

# 'Década perdida foi a da alta das commodities', diz economista de Cambridge

**José Gabriel Palma**

*Veja*, 16.1.2016, entrevista a Luís Lima

**Gabriel Palma, professor da universidade britânica, afirma que latino-americanos - Brasil entre eles - não aproveitaram para modernizar suas economias quando o dinheiro era abundante**

Em meados da década passada, até 2014, o Brasil e outros países da América Latina viveram uma abundância de recursos trazida pela alta internacional dos preços das commodities. Esses produtos, como petróleo, cobre, soja e minério de ferro, são a base de muitas indústrias de peso, e a China, uma de suas principais compradoras. Agora, a China passa por um momento de ajuste de sua economia para um ritmo de crescimento mais modesto que o da década passada - mas ainda assim colossal: Em vez dos 9% de anos atrás, agora o país cresce "apenas" 6%.

Esse rearranjo chinês tem derrubado as bolsas de valores em todo o mundo, reflexo do pessimismo dos investidores com o quadro da economia e finanças globais para os próximos anos. Na América Latina, o que fica patente é que a região não aproveitou os recursos trazidos pelas commodities em alta para aumentar sua industrialização e diversificação produtiva, diz o economista José Gabriel Palma, professor da Universidade de Cambridge e especialista em América Latina e Ásia. "Muitos dizem que a década perdida para a América Latina foi a de 1980", afirma o professor. "Para mim, a década perdida foi a da alta dos preços das commodities e acesso facilitado às finanças. Não se fez praticamente nada pela indústria."

Palma esteve em São Paulo na última semana para participar da sexta edição do *Latin American Advanced Programme on Rethinking Macro and Development Economics*, ciclo de debates sobre a economia latino-americana organizado pela Escola de Economia da Fundação Getulio Vargas. O professor falou ao site de VEJA.

**As previsões do mercado para queda do PIB do Brasil este ano já beiram os 3%, o que marcaria o segundo ano seguida de retração. O que explica uma recessão tão forte? Faltou uma reengenharia do modelo, que precisava ser repensado. No fim da década de 1990, o Brasil já produzia commodities em nível mundialmente competitivo, já tinha serviços de tecnologia, grande capacidade de gerar emprego em serviços. O que faltava era ênfase na manufatura. Naquela época, assim como agora, o país já necessitava de outro tipo de câmbio, de uma política industrial, um investimento público mais alto, e uma regulação efetiva das finanças para colocá-la a serviço da economia real. Há muitos anos, esse repensar de modelo, para mim, já era óbvio. E ninguém fez nada. Seja porque não se considerava necessário ou porque era muito complicado, não sei. Faltou a percepção para a necessidade dessa reengenharia e vontade de pô-la em prática. Isso explica a desaceleração da economia brasileira, porque esse modelo já deu o que tinha que dar.**

Agora, desde a desaceleração até a crise há um salto. Essa inércia se somou à queda dos preços das commodities, na qual China tem metade da responsabilidade; a outra metade são dos mercados financeiros globais. Eles [os mercados] já estiveram tão líquidos e havia escassez de ativos financeiros sólidos para orientar essa liquidez. Então as commodities, como tinham um valor intrínseco, passaram a ser muito interessantes, e se tornaram ativos financeiros. Essa valorização e a demanda da China explica a alta de preços das commodities. O problema é que a China se desacelerou e o mercado financeiro está com problemas internos de uma magnitude quase do nível de 2007 e 2008. Então, eles tiveram que se desfazer de suas posições de commodities, afetando o preço e golpeando fortemente países como o Brasil. A soma de desaceleração, queda do preço das commodities e complexidade e fragilidade dos mercados financeiros levou à crise. A quarta força que motivou a crise foi a incerteza política, que não ajuda ninguém.

**O Brasil e seus vizinhos subaproveitaram o período de commodities em alta?** Muitos dizem que a década perdida para a América Latina foi a de 1980. Para mim, a década perdida foi a década de alta dos preços das commodities e acesso facilitado às finanças. Não se fez praticamente nada. Essas duas condições eram uma base potencialmente muito sólida para essa que chamei de reengenharia do modelo. Um ponto de partida para se implantar uma política industrial, com um câmbio mais competitivo, mais investimento público. Quando há recursos é que podemos fazer coisas. Atualmente, em meio à grande instabilidade, não há muito grau de liberdade fora de manejar a crise. O pior país de todos foi o Chile. As empresas estrangeiras de cobre no Chile tiraram, em doze anos, o equivalente a um PIB chileno, como repatriação de recursos. Era o momento de usar esse dinheiro para industrializar a exportação de cobre para que o governo tivesse royalties para financiar educação e saúde, entre outras coisas.

