

---

## SIMPÓSIO – Avaliação e Perspectivas do Governo Lula

### Macroeconomia da Estagnação Brasileira<sup>\*</sup>

*Luis Carlos Bresser-Pereira\**

Agradeço a Universidade Federal do Paraná pelo convite para participar deste seminário. É sempre muito bom voltar aqui por que percebo que a Universidade Federal do Paraná está formando um grupo de economistas importantes que estão estudando a macroeconomia do desenvolvimento brasileiro e, isso é uma contribuição para o nosso país.

Quando o José Luís<sup>1</sup> teve a idéia para este seminário, ele colocou como título “Macroeconomia da Estagnação” que é o título do livro que eu acabei de escrever, já está com o editor e dentro de dois meses – depois do carnaval – já estará publicado. E neste livro o problema que eu coloco é exatamente o problema do seminário: por que o Brasil está quase estagnado? Não está estagnado, mas quase estagnado, devido a taxas absolutamente insatisfatórias do PIB *per capita*, nos últimos vinte e cinco, vinte e seis anos. Ou melhor, a minha pergunta é um pouco mais específica, a minha pergunta é: por que o Brasil está crescendo tão pouco nos últimos doze anos? Porque o subtítulo do livro é “A crítica da ortodoxia convencional no Brasil pós-1994”.

Por que 1994? Porque em 1994 o Brasil criou o Plano Real, e com o Plano Real nós conseguimos afinal neutralizar a alta inflação – uma inflação de nível altíssimo de mais de 20% ao mês (naquela época ao mês e não ao ano). Com isso então, o Brasil esteve quase estagnado entre 1980 - quando começa a crise - até 1994 porque tinha uma alta inflação. Tinha uma alta inflação porque teve uma alta dívida externa, porque teve um modelo de substituição de importações esgotado e uma série de coisas desse tipo. Mas sobre estes assuntos, eu e outros economistas brasileiros escrevemos, eu escrevi pelo menos dois livros sobre a crise do Estado brasileiro.

Agora, quando chegamos em 1994 afinal, conseguimos colocar em prática toda teoria que nós havíamos desenvolvido no Brasil, por economistas brasileiros. Afinal conseguimos neutralizar a inércia inflacionária e esta foi uma teoria desenvolvida por

---

<sup>\*</sup> Transcrição da palestra “Macroeconomia da Estagnação Brasileira” realizada no dia 22 de novembro de 2006 no Auditório de Ciências Sociais Aplicadas da Universidade Federal do Paraná (UFPR).

<sup>\*</sup> Ex-Ministro da Fazenda. Professor da Escola de Economia de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas (FGV-SP).

<sup>1</sup> Referência ao Prof. Dr. José Luis Oreiro (UFPR).

economistas brasileiros, a “teoria da inflação inercial” que vocês devem aprender em seus cursos.

Agora, em seguida, era razoável se esperar que o Brasil crescesse fortemente, e eu também acreditei que o Brasil ia crescer, todo mundo acreditou, os estrangeiros acreditaram. Havia um novo governo - do qual eu participei e tenho orgulho de ter participado - e este governo acreditou, e enfim...então se perguntou como é que nós vamos crescer? E vieram uma série de conceitos...e infelizmente a partir deste momento, ao invés de nós termos feito o que tínhamos feito até o Plano Real, que era trabalhar com a “própria cabeça”, e usando a “própria cabeça” resolver os nossos problemas: como a inflação inercial que o Fundo Monetário Internacional, o Banco Mundial, o Tesouro Americano, os americanos, os franceses, os alemães, os japoneses não sabiam nada, nós é que sabíamos! Fomos nós não somente que desenvolvemos a teoria deste tipo de inflação, como também fomos nós que desenvolvemos, a forma de neutralizar este tipo de inflação, o que foi feito através da URV, em 1994. Mas ao invés de fazer isto, nós resolvemos que estava na hora de ouvir os conceitos do norte<sup>2</sup>, e o resultado é que isso não gerou crescimento algum.

