

## O Novo-Desenvolvimentismo e a Macroeconomia Estruturalista do Desenvolvimento

José Luis Oreiro

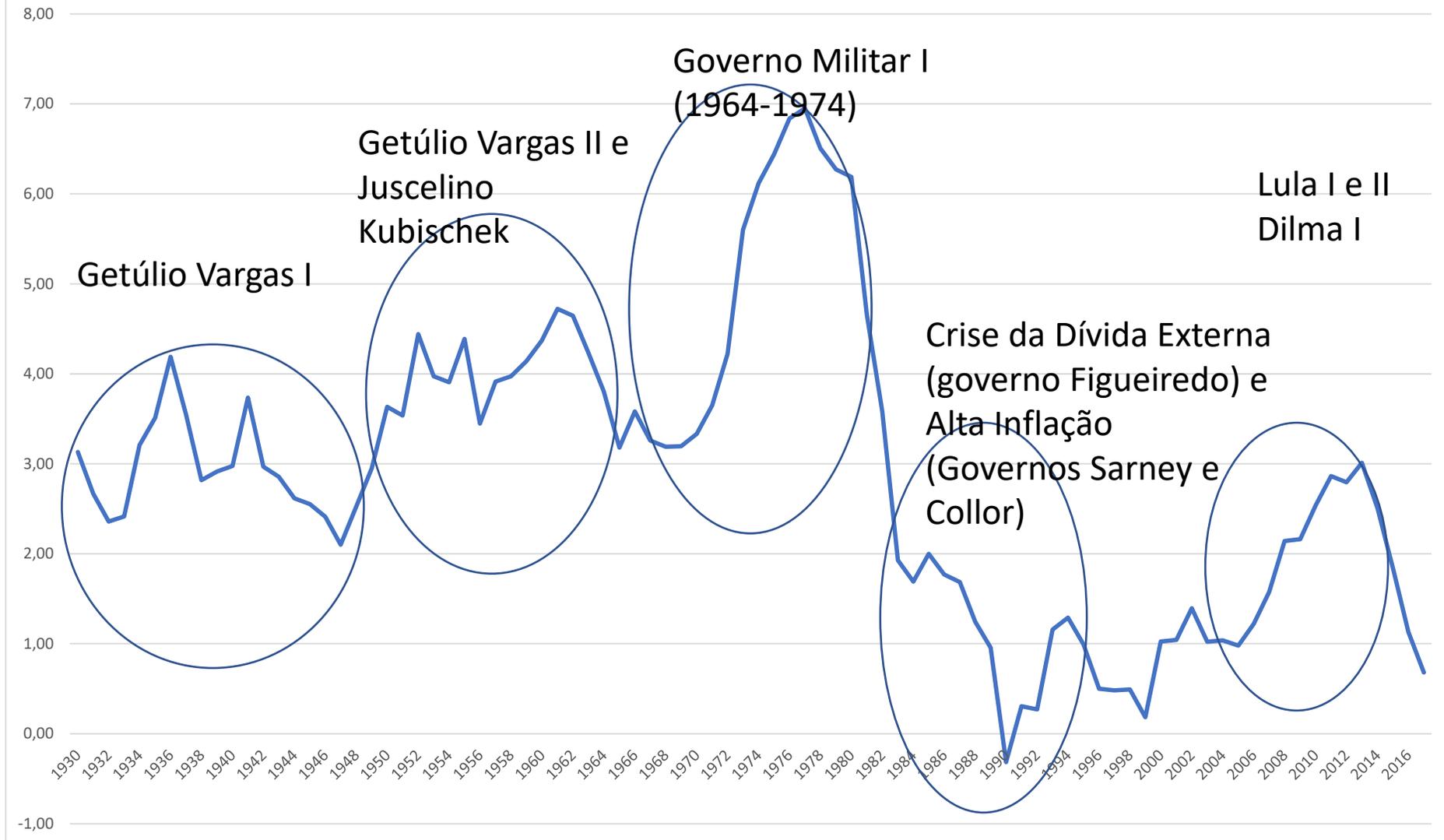
Professor Associado do Departamento de Economia da Universidade de Brasília

Pesquisador Nível I do CNPq

Líder do Grupo de Pesquisa Macroeconomia Estruturalista do Desenvolvimento

[www.sdmg.com.br](http://www.sdmg.com.br)

Figura 2 : Taxa de Crescimento do PIB Per-capita, Média Móvel Decenal (1930-2017)



José Luís Oreiro | Luiz Fernando de Paula



# MACROECONOMIA

## DA ESTAGNAÇÃO BRASILEIRA

Prefácio:  
Luiz Carlos Bresser-Pereira



ALTA BOOKS  
EDITORA



# A Natureza do Desenvolvimento Econômico

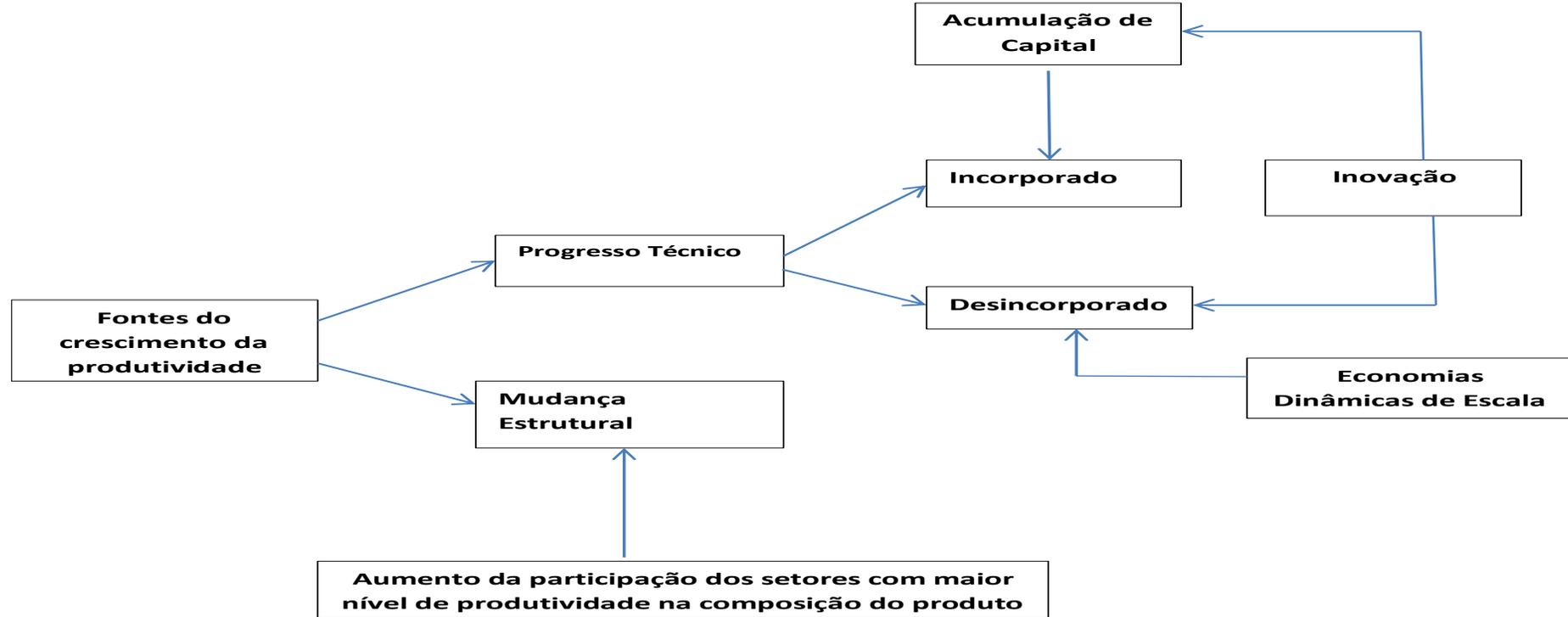
---

- O *Desenvolvimento econômico* é um processo pelo qual a *acumulação de capital* e a incorporação sistemática do *progresso técnico* permitem o aumento persistente da *produtividade do trabalho* e do *padrão de vida da população* (Bresser-Pereira, Oreiro e Marconi, 2014, p. 12).
  - As diversas escolas de pensamento divergem sobre as fontes do crescimento da produtividade e sobre os determinantes da acumulação de capital, mas não existem divergências sobre os *drivers* do processo de desenvolvimento econômico.

# As Fontes do Crescimento da Produtividade

- 
- Na tradição Keynesiano-Estruturalista (ou novo-desenvolvimentista) o crescimento da produtividade do trabalho depende do seguinte conjunto de fatores:
    - *Progresso Técnico: incorporado* em máquinas e equipamentos (Kaldor, 1957) e, portanto, dependente da *acumulação de capital*; ou *desincorporado* como decorrência das *economias dinâmicas de escala* (Arrow, 1962), originadas pela *expansão da produção física da indústria de transformação* (Thirwall, 2002)
    - *Mudança estrutural*: mudança na *composição da estrutura produtiva* na direção de setores mais complexos (Hidalgo , 2015) ou sofisticados, ou seja, com maior valor adicionado per-capita (Bresser-Pereira, Oreiro e Marconi, 2014).

