

# Macroeconomia Novo-Desenvolvimentista

Minicurso na conferência anual da AKB,  
Uberlândia, 19 de agosto de 2015

Luiz Carlos Bresser-Pereira  
[www.bresserpereira.org.br](http://www.bresserpereira.org.br)

# Tese central (histórica) da macro novo-desenvolvimentista

- ▶ Existe uma **tendência** à sobreapreciação crônica (no longo prazo) e cíclica (de crise em crise) da taxa de câmbio nos países em desenvolvimento.
  - ▶ O ND é a **única** teoria econômica que prevê uma apreciação da tx c no **longo prazo**.
  - ▶ Esta condição torna
    1. a taxa de câmbio determinante do investimento; e
    2. uma política cambial essencial não apenas para a estabilidade macro mas também para o desenvolvimento econômico.
- 

# Cinco preços macroeconômicos

Preços	Crítérios para estarem certos
Taxa de lucro	Satisfatória
Taxa de câmbio	Garante taxa de lucro satisfatória para empresas competentes
Taxa de juros	Nível baixo
Salário medio	Crescendo com produtividade (compatível taxa de lucro satisfatória)
Infação	Baixa: de um dígito

Estes critérios nada tem a ver com os “preços certos” neoclássicos.

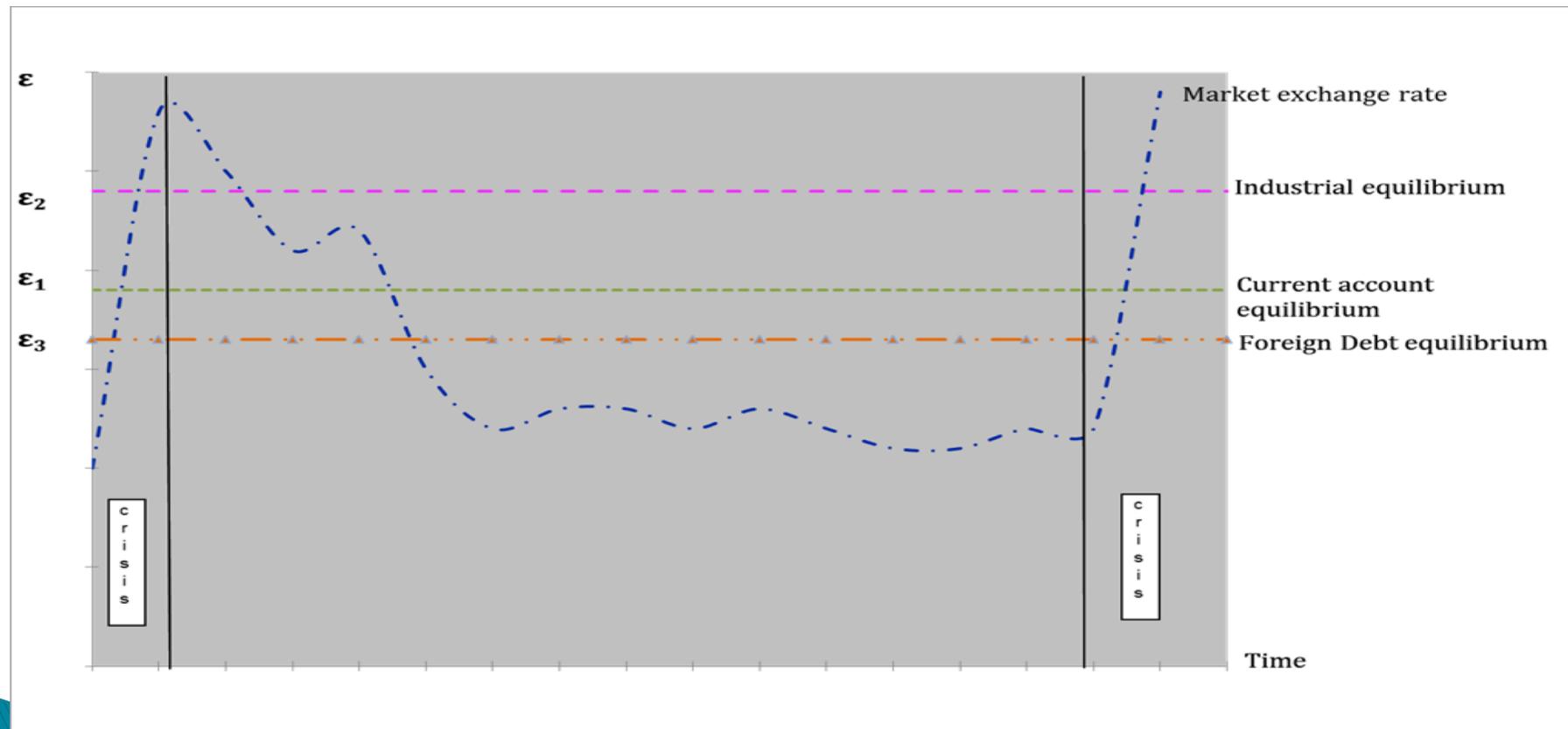
# Determinantes da taxa de câmbio

(ou do valor e do preço da moeda estrangeira)

