segundo semestre de 2002, quando se iniciou um novo movimento de apreciação. (...) Em meados de 2008, no auge da crise financeira internacional recente, o câmbio voltou a se desvalorizar, mas por pouco tempo, revalorizando-se do início de 2009 até meados de 2011.”

(Diniz, Souza e Melo, 2014, P. 45)

No início de 2008, houve redução dos investimentos externos diretos para o Brasil, reduzindo a influência na conta capital e financeira. Os investimentos externos são fundamentais para o saldo da balança de pagamentos, mas sua volatilidade depende muito da liquidez no mercado internacional (Pinzon, 2011).

A taxa de câmbio tem forte influência na entrada de investimento externo direto e, entre 2004 e 2014 no Brasil, é evidente que a média de investimento que entrou no país aumentou quando o câmbio desvalorizou, como mostra o gráfico 9.

Gráfico 9 – Relação entre o Investimento Externo Direto (em milhões de dólares) e a taxa de câmbio real efetiva (em %) – Brasil – 2004 a 2014



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Banco Central do Brasil.

Em 2009, houve alguma recuperação do fluxo de investimentos (gráfico 9), recompondo a tendência de crescimento econômico brasileiro, levando a balança de pagamentos a patamares recorde em 2010. Com a crise que tomava primeiramente países desenvolvidos, o mercado internacional alterou a estratégia de investimento, dado a falta de confiança que o mercado europeu e, principalmente, norte-americano apresentavam, colocando os países em desenvolvimento como destino de investimento (Diniz, Souza e Melo, 2014). Entretanto, na ótica do Brasil, o país não podia buscar o equilíbrio de longo prazo para a balança de pagamentos nos investimentos externos diretos. A fim de manter a estabilidade, o país aumentou muito as reservas internacionais desde o início do século.

“(…) o ano 2000 representa a pior situação com relação à liquidez, na qual as reservas internacionais cobriam apenas 15% das dívidas totais. Contudo, esse mesmo ano marca o início de uma tendência de crescimento das reservas, que por sua vez melhorou a capacidade de liquidez do país. O ano 2007 marca uma virada com relação à liquidez, que pode ser atribuída à intensificação na acumulação de reservas (...), colocando o país em uma situação capaz de liquidar as dívidas totais por meio das reservas internacionais. (...) apesar do desempenho nas transações correntes, as análises do balanço de pagamentos demonstram que o país está cada vez mais integrado ao comércio internacional de tal modo que os compromissos assumidos nessa dinâmica podem ser amplamente atendidos.”

(Diniz, Souza e Melo, 2014, P. 44)

O primeiro mandato de Dilma Rousseff começou no epicentro da crise financeira global, e a presidente logo tentou alterar a política econômica estabelecida do tripé macroeconômico por uma nova matriz macroeconômica, combinando juros básicos baixos, câmbio competitivo e política fiscal adepta ao investimento público. Entretanto, de acordo com José Luis Oreiro (2013),

“o problema é que a ‘nova matriz macroeconômica’ não rompeu com o ‘desenvolvimentismo inconsistente’ iniciado no segundo mandato do Presidente Lula, após a erupção da crise financeira internacional; herdando, portanto, o dilema de política econômica inerente a esse regime de crescimento, qual seja, o trade-off entre competitividade externa e controle de taxa de inflação. Nesse contexto, a política macroeconômica do governo Dilma Rousseff se comportou como uma espécie de ‘biruta de aeroporto’, ora adotando medidas no sentido de acelerar a desvalorização do câmbio nominal de maneira a recuperar a competitividade externa da economia brasileira; ora desistindo dessas medidas com o intuito de reduzir a pressão inflacionária decorrente do crescimento dos salários num ritmo superior ao da produtividade do trabalho. O resultado desse comportamento errático da política macroeconômica foi a manutenção da sobre-valorização cambial e do patamar elevado da taxa real de juros, ou seja, a perpetuação da ‘armadilha câmbio-juros’.”

(José Luis Oreiro, 2013, P. 3)

O período entre 2011 e 2014 apresentou crescimento econômico muito menos acelerado que o período anterior à crise. As condições de financiamento externo e o padrão de desaceleração das exportações tiveram ligeira queda, mas o declínio do crescimento da demanda interna foi o fator determinante para a desaceleração do Brasil no período. A queda do crescimento da demanda doméstica, de acordo com Serrano e Summa (2015), “foi resultado deliberado de decisões de políticas tomadas pelo governo” num momento que não era necessário, pois não havia um desequilíbrio externo ou no balanço de pagamentos que exigisse tal postura.

Levando em conta as condições de financiamento externo, dívida externa, ritmo de exportações, reservas internacionais e equilíbrio no balanço de pagamentos, pode-se perceber que o país ainda tinha espaço para crescer a partir de 2011 (Serrano e Summa, 2015). A alteração na condução de política macroeconômica de caráter contracionista, com a elevação dos juros e ajuste fiscal, reduz o ritmo da demanda agregada, desacelerando o consumo no país. Com a decisão de não aumentar o salário mínimo, o ajuste fiscal e a desaceleração da economia mundial a partir de 2011, a meta do superávit primário foi atingida, em detrimento dos cortes do gasto público, que resultaram em queda forte do investimento agregado (investimento público e privado), o que trouxe a média da formação bruta de capital fixo do período 2011-2014 ser 1,8% (Serrano e Summa, 2015). Em suma, o primeiro governo de Dilma Rousseff, de acordo com os autores, desenvolveu a estratégia econômica errada, pois

suas políticas contracionistas, devido a pequena desaceleração em 2011 e a crise no resto do mundo, fizeram despencar a demanda agregada e, por consequência, o investimento caiu em seguida.

“Os esforços do governo para convencer o setor privado a liderar o processo de crescimento econômico, via políticas macroeconômicas contracionistas, desonerações tributárias e parcerias público-privadas tiveram o resultado oposto ao esperado. Para retomar o crescimento e a criação de empregos para os níveis do período 2004-2010, o governo deve mudar o rumo e retomar algumas políticas e estratégias desse período, no qual o governo chamou para si a responsabilidade de promover o crescimento do investimento, do consumo, do emprego formal e da infraestrutura necessária.”

(Serrano e Summa, 2015, P. 2)

1.5. Conclusões do Capítulo I

A análise do capítulo foi feita em cima do comportamento das políticas cambiais que predominaram nos três períodos e como a o cenário macroeconômico se comportou, com aceleração ou desaceleração da atividade econômica, influenciando no desenvolvimento da indústria nacional. O primeiro item remete principalmente ao Plano Real, na metade da década de 1990, em que o câmbio foi administrado e pareado a uma taxa fixa com o real. Foi um momento de retorno à estabilidade econômica depois de muitos anos, e a inflação crônica era o principal alvo a ser superado, por meio das reformas políticas no governo FHC. A discussão teórica mais importante se dá em torno do estímulo ao que Coutinho (1997) conceituou como *especialização regressiva*, em que o Brasil voltaria a ser uma economia primário-exportadora, nos moldes de vantagens comparativas *ricardianas*, dada a forma como os investimentos entraram no país de recente abertura econômica, financeira e comercial.

O segundo item analisa o período dos primeiros anos de 2000, com câmbio já flexível, em que a ascensão de Luiz Inácio Lula da Silva na presidência faz o dólar disparar, para então ser controlado por políticas mais ortodoxas do governo nos anos seguintes. O Brasil começa a ter uma aceleração muito acentuada nas exportações das commodities, mesmo com o câmbio valorizado devido a manobras do Banco Central, por alguns anos, graças a um cenário internacional favorável e uma condução de política econômica adequada.

O último período ocorre nos anos mais recentes, o pós-Crise de 2008, quando os efeitos da crise afetam o mundo todo, e o Brasil consegue, em um primeiro momento, enfrentar a situação internacional de forma relativamente tranquila. A taxa de crescimento do PIB foi muito expressiva em 2010, devido a políticas anticíclicas de investimento, mas desde 2011, mesmo com a desvalorização do câmbio e incentivos aos investimentos, não houve retomada do crescimento, chegando a recessão atual.

O próximo capítulo abordará os três períodos, em especial os anos 2000, levantando a discussão de como a taxa de câmbio sobrevalorizada pode ter afetado e incentivado um processo de especialização da estrutura produtiva brasileira em bens primários, gerando possivelmente sintomas de doença holandesa no país. Com fins metodológicos, o capítulo dois também levantará uma análise de dados de produção e comércio – importação e exportação – no Brasil dos anos 2000 a 2014, na tentativa de analisar empiricamente se o parque industrial e a pauta exportadora brasileira sofreram de uma possível *desindustrialização* nesse período.

II. TAXA DE CÂMBIO E DOENÇA HOLANDESA NO BRASIL NOS ANOS 2000

As políticas cambiais no decorrer das décadas que sucederam a ditadura mostraram caráter muito instável. Em todos os momentos possíveis, o governo adotou a taxa de câmbio real apreciada, o que, analisando por determinadas óticas, não é ruim para o país. A taxa de câmbio valorizada tem o poder de incentivar determinadas importações estratégicas para a produção e investimento; dá poder de compra para população na demanda por bens internacionais; pode equilibrar contas nacionais, equacionando a dívida externa; teve o poder de controlar a inflação nos anos 1990; entre outros efeitos relativos a equilíbrio de conta corrente, transações externas e comércio exterior, que os governos tentaram buscar. Analisando o parâmetro investimento, mais especificamente a formação bruta de capital fixo, a taxa de câmbio é um fator a ser levado em conta – é pior, na ótica da produção e do investimento, quando o câmbio está apreciado. Entretanto, o que prejudicou o país foi a taxa de câmbio com movimentos muito voláteis e instáveis, o que aumentou a desconfiança dos investidores – alterar expectativas a todo o momento causou enorme incerteza para o país.

A taxa de câmbio cronicamente apreciada em um país em desenvolvimento pode ser consequência tanto de doença holandesa quanto da entrada de capitais financiando a conta corrente. Assim, alguns países conseguem crescer mais rápido que outros porque conseguem neutralizar a doença holandesa¹, construindo fundos soberanos para administração da taxa de câmbio (Bresser-Pereira e Marconi, 2008). De acordo com Bresser-Pereira, Marconi e Oreiro (2012), o termo refere-se a:

“(...) sobreapreciação permanente da taxa de câmbio de um país resultante da existência de recursos naturais abundantes e baratos (ou de mão-de-obra barata combinada com um diferencial de salários elevado) que garantem rendas ricardianas aos países que os possuem e exportam as commodities com eles produzidas. Essa sobreapreciação decorre do fato que sua exportação dessas commodities é compatível com uma taxa de câmbio mais valorizada do que seria necessário para tornar competitivas empresas de outros setores de bens comercializáveis mesmo que elas utilizem tecnologia no estado da arte mundial.”

(Bresser-Pereira, Marconi e Oreiro, 2012, P. 1)

A doença holandesa pode ser considerado um problema que afeta países em desenvolvimento, em sua maioria. A administração de políticas cambiais para sua neutralização pode salvar o país em desenvolvimento de uma possível desindustrialização ou

¹ Doença holandesa foi um conceito criado na década de 1960 para traduzir o momento no qual a indústria holandesa sofreu de uma acelerada apreciação da taxa de câmbio, perdendo competitividade de sua economia.

obstrução do desenvolvimento industrial, porque a doença holandesa é, de acordo com Bresser-Pereira e Marconi (2008),

“Um fenômeno decorrente da existência de recursos naturais abundantes que geram vantagens comparativas ao país que os possui e, segundo os mecanismos de mercado, podem levá-lo a se especializar na produção destes bens e não se industrializar ou terminar se desindustrializando, o que inibiria o processo de desenvolvimento econômico.”

(Bresser-Pereira e Marconi, 2008, P.7).

Bresser-Pereira, Marconi e Oreiro (2012, P. 3), complementam, “(...) é um choque de riqueza no setor de recursos naturais, que cria um excesso de demanda no setor de bens não comercializáveis, implicando uma mudança nos preços relativos. A taxa de câmbio valorizada é definida pela mudança nos preços relativos que favorece os bens não comercializáveis”.

Nesse sentido, a doença holandesa pode se tornar um problema grave porque ela é compatível com o equilíbrio em conta corrente do país, e a apreciação cambial pode permanecer em sintonia com um balanço de pagamentos saudável no longo prazo. Outras formas de sobreapreciação causam endividamento corrente e vulnerabilidade financeira, que são rapidamente percebidos no balanço de pagamentos (Bresser-Pereira, Marconi e Oreiro, 2012).

Duas correntes de pensamento determinaram um debate teórico sobre o período de 1990: a primeira defende que houve sintomas de doença holandesa no Brasil dos anos 1990, uma vez que a participação do setor industrial no produto interno bruto desacelerou, mesmo com a expansão das exportações de commodities; diferentemente, existe uma linha de pensamento que defende não ter existido essa doença holandesa no país, uma vez que a produção industrial se manteve crescendo, apesar de ser um crescimento menor que a expansão da participação das commodities nas exportações, enquanto a produção dos bens manufaturados não teve declínio (Bresser-Pereira, Marconi e Oreiro, 2012).