# Fontes de Crescimento da Produtividade



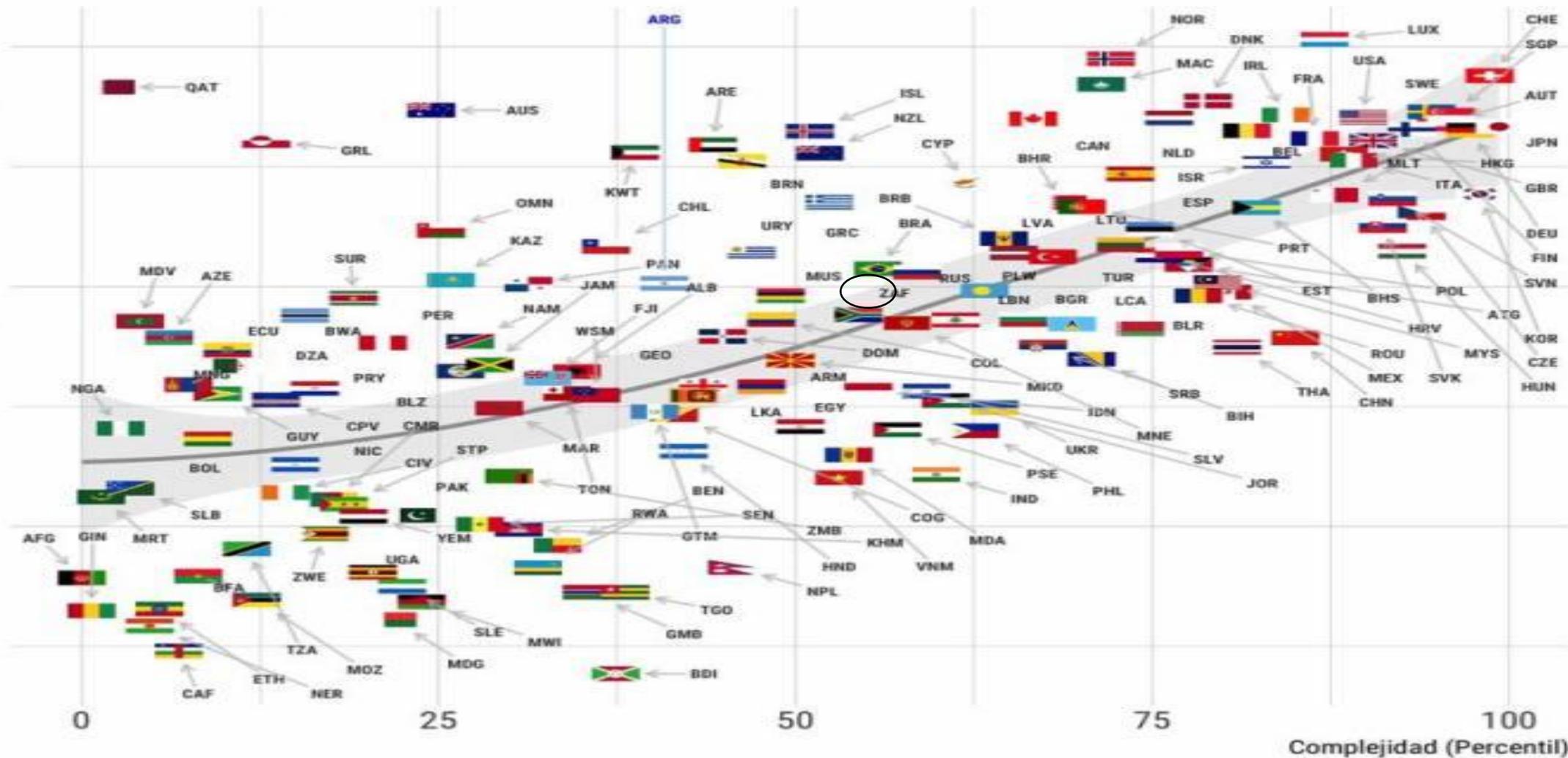
# Complexidade Econômica

- Segundo Hidalgo (2015, cap.10), o conhecimento técnico e científico está embutido nas pessoas (capital humano), nas máquinas e equipamentos (capital físico), na capacidade das pessoas em se conectarem e assim trocar informações (capital social).
  - Dessa forma, aquilo que uma economia produz e exporta revela a sofisticação ou complexidade das suas capacitações produtivas.
- Além disso, Hidalgo (2015, pp.145-146) define a complexidade econômica como a combinação entre a diversidade e a sofisticação das atividades produtivas, a qual se origina do conhecimento técnico (knowhow) e científico (knowledge) acumulado ao nível da economia como um todo.

# Complejidad Económica y PBI per Cápita

Año 2014

PBI per Cápita (USD de 2010, en logaritmos)

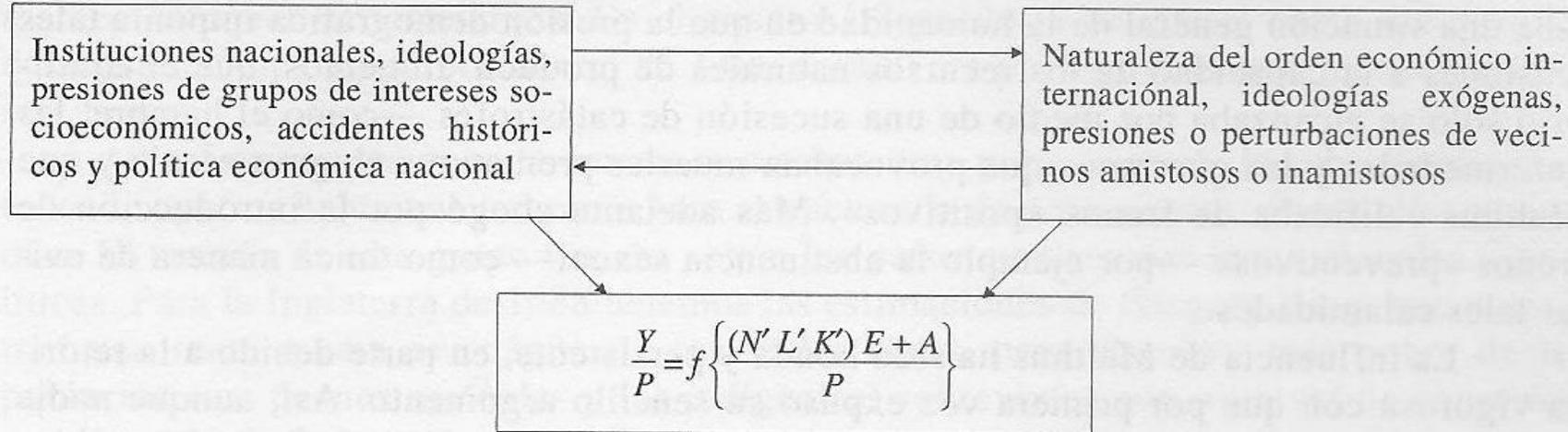


F.García Díaz en base a COMTRADE (metodología de Hausmann e Hidalgo)



# Determinantes profundos do crescimento

- 
- Na moderna teoria do crescimento se distingue entre os determinantes “próximos” e os determinantes “fundamentais” ou “últimos” do desenvolvimento econômico.
    - Referência: Maddison, A. (1988). “Ultimate and Proximate Growth Causality: a critique to Mancur Olson on the Rise and Decline of Nations”. *Scandinavian Economic History Review*, N.2.
  - Determinantes fundamentais: geografia, instituições, distribuição de renda e regimes de política econômica.

CUADRO 1.4. *Elementos últimos y próximos que explican la marcha del PIB per cápita**Notas:*

$Y$  = producto interior bruto;

$P$  = población;

$N'$  = recursos naturales aumentados por el progreso técnico;

$L'$  = capital humano, es decir input de trabajo aumentado por la inversión en educación y formación;

$K'$  = existencia de capital fijo aumentado por el progreso técnico;

$E$  = eficiencia de la asignación de recursos;

$A$  = flujo neto de bienes, servicios, factores de producción y tecnología procedente del extranjero.

de indicadores comparados de crecimiento macroeconómico que tratan de «explicar» el

# O Novo-Desenvolvimentismo e o Regime de Política Econômica

- 
- O Novo-Desenvolvimentismo, também conhecido como “consenso de São Paulo”, pode ser entendido como uma abordagem para os “determinantes profundos” do desenvolvimento econômico na qual a política macroeconômica é vista como a *causa causans* dos diferenciais de crescimento de longo-prazo entre os países, notadamente os de renda média.
    - A sobrevalorização da taxa de câmbio é vista como o obstáculo fundamental aos países de renda média para realizar a *estratégia de alcanceamento* com respeito aos países ricos.

# Macroeconomia para o longo prazo

- Normalmente, os livros didáticos de economia tratam separadamente a macroeconomia, que é vista como o estudo das flutuações cíclicas, do desenvolvimento econômico, visto como o estudo da tendência de longo prazo das economias capitalistas. No entanto, desenvolvimentos recentes na econometria de séries temporais mostraram que é incorreta a decomposição do comportamento real da produção em "tendência" e "ciclo".
- Isso ocorre porque as séries temporais para o produto interno bruto, tanto para os países desenvolvidos quanto para os países em desenvolvimento, apresentam "raiz unitária", de modo que choques temporários – na demanda ou na oferta – têm efeitos permanentes sobre a produção atual.
- Assim, o componente cíclico da atividade econômica, tradicionalmente associado às variações da demanda agregada no curto prazo, afeta a tendência de crescimento das economias capitalistas no longo prazo. Nesse contexto, a tendência de crescimento torna-se dependente da trajetória que as economias capitalistas efetivamente descreveram ao longo do tempo. Esse fenômeno é conhecido na literatura como "dependência de caminho"

# Macroeconomia do Estruturalista do Desenvolvimento

- Portanto, não é razoável separar a macroeconomia da teoria do desenvolvimento econômico.
- Mais razoável é unir as duas áreas sob o nome de macroeconomia do desenvolvimento.
- Mas como nossa visão de desenvolvimento econômico é uma visão estruturalista, o que apresentaremos aqui é uma macroeconomia estruturalista do desenvolvimento que pode ser definida da seguinte forma:
  - É a teoria econômica que explica o desenvolvimento econômico como um processo histórico de acumulação de capital com incorporação de progresso tecnológico e mudança estrutural em que a acumulação depende da existência de oportunidades de investimento lucrativas oferecidas pelo crescimento sustentado da demanda, que, por sua vez, dependem do aumento uniforme do mercado interno e das exportações.

# O Pai Fundador: Bresser- Pereira

A escola foi originada das obras seminal de Bresser-Pereira (2006, 2007 e 2009) que definiram o novo desenvolvimento como um conjunto de propostas de reformas institucionais e políticas econômicas, pelas quais os países em desenvolvimento médio buscam alcançar o nível de renda per capita dos países desenvolvidos.

Essa estratégia de recuperação baseia-se explicitamente na adoção de um regime de crescimento liderado pelas exportações, no qual a promoção das exportações de produtos manufaturados induz a aceleração do ritmo de acumulação de capital e a introdução do progresso tecnológico e das mudanças estruturais.

Para isso, a taxa de câmbio real deve ser mantida em um nível competitivo a médio e longo prazo, o que requer a concepção de um regime de política macroeconômica que neutraliza a supervalorização crônica da taxa de câmbio real observada nesses países como resultado dos efeitos combinados da doença holandesa e dos afluxos de capital estrangeiro devido à adoção de uma estratégia de crescimento de poupança externa.