O Brasil, nesses últimos doze anos, apesar de ter tido uma enorme entrada de investimentos diretos estrangeiros (principalmente nos primeiros seis anos), de muitos investimentos externos e de muitas reformas, de muitos ajustes e crescimento nenhum. E a questão é, por que? Eu poderia responder para vocês imediatamente que o problema está na política macroeconômica; mas eu queria dar a vocês uma visão um pouco mais geral. Porque é fundamental que lembrarmos, que nós vivemos na era da globalização; quer dizer, o Brasil é um país dentro da globalização ou do capitalismo global.

Mas o que é a globalização? A globalização é, digamos, o estágio atual do capitalismo; é o momento em que está o sistema econômico hoje, que foi fruto de uma revolução capitalista inicialmente na Inglaterra, depois na França, nos Estados Unidos, na Bélgica, na Europa. Esta revolução capitalista vai mudar todo o mundo e no final do século XX ou no começo do século XXI, nós chegamos ao auge do sistema capitalista e essa era do capitalismo que nós vivemos é chamada de globalização - ou capitalismo global.

Então nós temos isso e, interessante é que podemos dizer que esta fase do capitalismo global é o estágio que começa basicamente em 1980; e basicamente em 1980, por coincidência, nós vamos ver (não apenas por coincidência) que o Brasil parou de crescer. Em

---

<sup>2</sup> Referência às políticas macroeconômicas ortodoxas ditadas pelos economistas norte-americanos.

compensação enxergamos que isso aconteceu com o Brasil e com todos os outros países em desenvolvimento. Falso! Não é um pouco falso, é absolutamente falso. Exatamente em 1980, ou 78, 79 a China, por exemplo, começa a crescer e até hoje cresce a uma taxa de 9,5% ao ano (tirando o perfil da população) cresce a mais de 8% ao ano, em termos *per capita*. O Brasil desde então cresce a menos de 1% ao ano; para ter uma idéia, a Índia não cresce a 8% *per capita*, mas cresce a 7% *per capita*; os outros países asiáticos dinâmicos crescem a 5%, 6% *per capita*, e nós a menos de um. Então parece que a globalização para eles foi ótima e para nós foi péssima; e nós aqui, observem, não é apenas Brasil, e sim América Latina. Toda a América Latina, exceto o Chile, cresceu muito pouco; o Chile cresceu bem, mas muito menos que os países asiáticos...mas por que isto? O que está havendo de errado?

Neste livro, na introdução do livro, eu faço uma pergunta a mim mesmo. Eu pergunto: se eu tivesse que dar apenas uma resposta de por que o Brasil está quase estagnado, então eu daria uma resposta política e uma resposta econômica. E a resposta política que eu tenho a dar é a seguinte: o Brasil está quase estagnado porque perdeu a idéia de nação. E depois eu dou a resposta econômica: porque decidiu crescer com poupança externa, perdeu o controle de sua taxa de câmbio e deixou que os juros ficassem escandalosamente altos (mas na hora de dar a resposta escolhi câmbio e não juros).

Mas com a globalização, professor Bresser, os Estados nacionais perderam importância, perderam autonomia e perderam importância! Pelo menos é isso que eu ouço todo dia nos jornais, isso que eu ouço lá do “norte” - do norte rico, próspero, sábio, do pensamento hegemônico que vem dos Estados Unidos, da Inglaterra, França, Alemanha, do Japão, da Suécia (porque não?) - estão sempre dizendo que é com a globalização que os Estados nacionais se tornaram todos interdependentes, e perderam autonomia e perdendo autonomia perderam relevância. E agora nós vivemos num mundo sem fronteiras. E nesse mundo sem fronteiras então, executivos “maravilhosos” de empresas multinacionais, executivos “maravilhosos” de organizações internacionais como o Fundo Monetário Internacional, o Banco Mundial, a OMC, etc. orientam os “estilos do mundo” de forma a torná-los mais racionais, mais democráticos, mais lógicos e mais “repletos”.