Coutinho (1997) aborda a ideia de *especialização regressiva* da economia brasileira, analisando que essa reestruturação produtiva que ocorreu na metade da década de 1990 ocorreu de maneira a propiciar especialização da indústria em determinados setores ligados à produção de bens intensivos em recursos naturais. Para Palma (2005), a mudança da condução de política econômica e cambial em um modelo com viés mais neoliberal representou o fim da política industrial e comercial – alinhada com a mudança nos preços relativos, organização institucional e estrutura de câmbio –, trazendo o Brasil de volta para sua posição *ricardiana*

natural, onde o país intensivo em matéria-prima e bens relacionados a recursos naturais se especializaria nessa produção, criando a estática vantagem comparativa tradicional como exportador de commodities. De acordo com as leis de Kaldor, o dinamismo de uma economia vem de setores intensivos em tecnologia (produtos de maior valor agregado), ou seja, países com especialização nos produtos de menor valor adicionado, como as commodities, não teriam o impulso necessário. Por isso, a abertura comercial e financeira no período, junto da alteração da estrutura produtiva, pode ter desestimulado um movimento de *catching-up* para o Brasil alcançar economias desenvolvidas (Palma, 2005).

A definição de doença holandesa pode ser apresentada de maneira simplificada por Bresser-Pereira, Marconi e Oreiro (2012):

“A doença holandesa é a crônica sobreapreciação da taxa de câmbio de um país causada pela exploração de recursos abundantes e baratos, cuja produção e exportação é compatível com uma taxa de câmbio claramente mais apreciada que a taxa de câmbio que torna competitivas internacionalmente as demais empresas de bens comercializáveis que usam a tecnologia mais moderna existente no mundo. É um fenômeno estrutural que cria obstáculos à industrialização ou, se tiver sido neutralizada e o país se industrializou, mas, depois, deixou de sê-lo, provoca desindustrialização.”

(Bresser-Pereira, Marconi e Oreiro, 2012, P.3)

A doença holandesa tem externalidades tão negativas, que mesmo setores com melhores tecnologias e maior progresso técnico, como bens e serviços com maior valor agregado, acabam tendo desenvolvimento inibido. Isso é decorrente da distinção entre duas taxas de câmbio, uma que equilibra intertemporalmente a conta corrente do país, e uma segunda que permitiria o desenvolvimento dos setores que produzem bens industriais e serviços que não se relacionam com bens primários beneficiados por rendas *ricardianas* (Bresser-Pereira e Marconi, 2008). Quando o país consegue neutralizar parte ou totalmente a doença holandesa, as duas taxas aproximam-se, possibilitando melhor alocação de recursos e incentivo ao investimento em setores industriais, por exemplo.

Com a disparidade entre as duas taxas de câmbio de equilíbrio, a tendência cíclica a sobreapreciação leva a um desequilíbrio relativo para as empresas exportadoras, que tem de avaliar a questão cambial em seus preços para serem competitivas tecnológica e administrativamente no cenário internacional. A taxa de câmbio competitiva se situa no “equilíbrio industrial”, definido por José Luiz Oreiro (2013) como:

“Sendo aquele nível da taxa real de câmbio para o qual a estrutura produtiva do país – ou seja, o seu nível de especialização produtiva – é constante ao longo do tempo. Trata-se do valor da taxa real de câmbio que faz com que as empresas domésticas

que operem com tecnologia no estado da arte mundial sejam capazes de competir no mercado internacional. Isso posto, o câmbio real será dito sobre-valorizado quando estiver apreciado com relação a taxa de câmbio de equilíbrio industrial; e sub-valorizado quando estiver depreciado com relação a esse valor de equilíbrio.”

(Oreiro, 2013, P. 5)

Ou seja, a taxa de câmbio de “equilíbrio industrial” não é uma intersecção de duas curvas, é apenas um termo que representa um nível de câmbio que estimula os investimentos para indústrias exportadoras, mas que também não desvaloriza absolutamente a poupança interna. A tendência de sobreapreciação da taxa de câmbio ocorre, segundo Bresser-Pereira (2011),

“Porque, primeiro, a doença holandesa a puxa do equilíbrio industrial para o corrente. Segundo, porque as entradas excessivas de capital causadas especialmente pela equivocada política de crescimento com poupança externa, promovida mediante a elevação da taxa de juros para atrair capitais e mediante o aumento irresponsável das despesas do Estado, e também, em razão do uso de âncoras para combater a inflação, da política de elevação da taxa de juros para superar a “repressão financeira”, e do populismo cambial, apreciam ainda mais a moeda nacional, levando a taxa de câmbio para baixo do equilíbrio corrente, na área do déficit em conta corrente.”

(Bresser-Pereira, 2011, P. 10)

Assim, países com pauta exportadora baseada em commodities – como a maioria dos países em desenvolvimento – são mais suscetíveis a dar origem à doença holandesa, pois existe o benefício das rendas *ricardianas*².

Num curto prazo, os consumidores do país estariam, portanto, se beneficiando da taxa de câmbio sobreapreciada, pois haveria maior facilidade em importar produtos internacionais. Num longo prazo, todo o país é prejudicado, pois inviabiliza a industrialização – ou quebra parte das indústrias que existem –, impossibilitando que exista o aumento da produtividade, inovação e desenvolvimento econômico gerado pelos setores industriais que produz bens com maior valor agregado, onde existe transferência de salários para mão-de-obra mais especializada (Bresser-Pereira, Marconi e Oreiro, 2012). Todos os encadeamentos que setores produtivos mais complexos trariam para a sociedade – como maiores rendas, maior produtividade, aumento de inovação, geração de progresso técnico com estímulo a pesquisa e educação, etc –, estariam comprometidos com a falta de incentivo para investimento nesses setores, além da possível desindustrialização que eles estariam suscetíveis a passar.

² Renda Ricardiana: conceito de David Ricardo, que sugere que o preço de mercado é definido no mercado internacional de acordo com o produtor marginal menos eficiente; a diferença entre o custo correspondente a esse preço e o custo do país produzir aquela commodity graças a seus recursos naturais é denominada renda ricardiana.

2.1. Doença Holandesa e a Desindustrialização

Bresser-Pereira e Marconi (2008) analisam a questão da desindustrialização enfatizando a relevância do desenvolvimento da indústria, que tem grandes efeitos multiplicadores, que gera maiores estímulos de produção e aumento de renda – ou seja, a produção industrial tem papel determinante no desenvolvimento econômico dos países. Existe forte correlação entre o crescimento do setor manufatureiro e a produtividade da economia do país, pois o progresso tecnológico é maior na indústria, tendo rendimentos de escala crescentes, gerando maiores externalidades e encadeamentos, ou seja, aumentando a capacidade de geração de emprego e renda (Kaldor, 1957). Portanto, a indústria é o setor com maior capacidade de gerar crescimento econômico, através do aumento da produtividade, emprego e renda do país. Assim, as exportações de manufaturados geram desenvolvimento de duas maneiras: a primeira ocorre pelo lado da demanda, que estimula a produção e encadeamentos sobre a produtividade e a renda da economia; a segunda ocorre pelo lado da oferta, gerando externalidades para o resto da indústria, por meio dos aprimoramentos da concorrência externa.

“Assim, uma estratégia de desenvolvimento baseada na expansão das exportações de manufaturados é apropriada para países que precisam acelerar o seu processo de crescimento da renda per capita, de modo a realizar o ‘catch-up’ (como, aliás, fizeram os asiáticos), e tanto melhor será esta estratégia se estes produtos incorporarem elevado conteúdo e inovações tecnológicas.”

(Bresser-Pereira e Marconi, 2008, p.7).

Além de uma estrutura fiscal e cambial adequadas e uma política industrial eficiente, a taxa de câmbio é uma variável essencial na estratégia de desenvolvimento de um país, pois uma taxa competitiva é crucial para a industrialização e crescimento da renda. Uma taxa de câmbio apreciada pode gerar desincentivo na produção de determinados setores que não possuem vantagens comparativas no país em desenvolvimento, ou seja, nos setores associados a bens finais, que necessitam de maior tecnologia, enquanto não prejudica a produção de bens que possuem vantagens comparativas, os bens primários (Diniz, Souza e Melo, 2004). Nesse processo de doença holandesa pode ocorrer, caso a taxa de câmbio persista sobreapreciada, a desindustrialização de alguns setores do parque industrial do país, ou a não industrialização, levando a um retrocesso no desenvolvimento econômico do país; mesmo que somente uma taxa de câmbio depreciada não vá, sozinha, reanimar a indústria.

A desindustrialização, segundo Palma (2005), faz parte de um movimento que diversos países em desenvolvimento de renda média e alta passaram em determinado período

de suas histórias, com notável declínio do emprego industrial. A partir de seus estudos, Palma (2005) chegou em quatro fontes para que esses países tenham se desindustrializado, e aponta, ainda, que esse processo é uma consequência da interação entre os quatro fatores, não é apenas o resultado de um deles isolado.

A primeira fonte diz respeito a uma relação entre emprego industrial e renda per capita no formato de um “U invertido”³ – este é um fenômeno que não é estável ao longo do tempo, seguindo uma tendência de declínio contínuo; a segunda fonte diz respeito a uma relação em declínio entre a renda per capita e o emprego industrial; a terceira fonte de desindustrialização relaciona-se a um declínio na renda per capita correspondendo ao ponto de virada da regressão entre renda per capita e emprego industrial. Assim, com base em seus estudos e suas amostras de países e dados de emprego e renda dos países europeus nas décadas de 1970 e 1980, Palma (2005) sugere que:

“(…) como o alcance da produtividade é mais rápido na indústria, nos países desenvolvidos, a desindustrialização em países em desenvolvimento provavelmente iria começar a um nível mais baixo de renda per capita do que nos países que se industrializaram cedo.”

(Palma, 2005, P. 11)

Além das três fontes acima citadas, a quarta possível fonte de desindustrialização é a doença holandesa, efeito que existe em diversos países, principalmente em desenvolvimento, evidenciando uma queda de emprego industrial maior do que se espera em países que apresentam apenas as outras três fontes citadas. Dessa forma, a doença holandesa:

“(…) é um processo em que a descoberta de um recurso natural (gás natural, no caso da Holanda) faz com que um país passe de um grupo de referência para outro, isto é, do grupo de países que visam à geração de superávit comercial na indústria para o grupo que é capaz de gerar um superávit comercial em produtos primários. Quando isso ocorre, como no caso da Holanda, o país que apresenta essa ‘doença’ move-se ao longo de duas vias diferentes de desindustrialização: a primeira, comum àqueles países no seu grupo original, consiste dos três processos discutidos acima; e a segunda, que é uma adição a essa via ‘comum’, corresponde a uma segunda onda de desindustrialização resultante da mudança no grupo de referência. Neste contexto, a doença holandesa deveria ser considerada apenas como o grau ‘em excesso’ da desindustrialização associada ao último movimento; isto é, apenas com a diferença entre o emprego industrial caindo.”

(Palma, 2005, P.16)

A doença holandesa teve características específicas na Holanda, por isso tomou esse nome, com efeitos de queda de emprego industrial mais acentuado em relação a outros países que também tiveram alguns fatores de desindustrialização, como Reino Unido ao se

³ Referência a hipótese de Rowthorn.

especializar em petróleo do Mar do Norte (Palma, 2005). A doença holandesa também aconteceu em alguns países da América Latina. Entretanto, a questão principal para esses casos é que ela não se deu através da descoberta de um produto primário ou pelo exacerbado desenvolvimento apenas do setor exportador, mas pela alteração e condução da política econômica. De acordo com Palma (2005), a política econômica desses países:

“(...) resultou de um processo drástico de liberalização comercial e financeira no contexto de um processo radical de mudança institucional, o que levou a uma acentuada reversão da sua pauta prévia (estatizada) de industrialização por substituição de importações (ISI). Apesar da conhecida abundância de recursos naturais nos países dessa região, a ISI levou muitos deles a um nível de industrialização (...). Essa mudança do 'regime político', embora em muitos pontos similar àquela da maioria dos países industrializados durante os anos 80, atingiu seu nível industrial mais drasticamente porque fez com que seu processo de industrialização caísse da sua altura de 'induzido pela política' para um nível 'Ricardiano' rico em recursos. O Brasil e os três países do Cone Sul (Argentina, Chile e Uruguai) eram os países latino-americanos que apresentaram os níveis mais altos de desindustrialização após suas reformas econômicas, estando também entre os países daquela região que anteriormente eram mais industrializados e que haviam implementado as referidas reformas da forma mais rápida e drástica.”

(Palma, 2005, P.19)

Esses países latino-americanos alteraram seu modelo de desenvolvimento para uma pauta ISI estruturalista, com intuito de se especializar na produção de bens de maior valor agregado e maior grau de complexidade tecnológica, tentando assim alcançar o desenvolvimento econômico de países já industrializados. Entraram em 1998 com declínio na taxa de emprego industrial. Isso também ocorreu com a Holanda, porém devido a outros fatores – o país encontrou uma commodity abundante e já tinha uma economia estável e um parque industrial mais consolidado. Enquanto nos países latino-americanos isso se deu pela reversão das políticas de ISI, com o fim das políticas industriais e abertura comercial nos anos 1990, além da alteração da taxa de câmbio efetiva e da estrutura institucional, que incentivava o mercado e o retorno desses países às suas posições *ricardianas* naturais (Palma, 2005).