ROUTLEDGE STUDIES IN DEVELOPMENT ECONOMICS

## Developmental Macroeconomics

New developmentalism as a growth  
strategy

ROUTLEDGE STUDIES IN DEVELOPMENT  
ECONOMICS

## Financial Stability and Growth

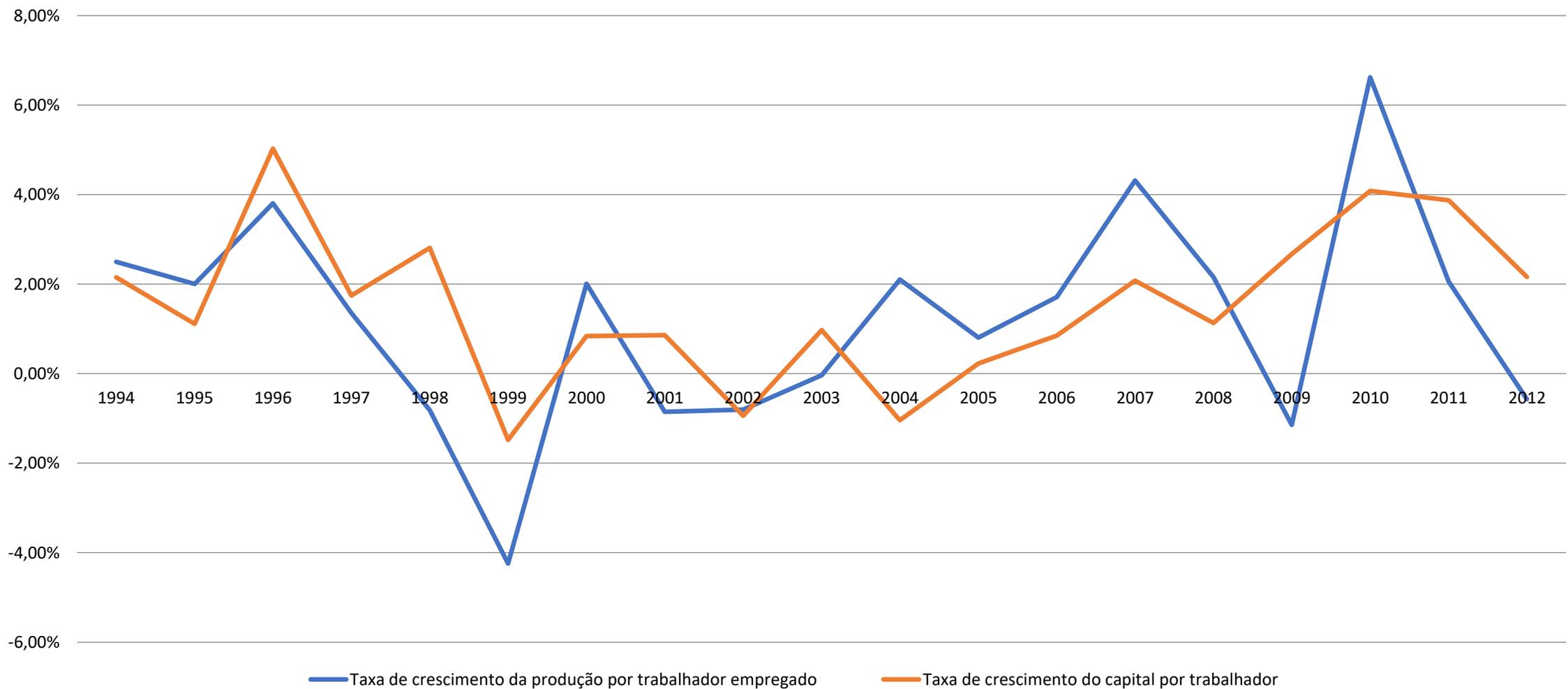
Perspectives on financial regulation  
and new developmentalism

Edited by  
Luiz Carlos Bresser-Pereira, Jan Kregel  
and Leonardo Burdimaqui

# Proposições fundamentais do novo desenvolvimentismo

- 
- 1 – O desenvolvimento econômico é um processo cumulativo de elevação dos salários reais e do padrão de vida da população que é viabilizado pelo aumento da produtividade do trabalho que decorre do progresso técnico incorporado em novas máquinas e equipamentos e da transformação estrutural da economia, com a migração de trabalhadores de setores com menor valor agregado por trabalhador para os setores com maior valor agregado por trabalhador.
  - A taxa de crescimento da produtividade depende, portanto, da taxa de crescimento do estoque de capital por trabalhador e da evolução da estrutura produtiva ao longo do tempo.

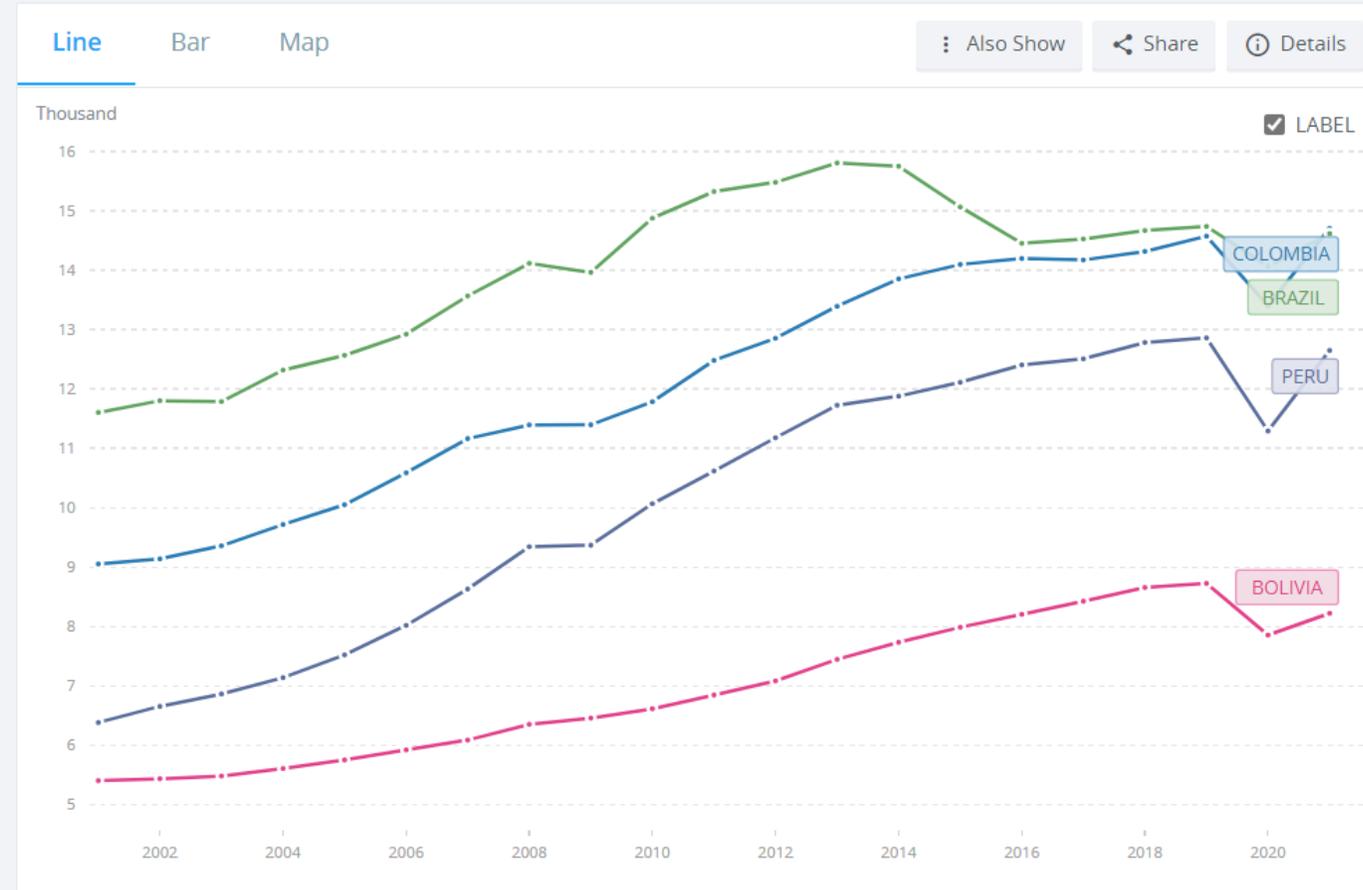
## Evolução da Taxa de Crescimento do Produto por Trabalhador e do Estoque de Capital por Trabalhador no Brasil (1994-2012)



# GDP per capita, PPP (constant 2017 international \$) - Colombia, Brazil, Peru, Bolivia

International Comparison Program, World Bank | World Development Indicators database, World Bank | Eurostat-OECD PPP Programme.

License : CC BY-4.0 [i](#)



## Trade (% of GDP) - Colombia, Brazil, Peru, Bolivia

World Bank national accounts data, and OECD National Accounts data files.

License : CC BY-4.0 [i](#)