É isso que ouvimos, é isso que lemos nos jornais, é isso que o Thomas Friedman escreve nos livros e no *New York Times*, esse é o pensamento hegemônico. Então não é verdade isso? Veja, deixe-me explicar para vocês o seguinte raciocínio: a globalização envolve a abertura de todos os mercados, isso significa que envolve uma competição muito maior a nível mundial. Mas competição entre quem? Competição entre as empresas! Tudo bem, sem

dúvida, competição entre as empresas. Mas só? Não. Competição entre as empresas e competição entre os Estados-Nação. Toda a lógica do capitalismo global é a lógica da competição não apenas entre as empresas, mas é a lógica da competição entre os Estados-Nação (dos países) a nível mundial.

O Brasil, em 1950, era um país fechado que competia muito pouco internacionalmente e que produzia tudo internamente. O Brasil hoje, no começo do século XXI, é um país que compete com o mundo inteiro. Não compete apenas com a Argentina ou com os Estados Unidos ou Uruguai; compete com os Estados Unidos, Rússia, França, compete com a China. Compete com quase todo o mundo! E se não for bom na competição, porque toda a lógica do capitalismo é a de competição, então se você entrou no sistema capitalista você tem que competir. E se você quer ter os padrões de vida, etc...você tem que participar desta competição. A idéia de “ficar fora”, de voltar a se fechar é loucura completa, inviável.

Então, por que nos tornamos um dos finalistas dependentes? Porque passamos a competir muito mais e todos os Estados-Nação passaram a competir muito mais. Competir para ver quem tem mais taxas de crescimento econômico (nisto nós somos um horror). E você compete apoiando as suas empresas – é o que fazem os Estados nacionais em todo o mundo. O Brasil, inclusive, de vez em quando faz isto. Mas é o caso dos Estados Unidos, da França, Japão, Rússia, Alemanha, etc.

Agora, se é assim, então de fato têm razão os “globalistas” que afirmam que a interdependência aumentou muito. Mas se esta interdependência resultou numa competição muito maior entre os Estados-Nação, qual é a conclusão que eu chego sobre a relevância do caráter estratégico dos Estados-Nação? Aumentou ou diminuiu? É claro que aumentou muito! Os Estados-Nação são muito mais relevantes nas estratégias nacionais de desenvolvimento; são muito mais importantes do que eram no passado. No passado, a nação era relevante para fazer guerra ou para se defender contra impérios que poderiam fazer guerra contra você. Hoje a guerra entre grandes Estados-Nação diminuiu muito, graças a Deus. Mas a competição se tornou muito mais forte e os Estados-Nação têm a capacidade de elaborar suas próprias estratégias nacionais de desenvolvimento.

E foi isto que o Brasil fez de forma extraordinária entre 1930 a 1980. Por que fez isto? Porque tinha uma estratégia nacional de desenvolvimento. Quer dizer, a partir da Revolução de 1930 e com a liderança de Getúlio Vargas, vai se formar no Brasil um grande acordo nacional envolvendo empresários, trabalhadores, técnicos do governo e esse grande

acordo nacional é que vai promover a industrialização no Brasil, inicialmente através de uma estratégia substitutiva de importações que no começo estava perfeitamente correta – você tinha uma indústria infante - e isso então, promoveu um enorme desenvolvimento no Brasil. Essa estratégia não estava funcionando no final dos anos 70. Veio a crise da dívida externa. Durante dez anos nós ficamos numa crise - que era a crise da dívida externa e a crise do modelo anterior - e a partir de 1990 nós nos rendemos ao “norte”. E desde então passamos a adotar as estratégias, exceto no caso do Plano Real, que foi uma estratégia nossa; que por acaso, foi a única coisa boa que foi feita, única é exagero, foi a principal coisa boa que foi feita; no resto, fomos absolutamente incapazes de voltar a ter uma estratégia nacional de desenvolvimento. E portanto, não crescemos.

