



**EDUARDO COSTA
PINTO***

a inserção externa brasileira e a
crise internacional: oportunidades
e ameaças sob a dinâmica do eixo
sino-americano

*Doutor em
economia pela
Universidade
Federal do Rio de
Janeiro (UFRJ);
Técnico de
Planejamento e
Pesquisa do IPEA na
diretoria de Estudos
e Políticas do
Estado, das
Instituições e da
Democracia (DIEST)



RESUMO

Este artigo tem como objetivo mostrar que a crise internacional de 2008, sob o contexto do novo eixo geoeconômico mundial sino-americano, gerou uma bifurcação histórica que, por um lado, abriu “janelas de oportunidades” para a inserção externa brasileira – dada a nova divisão internacional do trabalho em curso – e, por outro, criou ameaças a essa inserção em virtude da ampliação da especialização regressiva da pauta exportadora e da estrutura da indústria nacional. Os dados da economia internacional e brasileira mostraram que o debate sobre as oportunidades e as ameaças, oriundas da crise, ainda está em aberto na atual conjuntura nacional e internacional. Sendo assim, se queremos pensar numa trajetória de inserção soberana de longo prazo para a sociedade brasileira, faz-se necessário aprofundar a discussão a respeito dessas questões fundamentais.

PALAVRAS-CHAVE

Alagoas. Agroindústria canavieira. Açúcar e álcool.

ABSTRACT

The purpose of this paper is to demonstrate that the international crisis of 2008, in the new geo-economic Chinese-American context in the world, generated a historical bifurcation. On the one hand, it provided opportunities for the Brazilian entry into the international market, due to the new ongoing international division of labor. On the other hand, it created threats to such entry, due to the return to the production of raw materials for exports (instead of industrial products) and to the structure of the national industry. The data of the international economy and that of the Brazilian economy showed that the debate on opportunities and threats, resulting from the crisis, are still progressing in the current national and international scenario. Hence, if one wishes to think of a long-term entry into the international market (diversified and not dependent on certain markets) for the Brazilian society, it is necessary to expand the discussion on such fundamental issues.

KEY WORDS

Alagoas. Sugarcane industry. Sugar and alcohol.



INTRODUÇÃO

Este artigo tem como objetivo mostrar que a crise internacional de 2008, sob o contexto do novo eixo geoeconômico mundial sino-americano, gerou uma bifurcação histórica que, por um lado, abriu “janelas de oportunidades” para a inserção externa brasileira – dada a nova divisão internacional do trabalho em curso – e, por outro, criou ameaças a essa inserção em virtude da ampliação da especialização regressiva da pauta exportadora e da estrutura da indústria nacional.

Tendo em vista esse objetivo, segue-se aqui uma direção interpretativa que procura relacionar as dinâmicas da acumulação de poder e da riqueza dos Estados nacionais com determinados momentos históricos. Quer dizer, com isso, que os contextos históricos (sobretudo os pontos de bifurcação histórica) são fundamentais para conformação de trajetórias nacionais distintas, num sistema mundial marcado pelas hierarquias que se traduzem em relações de domínio, dependência e subordinação.

Neste sentido, além desta introdução, descrevem-se, na segunda seção deste artigo, (i) as características do processo de crise internacional de 2008, observando que esta pode ser entendida como um ponto de bifurcação histórica, bem como (ii) as diferentes estratégias de contenção da crise adotada pela China e pelos Estados Unidos. Países estes que hoje juntos configuram um novo eixo geoeconômico mundial de acumulação de poder e riqueza. Na terceira seção, pretende-se analisar a forma brasileira de inserção externa durante e após a crise, destacando que a crise internacional, sob o eixo sino-americano, tem gerado ao mesmo tempo oportunidades e ameaças para a economia brasileira. Por fim, na quarta seção, procura-se alinhar algumas ideias a título de conclusão.

A CRISE INTERNACIONAL DE 2008 E AS DIFERENTES ESTRATÉGIAS DE CONTENÇÃO DO NOVO EIXO GEOECONÔMICO MUNDIAL (ESTADOS UNIDOS E CHINA)

ANTECEDENTES DA CRISE: A EXPANSÃO MUNDIAL CONDUZIDA PELOS EUA E PELA CHINA

A evolução da taxa de crescimento do PIB e do Investimento (% PIB), bem como os dados apresentados na TAB. 1, mostram a configuração ine-

gável de um ciclo de expansão da economia mundial, entre 2002 e 2007, inclusive com forte convergência de resultados macroeconômicos, já que quase todas as regiões e países do mundo apresentaram uma tendência de crescimento significativa. Cabe aqui tentar explicar essa nova configuração. O que teria mudado nos eixos da dinâmica capitalista no início do século XXI em relação à década de 1990 que teria gerado esses resultados? Quais teriam sido os elementos indutores desse crescimento?