Line

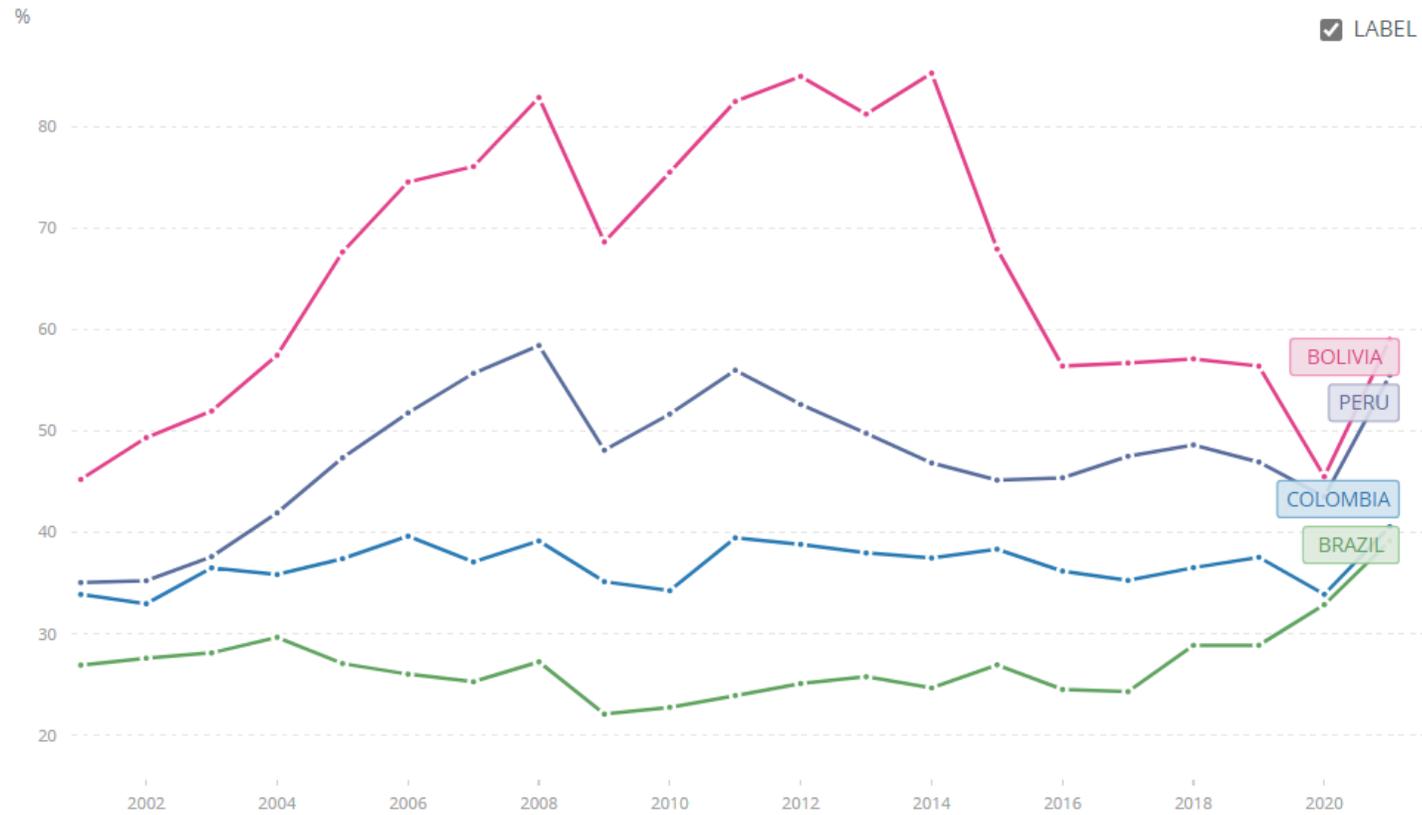
Bar

Map

Also Show

Share

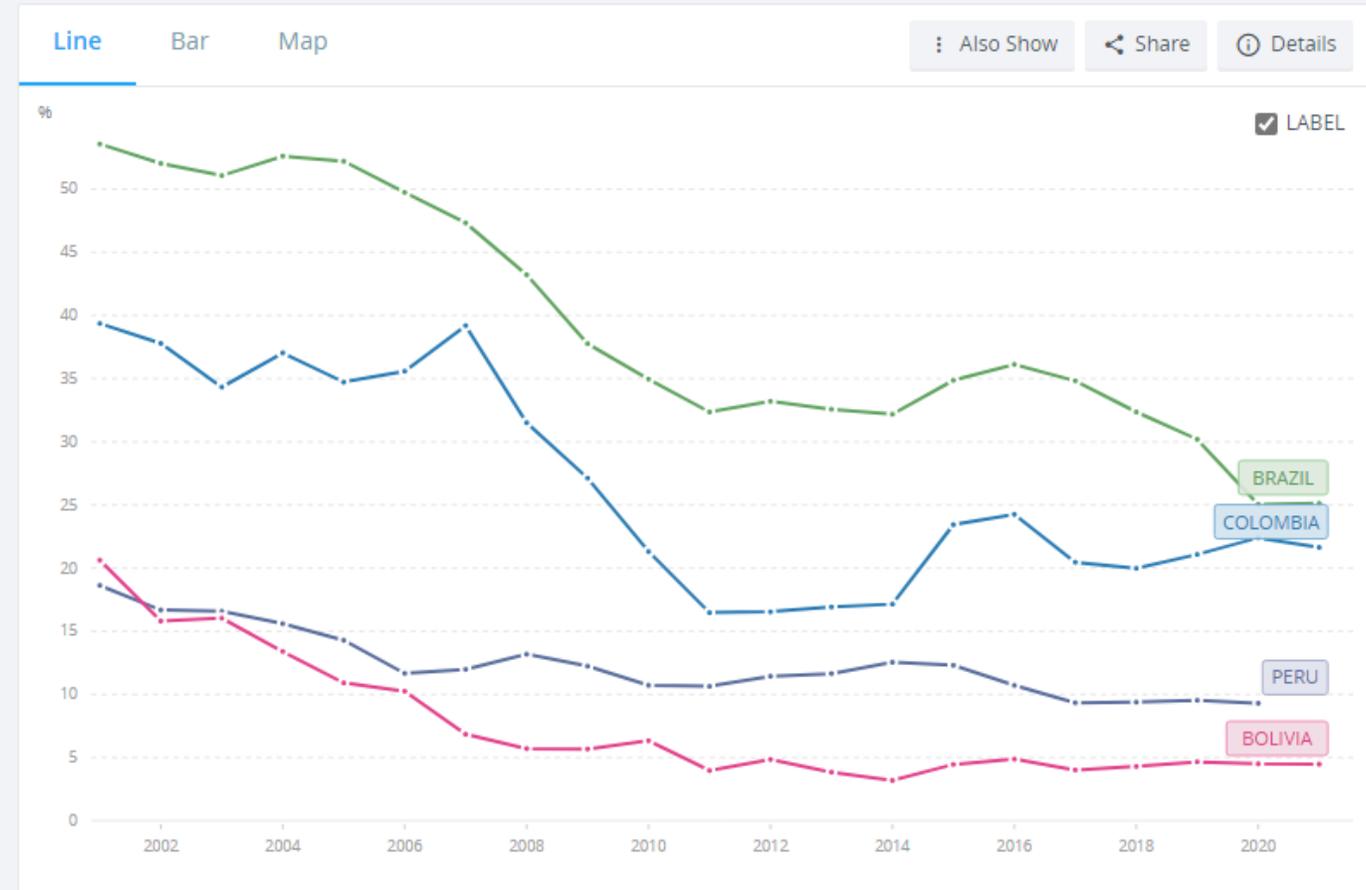
Details



## Manufactures exports (% of merchandise exports) - Colombia, Brazil, Peru, Bolivia

World Bank staff estimates through the WITS platform from the Comtrade database maintained by the United Nations Statistics Division.

License : CC BY-4.0 [i](#)



# Proposições principais

- 
- 2 – O ritmo de crescimento da produção real é determinado pelo crescimento da demanda autônoma que não cria capacidade. O investimento se ajusta, no longo prazo, ao ritmo de crescimento da demanda, de modo que não possa liderar o crescimento da produção; Mas é puxado por ele.
  - Em uma economia aberta que não tem moeda de reserva internacional e que possua uma elasticidade renda das importações maior do que um, o crescimento da produção só será sustentável no longo prazo, se for liderado pelo crescimento das exportações; Se o motor de crescimento da demanda autônoma for a demanda interna (por exemplo, os gastos do governo), a trajetória de crescimento será interrompida mais cedo ou mais tarde por uma crise no equilíbrio de pagamentos.

# Proposições principais

Numa economia aberta, como ressaltado por Bortis (1997), são duas as fontes de crescimento da demanda autônoma, a saber: as exportações e os gastos do governo, ou seja, a taxa de crescimento da demanda autônoma será a média da taxa de crescimento das exportações ( $G_x$ ) e da taxa de crescimento dos gastos do governo ( $G_g$ ), ponderadas por suas respectivas participações na demanda autônoma.

Se  $G_x$  for maior do que  $G_g$ , então a participação dos gastos do governo na demanda autônoma total convergir assintoticamente para zero, de maneira que no longo-prazo a taxa de crescimento da demanda autônoma será totalmente determinada pela taxa de crescimento das exportações.

Nesse caso, o crescimento de longo-prazo será determinado pela razão entre a taxa de crescimento das exportações e a elasticidade renda das importações, ou seja, pela “lei de Thirwall”.

Caso  $G_x$  seja menor do que  $G_g$ , então a participação das exportações na demanda autônoma irá convergir para zero no longo-prazo, fazendo com que a taxa de crescimento do produto seja inteiramente determinada pela taxa de crescimento dos gastos do governo.

Nesse caso, as importações irão crescer a uma taxa muito maior do que as exportações, levando o país a uma crise do balanço de pagamentos. Esse resultado pode ser verificado em Oreiro e Costa Santos (2019).

# Proposições principais

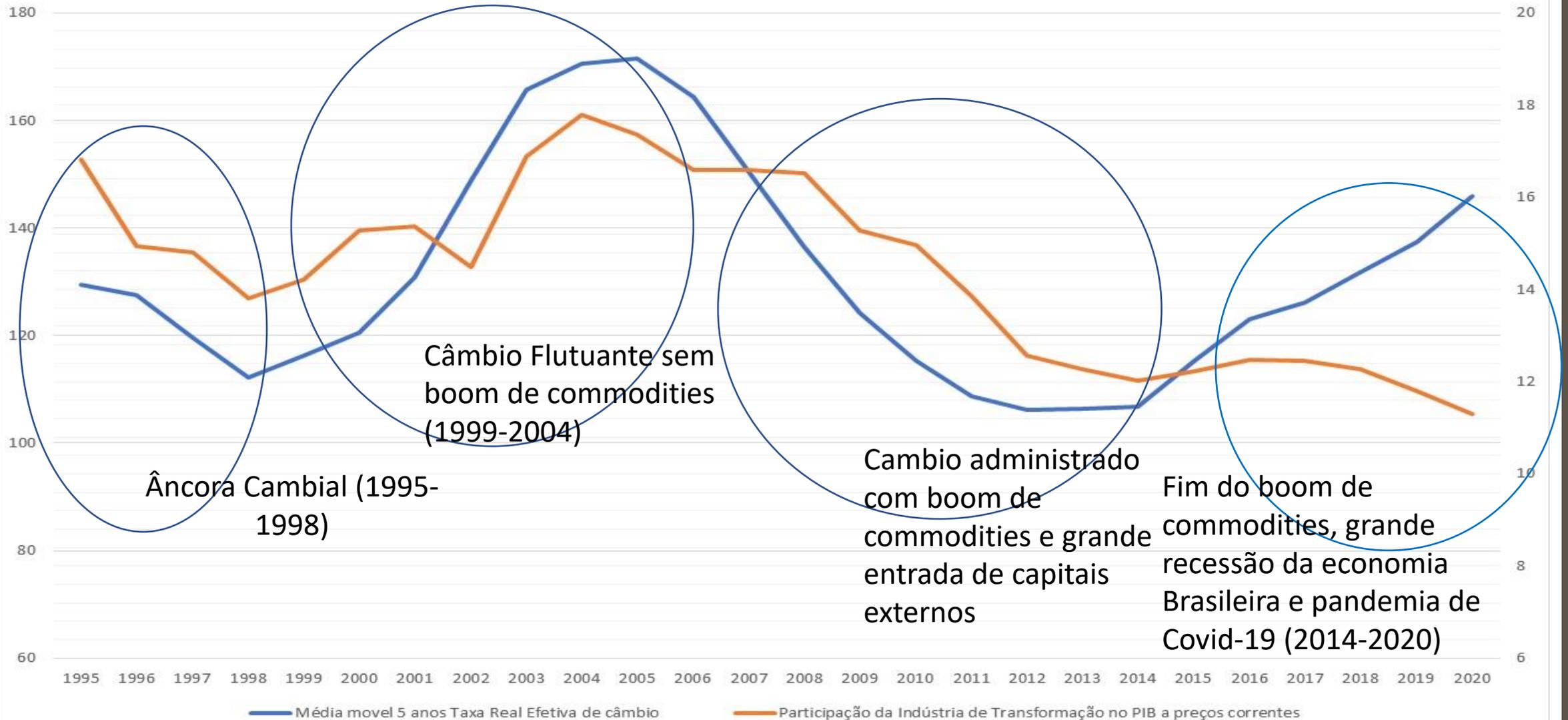
---

- 3 – O ritmo de crescimento da produção não se limita aos fatores do lado da oferta, uma vez que o ritmo de crescimento do estoque de capital, o crescimento da força de trabalho e o crescimento da produtividade se adaptam, a longo prazo, ao ritmo de crescimento da demanda autônoma que não cria capacidade
- 4 – No longo prazo, o saldo de pagamentos também não é uma restrição ao crescimento de longo prazo porque as elasticidades de renda das exportações e importações não são constantes; mas adaptam-se à evolução da estrutura produtiva da economia. À medida que a estrutura produtiva evolui no sentido de maior sofisticação ou complexidade, segue-se que a razão entre a elasticidade de renda das exportações e das importações aumenta, permitindo assim uma taxa de crescimento maior compatível com o equilíbrio do equilíbrio de pagamentos.
- Em relação à natureza endógena das elasticidades de renda ver Oreiro (2016a); Marconi, Araújo e Oreiro (2016) e Missio et al. (2017).

# Proposições principais

- 
- 5 – A restrição ao crescimento de longo prazo é dada, no caso de economias que possuem recursos naturais abundantes, pela tendência crônica de supervalorização cambial decorrente da doença holandesa e dos fluxos de capital estrangeiro.
  - Essa supervalorização cambial atua para interromper e, em sequência, reverter o processo de sofisticação produtiva, o que produzirá uma redução na taxa de crescimento da produtividade; sendo a principal causa da armadilha de renda média para alguns países em desenvolvimento, como Brasil e Argentina.
    - Para o caso brasileiro estão Oreiro et al (2018) e Oreiro e D'Agostini (2017).