“A doença holandesa não é vista como simplesmente ‘excedendo’ a desindustrialização, mas sim como um tipo específico de excesso, associado ao movimento de um processo de desindustrialização típico de países que seguem uma pauta de industrialização que visa à geração de um superávit comercial industrial para um processo de desindustrialização típico de países capazes (e satisfeitos) de gerar um superávit comercial de produtos primários ou serviços. Em geral, a mudança entre os dois tipos de processos de desindustrialização ocorreu por uma de três diferentes razões: (i) a descoberta de recursos naturais (Holanda); (ii) o desenvolvimento de atividades de exportação-serviços, principalmente turismo e finanças (Grécia, no Primeiro, e Hong Kong, no segundo); e, por último, (iii) mudanças na política econômica, que trouxeram os países que estavam acima da sua posição ricardiana natural de volta para sua posição de vantagem comparativa tradicional (estática) (Chile, Brasil e Argentina).”

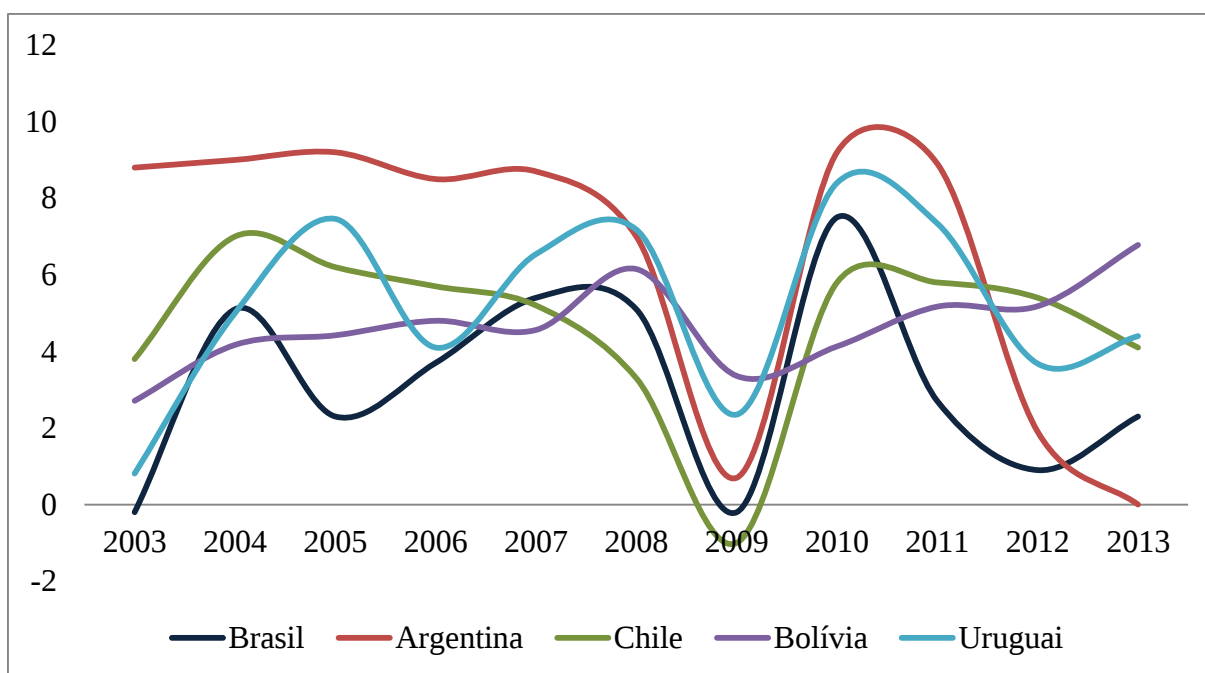
(Palma, 2005, P. 21)

2.2. Análise do Caso Brasileiro

Os anos 2000 foram um período muito instável para a economia brasileira. A virada do milênio começou com desequilíbrios externos e uma aguda crise energética no país. A ascensão de um governo considerado de esquerda em 2002 inquietava o sistema financeiro e o Real deprecia muito. A partir de 2004 o cenário muda e o Brasil passa por um período de elevada exportação, principalmente de commodities para China, com um câmbio que vinha se apreciando. A crise de 2008, então, inicia-se nos EUA e Europa e se espalha pelo mundo nos anos subsequentes, fazendo o Brasil sentir a crise a partir 2011, quando há queda de investimento e o país para de crescer.

Nesse sentido, fazendo a comparação do Brasil com alguns de seus pares internacionais de economias análogas, nota-se que o país teve, em média, menor crescimento, o que pode ser explicado por uma possível alteração na estrutura produtiva do país entre os anos 1990 e 2000, desestimulada por uma taxa de câmbio sobreapreciada – taxa de câmbio de equilíbrio do balanço de pagamentos estava mais apreciada que a taxa de câmbio industrial. O baixo crescimento do PIB brasileiro comparado a seus pares na América Latina pode ser analisado pelo gráfico 10:

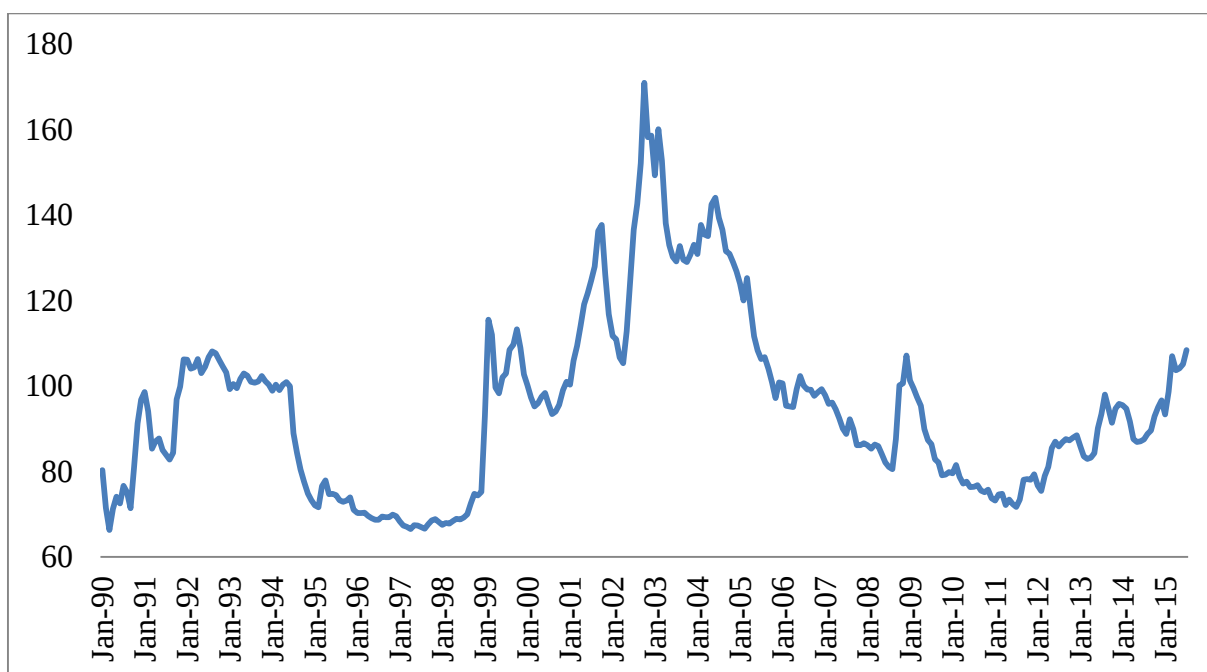
Gráfico 10 – Comparação entre o crescimento do PIB real para países latino-americanos em desenvolvimento – Argentina, Bolívia, Brasil, Chile e Uruguai – 2003 a 2013



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Banco Central do Brasil.

De 1990 a 2015, a taxa de câmbio real efetiva se comportou da maneira pouco estável – como apresenta o gráfico 11. Houve a paridade da taxa de câmbio com o Plano Real para controle da inflação, apreciando a moeda artificialmente na metade da década de 1990. Em 1999 ela volta a oscilar, alcançando um pico de desvalorização em 2002-2003, devido a eleição do presidente Luiz Inácio Lula da Silva e de instabilidades externas. A partir de 2004 há nova tendência de apreciação do câmbio, quando o Brasil aumenta seu saldo de exportação devido, principalmente, a demanda da China (gráfico 12). Em 2009, novamente ocorre uma leve depreciação devido à crise financeira global; e a crise no Brasil, em 2014-2015, que também retoma um pouco a trajetória de desvalorização da moeda nacional.

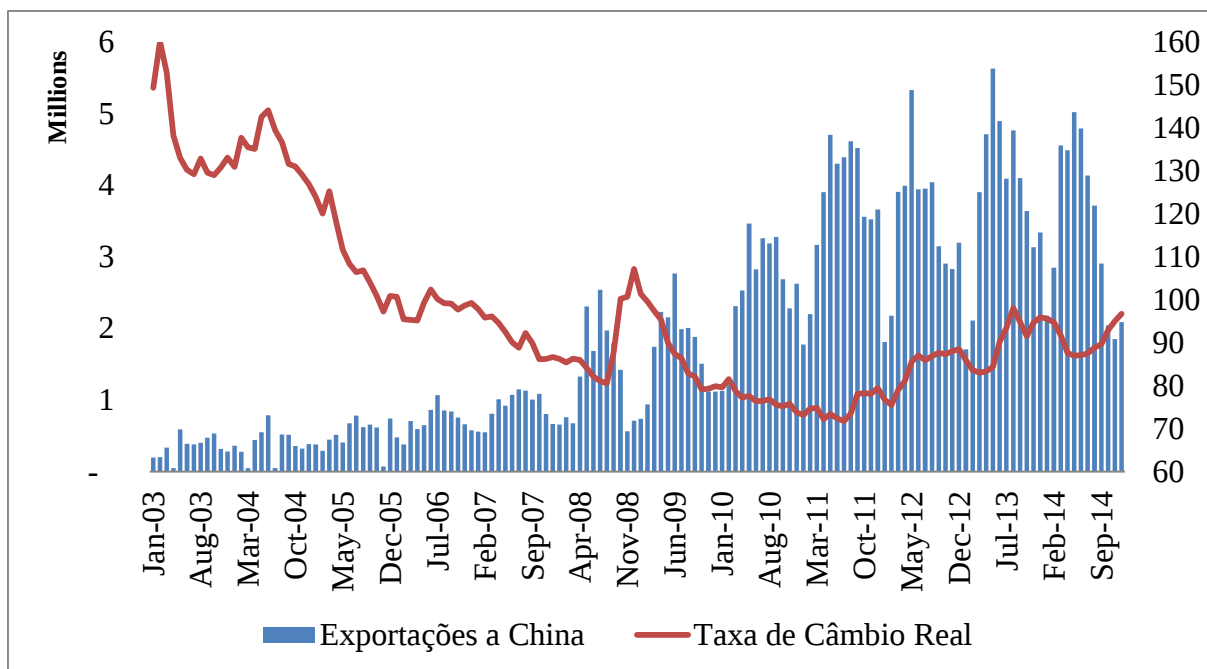
Gráfico 11 – Taxa de câmbio real efetiva – Brasil – 1990 a 2015



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Banco Central do Brasil.

A partir de 2003, a demanda internacional por bens primários, puxada principalmente pelo desenvolvimento chinês, e o aumento dos preços relativos das commodities – somado a um diferencial de juros interno e externo –, contribuíram para a apreciação da taxa de câmbio brasileira, levando a intensificação do processo de doença holandesa, iniciado nos anos 1990 com a especialização regressiva (Coutinho, 1997), com a abertura comercial e do desenvolvimento do Plano Real II.

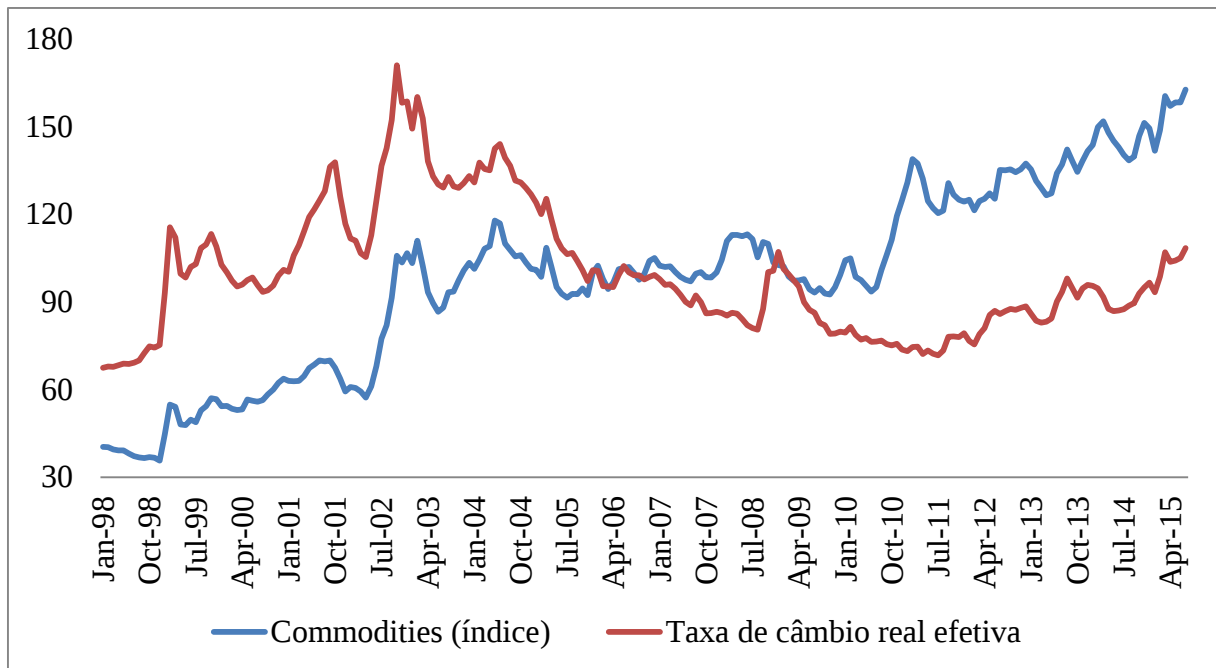
Gráfico 12 – Relação entre as exportações para a China (em milhões de dólares) e a taxa de câmbio real efetiva (em %) – Brasil – 2003 a 2014



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Trademap e do Banco Central do Brasil.