- ▶ **Valor**: é o valor que cobre o custo mais lucro satisfatório das empresas tradable que asseguram o equilíbrio da conta corrente do país. Corresponde ao “**equilíbrio corrente**”.
- ▶ Sem doença holandesa: ICCUT – índice comparativo do custo unitário do trabalho. Determina **equilíbrio corrente**. Quando o índice sobe, o valor sobe, causando depreciação.
- ▶ **Preço**: flutua em torno do valor de acordo com a oferta e a procura de m. estrangeira



# Tendência à sobreapreciação crônica e cíclica da taxa de câmbio



# Quando há doença holandesa, há dois valores

- ▶ **equilíbrio corrente**
  1. ICCUT das commodities beneficiadas por rendas ricardianas
  2. preço internacional da commodities.
  
- ▶ **equilíbrio industrial** (que torna competitivas as empresas que usam tecnologia no estado da arte mundial)
  1. ICCUT dos demais bens tradable.
  
- ▶ A doença holandesa “puxa” o câmbio do eq corrente para o industrial: não causa DCC.



# Determinantes do preço

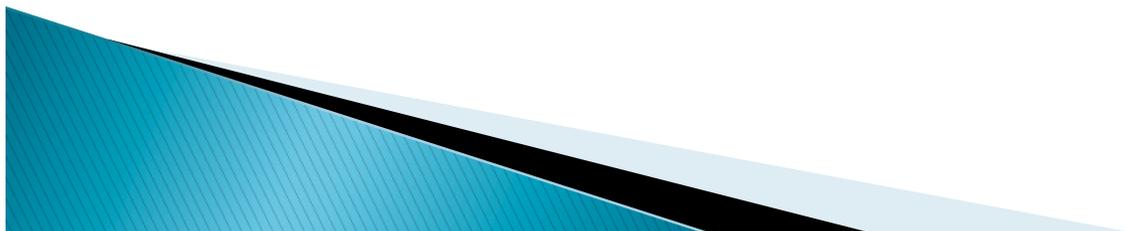
(que flutua em torno do valor da m. estrangeira)

- ▶ A oferta e a procura por moeda estrangeira, que depende:
  1. Das variáveis de livro texto: diferenças de taxa de juros, da balança comercial, da confiança no país, das entradas e saídas de capitais especulativos (e seu controle ou não).
  2. De três políticas habituais que aumentam a oferta e pressionam a taxa de câmbio para baixo do equilíbrio corrente:
    - a. Política de cresc com “poupança externa”
    - b. Política de altos juros
    - c. Política de âncora cambial



# Principais consequências

- ▶ A diferença fundamental entre um país de renda média e um país rico é que o primeiro se endivida em moeda estrangeira.
- ▶ A política de cresc com endividamento externo aumenta antes o consumo que o investimento, dada a alta taxa de substituição da poupança interna pela externa.
- ▶ Os países que mais se desenvolvem são os nos quais tx câmbio competitiva (flutua em torno do eq industrial) e, por isso, apresentam superávit (ou menor déficit) em conta corrente.
- ▶ Logo, que não precisam de capitais externos.
- ▶ Ao apreciarem a taxa de câmbio eles
  1. causam queda do investimento,
  2. provocam crises cíclicas.
- ▶ Uma política de taxa de câmbio é fundamental para o crescimento com estabilidade.



# Política cambial

- ▶ Objetivo: neutralizar a tendência à sobreapreciação
- ▶ **Estrutural:**
  1. neutralizar a DH através de um imposto sobre a exportação da commodity
- ▶ **Conjuntural:**
  1. Controlar capitais
  2. Rejeitar a política de cresc com DCC
  3. Rejeitar a política de nível alto de juros
  4. Rejeitar a política de âncora cambial.