Participação da Indústria de Transformação no PIB a Preços Correntes e Média Móvel dos últimos 5 Anos da Taxa Real Efetiva (Série INPC - Exportações), Período 1995-2020



# Proposições principais

---

- 6 – Poupança doméstica e poupança externa são substitutos, e não complementares.
- De fato, a poupança agregada é determinada pelo investimento; mas a composição da poupança depende do nível da taxa de câmbio real.
- O aumento da poupança externa – devido à valorização da taxa de câmbio real – está associado à redução da poupança doméstica; porque a valorização da taxa de câmbio real produz uma redução da participação dos lucros na renda nacional – à medida que os salários reais aumentam em relação à produtividade do trabalho.
  - Como a propensão a poupar a partir dos lucros é maior do que a propensão a poupar a partir dos salários; segue-se que a redução da participação nos lucros devido à valorização da taxa de câmbio resultará em uma redução da poupança privada doméstica.

# Investimento e Poupança, Brasil X Países Ricos (Banco Mundial, 2017)

	Taxa de Investimento	Poupança Doméstica	Poupança Externa
Alemanha	20%	28%	-8%
França	23%	23%	0%
Itália	17%	20%	-3%
Reino Unido	17%	13%	4%
Espanha	23%	21%	2%
Estados Unidos	18%	20%	-2%
Japão	24%	27%	-3%
Canadá	24%	20%	4%
Brasil	16%	15%	1%
Média	20,22%	20,78%	-0,56%

# Investimento e Poupança nos BRICS (2017)

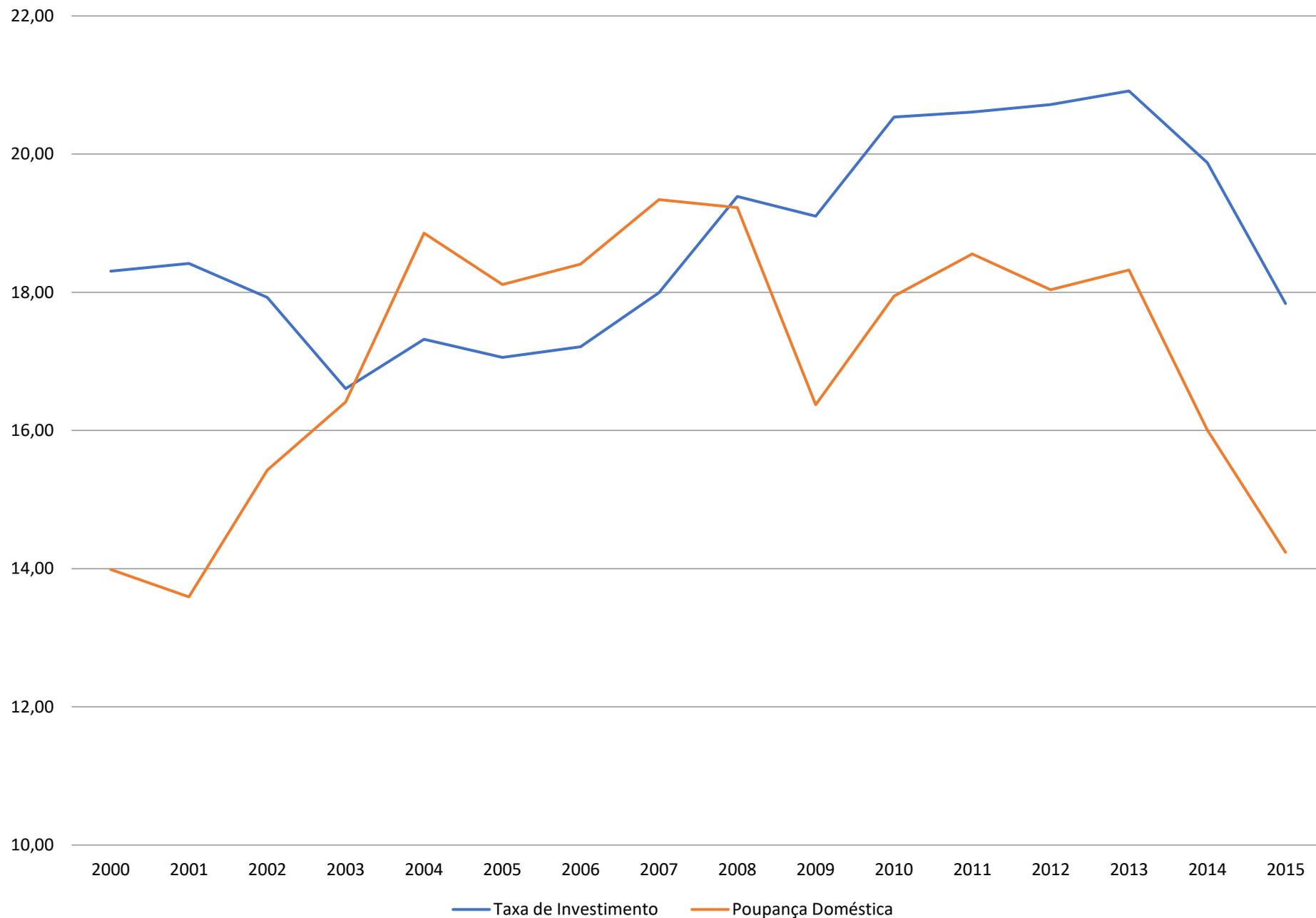
	Taxa de Investimento	Poupança Doméstica	Poupança Externa
Africa do Sul	19%	16%	3%
Brasil	16%	15%	1%
China	44%	47%	-3%
India	31%	32%	-1%
Russia	24%	27%	-3%
Média	26,80%	27,40%	-0,60%

Fonte: Banco Mundial

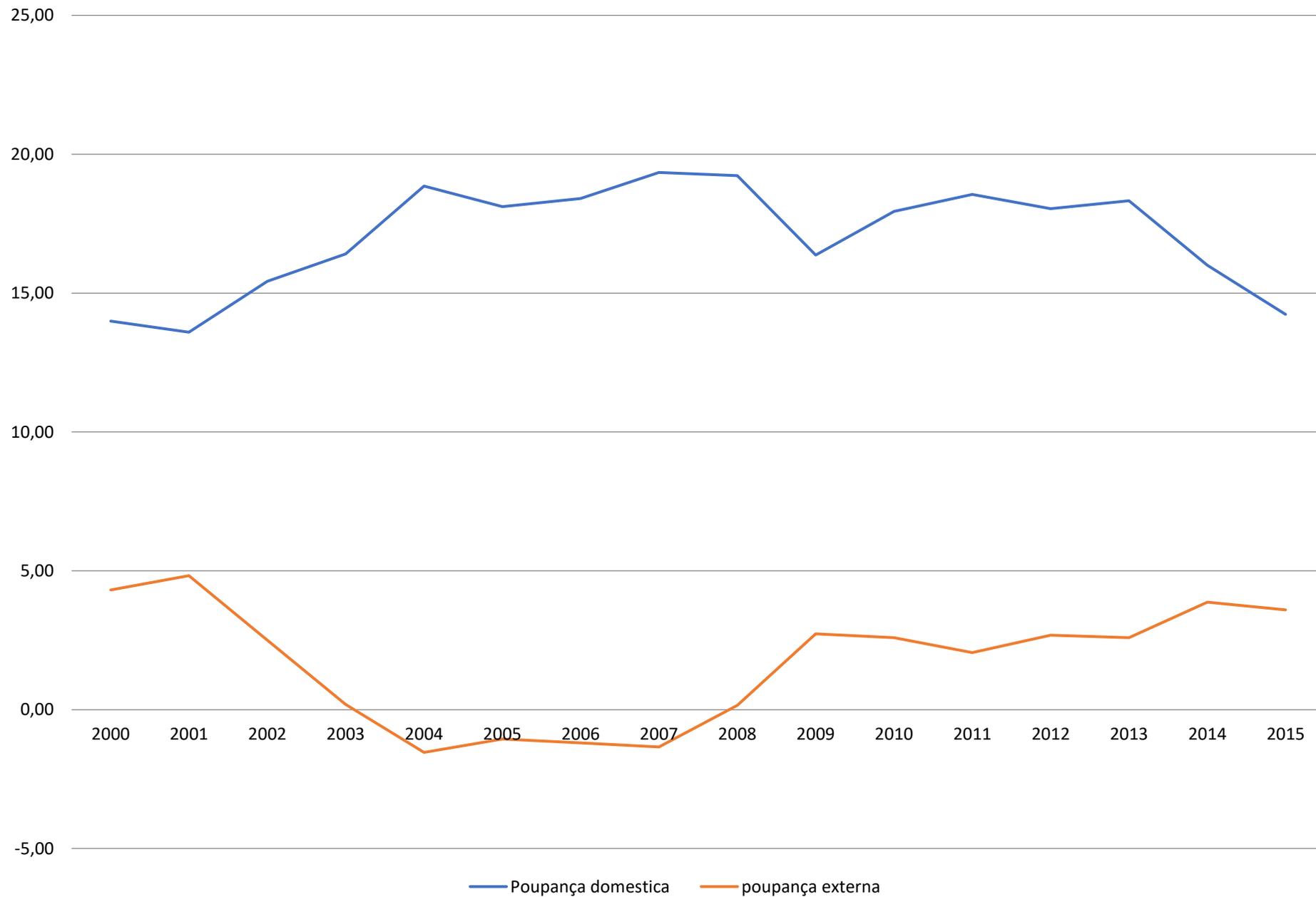
# Investimento e Poupança nas três grandes economias da América Latina (Banco Mundial, 2017)

	Taxa de Investimento	Poupança Doméstica	Poupança Externa
Argentina	17%	14%	3%
Brasil	16%	15%	1%
México	23%	23%	0%
Média	18,67%	17,33%	1,33%