Analisando o índice de commodities do Banco Central – no gráfico 13 –, nota-se claramente o momento, nos anos 2000, quando a partir de 2003 a moeda começou a valorizar e o país passou aos poucos a aumentar o nível de produção de commodities e, portanto, especializando sua indústria em bens primários, indicando sintomas de doença holandesa, como prevê a teoria.

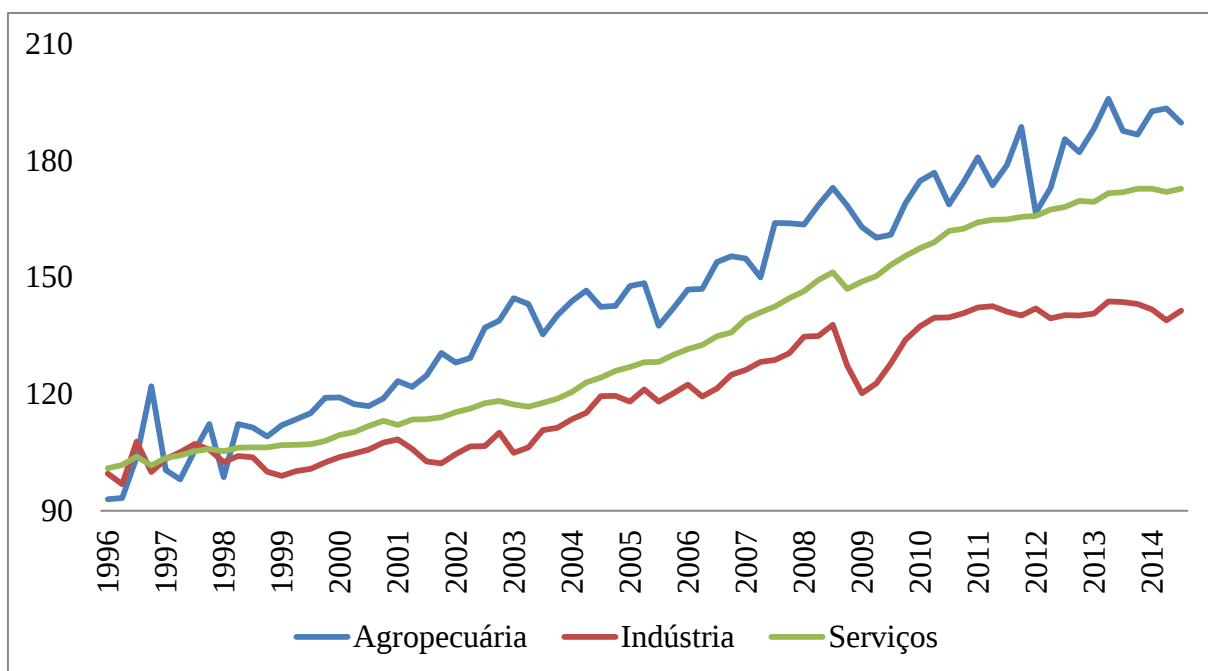
Gráfico 13 – Relação entre o índice da produção de commodities e a taxa de câmbio real efetiva (em %) – Brasil – 1998 a 2015



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Banco Central do Brasil.

Analisando os setores brasileiros, a partir do gráfico 14, é evidente como, ao longo dos anos 2000, houve uma tendência de especialização em bens primários, enquanto o ritmo da indústria foi aos poucos desacelerando. Em meados dos anos 1990 não havia concentração numa indústria específica, o que a partir de 1999 se tornou uma tendência, em que cada vez mais a produção brasileira se especializa na produção de commodities com retração da indústria de manufatura. Essa queda da produção ligada a bens de maior valor agregado diz respeito a uma estrutura tributária e desincentivos de políticas industriais, que também contemplam a falta de manutenção de uma política cambial que sustente um incentivo a exportação. Entretanto, não é somente um câmbio depreciado que revitalizaria o movimento de especialização em bens primários, seria necessário um esforço em relação a estrutura tributária e econômica, além de uma organização industrial para que a produção de manufaturados retomasse o incentivo à indústria.

**Gráfico 14 – Crescimento do índice do Produto Interno Bruto de cada setor de atividade
(dados dessazonalizados) – Brasil – 1996 a 2014**



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Banco Central do Brasil.

2.3. Doença Holandesa no Brasil e Análise da Produção

Por se tratar de um país em desenvolvimento, o Brasil possui vantagens comparativas, majoritariamente, na produção de bens primários. Sendo assim, é um país que apresenta condições favoráveis para ser afetado pela doença holandesa. De acordo com Bresser-Pereira e Marconi (2008), sobre o início dos anos 1990:

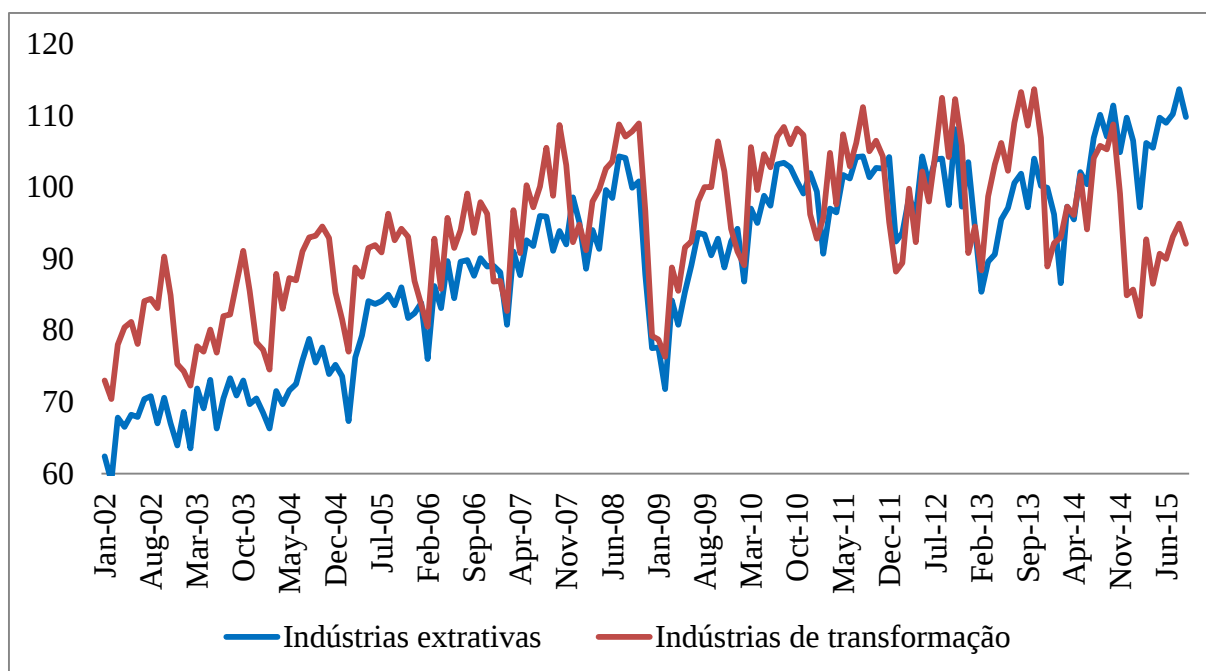
“Até o início da década de 90, esta falha de mercado [doença holandesa] foi neutralizada pela política de controles tarifários, alfandegários e cambiais, que taxava a receita de exportações de commodities primárias e desestimulava a importação de produtos manufaturados, resultando no incentivo à sua produção interna. Após esta data, com o fim destes mecanismos, o país deixou de neutralizar a doença holandesa.”

(Bresser-Pereira e Marconi, 2008, P. 10)

O Brasil tem um desestímulo grave a industrialização, mesmo não detendo uma renda *ricardiana* tão elevada gerada por um bem primário abundante, capaz de fazer toda economia girar em torno dele – como a Venezuela com o petróleo (Bresser-Pereira e Marconi, 2008). Mesmo com parte da estrutura industrial já consolidada, o país sofre com alguns efeitos da doença holandesa desde a virada do século, agravada pela alta dos juros, pesada carga tributária, enormes incertezas quanto as expectativas ao investimento e falta de uma política industrial coerente. A desindustrialização é decorrente de problemas estruturais brasileiros, agravados pela doença holandesa nos anos 2000.

Analisando os dados de produção, percebe-se uma tendência muito parecida entre a indústria extrativa (relacionada a bens primários) e a de transformação (relacionada aos manufaturados) no decorrer dos anos 2000, mas já se observa uma leve retração da indústria de transformação e uma pequena aceleração da indústria extrativa, que coloca, em 2015, uma produção maior da indústria de bens primários, invertendo completamente a tendência que predominava no começo do século, como mostra o gráfico 15.

Gráfico 15 – Produção física industrial (índice de base fixa sem ajuste sazonal – base: média de 2012 = 100) – Brasil – 2002 A 2015



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do IBGE – Pesquisa Industrial Mensal – Produção Física.

Nesse sentido, quando se analisa a produção do país, é essencial que se analise o valor adicionado de cada um dos tipos de produção no geral da economia brasileira, evidenciando a participação das commodities e dos produtos manufaturados em termos de valor adicionado total. De acordo com a tabela 1, percebe-se que a indústria de manufaturados teve variação positiva de valor adicionado de 1996 a 2005, o que poderia indicar que não houve desindustrialização (Nassif, 2008), mesmo que a variação tenha sido pequena. Entretanto, de acordo com Bresser-Pereira e Marconi (2008), a análise não é feita a partir do crescimento isolado do valor adicionado dos manufaturados, mas ao quanto a participação das commodities influenciou a desaceleração dos produtos manufaturados, de forma que:

“(...) as commodities viam sua participação no valor adicionado total subir (...). Houve aqui um aumento na participação das commodities que só não atingiu mais negativamente os manufaturados porque nesse período os não-comercializáveis (que não são apenas os serviços mas também a indústria de construção civil e os serviços industriais de utilidade pública como água e energia) diminuíram sua participação na renda do país. Não houve desindustrialização em relação ao PIB, mas houve em relação às commodities.”

(Bresser-Pereira e Marconi, 2008, P. 15)

Portanto, analisando a participação do valor adicionado das commodities e manufaturados na economia nacional entre 1996 e 2005, pode-se perceber que, mesmo com

um aumento da participação dos produtos comercializáveis no valor adicionado geral – em detrimento da diminuição da participação dos ‘não comercializáveis’ –, há uma desaceleração no crescimento dos manufaturados, comparado a aceleração do valor que as commodities adicionam no produto total da economia brasileira. A tabela 1 deixa bastante evidente este movimento, principalmente no período entre 1999 e 2002.

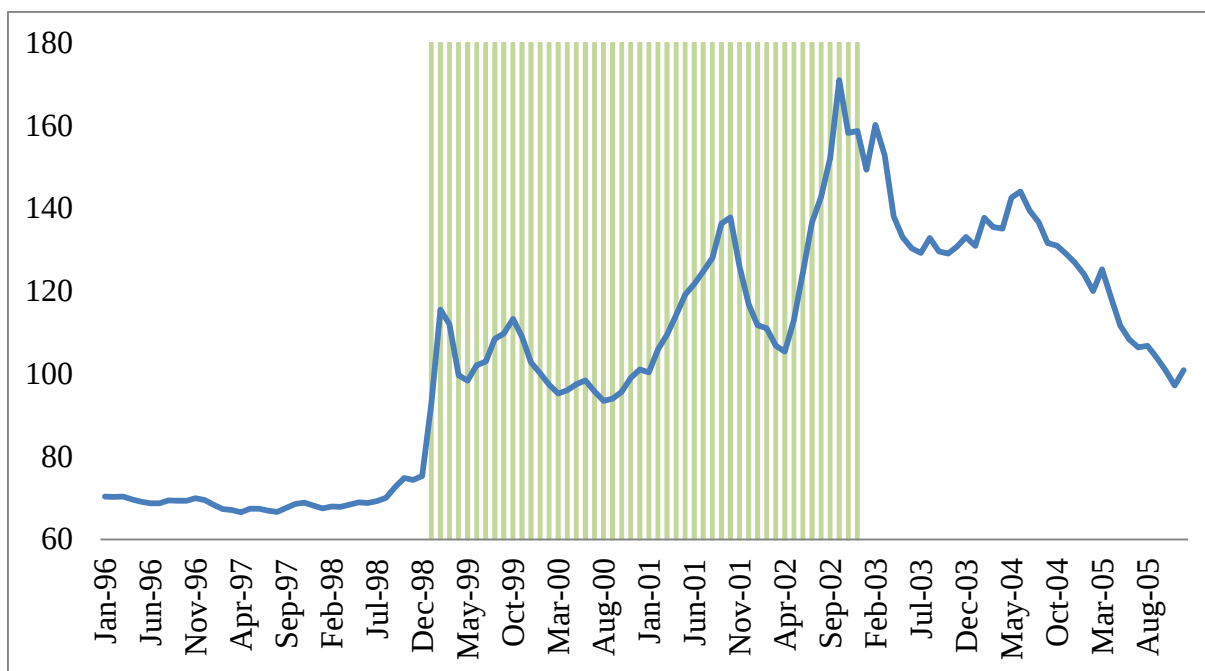
Tabela 1 – Participação relativa do valor adicionado de cada grupo no valor adicionado geral na economia (em %) – Brasil – 1996 a 2005

	1996	1999	2002	2005
Commodities	14,2	15,7	19,3	20,2
Manufaturados	12,8	12,3	13,6	13,0
Comercializáveis (Commodities + Manufaturados)	27,0	28,0	32,9	33,2
Não Comercializáveis	73,0	72,0	67,1	66,8

Fonte: Funcex, tabela apresentada em Bresser-Pereira e Marconi (2008).