TABELA 1
Taxas de crescimento real do PIB: 1990-2009 (em %)

Região/país	1990-99*	200	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2003-07*
Mundo	2,9	4,8	2,3	2,9	3,6	4,9	4,5	5,1	5,2	3	-0,6	4,7
Países desenvolvidos	2,7	4,1	1,4	1,7	1,9	3,2	2,6	3	2,7	0,6	-3,2	2,7
- Alemanha	2,4	3,2	1,2	0	-0,2	1,2	0,7	3,2	2,5	1,2	-5	1,5
- EUA	3,1	4,1	1,1	1,8	2,5	3,6	3,1	2,7	2,1	0,4	-2,4	2,8
- Japão	1,5	2,9	0,2	0,3	1,4	2,7	1,9	2	2,3	-0,7	5,2	2,1
- Área do Euro	1,9	3,9	1,9	0,9	0,8	2,2	1,7	2,9	2,7	0,6	-4,1	2,1
Países em desenvolvimento	3,3	6	3,8	4,8	6,2	7,5	7,1	7,9	8,3	6,1	2,4	7,4
- África	2,3	3,4	4,9	6,5	5,4	6,7	5,7	6,1	6,3	5,1	2,4	6
- América Latina e Caribe	2,9	4,2	0,7	0,6	2,2	6	4,7	5,7	5,7	4,3	-1,8	4,8
- Brasil	1,7	4,3	1,4	2,7	1,1	5,7	3,2	4	5,7	5,1	-0,2	3,9
- Ásia	7,2	-	5,8	6,9	8,1	8,6	9	9,6	9,7	7,9	6,6	9
- China	10	8,4	8,3	9,1	10	10,1	10,4	11,6	13	9,6	8,7	11
- Índia	5,6	5,7	3,9	4,6	6,9	7,9	9,2	9,8	9,4	7,3	5,7	8,6

Fonte: Elaboração própria a partir dos dados do International Monetary Fund: World Economic Outlook Database, Abril 2010

(*) Em médias anuais

A economia mundial entre 2003 e 2007 experimentou uma dinâmica extraordinária de crescimento (GRAF. 1). Neste ciclo recente de expansão, a economia mundial cresceu cerca de 4,7%, em médias anuais (TAB. 1). Taxa esta muito maior do que a taxa secular de crescimento da renda mundial entre 1890-2006 que foi de 3,2%, em médias anuais. Isto mostra o caráter excepcional dessa conjuntura econômica (FILGUEIRAS & GONÇALVES, 2007). Além do crescimento da renda mundial, verificou-se também uma forte ampliação da capacidade produtiva evidenciada pelo crescimento da taxa de investimento da economia mundial que passou de 21,0% do PIB, em 2002, para 23,7% do PIB, em 2008 (GRAF. 1). O GRAF. 1 mostra ainda uma correlação entre a taxa de investimento da economia mundial e o crescimento do PIB mundial, bem como uma tendência de aumento dessas taxas até 2007.

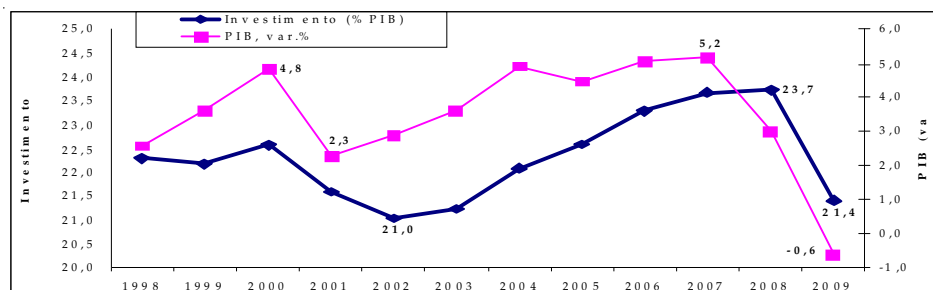


Gráfico 1 – Mundo – Evolução da taxa de crescimento do PIB e do Investimento em % PIB.

Totais Anuais por Período - 1998-2008.

Fonte: FMI/ Estatística Financeira Internacional (EFI)

Na verdade, no ciclo de expansão, entre 2002 e 2007, foi uma decorrência dos novos fluxos comerciais e financeiros que conectaram um novo eixo da dinâmica da acumulação capitalista mundial. Eixo este que articula, por um lado, os Estados Unidos e, por outro, as economias nacionais do Sudoeste Asiático, especialmente a China. Se durante boa parte do século XX, mais especificamente nos anos dourados do capitalismo, o eixo dinâmico da acumulação era formado pela tríade Estados Unidos, Alemanha e Japão, fica evidente agora que estes dois últimos países perderam o status de “locomotivas” de crescimento do sistema capitalista (TAB. 1). Isto não significa afirmar que tais países tenham perdido o status de países desenvolvidos. A Alemanha, e mais especificamente a Europa, por exemplo, se transformaram e continuam sendo uma sociedade economicamente rica e politicamente pacífica, no entanto num território econômico e político imobilizado diante das estratégias globais nessa primeira década do século XXI (FIORI, 2008).

Nesse novo contexto internacional, a Índia e, sobretudo, a China, transformaram-se em “máquinas” de acumulação de riqueza (“locomotivas” de crescimento) da economia capitalista, uma vez que esses dois países juntos representam hoje aproximadamente 15,4% do PIB mundial (CARCANHOLO & FILGUEIRAS & PINTO, 2009). Inclusive formou-se uma relação de complementaridade e competição entre os Estados Unidos e a China. Esse novo eixo sino-americano já se tornou o protagonista da dinâmica econômica mundial, pois

na nova geometria política e econômica do sistema mundial, que se consolidou na primeira década do século XXI, e deve se manter nos próximos anos, os Estados Unidos manterão sua centralidade, e aprofundarão sua relação com a China, do ponto de vista comercial e financeiro. Mas esta relação econômica, complementar e virtuosa, não impedirá a existência de conflitos frequentes e localizados, na medida em que for se transformando em ações concretas a ambição hegemônica da China, em toda a Ásia (FIORI, 2010, p. 12).