Quer dizer, não há nada mais importante no Brasil, hoje, do que reconstruir a nação brasileira. O Brasil era uma nação entre 1930 e 1970 porque havia uma razoável coalizão na sua sociedade. Com o Golpe Militar de 1964 essa coalizão diminuiu, mas depois dela, os empresários, os técnicos do governo e os militares conseguiram fazer uma união, incluindo os trabalhadores e amplos setores da classe média, mas enfim, continuaram uma estratégia nacional de desenvolvimento. No entanto, desde 1980 e, principalmente, desde 1990, não temos nada. O que nós temos é a ortodoxia convencional ou, se vocês preferem, o Consenso de Washington, mas eu prefiro falar em ortodoxia convencional.

O que é a ortodoxia convencional? A ortodoxia convencional é o conjunto de diagnósticos, conselhos e pressões que os países “ricos” fazem aos países em desenvolvimento. É a estratégia que nos oferecem gratuitamente, mas se não aceitamos eles nos pressionam para aceitar. O que é curioso, pois se é de graça, se é tão bom para nós, não precisavam pressionar (mas nos pressionam). O que nós estamos aceitando desde os anos 90 são os preceitos da ortodoxia convencional do Fundo Monetário Internacional e do Banco Mundial, com os seus principais instrumentos - e também, um pouco a OMC (é importante pra eles também).

Eu costumo fazer uma comparação: vocês sabem que fui Diretor do Grupo Pão de Açúcar (não sou mais), mas vamos supor que eu fosse ainda. E que o Pão de Açúcar estava com alguns problemas: as vendas não estavam tão boas como precisávamos, o lucro não estava tão bom como precisávamos, etc... e então tive uma idéia luminosa. Eu chegava para os meus colegas, diretores da empresa e dizia “tenho uma idéia!”. A idéia é a seguinte: nós podíamos ir a Paris, pedir uma audiência com o pessoal do Wal-Mart ou do Carrefour e eles nos contariam direitinho o que temos que fazer aqui no Pão de Açúcar. Fazemos tudo o que

eles mandarem e pronto, está resolvido o assunto! O que vocês acham que eles fariam comigo? Me demitiriam! E fariam muito bem em me demitir.

É isso que nós brasileiros fazemos. Vamos para Nova York, Washington, perguntamos direitinho aos nossos concorrentes, o que devemos fazer e depois fazemos direitinho o que eles mandaram fazer. Ou então mandamos os nossos alunos mais brilhantes para estudarem nas universidades americanas para aprenderem direitinho o que deve ser feito, e depois voltam aqui para fazer. É exatamente isso que acontece. Então, a questão fundamental: ou nós voltamos a pensar com a nossa “própria cabeça”, ou voltamos a ter uma nação em termos de uma estratégia nacional de desenvolvimento que realmente seja nossa.

Mas então vem a seguinte pergunta: existe alternativa? Veja, uma coisa fundamental do pensamento hegemônico, que é por definição, o único racional, o único inteligente, o único competente, o único abrangente, o único que vale. Tudo aquilo que não for do pensamento hegemônico é falso, é populismo, é nacionalismo, é atraso. Então se você tem algumas idéias que são assim parecidas com a minha, vocês são uns atrasados. São populistas. Porque o pensamento único e hegemônico assim nos diz. Acontece que, evidentemente, isto é simplesmente uma forma natural pela qual todo o pensamento hegemônico sempre se manifestou. Mais amplamente, é a forma pela qual os países “ricos” sempre procuraram “chutar a escada” e neutralizar o crescimento dos países que vem atrás. E o Brasil não foi a primeira vítima.