Fazendo a comparação entre os valores dos bens comercializáveis e a taxa de câmbio real efetiva (gráfico 16), percebe-se nitidamente que o período entre 1999 e 2002 houve o maior crescimento do valor adicionado dos bens comercializáveis, devido a forte desvalorização que o Brasil passou no período. Com a subsequente valorização que se inicia em 2004, há uma desaceleração no crescimento do valor adicionado dos bens comercializáveis, entretanto há uma retração do valor adicionado dos bens manufaturados, evidenciando já os primeiros sintomas na produção industrial do país.

Gráfico 16 – Taxa de câmbio real efetiva – Brasil – 1996 a 2005



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Banco Central do Brasil.

Analisando dados mais granulares de valor adicionado apenas dos bens comercializáveis, nota-se a mesma relação com a taxa de câmbio real (gráfico 16), em que há um crescimento até 2002, devido a desvalorização do câmbio, já apresentando desaceleração – ou até retração – próximo a 2005, quando o país volta a valorizar a moeda. Mesmo com o movimento de desvalorização do câmbio no final dos anos 1990 e início dos 2000, não houve retomada da indústria, pois a taxa de câmbio pode ser uma causa para a especialização em bens primários, mas não é um instrumento singular para reativar a indústria – ou seja, não houve novo incentivo a indústria manufatureira no período de desvalorização mostrado pelo gráfico 16, seria necessário um esforço maior de uma política industrial para isso.

A tabela 2 mostra como a participação relativa do valor adicionado das commodities minerais cresceu mais que a participação das commodities agrícolas, ainda que todas tenham mantido o patamar mesmo com o câmbio valorizado. Por outro lado, analisando os bens manufaturados, a queda ano a ano é muito perceptível, evidenciando o efeito do câmbio valorizado e da abertura comercial dos anos 1990 na produção brasileira alguns anos depois.

Ainda, a tabela 2 apresenta também os dados dos bens manufaturados ligados a tecnologia, em que fica evidente a retração do valor adicionado dessa categoria nos quatro períodos abaixo – fato muito ligado a sobrevalorizada taxa de câmbio real (gráfico 16) na

segunda metade dos anos 1990 –, o que é extremamente prejudicial para o país, pois bens manufaturados tecnológicos relacionam-se a bens de maior valor agregado e maiores efeitos de encadeamento numa economia, ou seja, é a produção que trará consequências positivas não apenas aumentando o nível de emprego, produtividade e renda, como dará incentivo a educação, pesquisa e inovação ao país.

Tabela 2 - Participação relativa do valor adicionado de cada grupo no valor adicionado dos bens comercializáveis (commodities e manufaturados) (em %) – Brasil – 1996 a 2005

	1996	1999	2002	2005
Commodities	52,7	56,1	58,8	61,0
Commodities agrícolas	23,5	23,4	24,6	22,2
Commodities minerais	1,7	2,4	2,5	3,5
Commodities agrícolas industrializadas	11,6	10,4	9,2	9,1
Commodities minerais industrializadas	15,8	19,9	22,5	26,2
Manufaturados	47,3	43,9	41,2	39,0
Manufaturados baixa e média-baixa tecnologia	18,4	17,4	15,7	14,2
Manufaturados média-alta e alta tecnologia	29,0	26,5	25,5	24,8

Fonte: IBGE – Pesquisa Industrial Mensal – Produção Física, tabela apresentada em Bresser-Pereira e Marconi (2008).

A partir de 2008, o comportamento da indústria brasileira teve comportamento oscilante devido a crise financeira mundial. Em 2009 nota-se acentuada queda em todas as atividades industriais (tabela 3), no período imediatamente pós-crise, quando o mundo todo teve expressiva contração. A recuperação da economia brasileira foi substancial, devido principalmente a aceleração da produção da indústria extrativa e da indústria de transformação, corroborando para o elevado crescimento da indústria como um todo. Mesmo com os incentivos financeiros e fiscais do governo, em 2012 a indústria já não mostrava comportamento semelhante, as indústrias extrativa e de transformação já não sustentavam a manutenção do crescimento do país, elevando a desconfiança em relação a retomada da atividade pós-crise.

Tabela 3 – Taxa de Variação da Produção Industrial (em %) – Brasil – 2008 a 2013

Atividades	2008	2009	2010	2011	2012
Indústria Geral	3,1	-7,4	10,5	0,4	-2,6
Indústria Extrativa	3,8	-8,8	13,4	2,1	-0,4
Indústria de Transformação	3,1	-7,3	10,3	0,3	-2,7
Categorias de uso					
Bens de capital	14,3	-17,4	20,9	3,2	-11,8
Bens intermediários	1,5	-8,8	11,4	0,3	-1,6
Bens de consumo duráveis	3,8	-6,4	10,3	-2,0	-3,4
Bens de consumo semiduráveis e não duráveis	1,4	-1,5	5,3	0,1	0,0

Fonte: Elaboração NEIT/IE/UNICAMP, com base em dados da Pesquisa Industrial Mensal - Produção Física (PIM-PF)/IBGE, apresentado no relatório “Perspectivas da Indústria Brasileira 2013”.

2.4. Doença Holandesa no Brasil e Análise do Comércio Exterior

Além de analisar o comportamento da produção do país, sintomas da doença holandesa aparecem consideravelmente no que diz respeito aos dados de comércio internacional do país. A taxa de câmbio real tem influência direta nas transações de bens comercializáveis, se tornando um dos parâmetros tanto na decisão de investimentos quanto na quantidade exportada. Assim, é essencial analisar não apenas as oscilações do saldo da balança comercial do Brasil no período, como o comportamento das variáveis importação e exportação do país.

De acordo com Bresser-Pereira e Marconi (2008):

“A comparação entre o saldo da balança comercial de cada um destes grupos, o das commodities e o dos manufaturados, e a taxa real de câmbio reforça a hipótese do agravamento da doença holandesa. O (...) comportamento do saldo da balança comercial de commodities se manteve relativamente constante entre 1992 e 2001 e se eleva substancialmente a partir de 2002, quando a demanda externa começa a se aquecer mais fortemente. O seu movimento é relativamente independente do observado para a taxa real de câmbio, o que corrobora a hipótese do agravamento da doença holandesa no período; de fato, quando esse agravamento ocorre através da melhoria das relações de troca do país, a taxa de câmbio pode se apreciar sem prejudicar o desempenho das commodities que dão origem ao problema. Já (...) o comportamento do saldo da balança comercial de manufaturados está fortemente associado ao da taxa de câmbio. A partir de 2003, quando esta se aprecia, o déficit comercial dos bens manufaturados passa a aumentar correspondentemente. Confirma-se, assim a hipótese do agravamento da doença holandesa nesse período, já que, ao contrário do que acontece com as commodities em momentos como esse, o desempenho comercial dos produtos manufaturados depende fortemente de uma taxa de câmbio competitiva.”

(Bresser-Pereira e Marconi, 2008, P. 13)

A partir da metade da década de 1990, quando houve o processo institucional de eliminação das barreiras que neutralizavam a doença holandesa no Brasil, a balança comercial evidencia um sintoma claro de que a indústria nacional passa por problemas de competitividade. A tabela. 4 apresenta os dados de exportação e importação de commodities e manufaturados, deixando clara a aceleração das exportações de commodities em detrimento das exportações de manufaturados, principalmente no início dos anos 2000.

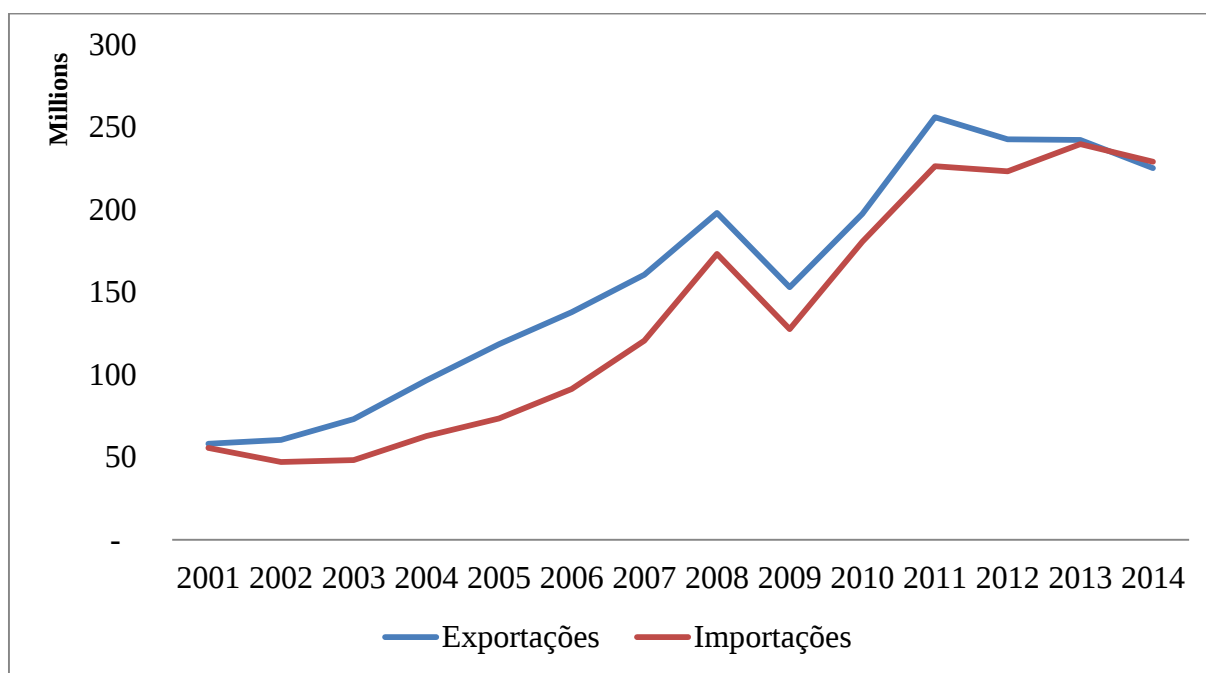
Tabela 4 – Participação das commodities e manufaturados nas importações e exportações totais (em %) – Brasil – 1992 a 2007

	1992	1996	1999	2002	2007
Exportações					
Commodities	56,5	57,2	53,1	54,4	58,9
Manufaturados	43,5	42,8	46,9	45,6	41,1
Importações					
Commodities	44,4	35,0	30,2	34,2	38,1
Manufaturados	55,6	65,0	69,8	65,8	61,9

Fonte: Funcex, tabela apresentada em Bresser-Pereira e Marconi (2008).

Entre 1990 e 2014, o país apresentou avanços no saldo da balança comercial de bens primários e deterioração dos valores para bens manufaturados, fato que se agrava a partir dos anos 2000. O gráfico 17 deixa evidente como, nos anos 2000, os saldos de exportações e importações vêm numa trajetória muito similar, com ligeira queda em 2009, e aos poucos se aproximando. A partir de 2013 há uma convergência nos valores.