Na verdade, a dinâmica de acumulação da década de 1990 criou uma relação siamesa, no âmbito comercial e financeiro, entre a economia norte-americana e chinesa. No plano comercial, a China, ao manter o iuane quase fixo em relação ao dólar, afirmou-se como um exportador líquido para os EUA, inclusive, mantendo elevados superávits comerciais. Isso suscitou certo conflito comercial em que os EUA defendem a redução do protecionismo chinês e advogam a valorização da moeda chinesa. É preciso destacar que essa posição norte-americana não é assim tão linearmente defendida internamente, pois se, por um lado, essas medidas encontram apoio nas empresas domésticas norte-americanas e os sindicatos que têm seus mercados de produtos e de trabalho deslocado pela exportação chinesa; por outro lado, elas são, em certa medida, refutadas pelas grandes empresas multinacionais norte-americanas que operam na china – por meio do IED – e participam de boa parte da cadeia de valor adicionado das exportações chinesas destinadas ao mercado dos EUA (MEDEIROS, 2008; TAVARES & BELLUZZO, 2004)

No plano financeiro, a “inclusão” da China ao mercado de bens e ao mercado de capitais dos EUA significou a maior e mais rápida expansão do “território econômico supranacional” norte-americano, pois potencializou significativamente “o poder do dólar e dos títulos da dívida pública do governo americano e a capacidade de multiplicação do seu capital financeiro” (FIORI, 2008, p. 67). Neste contexto, Tavares & Belluzzo (2004) alertam que a China é, ao mesmo tempo, devedora dos EUA – devido aos altos IED norte-americanos no território chinês – e credora do Estado norte-americano – em virtude do enorme acúmulo de reservas soberanas da China na forma de títulos do Tesouro americano.

Esses elementos evidenciam claramente a relação siamesa entre a economia norte-americana e chinesa, o que levou a Tavares & Belluzzo (2004, p. 34) afirmarem que:

Qualquer diminuição acentuada no comércio e no investimento da China afetaria dramaticamente a economia do Leste Asiático – do qual a expansão chinesa é hoje o principal motor – e poderia provocar um “enfarte” numa das artérias mais importantes da globalização americana. A pressão exercida por expoentes do poder americano para penalizar o sistema de proteção chinês e diminuir seu superávit, parece uma vez mais o cacoete protecionista para dentro e liberal para fora, em que as lideranças americanas recaem periodicamente.

A CRISE INTERNACIONAL COMO PONTO DE BIFURCAÇÃO HISTÓRICA

O ciclo de expansão mundial, conduzido pelo novo eixo de acumulação de poder e riqueza formado pela China e Estados Unidos, foi interrompido pela crise sistêmica internacional recente. Crise esta que se iniciou, em meados de 2007, no mercado imobiliário norte-americano, mais especificamente no segmento de hipotecas de alto risco (*subprime*) devido ao aumento da inadimplência nesse setor. Apesar da acentuada desvalorização dos preços dos ativos das instituições financeiras e dos problemas de renovação de crédito, até então não se tinha ainda clara a extensão, a profundidade e as consequências da crise, pois, dado o processo de desregulamentação financeira, não era evidente se a crise tinha um caráter de liquidez ou de solvência.

A falência do Lehman Brothers, em setembro de 2008, deixou clara a profundidade da crise, que se configurou numa crise de caráter sistêmico que se propagou de forma ainda mais rápida. O mecanismo de propagação foi o sistema, desregulamentado e sem fiscalização, de financiamento de compra de imóveis norte-americanos, que permitiu o rápido crescimento de empresas independentes de empréstimos hipotecários. Empresas estas que – visando à securitização dos seus contratos – venderam promissórias hipotecárias *subprime* aos *hedge funds* (fundos especulativos de

alto risco) que funcionavam como filiais (braços corporativos) de grandes bancos de investimento e comerciais dos Estados Unidos e da Europa (CARCANHOLO *et. al.*, 2008).

A profundidade e a amplitude da crise podem ser evidenciadas pelos impactos na economia mundial. Todos os países foram atingidos pela crise, o que se refletiu na queda mundial impressionante do nível de atividade econômica (o PIB mundial apresentou, em 2009, variação negativa de 0,6 (TAB. 1), do nível de emprego, do fluxo de comércio (o volume do comércio caiu 10,7%, em 2009) e dos investimentos (a taxa de investimento mundial caiu quase 10%, de 23,7% do PIB, em 2008, para 21,4% do PIB, em 2009 (GRAF. 1).

As características imediatas dessa profunda crise internacional de 2008¹, comparada inclusive à crise de 1929, têm fatores que, por um lado, a liga com as crises da década de 1990 e início dos anos 2000 e, por outro, à distancia das referidas crises devido a algumas características particulares.