Quero dizer, o Brasil foi, logo em 1808 na abertura dos portos, vítima da Inglaterra. Mas em 1808 a Inglaterra estava realmente preocupada em “chutar a escada” e neutralizar o crescimento dos Estados Unidos. Eles aconselhavam insistentemente os americanos a abrirem todos os seus portos, não criarem nenhuma proteção às industriais, nada, porque isso era contra toda a lógica, o bom senso, a racionalidade, a lei das vantagens comparativas do comércio internacional. Só que lá tinha um sujeito chamado Alexander Hamilton, que foi um grande político, um grande ministro da fazenda. Montou toda a estrutura americana na base da proteção que só acabou no século XX. Ele não deixou o pensamento hegemônico inglês, naquela época, os dominar.

Então, a alternativa existe. E quem inventou a alternativa foi o professor Bresser? Nada disso! A alternativa existe e nós mostramos isso nos 50 anos anteriores, entre 1930 e 1980. Mas depois de 1980, quem mostrou que esta alternativa existe foram outros países. Alguns que já vinham mostrando antes, como a Coreia, Taiwan, Hong Kong, Cingapura, Malásia, Indonésia. Ou outros que passaram a mostrar isso a partir de 1980 como a China, ou

a partir de 1985, 90 como a Índia. E que crescem extraordinariamente. Ah, mas eles fazem tudo que os americanos e franceses mandam. Fazem nada! Veja: todos eles estão fazendo sua revolução capitalista, isso é fundamental. A própria União Soviética, num momento em que se imaginou que iria fazer um sistema socialista ou comunista, afinal, o que eles fizeram foi uma revolução do capitalismo também. E a China está fazendo a sua revolução capitalista, é claro. Mas eles fazem a sua revolução capitalista de acordo com as suas estratégias, de acordo com seu molde e não de acordo com o dito, muito diferente.

Agora, qual é essa alternativa? Mas não existe alternativa! Aqui eles repetem isso o dia inteiro. Apesar de vermos os outros fazerem, aqui se repete o tempo todo que não há alternativa. Veja: uma questão fundamental é vocês pensarem numa mudança que houve aqui no Brasil nos últimos anos, porque quando começou este processo de “rendição”, quem naturalmente reagiu mais fortemente, antecipadamente, a isso foram os empresários, os empresários industriais. A catástrofe da “rendição” foi com o Governo Collor em 1990; em 1988 os trinta maiores empresários industriais brasileiros se reuniram e constituíram o IEDI<sup>3</sup>, que é um instituto importante que até hoje existe. Agora, o que o IEDI em 1988 passou a dizer; com a globalização, com a abertura comercial que estava começando a acontecer, foi o seguinte: “Olha, nós somos contra a abertura comercial...e entendemos que para o Brasil crescer ele precisa ter uma política industrial”. Estava resolvido o assunto. Então vinha mais um que tentava se eleger e dizia: “Além disso, é preciso aumentar a demanda agregada e, portanto, é preciso que o Estado gaste mais”. Eram as três coisas que o outro lado dizia o contrário: política industrial não era importante, a abertura comercial é necessária e que o ajuste fiscal é fundamental.

Se você viesse me perguntar, se eu tivesse que decidir entre estes dois grupos; entre quem dizia que a solução era uma política industrial, fechamento da economia e mais gasto público (um déficit público via demanda) ou quem dizia menos déficit público, mais abertura comercial e que a política industrial não era importante. Eu, tragicamente, ficaria com a ortodoxia convencional. O nosso pessoal estava atrasado, estava fora do tempo.

Agora, se vocês perguntarem o que aconteceu nos últimos cinco anos, seis anos, vocês podem avaliar o discurso do IEDI - que é o discurso não só dos empresários, não só do IEDI, mas da FIEP e da confederação nacional da indústria, etc. – esse discurso mudou enormemente. Ninguém mais fala contra a abertura comercial, a política industrial ficou

---

<sup>3</sup> Instituto de Estudos para o Desenvolvimento Industrial

secundária, ninguém mais fala em expandir a demanda através do déficit público. E todo mundo começou fazer a crítica da política macroeconômica que está aí. E todo mundo começou fazer a crítica fundamentalmente em três coisas que são variáveis macroeconômicas: taxa de juros, taxa de câmbio e ajuste fiscal.