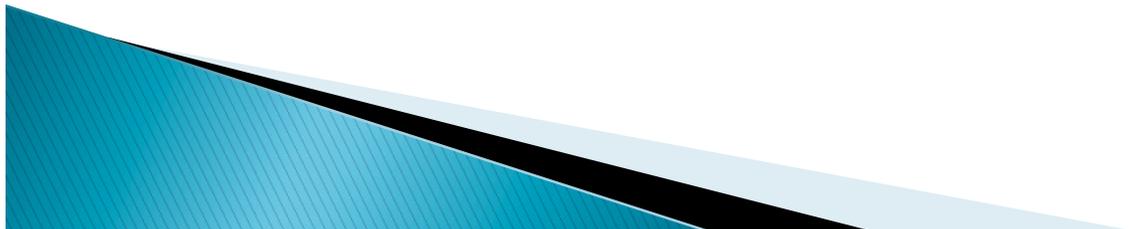
# Diferenças em relação ao desenvolvimento clássico

1. Assume como pressuposto as ineficiências do mercado e o caráter ideológico do silogismo LVC, e busca estratégia de desenvolvimento.
2. Rejeita o protecionismo para a indústria
3. Tem um modelo de doença holandesa.
4. Define desenvolvimento como sofisticação produtiva
5. Rejeita o crescimento com poupança externa
6. Defende o crescimento export-led para manufaturados ao invés de wage-led. Defende política industrial a partir do equilíbrio macro ao invés de como seu substituto.
7. Tem uma teoria macroeconômica própria.