O denominador comum dessa crise atual (*subprime*), originária nos EUA e de todas as crises mais recentes do capitalismo é a crescente desregulamentação e liberalização dos mercados financeiros em quase todo o mundo, iniciada na década de 1970 e consolidada com a política de retomada norte-americana (1979). A desregulamentação financeira, em associação com o uso de novas tecnologias da informação, permitiu a livre movimentação e valorização dos fluxos financeiros, acelerando vertiginosamente a sua velocidade, bem como radicalizou a autonomização da acumulação de capital fictício. Aquela nova configuração dos mercados financeiros criou inúmeros intermediários – dentre os quais se podem destacar os “fundos de *hedge*” e as empresas de *capital equity* – entre os poupadores e os bancos, que, inclusive, deram origem a dois mercados novos, o de opções e o de futuros, que permitiram uma extraordinária alavancagem financeira (capacidade de mobilização de recursos bem superiores ao montante de capitais realmente existentes).

O resultado dessa globalização financeira (norte-americana) se expressa num superdimensionamento da esfera da acumulação fictícia (sem correspondência com a riqueza material existente) em

¹ Para uma análise detalhada das causas, dos mecanismos de transmissão e dos impactos da crise internacional recente ver Freitas & Cintra (2008), Kregel (2008), entre outros textos.

detrimento da acumulação na esfera produtiva e potencializa as possibilidades das crises e a extensão e a gravidade das mesmas. De outro lado, a estreita interconexão entre todos os mercados também tem a capacidade de potencializar o “boom especulativo” e também o seu reverso: a crise, com a conseqüente desvalorização dos capitais, em especial, as crises das duas últimas décadas têm apresentado um grande potencial de se difundir globalmente, com poder de contagiar e desestabilizar economias de países e, mesmo, de regiões inteiras (FILGUEIRAS, 2007).

A atual crise global, difundida a partir do mercado imobiliário americano, teve a sua origem mais remota localizada no início dos anos 2000, quando um novo ciclo de redução da taxa de juros (que caiu de 6,5% para 1% ao ano para os títulos do governo americano) e o crescimento da economia americana (TAB. 1) estimularam a expansão do mercado imobiliário. Essa expansão foi impulsionada, de forma decisiva, pela tomada de empréstimos bancários com base no denominado crédito hipotecário, isto é, que têm como contrapartida e garantia, para o pagamento da dívida, os próprios imóveis adquiridos e/ou reformados. Com a expansão desse crédito, os preços dos imóveis cresceram, possibilitando a renovação das hipotecas por meio da obtenção de novos créditos, sempre maiores que os anteriores, que permitiam aos tomadores pagarem estes últimos e ainda terem a sua disposição um saldo para ser gasto na aquisição de outros bens e serviços. Com isto, ampliou-se e acelerou-se o consumo das famílias que, por sua vez, impactou o crescimento do conjunto da economia americana, dando origem a um ciclo “virtuoso” de consumo-produção-emprego. Por sua vez, esse ciclo estadunidense rebateu sobre a dinâmica das economias do “resto do mundo”, por meio do crescimento vertiginoso das importações americanas de bens e serviços.

No entanto, como é próprio da lógica de funcionamento do sistema capitalista, desencadeou-se, no mercado imobiliário dos Estados Unidos, um típico processo especulativo, com os valores dos imóveis, cada vez mais inflados, servindo de âncora para a tomada, por parte das famílias e de especuladores profissionais, de empréstimos cada vez maiores. Com isso, houve um descolamento, cada vez mai-

or, da acumulação fictícia em relação ao valor real dos bens imobiliários dados como garantia para os empréstimos, formando-se o que tipicamente se chama de uma “bolha especulativa”. A partir de 2004, quando da volta do crescimento das taxas de juros básicas dos EUA, verificou-se crescimento na inadimplência no pagamento dos empréstimos e redução na oferta de crédito imobiliário, provocando, desde julho de 2006, queda nos preços dos imóveis. Essas condições tornaram-se cada vez mais agudas ao longo de 2007, acentuando-se com a falência do Lehman Brothers, em setembro de 2008, que culminou numa crise profunda (explosão da bolha) dos mercados financeiros e de capitais dos EUA e dos países da Europa.

Uma das características particulares dessa crise, em relação às anteriores, diz respeito à sua amplitude e profundidade, uma vez que todos os países desenvolvidos e em desenvolvimento, sem exceção, foram afetados, por meio de canais de transmissão diferenciados, tanto no lado financeiro quanto no lado produtivo. Além disso, a crise trouxe uma novidade no que tange às medidas adotadas pelos diversos países em seu enfrentamento, ao longo do ano de 2009. O maior intervencionismo estatal, em maior ou menor grau a depender dos impactos da crise, passou a ser tônica das políticas governamentais ao redor do planeta.

Neste sentido, a crise internacional de 2008 tem funcionado como um ponto de bifurcação histórica. Situação esta em que, segundo Prigogine (1996), o determinismo é negado, haja vista que, nestes pontos, (crises) o sistema se depara com a dimensão da indeterminação. Isso, na verdade, caracteriza a irreversibilidade do tempo e das evoluções dos sistemas instáveis, pois, quando o sistema segue certa trajetória entre as bifurcações, não existe mais a possibilidade de retornar ao modo anterior. É nessa fase que os agentes econômicos, sobretudo o Estado nação, podem criar opções – dado a disponibilidade do conjunto de informações e de suas estratégias de ação – que são capazes de modificar conscientemente o seu ambiente.