O que eu digo essencialmente em meu livro, é que a grande diferença entre a ortodoxia convencional (que é dominante ainda) e a proposta novo-desenvolvimentista que nós estamos defendendo, que o José Luís está defendendo, que várias pessoas estão defendendo no Brasil. Quer dizer, digamos que a ortodoxia convencional queira juros altos, câmbio valorizado, crescimento com poupança externa e câmbio baixo, quer ajuste fiscal “frouxo”. Nós queremos juros baixos, câmbio alto e competitivo, crescimento com poupança interna e, portanto, um ajuste fiscal mais duro.

Até recentemente, eu acreditava, eu concordava com o pessoal da ortodoxia convencional em relação ao problema fiscal. Em relação aos juros e ao câmbio eu sabia que a diferença era total, mas em relação ao ajuste fiscal eu achava que nós estávamos juntos na necessidade de ajuste fiscal. Mas recentemente eu pensei melhor, analisei mais a realidade e cheguei à conclusão que estamos rigorosamente “frouxos” no ajuste fiscal.

Na verdade, falam o tempo todo que o problema do Brasil deriva da falta de ajuste fiscal, que os juros estão altos pela falta de ajuste fiscal, que o câmbio é baixo por causa da falta de ajuste fiscal. O Brasil não cresce por causa do ajuste fiscal. Como é que eu posso resolver isso? Mas acho que é uma afirmação que eu posso demonstrar quase que como “dois mais dois são quatro”. Veja: há nove anos, a ortodoxia convencional - em pleno acordo com o Fundo Monetário Internacional, o Banco Mundial, o Ministério da Fazenda, o Banco Central, os *rentistas* brasileiros, o setor financeiro brasileiro, as multinacionais, a coalizão política que está por trás da estagnação brasileira (existe uma coalizão política) - disseram que nós não estávamos fazendo uma política fiscal ajustada. Isso aconteceu na crise de 1998. E estabeleceram uma meta fiscal: 3,5% de superávit primário. Quatro anos depois, aumentaram para 4,25%. Assim, há oito anos que o Brasil atinge, rigorosamente, a meta com sobra. Se você definiu uma meta, atinge a meta (fiscal) e depois diz que todo o problema do Brasil é fiscal: você não está interessado em meta nenhuma. É mais ou menos assim: imaginem que eu fosse ao médico, há nove anos, e falasse para o médico me examinar. Ele poderia dizer: “Olha, você está com um problema sério! Você fuma?” Eu digo: “Fumo”. Nove anos depois eu volto, tendo atingindo plenamente todas as minhas metas (de acordo com a minha visão). Então eu chego para o médico e explico que está tudo bem comigo. Ele me examina e diz:



“Você piorou muito!” O que aconteceu, você não cortou o fumo? – “Doutor, eu diminui de dois para um maço, eu não queria parar de fumar”.

É o mesmo caso! Sem ajuste fiscal você não resolve os problemas brasileiros. Mas então tem outro argumento: faça o ajuste fiscal primeiro e depois você vai resolver o problema dos juros. E depois você vai resolver o problema do câmbio.

O Mario Henrique Simonsen, que foi um grande economista brasileiro, disse certa vez, se referindo a alguma coisa na economia brasileira: “Isso é uma jabuticaba!” Quando ele dizia jabuticaba, estava se referindo a uma fruta, uma árvore muito específica do Brasil. É possível que outro país também tenha, mas é algo muito específico do Brasil. Pois bem, a taxa de juros, a taxa básica de juros que nós temos no Brasil é uma ‘jabuticaba’. Só o Brasil tem. Exceto na Turquia, mas até na Turquia, a taxa de juros é muito mais baixa que a nossa; nos demais países a taxa de juros é muito menor. O Brasil é o campeão absoluto.