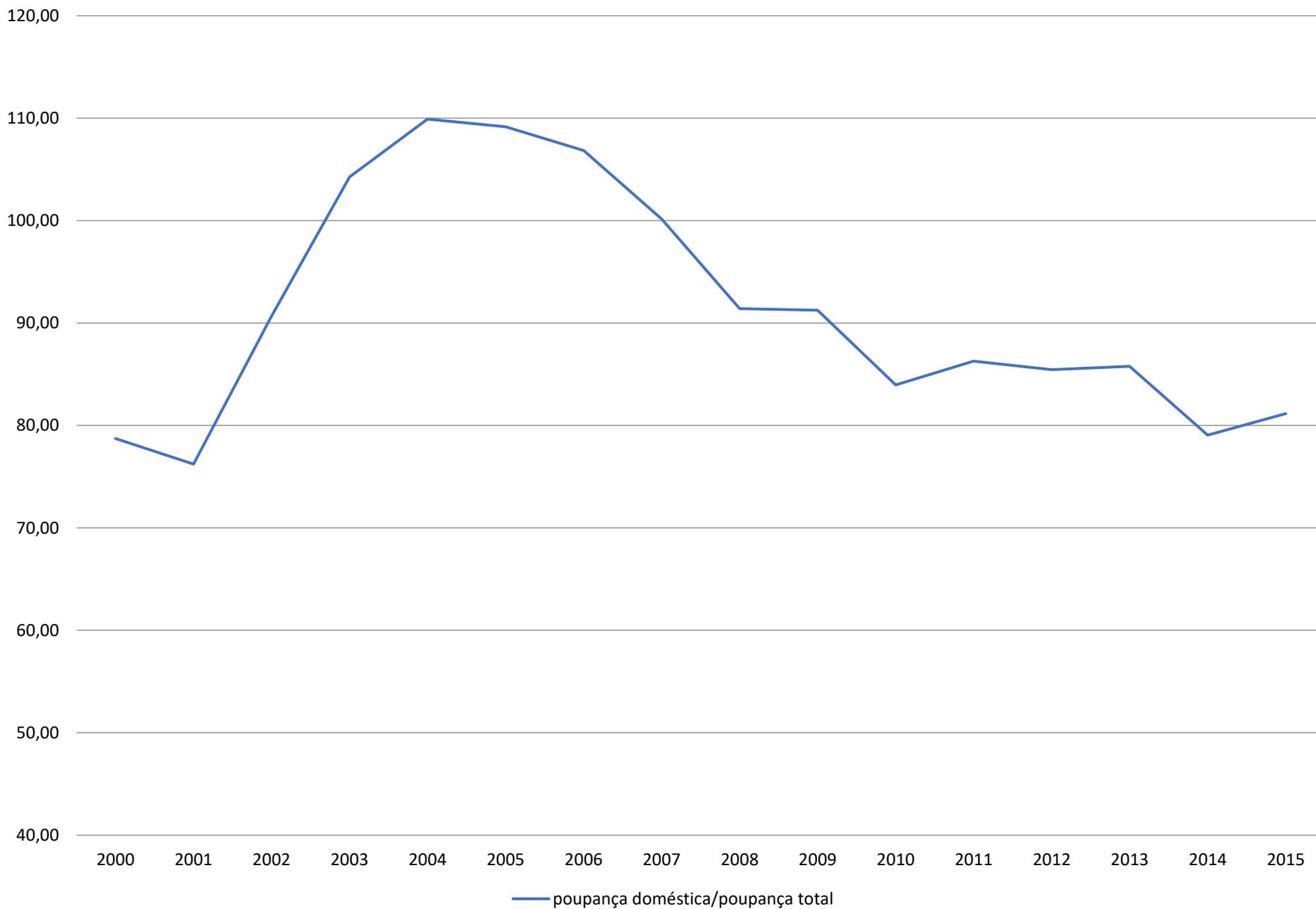
## Taxa de Investimento e Poupança Doméstica como % PIB (2000-2015)



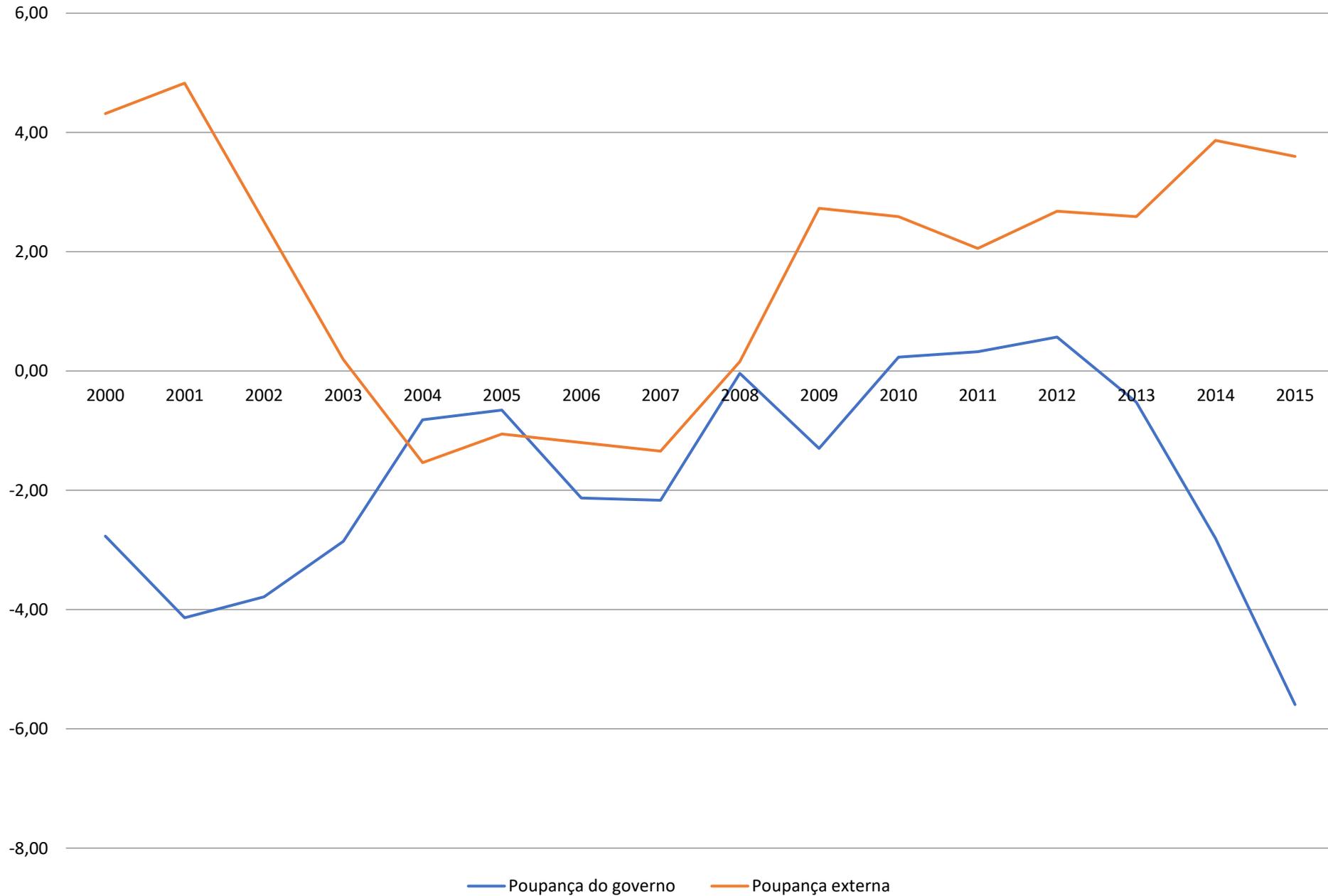
## Poupança Doméstica e Poupança Externa % PIB (2000-2015)



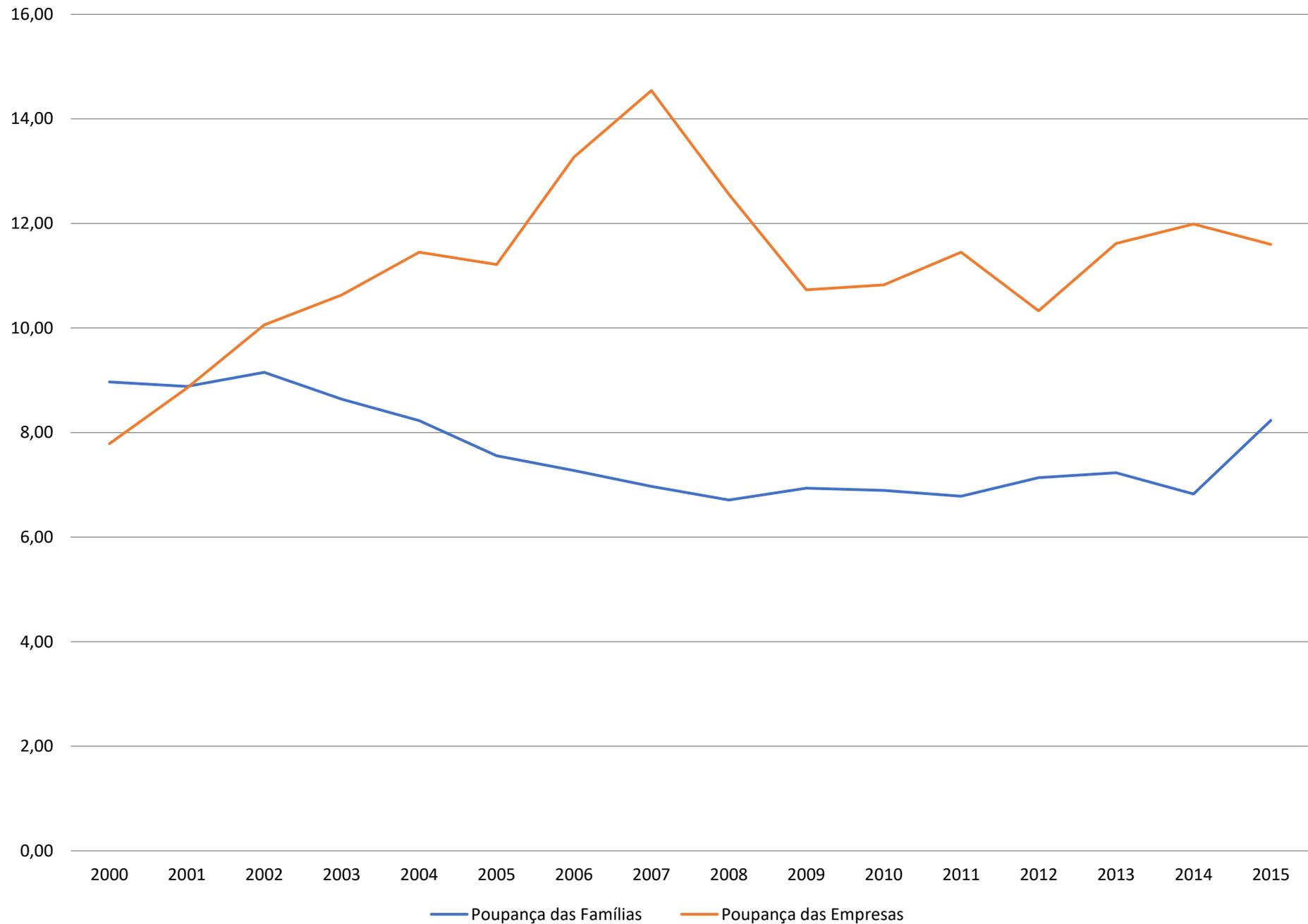
## Poupança Doméstica como % da Poupança Total (2000-2015)