O colapso do estado de confiança gerado pelo aprofundamento da crise, em setembro de 2008, esteve associado ao fato de que os agentes econômicos, numa economia monetária da produção (capitalismo), tomam decisões e formam suas expectativas baseadas num futuro não cognoscível, de tal modo que essa instabilidade implica a variabilidade

da taxa de investimento² (PINTO et. al., 2008). Como afirmou, Keynes (1982, p.178), em passagem a seguir:

Num sistema complexo, é habitual considerar [o investimento] como *causa causans*: o fator mais sujeito a repentinas e amplas flutuações, já que os fatores] que determinam a taxa do investimento são os menos confiáveis, pois são eles que são influenciados por nossas visões do futuro, sobre o qual sabemos tão pouco.

Desse modo, as flutuações econômicas, numa economia monetária da produção, são determinadas de forma endógena (preferência pela liquidez, eficiência marginal do capital, etc.). Mais ainda, as crises são interpretadas como fenômenos sistêmicos, fazendo-se necessária a intervenção do Estado para regular (“feixar”) o sistema, o que permitiria as fases de relativa estabilidade. Nessa perspectiva, permiti-se incorporar a história em decorrência da existência das bifurcações – entendidas como períodos de crise sistêmicos – que levam a resultados não previstos e passíveis de irreversibilidade (PINTO et. al., 2008).

AS DIFERENTES ESTRATÉGIAS CHINESAS E NORTE-AMERICANAS DE COMBATE À CRISE INTERNACIONAL

O aprofundamento da crise gerou um colapso do estado de confiança em quase todos os países. Neste contexto os Estados nacionais tiveram que configurar uma ampla variedade de estratégias anticíclicas (monetárias e fiscais), ao estilo keynesiano, para reverter tal situação. No auge da crise, inclusive, formou-se um consenso internacional de que as políticas fiscais expansionistas deveriam ser utilizadas. O maior intervencionismo estatal tornou-se a estratégia central de contenção da crise ao redor do planeta.

² Em linhas gerais, o arcabouço teórico de Keynes (1982) permite vislumbrar que o capitalismo é potencialmente instável (gerando crises); as decisões são tomadas sob incerteza; a oferta reage à demanda; e a moeda afeta as decisões dos indivíduos em seus desejos de investir, entesourar ou de postergar tais disposições.

Além das medidas de política monetária centrada na redução das taxas de juros e aumento da liquidez (base monetária), os Estados nacionais passaram a adotar duas outras medidas de contenção da crise que estavam renegadas até então, a saber: i) intervenção direta no sistema financeiro, tais como aumento da garantia sobre depósitos privados e sobre empréstimos bancários, compra de ativos de valor incerto, injeção de capital, entre outras medidas; e ii) medidas de estímulos fiscais, tais como gastos em infra-estrutura, apoio ao emprego, transferências para a população mais pobre, redução de impostos, entre outras medidas.

No que tange à intervenção direta do sistema financeiro, Khatiwada (2009) e Acioly *et al* (2001) destacam que os países que mais utilizaram esses instrumentos, inclusive em termo de montantes de recursos, foram os Estados Unidos e o Reino Unido, uma vez que os sistemas financeiros destes dois países foram os mais afetados – próximo do colapso total – devido a maior exposição dos grandes agentes financeiro às promissórias hipotecárias *subprime*. A intervenção estatal no sistema financeiro foi tão intensa, nesses países, que gerou um fato inusitado para o capitalismo norte-americano e britânico, a saber: a maior parte da propriedade do sistema financeiro passou às mãos do Estado.

No auge da crise – quebra do Lehman Brothers, em setembro de 2008 – diversos países realizaram uma política monetária expansionista por meio da redução de suas taxas de juros básicas, já a partir de agosto/2008. Os Bancos Centrais dos Estados Unidos, da Europa e da China reduziram suas taxas de juros de 2,25 p.p., em ago./2008³, para 0,5 p.p, em jan./2009, de 5,25 p.p., em ago./2008, para 1,75 p.p, em jun./2009 e de 4,214 p.p., em ago./2008, para 2,79 p.p, em jan./2009, respectivamente (GRAF. 2).

Mesmo com a forte redução das taxas de juros nos EUA e na região da União Europeia, verificou-se que esses países continuaram a enfrentar forte restrição de crédito, levando, inclusive, com que os Bancos Centrais dos Estados Unidos, da Europa e da Inglaterra efetuassem “[...], em meados de 2009, operações de recompras de títulos públicos a fim de injetar liquidez na economia (*quantitative easing*) para forçar uma redução das taxas de juros de longo prazo” (ACIOLY *et al*, 2010, p. 8).

³ Vale ressaltar que o Banco central dos EUA já vinha, desde julho de 2007, reduzindo sistematicamente sua taxa de juros que saiu de 6,25 p.p, em jul./2007, para 2,25 p., em maio de 2008 (GRAF. 1).