Por que essa taxa de juros é tão alta assim? Veja: a taxa de juros é alta porque não tem ajuste fiscal, porque a dívida pública do Brasil é muito alta, e isso faz com que você tenha essa taxa de juros tão elevada. Ora, se discriminar os dados a respeito da relação dívida pública/PIB dos países do mundo, vai ver que o Brasil tem uma relação dívida/PIB alta (50% é alta). Mas tem países com uma relação dívida/PIB muito mais alta do que isso. No Japão é 120%, na Itália está em torno de 100%. Então, simplesmente dizer que a relação dívida pública é muito alta, não dá!

O déficit público é muito alto no Brasil! Mas o déficit público está em torno de 3% (é um déficit público alto), mas não é um absurdo. Tem país com um déficit público bem maior que o nosso. Então, não parece que seja isso.

Então, por que existe uma questão de ajuste fiscal importante a ser feita no Brasil, se o problema fiscal não é tão grave? Não é tão grave, mas eu tenho uma medida que sugiro a vocês olharem sobre ajuste fiscal, que é a relação juros pagos pelo Estado em relação ao PIB. Então, ao fazer essa conta, você verá que o Brasil é absoluto campeão. Absoluto. Depois vem a Turquia e os outros vem lá pra baixo em relação aos juros pagos. Agora, por quê? Não é porque o gasto público seja excessivo, não é porque a dívida pública está muito alta, mas porque a taxa de juros é altíssima. Então, a causa do desajuste fiscal é a taxa de juros; e eu estou dizendo que a causa da taxa de juros alta é a falta de ajuste fiscal. É algo meio complicado.

Então para você resolver o problema você primeiro tem que fazer o ajuste fiscal mantendo essa taxa de juros ‘boa’ que está aí para depois poder baixar os juros. Olha, a minha

experiência, quero dizer, eu tive experiência não só na vida pública, mas principalmente na vida privada como administrador, e eu lembro bem que eu já dizia naquela época (anos 70), que havia um princípio fundamental com o qual eu estava em desacordo. É um princípio que é uma espécie de provérbio: “Não ponha o carro na frente dos bois”. Se você for um bom administrador de empresas, do Estado, da vida pública, da vida privada, etc. você não tem dúvida que, às vezes, tem que colocar “o carro na frente dos bois”. Essa história de primeiro fazer uma coisa para depois fazer outra é uma forma de não fazer nada! Você tem que fazer tudo junto. E às vezes um vai à frente do outro; é todo um processo dinâmico em que você vai levando as coisas – tem uma certa lógica neste processo.

Quer dizer, por que eu vou reduzir os juros depois? Eu vou reduzir os juros juntamente com a redução da despesa pública - fazer ambas as coisas juntas. Não há nenhuma razão para fazer coisas separadas, é impossível porque você fica por aí “enxugando gelo”.

Mas veja: será que é possível baixar os juros? Durante anos diziam que os juros eram altos no Brasil porque o risco-Brasil é muito alto. Bom, nós mostramos (há cinco anos) que isto era falso. Mas naquela época nós voltamos porque não havia correlação entre juros e risco-país de vários países. Agora o panorama mudou: além de continuar a não haver esta correlação, há um fato novo. O fato novo é que o risco-Brasil, quer dizer, a taxa de juros que sai do risco-Brasil hoje está em torno de 5% e a taxa de juros que o governo brasileiro paga em empréstimos internos está em torno de 12% reais. O risco-Brasil é uma medida de taxa de juros de longo prazo que o Brasil devia pagar. Bom, a taxa de juros é alta no Brasil principalmente porque não há interesse em baixá-la; porque existem muitas pessoas que ganham muito dinheiro com ela. Porque o que o Estado brasileiro está pagando 150, 160, 170 bilhões de reais todo ano de juros. Nós estamos gastando o dobro com juros do que gastamos em toda educação (da primária a universitária) do Brasil. Nós gastamos com juros mais do que gastamos com toda a saúde pública brasileira. É um escândalo! É uma captura do Estado pelos “rentistas” que está sendo transferido em juros e do setor financeiro que recebe comissões dos “rentistas”.