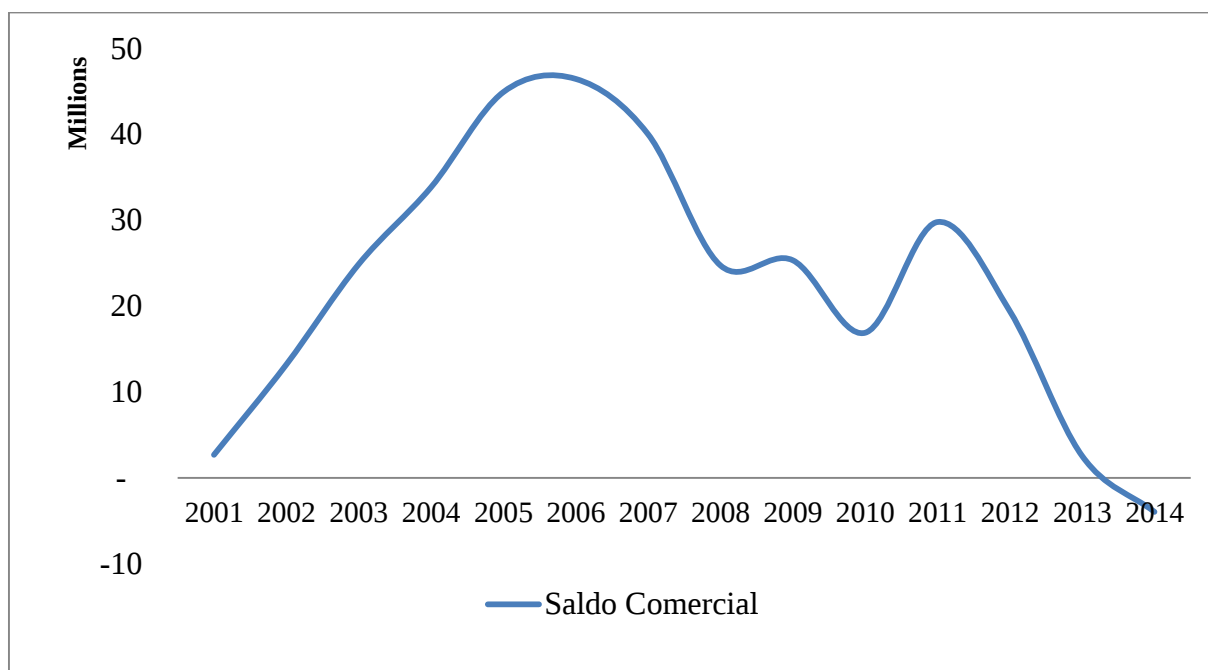
Gráfico 17 – Importações e exportações (em milhões de dólares)
– Brasil – 2001 a 2014



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Trademap.

O gráfico 18 mostra a evolução do saldo comercial brasileiro a partir dos anos 2000. O país vinha de um elevado superávit comercial no período pré-crise, quando havia muita demanda externa devido, principalmente, ao crescimento chinês. Mesmo depois da crise, o Brasil ainda teve um fôlego, mas a partir de 2012 o saldo comercial só retraiu, chegando a um déficit no ano de 2014.

Gráfico 18 – Saldo comercial (em milhões de dólares) – Brasil – 2001 a 2014



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Trademap.

A tabela 5 resume o comportamento das exportações e importações no período 2000-2014, bem como a respectiva tendência do saldo comercial descrito.

Tabela 5 – Exportações, importações e saldo comercial (em milhões de dólares) – Brasil
– 2001 a 2014

Ano	Exportações	Importações	Saldo Comercial
2001	58.286.593	55.601.757	2.684.836
2002	60.438.650	47.242.654	13.195.996
2003	73.203.222	48.325.650	24.877.572
2004	96.677.246	62.835.614	33.841.632
2005	118.528.688	73.600.375	44.928.313
2006	137.806.190	91.342.784	46.463.406
2007	160.648.870	120.620.871	40.027.999
2008	197.942.443	173.196.634	24.745.809
2009	152.994.743	127.647.331	25.347.412
2010	197.356.436	180.458.789	16.897.647
2011	256.038.702	226.243.409	29.795.293
2012	242.579.776	223.149.128	19.430.648
2013	242.178.054	239.620.905	2.557.149
2014	225.098.405	229.060.056 -	3.961.651

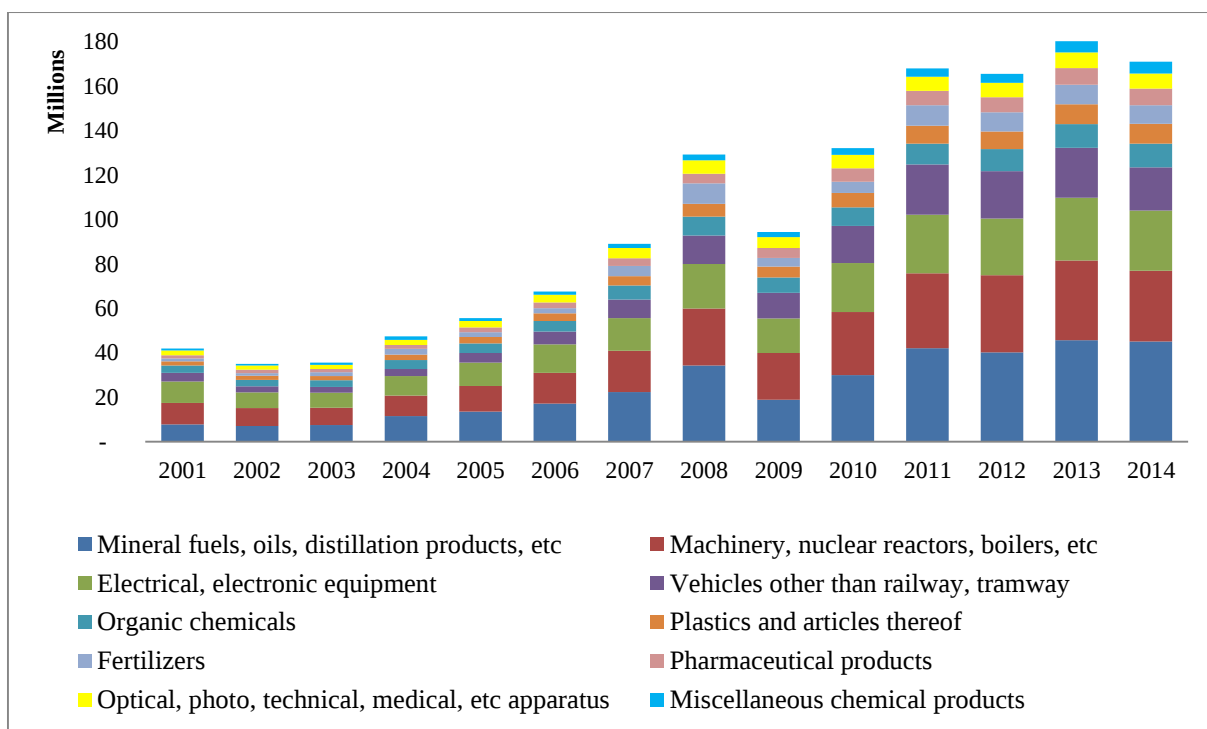
Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Trademap.

2.4.1. Importações

O perfil de importações brasileiro teve ao longo de toda sua história um caráter muito maior de importação de bens manufaturados, enquanto exportava bens primários. A abertura comercial nos anos 1990 – junto da apreciação cambial – fez o Brasil competir com empresas mais consolidadas no mercado internacional, gerando um aumento das importações em detrimento dos produtos internos, quebrando diversas indústrias no período.

O gráfico 19 evidencia o caráter de importações brasileiro em 2014, colocando a evolução dos dez produtos mais importados pelo país desde 2001. Nove dos dez produtos mais importados em 2014 estiveram na pauta importadora brasileira desde 2001, evidenciando a ausência de uma solução para abastecer o mercado interno. Nota-se pelo gráfico 19 que os produtos destilados, combustíveis minerais, maquinário, reatores nucleares, equipamentos eletrônicos, etc, ocupam, desde 2001, grande parcela da pauta importadora do Brasil, somando juntas 45,4% do que o país importa em 2014.

Gráfico 19 – Evolução dos dez produtos mais importados em 2014 – Brasil – 2001 a 2014

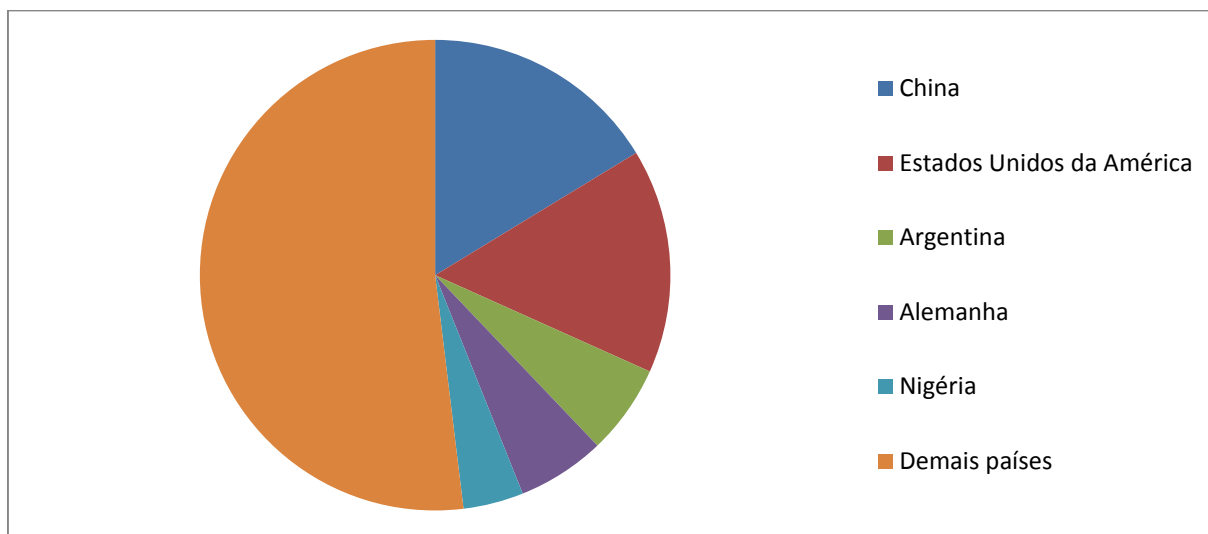


Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Trademap.

Analisando a origem dos produtos, fica evidente também uma concentração dos parceiros comerciais do Brasil. Em 2001, figuravam Estados Unidos, Argentina, Alemanha,

Japão e Itália; em 2007, Estados Unidos, China, Argentina, Alemanha e Nigéria; enquanto em 2014, os cinco maiores exportadores para o Brasil são China, Estados Unidos, Argentina, Alemanha e Nigéria. Ou seja, o Brasil importa praticamente dos mesmos países desde a virada do século. O gráfico 20 caracteriza melhor essa concentração, em que os cinco países citados em 2014 possuem 48,1% da pauta importadora brasileira.

Gráfico 20 – Cinco países que mais exportaram para o Brasil em 2014

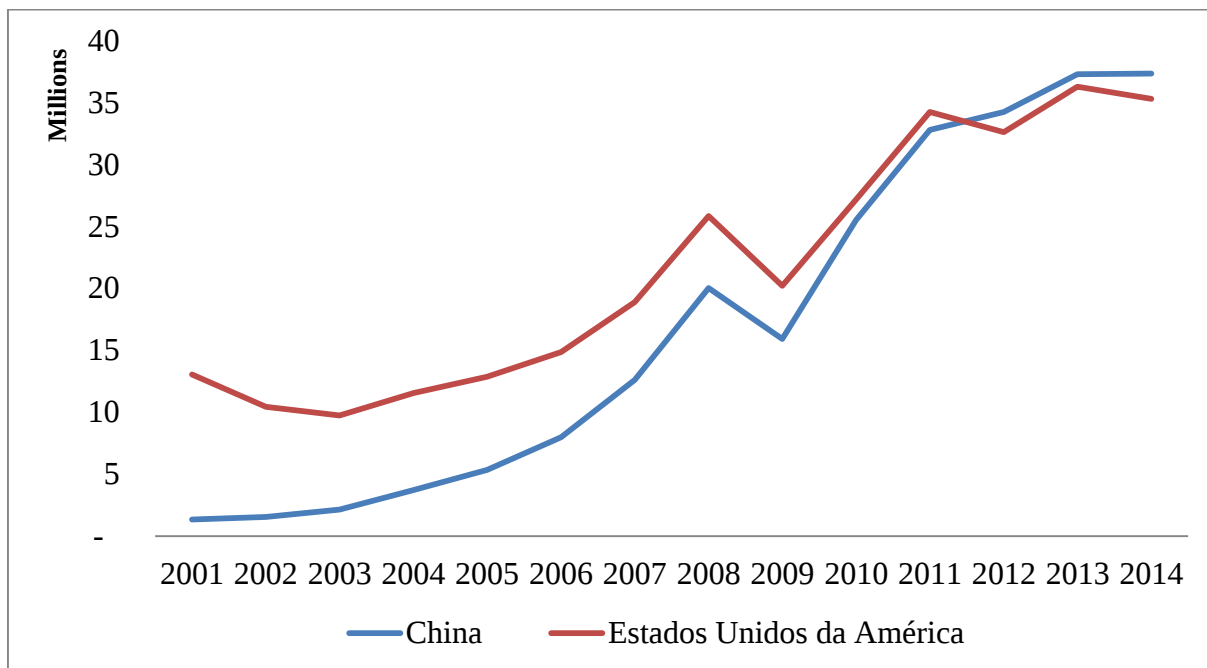


Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Trademap.

E o gráfico 21 mostra como cresceu a importação de produtos provenientes de China e Estados Unidos, os dois maiores exportadores para o Brasil em 2014.

Gráfico 21 – Evolução das importações de China e EUA (em milhões de dólares)

– Brasil – 2001 a 2014



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Trademap.