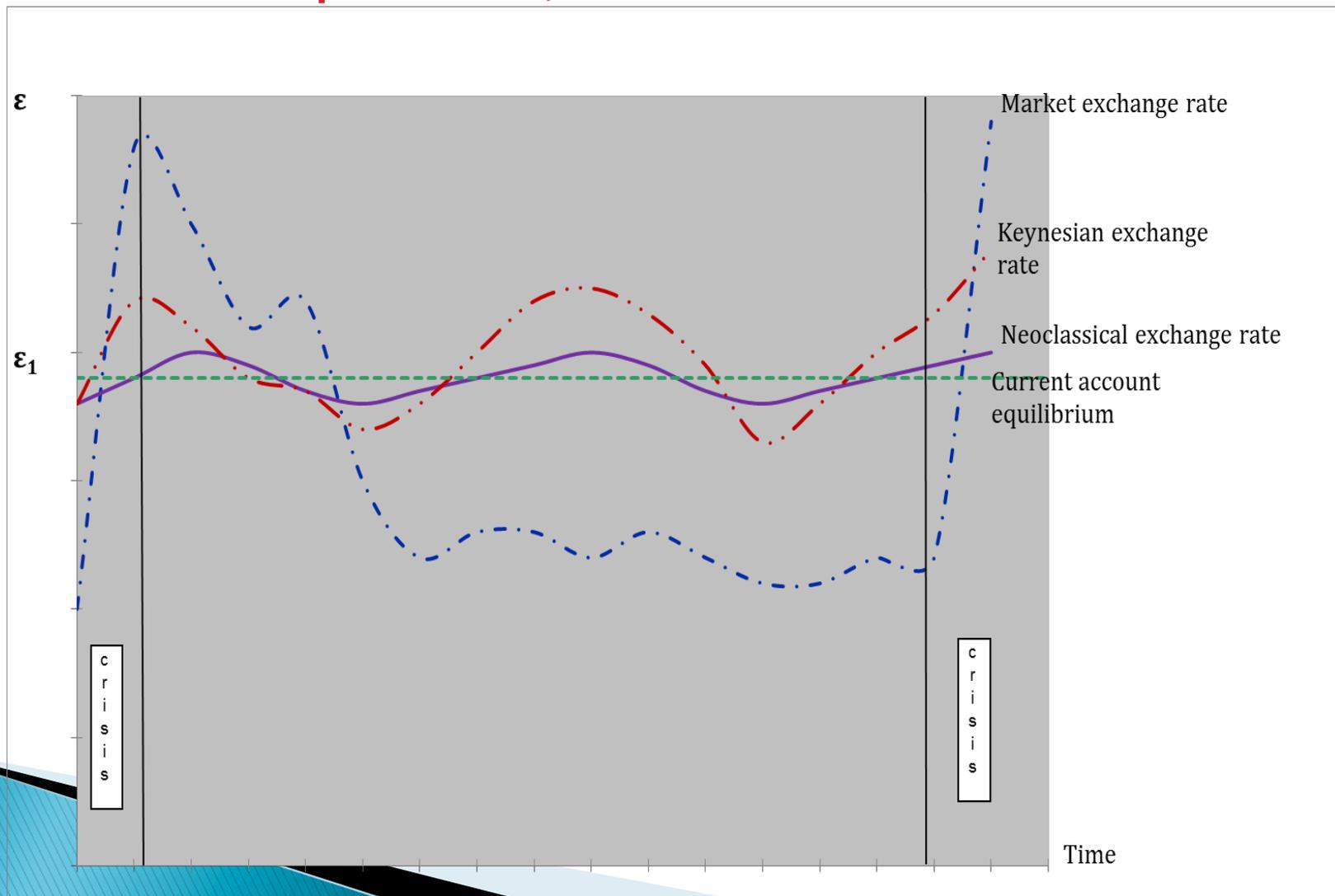


# Diferenças em relação à macroeconomia pós-keynesiana

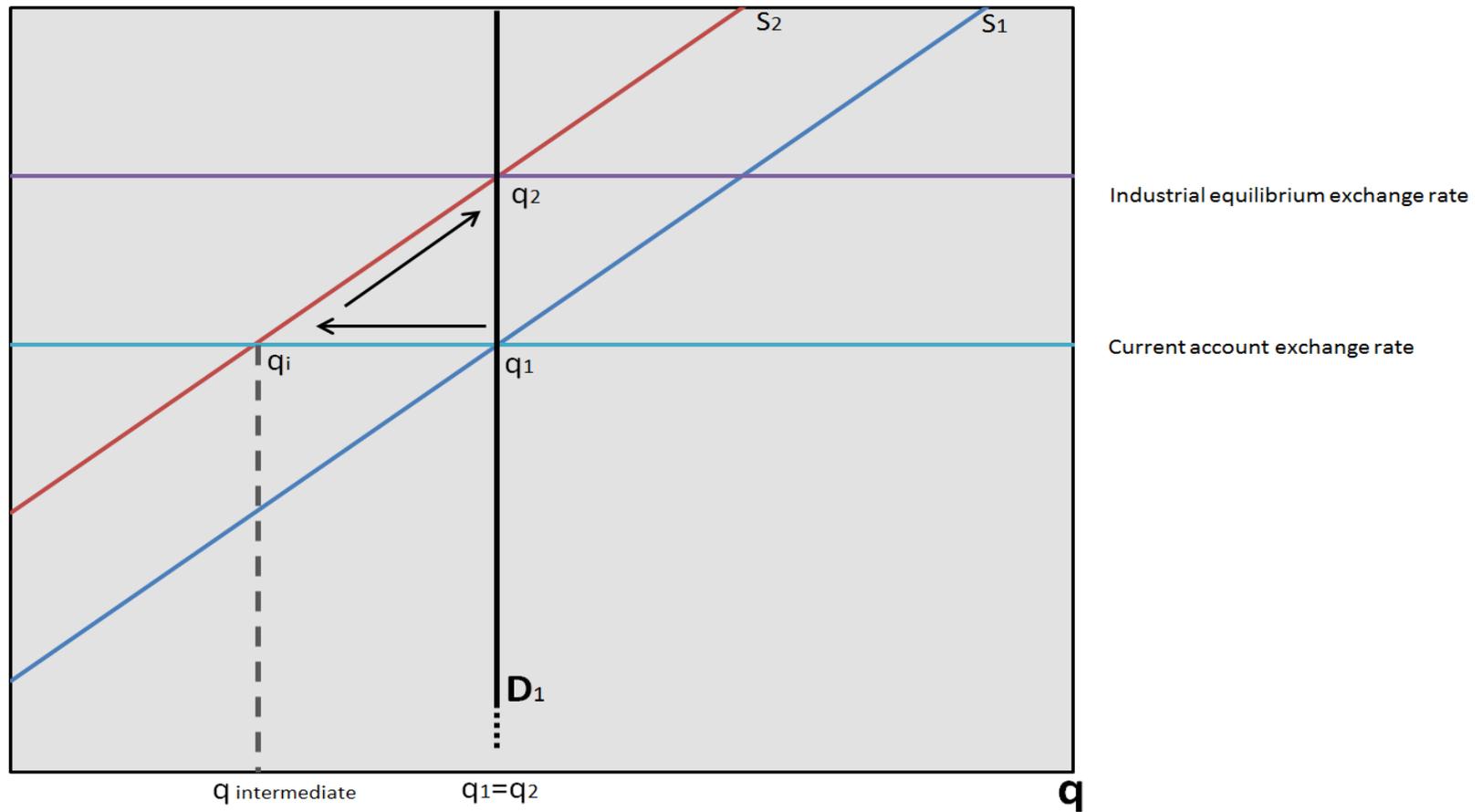
1. Está baseada na necessidade de os cinco preços macroeconômicos estarem “certos”.
2. É uma macro desde o começo aberta.
3. Afirma que tendência para a sobreapreciação cíclica e crônica (longo prazo) da taxa de câmbio.
4. Desloca o **foco** da taxa de juros e do déficit público para a taxa de câmbio e o déficit em conta corrente (DCC).
5. Sua função investimento inclui a taxa de câmbio.
6. Tem a teoria inercial da inflação
7. Reduz a importância da restrição externa e da lei de Thirlwall.



# Taxa de câmbio: um equilíbrio, três teorias



# Neutralização da doença holandesa



**Fim**

**Luiz Carlos Bresser-Pereira**  
Professor Emérito da Fundação Getúlio Vargas  
[www.bresserpereira.org.br](http://www.bresserpereira.org.br)