Essa taxa de juros muito alta está relacionada com uma taxa de câmbio muito baixa. Com as crises ela sobe, como subiu em 2002, mais depois baixou, e então já estava uma taxa de câmbio escandalosa. Por que isso? Primeiro, porque uma taxa de juros alta põe uma taxa de câmbio para baixo, isso é um motivo; segundo, porque você quer crescer com poupança externa e quando se cresce com poupança externa sua taxa de juros se valoriza. E afinal, a taxa de juros dos preços macroeconômicos que são a taxa de câmbio, taxa de juros, taxa de

inflação, taxa de salários e taxa de lucro, que são os cinco preços macroeconômicos. Desses cinco preços macroeconômicos, o mais estratégico, o mais perigoso, o mais violento a curto prazo é a taxa de câmbio.

O mais importante livro escrito sobre a economia brasileira até hoje, que é o livro do Celso Furtado - “Formação Econômica do Brasil” - vocês podem ver que quando o Celso Furtado faz a análise histórica do Brasil está sempre usando a taxa de câmbio. A taxa de câmbio, uma taxa de câmbio valorizada, não apenas leva você à crise - à crise do balanço de pagamentos que tivemos duas: uma em 1998 e outra em 2002 – e vários países aceitaram a estratégia de crescer com poupança externa. Mas também a taxa de câmbio valorizada além de levar à crise, leva a uma “fragilização” financeira internacional. Então você fica frágil financeiramente e fica obrigado a fazer a política do *confidence building*, ou seja, fazer tudo aquilo que nossos credores de Washington dizem para fazer para se ter crédito. Mas antes disso, ainda, você procurar crescer com poupança externa te leva a apreciar o câmbio, e com a apreciação do câmbio então você tem um aumento do consumo interno, e grande parte daquilo que você pensava que ia ser investimento, na verdade, vira consumo.

Foi o que aconteceu no Brasil nos anos 90. Nos anos 90, o Brasil foi o país que mais recebia investimentos estrangeiros no mundo. O Brasil chegou a ter um déficit em conta corrente de quase 5% do PIB. Portanto, recebia nos anos de 1998 e 1999, 5% do PIB de recursos externos. Então, o que seria razoável, o que estava pressuposto para as pessoas que estavam defendendo a estratégia de desenvolvimento por poupança externa? Que o Brasil neste período aumentaria sua taxa de investimento de 17%, mais cinco, 22%. Então, aumentou 0,5%, não chegou a um. Todo o resto foi para o consumo. Porque valorizou o câmbio. Porque câmbio valorizado é um ‘desgraça’ para um país. Esses países asiáticos só crescem porque administram suas taxas de câmbio e impedem que ela se valorize e, portanto, eles crescem com “despoupança” externa e não com poupança externa. Esta é uma estratégia fundamental. Qual é a estratégia fundamental para o desenvolvimento de um país hoje? É ter um câmbio competitivo.

Porque ainda nossos empresários, nossos trabalhadores, nossos sindicatos a política industrial é secundária; ajuda, porém é secundária.

Enfim, a alternativa existe. Eu acho que o debate econômico melhorou muito nesses últimos anos. Eu acho que existe uma chance de o Brasil mudar. Se nós vamos ter coragem de mudar, não sei. Se este governo vai ser capaz, vai ter coragem de mudar, não sei. Mas que

---

era muito compreensível que o Brasil tenha adotado as políticas que adotou entre 1990 e 1995, mas que em 2006, 2007 ele continua a adotar essas políticas, a meu ver é um engano!

Muito Obrigado!