A pauta importadora do Brasil concentra-se em produtos manufaturados, em que os dez bens com maior importação relacionam-se a bens industriais, tanto ligados a transformação quanto a atividade extrativista. Isto se deve ao fato de que o Brasil não consolidou seu parque industrial, mesmo que tenha tido solavancos de desenvolvimento industrial nos mandados de Getúlio Vargas, Juscelino Kubitschek e no período militar. Ainda, algumas indústrias que o país havia consolidado se desintegraram com a abertura comercial e taxa de câmbio dos anos 1990 e 2000. A tabela 6 relaciona a evolução dos dez produtos mais importados pelo Brasil em 2014, desde 2001, evidenciando um déficit na imensa maioria, mesmo quando o país apresentou superávit comercial, caracterizando uma deficiência interna no suprimento de bens industriais.

Tabela 6 – Evolução dos dez produtos mais importados pelo Brasil em 2014

– 2001 a 2014

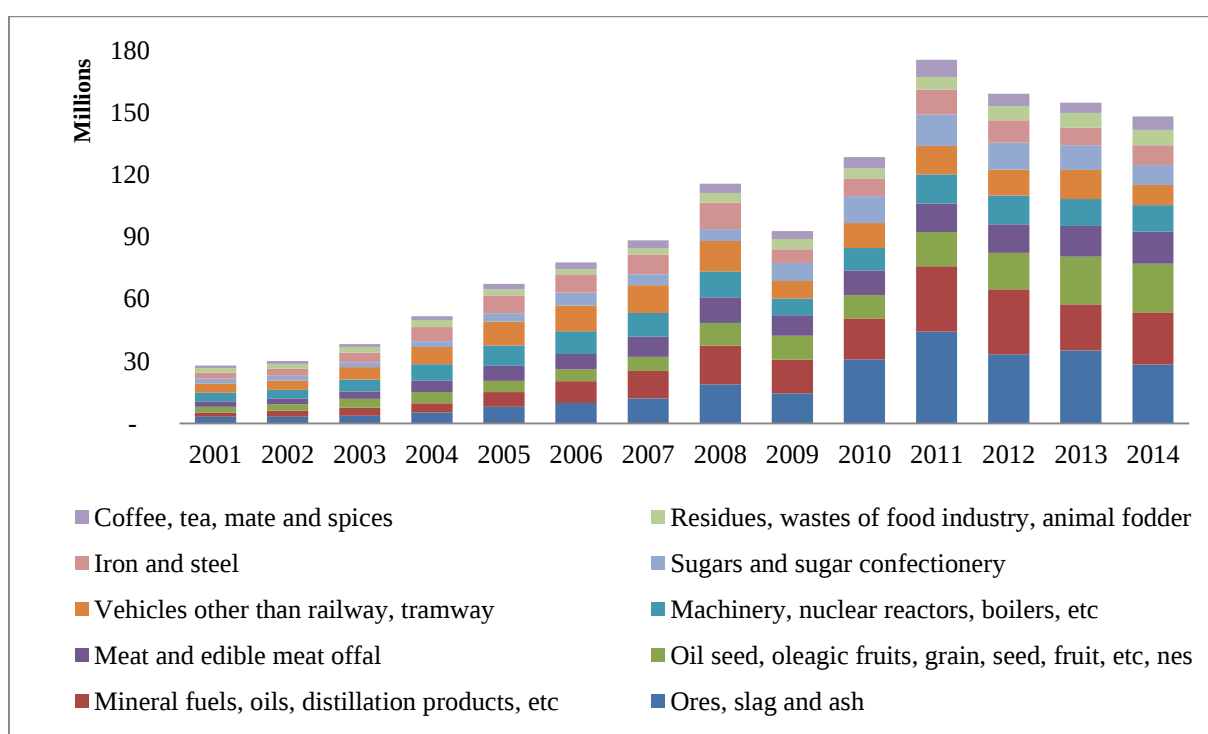
	2001			2007			2014		
	Importação	Exportação	Saldo	Importação	Exportação	Saldo	Importação	Exportação	Saldo
Mineral fuels, oils, distillation products, etc	7.726.016	2.092.496	- 5.633.520	22.320.297	13.296.921	- 9.023.376	45.039.948	25.202.959	- 19.836.989
Machinery, nuclear reactors, boilers, etc	9.679.696	4.241.830	- 5.437.866	18.547.783	11.528.703	- 7.019.080	31.873.907	12.727.864	- 19.146.043
Electrical, electronic equipment	9.658.604	3.217.967	- 6.440.637	14.745.376	6.231.808	- 8.513.568	27.012.590	4.216.053	- 22.796.537
Vehicles other than railway, tramway	3.808.732	4.427.345	618.613	8.263.547	13.354.406	5.090.859	19.469.863	9.808.166	- 9.661.697
Organic chemicals	3.366.589	909.054	- 2.457.535	6.376.535	2.661.382	- 3.715.153	10.684.814	3.214.660	- 7.470.154
Plastics and articles thereof	1.911.186	844.879	- 1.066.307	4.231.169	2.917.289	- 1.313.880	8.849.150	3.610.243	- 5.238.907
Fertilizers	1.218.825	57.771	- 1.161.054	4.528.392	270.691	- 4.257.701	8.442.961	363.957	- 8.079.004
Pharmaceutical products	1.522.158	241.858	- 1.280.300	3.514.152	745.618	- 2.768.534	7.426.679	1.569.853	- 5.856.826
Optical, photo, technical, medical, etc apparatus	2.139.869	470.115	- 1.669.754	4.563.792	730.160	- 3.833.632	6.761.456	915.516	- 5.845.940
Miscellaneous chemical products	822.809	324.047	- 498.762	1.906.378	860.544	- 1.045.834	5.407.705	1.133.270	- 4.274.435
Other products	13.747.273	41.459.231	27.711.958	31.623.450	108.051.348	76.427.898	58.090.983	162.335.864	104.244.881
	55.601.757	58.286.593	2.684.836	120.620.871	160.648.870	40.027.999	229.060.056	225.098.405	- 3.961.651

Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Trademap.

2.4.2. Exportações

As exportações brasileiras relacionam-se muito com as rendas *ricardianas*, o país nunca deixou de ter pauta exportadora concentrada em bens primários, mesmo que durante algum tempo o país tenha exportado alguns bens manufaturados em alguns setores específicos. Grande parte da pauta exportadora do país concentra-se em produtos como minérios, combustíveis minerais, carne, ferro e aço, alguns frutos, sementes e grãos, como evidencia o gráfico 22.

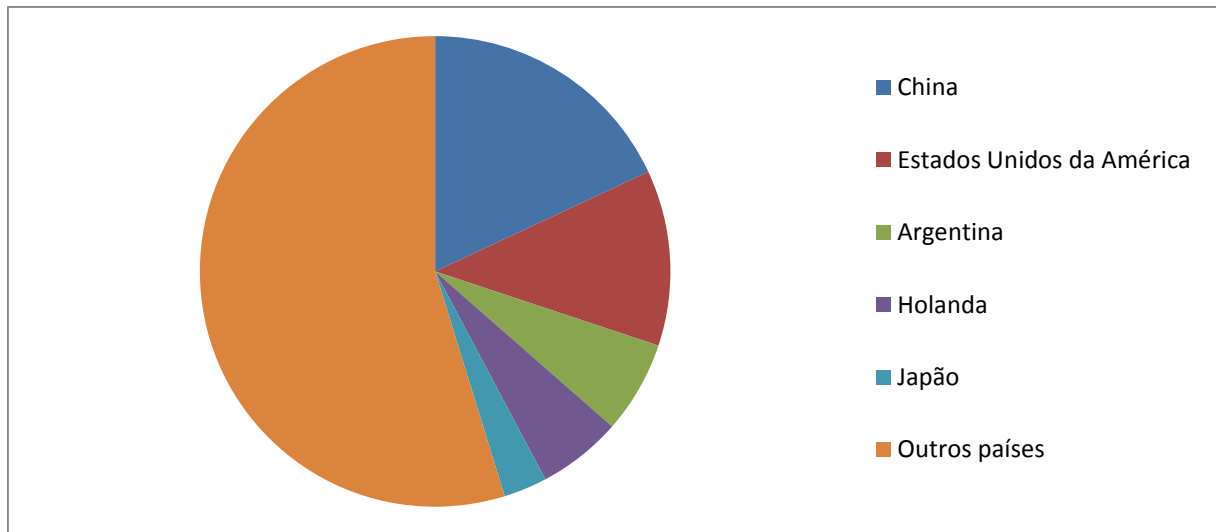
Gráfico 22 – Evolução dos dez produtos mais exportados em 2014 – Brasil – 2001 a 2014



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Trademap.

Analisando os parceiros comerciais brasileiros desde 2001, alguns sempre figuram entre os que mais compraram produtos do Brasil, como Estados Unidos, Argentina e Holanda. Japão e Alemanha também sempre estão entre os primeiros da lista – como o gráfico 23 evidencia –, junto da China, que em 2001 tinha poucas relações comerciais e, em 2009, já era o país que mais importava do Brasil, chegando a representar mais de 19% das exportações brasileiras em 2013.

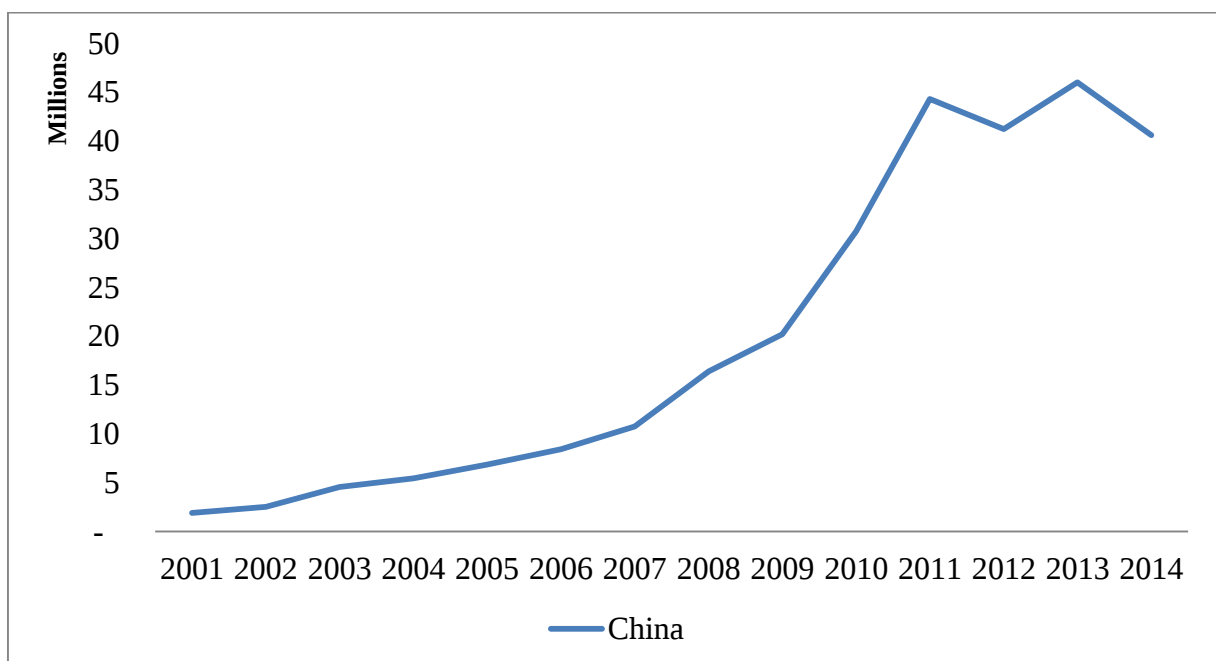
Gráfico 23 - Cinco países que mais importaram do Brasil em 2014



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Trademap.

A evolução das exportações para a China tem o comportamento melhor analisado a partir do gráfico 24, que mostra o período que houve a rápida aceleração no crescimento econômico chinês, onde o mundo todo crescia e a China demandava bens, principalmente primários, do mundo todo, em especial do Brasil – que pôde conciliar taxas de câmbio apreciado com elevados índices de exportações no período.

Gráfico 24 – Evolução das exportações brasileiras para a China – 2001 a 2014



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Trademap.

Os dez produtos mais exportados pelo Brasil em 2014 representam 65,8% da pauta exportadora total do país, evidenciando a concentração das exportações tanto em relação ao país quanto ao bem exportado. A tabela 7 mostra três períodos, 2001, 2007 e 2014, e fica claro como o saldo comercial é superavitário na grande maioria dos bens, exceto, por exemplo, pela produção de maquinário e reatores nucleares, bens relacionados a produção industrial. Além disso, a produção de veículos, cujo saldo comercial é superavitário nos outros períodos, se torna deficitário em 2014, após a crise, enquanto todos os bens primários mantêm o saldo comercial positivo.