O caso do Brasil é diferente, pois havia muitas empresas brasileiras exportando commodities, não tantas estrangeiras. Mas se formos olhar o que ficou desse período de vacas gordas, olhamos para trás e não vemos nada. Não vemos mais investimento público, reindustrialização, melhora nos serviços. É como se esse *boom* não tivesse acontecido. O que ficou foram agentes financeiros muito ricos, aumento do consumo importante. São reflexos que, em si, não vão produzir diversificação produtiva, incremento de capacidade. No fundo, perdeu-se uma oportunidade que ocorre uma vez por geração. Parte disso foi porque em toda a América Latina se imaginou que esses preços altos das commodities durariam para sempre.

**E como o Brasil pode sair da recessão sem depender de um novo 'boom' de commodities?** O primeiro passo é pensar que pacote de políticas e ações vão ajudar o país a superar a crise. Depois disso, vem o "como começar a crescer" de novo. Os preços das commodities seguirão baixos por um período considerável. Portanto, não haverá estímulo dessa frente. Por outro lado, a situação fiscal do Brasil é um desastre. No ano passado, o déficit público nominal brasileiro foi quase 9% do PIB, um número muito grande. É algo que vai complicar muito a saída da recessão. E a situação financeira, pelas perdas de grau de investimento, tem pouco acesso a recursos externos.

Neste momento, ter saldo na balança de pagamentos só se consegue com um crescimento de zero. A balança de pagamentos, que foi bastante afetada pela queda das commodities e pelo pouco crescimento das exportações de manufaturas, hoje está em uma situação relativamente tranquila. Mas só porque a economia está estancada.

O grande problema do Brasil agora é como retomar o crescimento com uma balança de pagamentos que possa ser relativamente sustentável, sem ter os preços altos das commodities. O câmbio a 4 reais é fundamental para reestimular outros tipos de exportações, de semimanufaturados e manufaturados. Não há possibilidade de o Brasil retomar o crescimento enquanto as exportações de semimanufaturados e manufaturados não tenham dinâmica. Isso para que eles fechem a balança de pagamentos, já que as commodities não cumprirão esse papel.

**Mas o Brasil já está preparado para ser um país relevante na exportação de manufaturas?** Sem dúvida que há um processo lento, mas há suficiente capacidade instalada ociosa para começar a exportar. As fábricas e máquinas estão aí. Mas, para manter essa dinâmica, é preciso acesso a crédito e investimento em novas atividades. Mas o fundamental é ter mais industrialização do setor exportador, mais industrialização das commodities. Esse é o grande nicho brasileiro no mercado global.

**O baixo nível de investimento, tanto público quanto privado, preocupa?** Não só preocupa como é o grande calcanhar de Aquiles. É o ponto central que determinará se o Brasil pode sair da crise e, depois, pode crescer. Os investimentos público e privado são baixíssimos. Durante todo o ciclo de preços altos das commodities e de fácil acesso ao crédito internacional, o investimento por trabalhador no Brasil foi menor em termos reais que o visto em 1980. Na Ásia, diferentemente, era ao menos cinco vezes maior. E o problema é que o Brasil, e outros vizinhos, tem uma dívida corporativa, em dólares, muito alta. O cenário é ainda mais difícil com esse novo câmbio. Diferentemente do governo, que tem reservas, as empresas têm que ter recursos para pagar suas dívidas. Se olharmos todos os países emergentes nos últimos sete anos, o Brasil é o quarto onde a dívida corporativa privada em dólares cresceu mais. Aí se pergunta: O que fizeram com esses recursos, que não foram para investimentos? Agora, eles têm de pagar, sem ter havido investimentos, e a um câmbio a 4 reais, e uma taxa de juros internacional que sobe.

**Como a queda do preço do petróleo afeta o Brasil e outros países da região?** O efeito é muito diferente, por exemplo, para Chile e Brasil. O Chile não produz petróleo, e 20% de suas importações é de petróleo. Então a baixa do preço quase compensou a retração do preço do cobre. É 100% positivo e salvou a balança de pagamentos. Mas para o Brasil, que produz, que tem uma Petrobras, em projetos de investimento muito grande, o efeito é mais complexo e misto. Há aspectos positivos e negativos. Ajuda alguns setores, que usam muito petróleo para sua atividade, mas castiga fortemente a produção e outras atividades relacionadas ao petróleo.

Outro aspecto a se considerar é que o mercado financeiro emprestou muito dinheiro a empresas de petróleo. Hoje, essa indústria, com o petróleo ao redor de 30 dólares, tem dificuldades de pagar. A crise que existe nos bônus corporativos

no mundo começou com o problema de petróleo, pois empresas de emergentes, como a própria Petrobras, se endividou tanto que essa dívida é muito frágil.