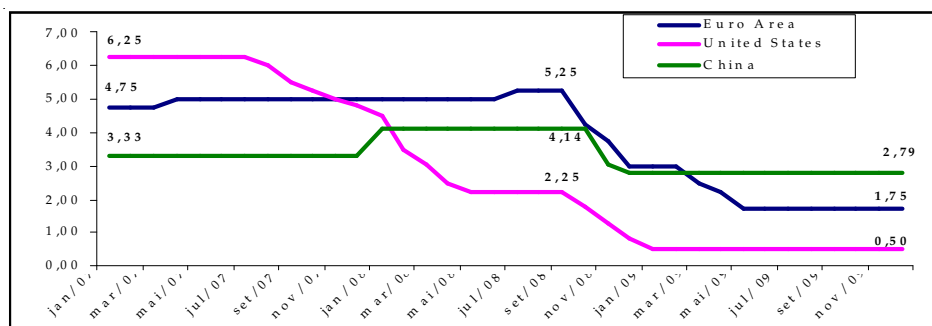


Gráfico 2 – Estados Unidos e China – Evolução da taxa de juros mensal (taxa de desconto do Banco Central) – jan.2007/dez.2009

Fonte: Monetary Fund: World: International Financial Statistics, Maio 2010. Elaboração própria

Como alertara Keynes (1982), nem sempre a política monetária expansionista consegue criar uma relação causal entre a expansão monetária e o estímulo à demanda agregada. Em situações de extrema incerteza (colapso do estado de confiança), verifica-se um aumento da preferência pela liquidez maior do que a quantidade de moeda em circulação, com isso, verifica-se uma redução dos preços dos ativos menos líquidos, contraindo assim os investimentos e, por meio do multiplicador, o consumo, a renda e o produto. Nesta situação, a política monetária tem pouco efeito sobre a demanda efetiva, como afirmou Keynes (1982, p.141):

Se nos vemos tentados a considerar a moeda como a bebida que estimula a atividade do sistema, não nos esqueçamos que põem surgir muitos percalços entre a taça e os lábios. Embora seja de esperar que, *ceteris paribus*, um aumento na quantidade de moeda reduza a taxa de juros, isto não ocorrerá se a preferência do público pela liquidez aumentar mais que a quantidade de moeda; e, conquanto se possa esperar que, *ceteris paribus*, uma baixa na taxa de juros estimule o fluxo de investimento, isto não acontecerá se a escala da eficiência marginal do capital cair mais rapidamente que a taxa de juros; quando, enfim, se possa esperar que, *ceteris paribus*, num aumento do fluxo de in-

vestimento faça aumentar o emprego, isso não se produzirá se a propensão a consumir estiver em declínio. (KEYNES, 1982, p.141).

Dado o colapso do estado de confiança durante a crise internacional, os Estados nacionais tiveram que utilizar políticas fiscais expansionistas (estímulos fiscais), em maior ou menor grau. Políticas estas que geram efeitos positivos na demanda agregada, da seguinte forma: i) os gastos do setor público estimulam o consumo das famílias e a produção das firmas; e ii) os impostos permitem ao estado aumentar os gastos agregados, uma vez que utilizam uma parcela da poupança inativa do setor privado, já que numa economia monetária sempre há algum grau de moeda entesourada (HERMANN, 2006; BUSATO, 2006). Para Cardim de Carvalho (1999, p. 272), a política fiscal é o instrumento mais efetivo de política econômica, uma vez que, ela “é uma forte alavanca para empurrar a demanda agregada para cima ou para baixo, por atingir de forma direta a renda privada”.

Com o aprofundamento da crise, todos os países utilizaram, em maior ou menor grau, estímulos fiscais que se configuraram numa ampla variedade de estratégias anticíclicas keynesianas. Inclusive, formou-se um consenso internacional no auge da crise de que a políticas fiscais expansionistas deveriam ser utilizadas.

De modo geral, os países em desenvolvimento, especialmente a China, foram os países que mais se propuseram, no primeiro semestre de 2009, a realizarem os maiores esforços fiscais, em proporção do PIB⁴. Quase todos os países utilizaram pacotes fiscais de recuperação econômica, no entanto verificaram-se diferenças significativas nos tipos de incentivos. O GRAF. 3 evidencia que nos países em desenvolvimento e nos EUA a maior participação dos esforços fiscais deveria ocorrer na redução de impostos (34,1% para os países desenvolvidos e 24,7% para os EUA) e em outros gastos – fortemente influenciados pelas despesas de salvamento do sistema financeiro (37,2% para os países desenvolvidos e 40,7% para os

⁴ “Entre os países desenvolvidos, os que se propuseram, no início de 2009, maior esforço fiscal, como proporção do produto interno bruto (PIB), foram os EUA (5,6%), Alemanha (2,8%), Japão (2,3%) e Canadá (2%). Em seguida, no grupo dos países em desenvolvimento, estão a China (13%), Arábia Saudita (11,3%), Malásia (7,9%), México (4,7%) e Argentina (3,9%)” (ACIOLY *et al.*, 2010, p. 11)

EUA), ao passo que nos países em desenvolvimento, e mais especificamente na China, os esforços fiscais foram direcionados em grande medida para os gastos em infraestrutura (46,5% para os países em desenvolvimento e 54,3% para a China). Ver GRAF. 2.