Tabela 7 - Evolução dos dez produtos mais exportados pelo Brasil em 2014 – 2001 a 2014

EXPORTAÇÕES	2001			2007			2014		
	Importação	Exportação	Saldo	Importação	Exportação	Saldo	Importação	Exportação	Saldo
Ores, slag and ash	299.737	3.217.967	2.918.230	1.588.386	6.231.808	4.643.422	1.247.580	28.402.213	27.154.633
Mineral fuels, oils, distillation products, etc	7.726.016	2.165.331	- 5.560.685	22.320.297	3.190.563	- 19.129.734	45.039.948	25.202.959	- 19.836.989
Oil seed, oleagic fruits, grain, seed, fruit, etc, nes	181.785	2.846.741	2.664.956	107.282	9.534.401	9.427.119	456.671	23.500.132	23.043.461
Meat and edible meat offal	69.979	2.756.980	2.687.001	118.775	6.818.711	6.699.936	476.778	15.417.191	14.940.413
Machinery, nuclear reactors, boilers, etc	9.679.696	4.427.345	- 5.252.351	18.547.783	13.354.406	- 5.193.377	31.873.907	12.727.864	- 19.146.043
Vehicles other than railway, tramway	3.808.732	58.286.593	54.477.861	8.263.547	160.648.870	152.385.323	19.469.863	9.808.166	- 9.661.697
Sugars and sugar confectionery	33.858	2.552.739	2.518.881	40.488	9.613.344	9.572.856	101.439	9.616.253	9.514.814
Iron and steel	470.089	3.128.625	2.658.536	1.814.456	12.026.268	10.211.812	3.384.630	9.605.030	6.220.400
Residues, wastes of food industry, animal fodder	85.960	2.401.080	2.315.120	166.832	5.284.290	5.117.458	283.394	7.363.381	7.079.987
Coffee, tea, mate and spices	24.319	1.492.037	1.467.718	34.315	3.338.961	3.304.646	88.159	6.536.042	6.447.883
Other products	33.221.586	24.988.845	- 8.232.741	67.618.710	69.392.752	- 1.774.042	126.637.687	76.919.174	- 49.718.513
	55.601.757	58.286.593	2.684.836	120.620.871	160.648.870	40.027.999	229.060.056	225.098.405	- 3.961.651

Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Trademap.

É importante que exista essa análise granular de importação e exportação na discussão proposta, entretanto, para avaliar se houve doença holandesa no país é necessário analisar a participação do saldo comercial de manufaturados – pois o país pode aumentar o saldo de exportação de manufaturados e, ao mesmo tempo, aumentar a importação insumos e intermediários –, e de bens primários. Por isso a análise dos bens mais importados e mais exportados no Brasil, de 2001 a 2014, se torna tão necessária, pois assim se pode avaliar a evolução desses produtos fazendo a comparação com os respectivos saldos comerciais, que evidenciam uma retração dos saldos relacionados a bens manufaturados industriais, enquanto desloca-se a produção para especialização em commodities e bens agrícolas.

Existe, portanto, indícios e sintomas de desindustrialização no Brasil, iniciados nos anos 1990 num processo de abertura econômica e política macroeconômica que expôs o país aos riscos da doença holandesa. Entretanto, o grau que o Brasil se encontra não é tão grave

quanto em países extremamente especializados em um bem primário específico, mas as questões estruturais brasileiras com a falta de uma política industrial – desde o fim da ditadura – já são preocupantes o suficiente, levantando a questão da industrialização plena, crescimento econômico e inserção brasileira no sistema internacional.

O que a teoria econômica prevê é consolidado pelos dados apresentados para o Brasil, pois um país que tem renda *ricardiana* proveniente de recursos naturais terá maiores chances de ter doença holandesa e, assim, só vai conseguir se industrializar plenamente se as políticas econômicas ligadas a política industrial conseguirem neutralizar os efeitos da doença holandesa, como o Brasil fez até a década de 1990. É necessário, portanto, que a doença holandesa seja reconhecida e combatida, o que nem sempre vai de acordo com os interesses de outros países e investidores.

CONCLUSÃO

Nos anos 1990, o governo brasileiro alterou a condução da política macroeconômica, na tentativa de estabilizar a economia. Nesse momento, os incentivos a indústria nacional e as barreiras fiscais – que controlavam a possibilidade do país desenvolver doença holandesa – caíram, por meio da abertura comercial e financeira e fim dos subsídios e tarifas nas importações. O país começa, então, a desenvolver alguns sintomas de doença holandesa, graças a uma taxa de câmbio sobrevalorizada artificialmente a fim de conter a inflação – herança dos anos 1980. A indústria nacional passa, então, por uma *especialização regressiva*, trazendo um ambiente propício a quebrar diversas indústrias, fazendo o país se especializar na produção de bens primários, produção na qual possui vantagens comparativas *ricardianas*.

Em 2004, com um novo processo de apreciação cambial, o país consolida o movimento que se iniciava nos anos 1990, e passa a apresentar de fato sintomas de doença holandesa, com uma taxa de câmbio real sobrevalorizada em relação à taxa de câmbio que incentivaria a produção industrial, além de um desenvolvimento chinês que demandava quantidades enormes de commodities, de um mundo globalizado, com novas cadeias produtivas e um enorme acirramento da concorrência internacional.

Nessa fase, os dados evidenciam como a participação do saldo comercial das commodities (produtos que geram doença holandesa) teve crescimento muito mais acentuado que a participação dos manufaturados (produtos que sofrem os efeitos da doença holandesa) – assim como as exportações. Além disso, a evolução da balança comercial dos manufaturados segue uma tendência muito próxima da evolução da taxa de câmbio, evidenciando a dependência do setor em relação ao câmbio, diferentemente da evolução da balança comercial das commodities. Portanto, avaliando os dados apresentados e analisando as principais teorias sobre o tema, é possível afirmar que o Brasil demonstra sintomas de doença holandesa, que nasceram nos anos 1990 e se estabeleceram nos anos 2000. Ainda que o grau da doença não seja avançado, pois a produção e a pauta de exportações brasileira são ainda diversificadas, e os sintomas são relativamente recentes. Entretanto, todo esse processo ressalta questões estruturais históricas do Brasil, em que, mais que sofrer de doença holandesa, o país ficara a margem da inserção efetiva do sistema produtivo e financeiro. Quando o país esteve em momentos de elevado otimismo, como nos anos 2000, mesmo com apreciação cambial o investimento se manteve crescendo; mas na reversão dos ciclos, como no momento atual, as

questões estruturais aparecem mais intensificadas, revelando os sintomas da doença holandesa, a marginalização financeira internacional e a falta de uma política industrial no país.

Dessa forma, nota-se que o país está passando por um processo de desindustrialização devido a doença holandesa. Não apenas a indústria brasileira cresce menos que a indústria de outros países em desenvolvimento com economias parecidas e comparáveis, como a indústria de alta tecnologia tem participação cada vez mais reduzida no produto do país. Além de uma taxa de câmbio apreciada em determinados períodos, o Brasil apresenta estrutura tributária pesada, políticas econômicas imprevisíveis e política industrial praticamente inexistente, o que contribui para um desincentivo à indústria, principalmente de produtos com maior valor agregado, por isso o país se manteve a margem de uma inserção econômica e financeira efetiva no sistema internacional.

Por fim, é importante que aconteça a discussão e que exista a preocupação com a taxa de câmbio sobrevalorizada no Brasil. A redução da participação dos produtos manufaturados, em especial os que lidam com tecnologia - que criam maior valor agregado e encadeamentos na economia —, em detrimento da especialização *ricardiana* em bens primários, faz com que o Brasil perca os rendimentos em escala e as externalidades positivas da indústria de manufaturados, que são muito maiores que da indústria de commodities. A manutenção da taxa de câmbio de equilíbrio sobrevalorizada à taxa de câmbio que dê o devido incentivo industrial está ocasionando a doença holandesa no Brasil, e, devido a fatores estruturais e da falta de política industrial, causando também a desindustrialização.

BIBLIOGRAFIA

- ALMEIDA, C. O.; BACHA, C. J. C. **Evolução da política cambial e da taxa de câmbio no Brasil, 1961-1997**. Volume 10, nº 2. São Paulo. 1999.
- BALTAR, C. T.; HIRATUKA, C.; LIMA, G. T. **Investment in the Brazilian manufacturing industry and the real exchange rate: An investigation using sectoral-level panel data**. 2014.
- BASTOS, P. P. Z. **A doença holandesa e a economia brasileira: o risco do populismo cambial ontem e hoje**. Campinas. 2009.
- BELLUZZO, L. G.; ALMEIDA, J. G. **Depois da Queda: a economia brasileira da crise da dívida aos impasses do Real**. Rio de Janeiro. 2002.
- BRESSER-PEREIRA, L. C. **A taxa de câmbio no centro da teoria do desenvolvimento**. São Paulo. 2011.
- BRESSER-PEREIRA, L. C.; MARCONI, N. **Existe doença holandesa no Brasil?** In: Anais do IV Fórum de Economia de São Paulo. São Paulo. 2008.
- BRESSER-PEREIRA, L. C.; MARCONI, N.; OREIRO, J. L. **Structuralist Development Macroeconomics**. Londres. 2012.
- CARNEIRO, R. **Desenvolvimento em crise – A economia brasileira no último quarto do século XX**. São Paulo, SP: Unesp/IE-Unicamp. 2002.
- COUTINHO, L. C. **A especialização regressiva: Um balanço do desempenho industrial pós-estabilização**. In: Velloso, J.P.R. (Org.), Brasil: Desafios de um País em Transformação. Rio de Janeiro. 1997.
- DE CONTI, B. M. **Regimes Cambiais em Países Emergentes: A Experiência Brasileira Recente (1994-2006)**. Campinas. 2011.
- DINIZ, F. A.; SOUZA, M. M. de; MELO, P. T. N. B. de. **Doença Holandesa no Brasil: uma análise do comércio exterior brasileiro no período de 1996-2011**. Revista de História Econômica & Economia Regional Aplicada – Vol. 10 Nº 16. 2014.

GREMAUD, A.; VASCONCELLOS, M.; TONETO JR, R. **Economia brasileira contemporânea**. 7. ed. 4. reimpr. São Paulo: Atlas, 2009.

JANK, M. S.; NAKAHODO, S. N.; IGLESIAS, R.; MOREIRA, M. M. **Exportações: existe uma “doença holandesa”**. Brasil Globalizado: o Brasil em um mundo surpreendente. Rio de Janeiro. 2008.

KALDOR, N. **A Model of Economic Growth**, in Economic Journal, vol. 67, nº 268. 1957.

LAMONICA, M. T.; FEIJÓ, C. A. **Crescimento e industrialização no Brasil: uma interpretação à luz das propostas de Kaldor**. Revista de Economia Política, vol. 31, nº1. 2011.

LAPLANE, M. F.; SARTI, F. **Investimento Direto Estrangeiro e a retomada do crescimento sustentado nos anos 90**. Economia e Sociedade, Campinas. 1997.

LIRA, F. R. F. T. de. **Desindustrialização no Brasil: mudança estrutural ou doença holandesa**. In: Anais do IV Congresso anual da associacion de economia para el desarrollo de la Argentina. 2012.

MARCONI, N.; ROCHA, M. **Taxa de câmbio, comércio exterior e desindustrialização precoce – o caso brasileiro**. Economia e Sociedade, v. 21. Campinas. 2012.

MESQUITA, M. M.; CORREA, P. G. **Abertura comercial e indústria: o que se pode esperar e o que se vem obtendo**. Rio de Janeiro. 1996.

NASSIF, A. **Há evidência de desindustrialização no Brasil?** Revista de Economia Política, vol. 28 nº1. São Paulo. 2008.

NASSIF, A; FEIJÓ, C; ARAÚJO, E. **The Trend of the Real Exchange Rate Overvaluation in Open Emerging Economies: The Case of Brazil**. 2011.

OREIRO, J. L.; BASÍLIO, F.; SOUZA, G.. **Acumulação de Capital, Taxa Real de Câmbio e Catching-up: Teoria e evidência para o caso brasileiro**. São Paulo. 2013.

PALMA, J. G. **Four sources of deindustrialization and a new concept of the Dutch disease**. In: Ocampo, J.A. (ed.) Beyond Reforms. Palo Alto (CA): Stanford University Press. 2005.

PINZON, H. **A taxa de câmbio e sua influência sobre o comércio internacional no Brasil no período 1994-2008**. A Economia em Revista, vol. 19, nº1. 2011.

PRATES, D. M.; CUNHA, A. M.; LÉLIS, M. T. C. **A gestão do regime de câmbio flutuante no Brasil**. 2011.

PRESSER, M. F. **Dilemas da política cambial brasileira nos anos 90**. Campinas. 1996.

RODRIGUES, W; MANDU, A. A. **Desindustrialização no Brasil: O efeito da taxa de câmbio sobre a indústria brasileira no período entre 2000 e 2012**. 2014.

SERRANO, F.; SUMMA, R. **Demanda agregada e a desaceleração do crescimento econômico brasileiro de 2011 a 2014**. Center for Economic and Policy Research. 2015.

SOUZA, F. E. P.; HOFF, C. R. **O regime cambial brasileiro: 7 anos de flutuação**. 2009.

VAZ, P. H.; BAER, W. **Real Exchange Rate and Manufacturing Growth in Latin America**. Latin American Economic Review, vol. 23. 2014.

Dados das Séries Temporais do **Banco Central do Brasil**. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br>.

Dados de comércio brasileiro do **Trademap**. Disponível em: <http://www.trademap.org>.

Dados de pesquisas e estudos do **IBGE**. Disponível em: <http://www.ibge.gov.br>.

Dados e análises do **IPEADATA**. Disponível em: <http://www.ipeadata.gov.br>.