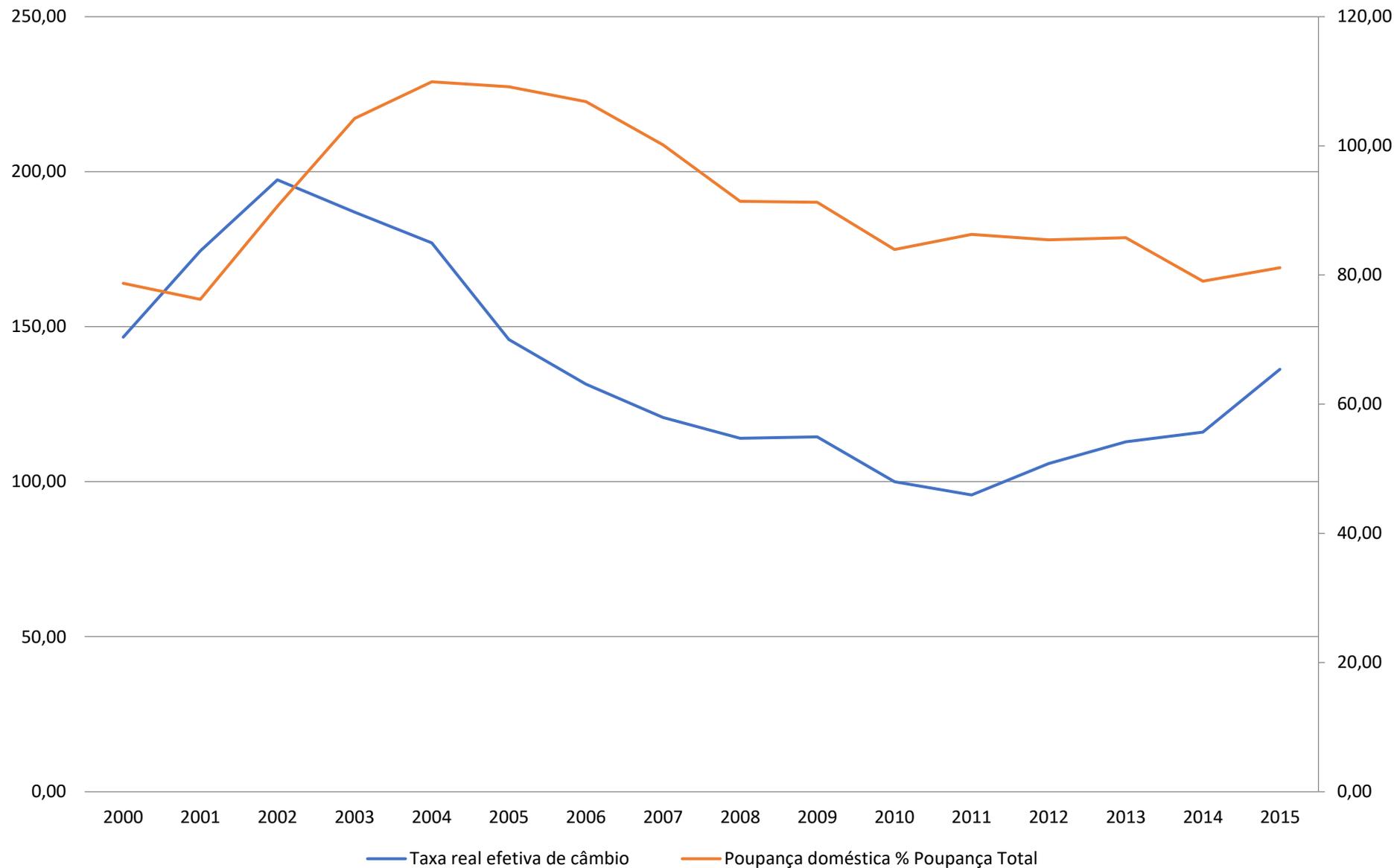
## Poupança do Governo e Poupança Externa % PIB (2000-2015)



## Poupança das Empresas e Poupança das Famílias % PIB (2000-2015)



# Taxa Real Efetiva de Câmbio e Participação da Poupança Doméstica na Poupança Total (2000-2015)



## Proposições principais

- 
- 7 – A abundância de recursos naturais em um determinado país faz com que a taxa de câmbio de equilíbrio industrial – definida como aquele nível da taxa de câmbio que faz com que as empresas nacionais, para um determinado nível de hiato tecnológico, sejam competitivas tanto nos mercados interno quanto no exterior – seja maior do que a taxa de câmbio que garante o equilíbrio na conta corrente do balanço de pagamentos.
  - Dessa forma, a sustentabilidade a longo prazo do processo de crescimento econômico dos países com abundantes recursos naturais exige que eles tenham superávit na conta corrente.

# Doença holandesa

- ✓ Uma das principais proposições do novo desenvolvimentismo é que a existência de recursos naturais abundantes em um determinado país gera uma estrutura produtiva desequilibrada, segundo o economista argentino Marcelo Diamand (1972), ou seja, uma estrutura produtiva em que o custo unitário de produção de bens primários não é apenas inferior ao custo internacional de produção desses bens, bem como inferior ao custo unitário de produção de bens manufaturados.
- ✓ Assim, o preço de oferta dos bens primários (aquele que incorpora a taxa normal de lucro na economia doméstica) deve ser inferior ao preço de oferta dos bens manufaturados, ou seja,  $P_p < P_m$  (1).
- ✓ Nas economias em que a estrutura produtiva é equilibrada, por sua vez, os custos unitários de produção de bens primários e manufaturados são aproximadamente iguais entre si, porque os níveis de produtividade do trabalho em ambos os setores da atividade econômica são semelhantes (economia madura)
- ✓ Neste contexto, o preço de oferta dos bens primários produzidos nessas economias é aproximadamente igual ao preço de oferta dos bens manufaturados, ou seja,  $P^*p = P^*m$ . (2)



# Doença holandesa

---

- ✓ Os bens primários são, em regra, bens homogêneos comercializados em mercados internacionais competitivos de tal forma que a lei do preço único deve prevalecer: o preço dos bens primários produzidos internamente deve ser igual ao preço em moeda interna dos bens primários produzidos no resto do mundo medido, ou seja:  $P_p = E.P^*p$  (3).
- ✓ Temos, então, as seguintes relações:
- ✓  $P_p < P_m$  (1) ;  $P^*p = P^*m$ . (2) ;  $P_p = E.P^*p$  (3)
- ✓ Substituindo (2) em (3) e o resultante em (1) obtemos:
- ✓  $P_m > E P^* m$  (4)

# Doença holandesa



- ✓ Na expressão (4) observamos que no nível da taxa de câmbio que equaliza os preços domésticos e internacionais dos bens primários, o preço de oferta dos bens manufaturados domésticos será superior ao preço da moeda doméstica dos bens manufaturados produzidos no resto do mundo.
- ✓ Daqui resulta que, enquanto os bens primários são competitivos nos mercados internacionais, os produtos manufaturados não o são.
- ✓ Para que os bens manufaturados fossem competitivos nos mercados internacionais, seria necessário que a taxa de câmbio fosse alta o suficiente (depreciada) para equalizar os preços domésticos e internacionais dos bens manufaturados.
- ✓ A taxa de câmbio para a qual a taxa de equalização ocorre é a taxa de câmbio de equilíbrio industrial ( $E_i$ ).

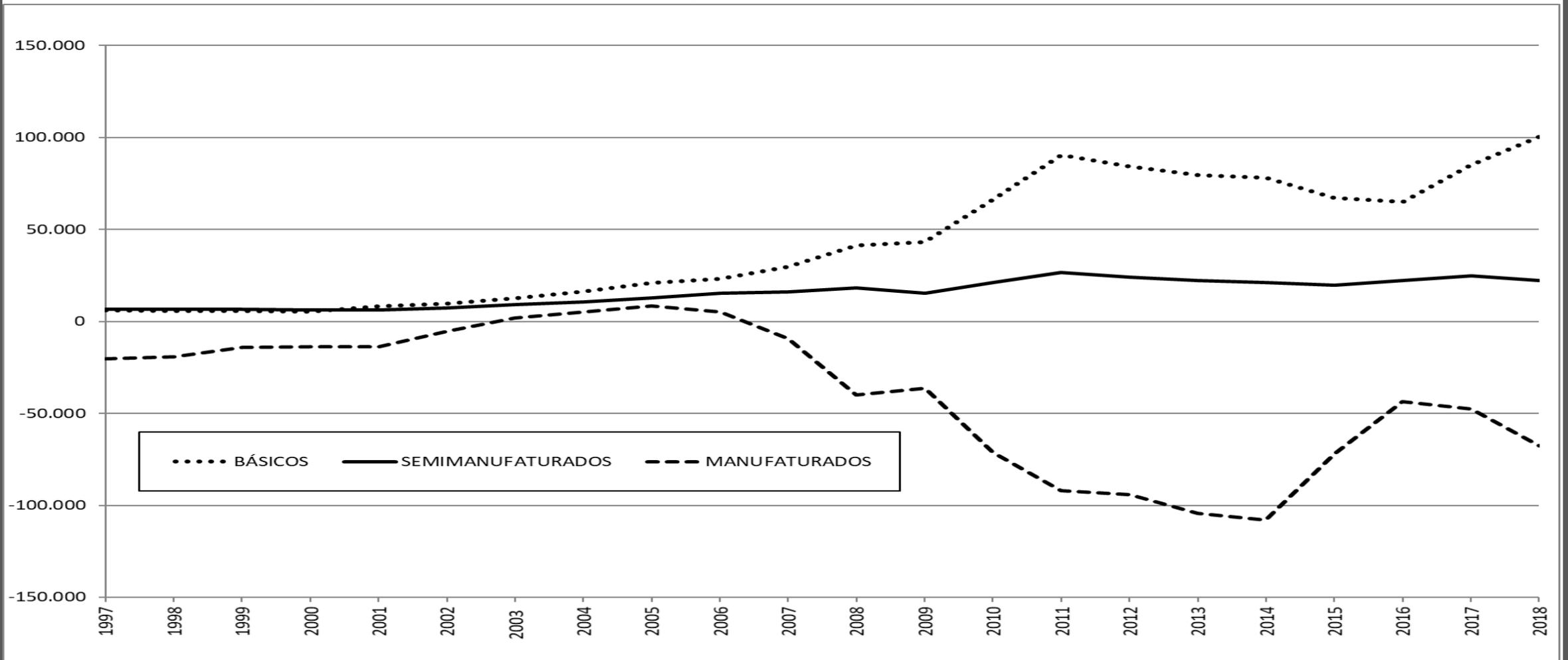
# Doença holandesa

- ✓ Deve-se notar que, em um regime de câmbio livremente flutuante, não há razão para esperar que a taxa de câmbio assuma o valor necessário para tornar as exportações de produtos manufaturados competitivas.
- ✓ A taxa de câmbio deve flutuar em torno de um nível que iguale os preços domésticos e internacionais dos bens primários, que será um nível de taxa de câmbio sobrevalorizado do ponto de vista da produção e exportação de produtos manufaturados.
- ✓ Em resultado desta sobrevalorização, a parte dos produtos manufaturados nas exportações será gradualmente reduzida, enquanto a produção interna de produtos manufaturados será substituída pelas importações.
- ✓ A doença neerlandesa resultará, portanto, numa reprimenda da agenda de exportações e numa desindustrialização prematura da economia interna.
- ✓ Essa é a parte conhecida e amplamente divulgada na literatura econômica e nos debates sobre a condução da política cambial em países como o Brasil.
- ✓ Mas essa é apenas a parte conhecida da doença holandesa. A parte desconhecida ou ignorada é o impacto da doença holandesa no meio ambiente