**A desaceleração da China é, de fato, negativa para todos?** Tem aspectos positivos e negativos. Em economia, uma lei fundamental é a de que quando algum país tem que fazer um ajuste e não tiver outra alternativa, é muito melhor fazê-lo do que procrastiná-lo. A China se complicou numa "rua sem saída". Desde a crise de 2007, toda a dinâmica de crescimento era incremento de investimento, que chegou a 47% do PIB. No Brasil, a taxa de investimento é muito menos da metade disso. Daí uma pergunta se coloca: Até quando se pode crescer só subindo o investimento? Isso gera, por um lado, muita fragilidade financeira, porque a alta de investimento gera dívida. Por outro lado, gera capacidade produtiva, as famosas "cidades fantasmas" na China, que ninguém sabia o que fazer com elas.

É um processo de crescimento que funciona no curto prazo, mas logo se esgota. O gigante asiático tinha duas tarefas fundamentais: reordenar suas finanças e reorientar seu crescimento. Assim como o Brasil precisa de uma reengenharia de modelo, a China também - e a fez. Lá, ainda que o investimento seja de 47% do PIB, o dobro do Brasil, o consumo das famílias é de apenas um terço do PIB, a metade do Brasil. Tanto a China precisa orientar-se rumo a menor investimento e maior consumo interno, como o Brasil precisa fazer o oposto.

Para dar um dado, o estoque da dívida da China havia crescido de 9 bilhões a 28 bilhões de dólares em sete anos. Só o crescimento é cerca de todo estoque da dívida dos Estados Unidos. A China tem que reordenar suas finanças para reorientar seu crescimento, e está fazendo a lição de casa. Os efeitos colaterais, que são consequência, se refletem no preço das commodities; o mercado internacional tem medo da dívida corporativa chinesa - e boa parte dela é impagável. Ou seja, todo o ajuste tem efeitos, com impactos para todo o mundo. A queda das ações de bolsas chinesas assusta mercados europeus e americanos. O efeito colateral é importante, mas vem de um processo inevitável. Postergar-lo não ajudaria ninguém. O pouco otimismo que tenho com a economia mundial é que a China está fazendo o que precisa ser feito.

**O que difere tanto os países da Ásia e da América Latina?** Não é que não saibamos o que temos que fazer; é que nunca fazemos. Os chineses sabem o que querem fazer e colocam em prática. A Ásia tem o pragmatismo, esse sentido de realidade de quando há uma necessidade, se faz, custe o que custar, doa a quem doer. Nós ficamos na vontade, no debate, e nada é feito.

**Qual a sua perspectiva para a Argentina, agora sob o comando de Mauricio Macri?** O melhor que posso desejar ao governo de Macri é que consiga fazer o ajuste necessário na Argentina, que é muito complicado e difícil. Ele herdou uma economia com um câmbio altamente sobrevalorizado, contas públicas quase mais difíceis que as do Brasil, com um setor exportador pouco dinâmico, uma inflação muito reprimida. A economia que ele recebeu foi o pior presente de grego de quase toda a América Latina.

Tomara que faça um ajuste ordenado. Há duas formas: Um tratamento de choque ou ordenado. Se fizer um ajuste desordenado, rápido, para culpar o Kirchnerismo de todos os problemas resultantes, pode ser uma situação perigosa. Mas, com um ajuste do câmbio ordenado, assim como o dos preços e dos finanças públicas, a

Argentina pode conseguir voltar a ter uma situação de estabilidade econômica interna.

O melhor prognóstico que tenho para a América Latina para daqui a cinco anos é de que os países que estão em crise, sobretudo Brasil, México e Argentina - que são os grandes -, saiam dela.

**No caso do Brasil, o senhor acredita que o ministro da Fazenda, Nelson Barbosa, conseguirá dar início a um processo de retomada?** Tenha a melhor impressão de Barbosa. Acho que ele é uma pessoa muito séria, que sabe o que faz, mas que tem uma tarefa quase impossível. Então, vai levar muito tempo para que o Brasil supere a crise.

**Em 2018, talvez?** Há tanta coisa que pode acontecer que é muito difícil prever. E sou muito pessimista com o mercado financeiro internacional, em parte devido aos títulos corporativos de países emergentes, mas por outras tantas razões. Creio que pode haver outra crise do tipo de 2008, que vai encontrar países em desenvolvimento com pouca munição, pois já gastaram toda. Esta nova crise podem nos pegar em uma situação mais difícil que a anterior. A crise não tem por que ser pior, mas sim a capacidade de dar respostas a ela. E, portanto, o Brasil tem problemas internos, mas é vulnerável a problemas externos. No curto prazo, as coisas piorarão, antes de melhorar.

**Em meio a todos esses riscos, quais os efeitos de um impeachment da presidente Dilma Rousseff?** A incerteza não ajuda ninguém. A dúvida sobre se haverá ou não o impeachment é o inimigo número um da economia brasileira para sair da crise. Portanto, creio que esse é a primeira resolução a ser tomada. Se houvesse impeachment, a situação posterior será igual ou pior do que a de agora. Ele não vai solucionar nada, nem para as pessoas que o querem.