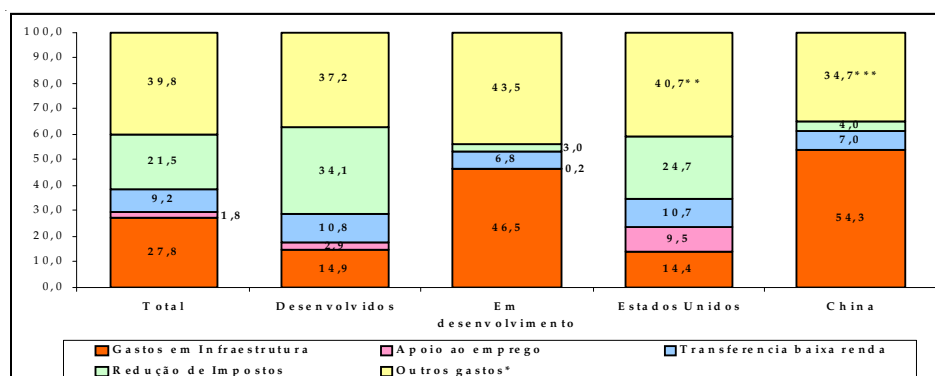


Gráfico 3 – Países desenvolvidos, em desenvolvimento, Estados Unidos e China - Composição do esforço fiscal por tipo de gasto (%) (estímulos fiscais anunciados para 2009)

Nota: * Nesta rubrica (Outros gastos) estão incluídos os gastos destinados a opção da compra de ativos de valor incerto; ** Cerca de 60% dessa rubrica (Outros gastos - EUA) foi destinada à opção da compra de ativos de valor incerto do Fannie and Freddie; *** Cerca de 72% dessa rubrica (Outros gastos - China) foi destinada à reconstrução de áreas chinesas (Sichuan, Chengdu, etc) atingidas pelo terremoto de 12 de maio de 2008

Fonte: Khatiwada (2009) e Acioly *et al* (2010)

Fica evidente que os países desenvolvidos e os em desenvolvimento utilizaram instrumentos keynesianos diferenciados de combate a crise. É preciso, aqui, deter-se mais especificamente as medidas de enfrentamento da crise nos EUA e na China, bem como observar quais foram os seus resultados macroeconômicos. Isso é fundamental para que se possa compreender a dinâmica da economia mundial após a crise, bem como quais foram os efeitos desse processo para a economia brasileira.

A evolução das principais variáveis macroeconômicas, entre o segundo trimestre de 2007 e o quarto trimestre de 2009 – apresentada na TAB. 2 – mostra que as estratégias de intervenção do governo norte-americano

no⁵ para reverter a crise não têm conseguido ter o êxito esperado no que diz respeito: i) à recuperação do produto, uma vez que a produção industrial, ao longo dos trimestres de 2009, praticamente, não mostrou sinais de recuperação, bem como a evolução do PIB (TAB. 2); ii) ao aumento do nível de investimento, pois a FBKF vinha caindo trimestre a trimestre, desde o 2º trimestre de 2007, e sofreu um lapso ainda maior entre 4º trimestre de 2008 e o 1º trimestre de 2009 (queda de 0%). Após isso, a FBKF manteve-se estagnada ao longo de 2009 (TAB. 2); e iii) à elevação do emprego, já que a taxa de desemprego aberto saltou de 6,6%, no quarto trimestre de 2008, para 8,1% no primeiro trimestre de 2009, chegando ao patamar de 9,5% no quarto trimestre de 2009 (TAB. 2).

TABELA 2
Estados Unidos - Indicadores Macroeconômicos trimestrais Seleccionados –
2ºtrim.2007/4ºtrim.2009

Períodos	2007	2007	2007	2008	2008	2008	2008	2009	2009	2009	2009
	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4
Taxa de juros	4,76	4,39	3,51	2,15	1,64	1,66	0,39	0,23	0,18	0,17	0,07
Base Monetária (M2)/PIB (%) (média de 2005 = 100)	100,3	100,8	101,0	103,2	103,1	104,7	110,8	114,2	115,1	114,6	114,1
Superávit ou déficit (-)/PIB (%)	1,0	-0,3	0,-7	-1,4	0,3	-1,2	-2,3	-3,2	-2,2	-2,4	-2,7
PIB (média de 2005 = 100)	110,8	112,2	113,4	113,7	114,7	115,1	113,5	112,2	112,0	112,7	114,4
Investimento (FBKF) (média de 2005 = 100)	101,7	101,7	100,9	99,5	99,5	97,8	93,3	84,2	82,9	83,0	83,3
Produção Industrial (média de 2005 = 100)	103,6	104,2	104,4	104,5	103,2	100,8	97,4	92,4	89,9	91,3	92,9
Taxa de Desemprego	4,4	4,7	4,6	5,3	5,2	6,0	6,6	8,8	9,1	9,6	9,5

Nota: * Treasury Bill Rate

Fonte: Monetary Fund: World Economic Outlook Database, April 2010 e International Financial Statistics, Maio 2010. Elaboração própria

Esse baixo dinamismo, quase estagnação, da economia norte-americana, ao longo de 2009, pode também ser observado pela evolução de suas exportações e, sobretudo, de suas importações. Entre o 3º trimestre

⁵ Dentre as estratégias podemos destacar: i) a redução da taxa de juros trimestre após trimestre que reduziu-se de 4.76 p.p. , no 2º trimestre de 2007, para 0,07 p.p., no 4º trimestre de 2009; ii) crescimento de 9% da base monetária (M2) em proporção do PIB, entre o 3º trim.2008 e 4º trim.2009; iii) ampliação do déficit fiscal, que salta para um patamar elevado ao longo de todo o ano de 2009. Entre outras medidas já ressaltadas anteriormente, sobretudo, as operações de salvamentos do sistema financeiro (TAB. 2).

tre de 2008 e o 1º trimestre de 2009, no auge da crise, as exportações caíram 26,9%, refletindo a desaceleração econômica no mundo, ao passo que as importações decresceram ainda mais, num total de 38,6%. Na verdade, isso reflete a forte desaceleração da dinâmica interna da economia norte-americana que gerou, por sua vez, elevada redução das importações. A evolução das importações e exportações dos EUA, a partir do 1º trimestre de 2009, mostra uma recuperação pequena (GRAF. 4).