# Degradação ambiental: o lado esquecido da doença holandesa

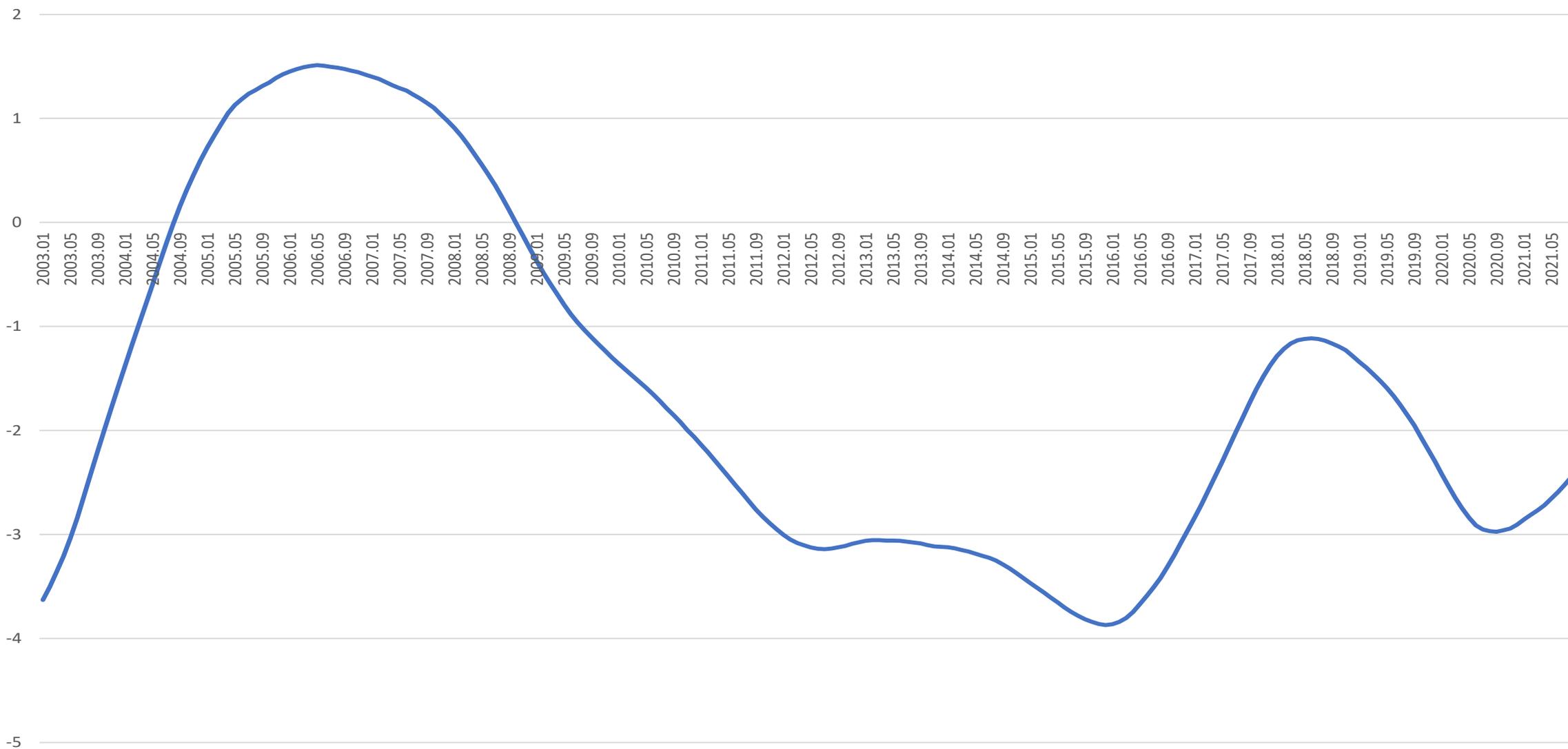
- ✓ A produção de bens primários, como soja e carne, é intensiva em terra, mas extremamente lucrativa no Brasil porque a terra é abundante.
- ✓ O aumento contínuo da produção e exportação de soja e carne exige uma crescente ocupação das terras utilizadas para esse tipo de produção, levando a fronteira agrícola aos limites da floresta amazônica.
- ✓ Os produtores da fronteira agrícola não têm escolha a não ser derrubar a floresta para ocupar novos espaços para a produção de soja e carne.
- ✓ Esta ocupação ocorre, em geral, através de queimadas ilegais e desmatamento, o que tem um efeito claro e negativo nas emissões de CO<sub>2</sub>, contribuindo assim para o fenômeno das alterações climáticas associadas ao aumento da temperatura média do planeta.
- ✓ Assim, a doença holandesa resulta, de um lado, em prematura reprimarização e desindustrialização da economia brasileira e, de outro, em degradação ambiental, com efeitos negativos de externalidade em todo o planeta.

**Gráfico 16: Evolução do saldo da balança comercial por setor (US\$ milhões)**



Fonte: MDIC (2019).

Média móvel dos últimos 12 meses do saldo em conta corrente como proporção do PIB (2003.01-2021.08)



# Proposições principais

---

- 8 – A adoção de uma estratégia de crescimento da poupança externa por muitos países em desenvolvimento de renda média, principalmente na América Latina, na década de 1990, foi outra fonte de supervalorização cambial real.
- O crescimento com poupança externa exige que os formuladores de políticas estabeleçam o nível das taxas de juros domésticas em nível mais alto, o correspondente à soma da taxa de juros internacional e do prêmio de risco do país.
  - O diferencial de taxa de juros induz as entradas de capital estrangeiro, resultando em superávit no saldo da conta de capital dos pagamentos e uma valorização da taxa de câmbio real em relação ao nível do saldo da conta corrente.
  - A adoção dessa estratégia requer liberalização financeira, principalmente liberalização das contas de capital devido à eliminação dos controles de capital.

# Qual a taxa de juros de equilíbrio numa economia com conta de capitais aberta?

---

- Um erro muito comum cometido no debate econômico brasileiro é assumir que a taxa de juros neutra ou de equilíbrio é aquela que iguala a poupança e o investimento ao nível de renda de “pleno-emprego”.
- Esse conceito criado por Keynes (1936) se aplica a uma economia na qual a conta de capitais é fechada.
- Numa economia aberta, a taxa de juros de equilíbrio é aquela que elimina os ganhos de arbitragem entre ativos denominados em moeda doméstica e ativos denominados em moeda estrangeira.
- Paridade descoberta da taxa de juros:  $i_t = \left[ i_t^* + \left( \frac{E_{t+1}^e - E_t}{E_t} \right) \right] + \rho$
- Com expectativas racionais, vale a hipótese de mercados eficientes de Fama, logo:  $\left( \frac{E_{t+1}^e - E_t}{E_t} \right) = 0$
- Temos:  $i_t = i_t^* + \rho$

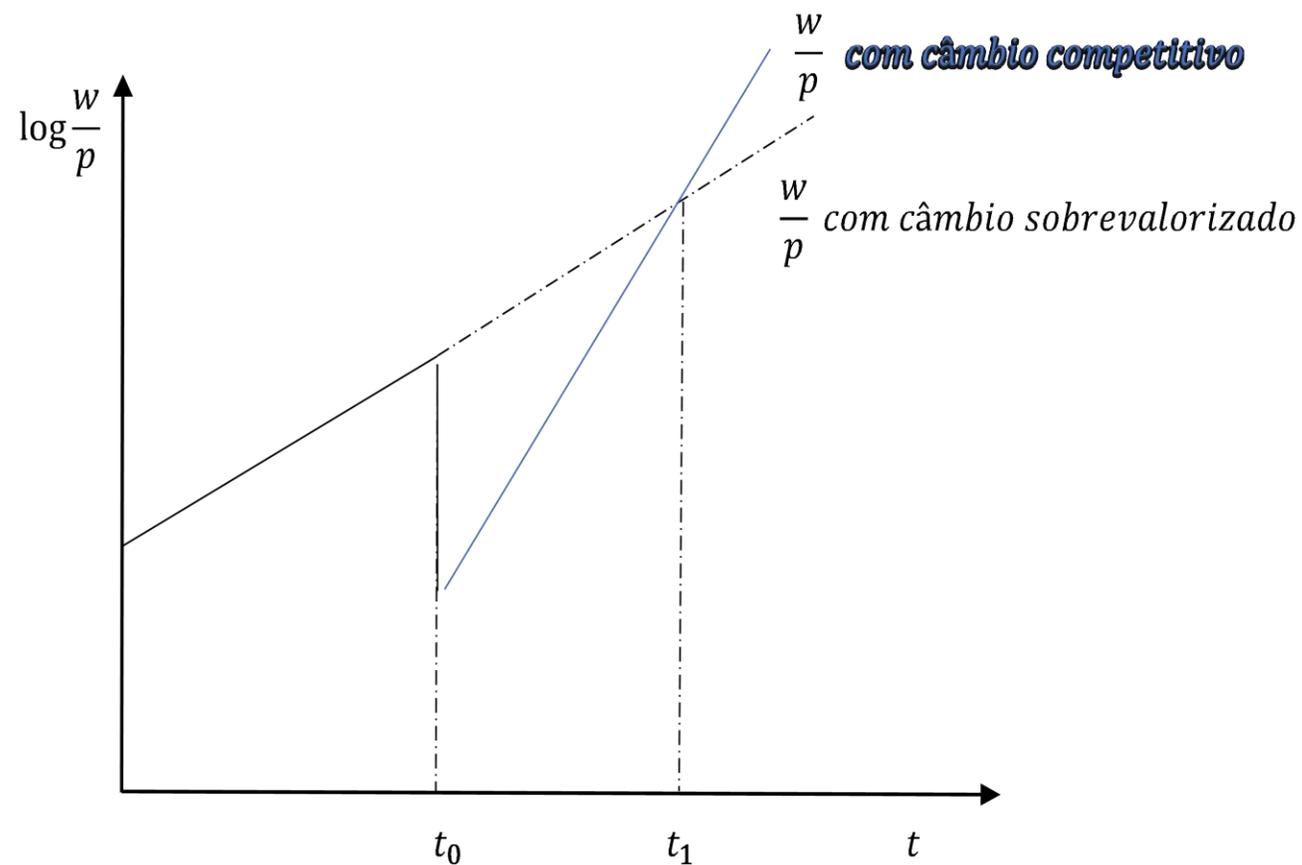
**Tabela II – Determinantes da Taxa de Juros de Equilíbrio da Economia Brasileira,  
Média 2003-2016.**

	<b>Média 2003-2016</b>
Taxa real de juros das T-Notes 5 anos	0,45% a.a.
EMBI + Brasil	323 b.p
<b>Taxa de juros de equilíbrio</b>	3,68% a.a
Taxa Selic-Over real	6,25% a.a.
<b>Aperto Monetário</b>	<b>2,57%</b>

Fonte: Elaboração própria.

O Problema  
de Economia  
Política:  
Câmbio e  
Salários

Figura 1





# Contato

---

- E-mail:
  - [joreirocosta@yahoo.com.br](mailto:joreirocosta@yahoo.com.br).
- Web-Site
  - [www.joseluisoreiro.com.br](http://www.joseluisoreiro.com.br).
- Blog:
  - [www.jlcoreiro.wordpress.com](http://www.jlcoreiro.wordpress.com).