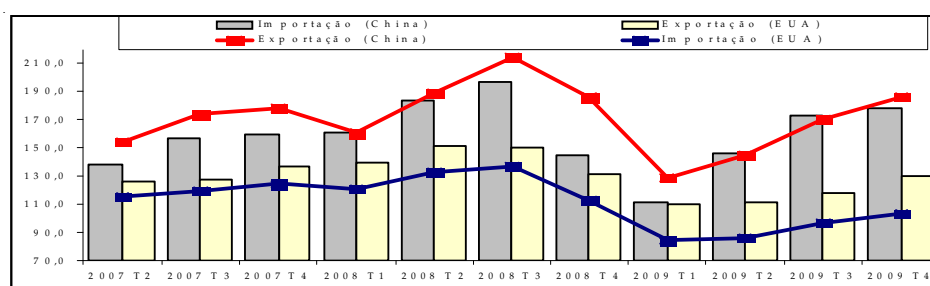


Gráfico 4 – Evolução das exportações e importações trimestrais da China e dos Estados Unidos – 2º tri.2007/4º trim. 2009 (média de 2005=100)

Fonte: Monetary Fund: World: International Financial Statistics, maio 2010. Elaboração própria.

As variáveis econômicas americanas, ao longo do ano 2009, mostram que a forte injeção de liquidez na economia, por meio dos diversos instrumentos, não se reverteu em aumentos do produto e dos investimentos, gerando assim, uma “sobra de liquidez”. Carvalho (2009, p. 116) alerta que dada à posição dos Estados Unidos, de emissor da moeda mundial, a abundância de dólares poderá “dar lugar à busca de aplicações rentáveis por todo o mundo, o que favoreceria a recuperação dos mercados futuros de *commodities* e das aplicações em mercados variados”. Além do que pode ampliar o “risco de formação de novas bolhas, a economia mundial poderia viver uma nova onda de liquidez internacional sem a recuperação do setor produtivo nos países centrais”. O documento da Unctad (2010), divulgado em março de 2010, reforça essa preocupação, ao afirmar que o cassino global reabriu suas portas em virtude da não regulamentação dos mercados financeiros, num contexto de aumento da “sobra de liquidez mundial” oriundas dos pacotes de recuperação econômica, sobretudo o norte-americano.

A “locomotiva” norte-americana ainda está com suas engrenagens enferrujadas, em decorrência da crise, e não tem conseguido acelerar após a crise; por outro lado, a “locomotiva” chinesa, que também fora abalada pela crise financeira, parece que começa a acelerar de forma vigorosa. A China tem funcionado como o “grande motor” de arranque da dinâmica mundial. Na verdade, tal dinâmica já é uma decorrência das estratégias de recuperação econômica da China implementadas depois da crise.

O mecanismo de transmissão da crise internacional sobre a economia chinesa se deu pela via indireta, com a queda da demanda externa por produtos chineses. Para Fang & Yang & Meiyang (2009), a crise demonstrou os problemas do padrão de acumulação da economia chinesa e a necessidade de construção de estratégias voltadas ao reforço do consumo das famílias para a sustentabilidade do crescimento de longo prazo, bem como a necessidade fomentar a demanda interna, reduzindo a dependência externa.

A explicitação dos problemas do padrão econômico chinês suscitou, no âmbito do governo e do Partido Comunista, segundo Medeiros (2010), uma disputa a cerca das trajetórias e de possíveis correções de rota do “milagre chinês”, em curso desde a reforma de 1978. A ala liberalizante do partido defende a manutenção do padrão de crescimento vinculado às exportações e aos investimentos externos; no outro lado, há os defensores da correção de rota do atual modelo por meio de estímulos ao consumo das famílias e da ampliação da proteção social.

Os defensores dessa última linha argumentam que o atual processo de elevada concentração da renda é uma decorrência do padrão de acumulação pautado em setores intensivos em capital. Para estes, a construção de uma sociedade harmoniosa e comunista só seria alcançada com a ampliação do emprego, dos investimentos sociais e da distribuição de renda e, para tanto, a alternativa viável seria o reforço do mercado interno por meio da ampliação do consumo de massa (elevação da participação do consumo das famílias no PIB) e configuração de um *Welfare States* chinês (MEDEIROS, 2010; FANG et. al., 2009)

As políticas fiscal e monetária chinesas configuradas após a crise parecem reforçar a linha da correção da rota de acumulação (por meio da ampliação do seu mercado interno). O Relatório de Trabalho do Governo Chinês de 2009, segundo Fang et. al. (2009), deixa claro que o objeti-

vo da política fiscal ativa e da política monetária é garantir o crescimento por meio da expansão da demanda doméstica e do ajuste estrutural. A redução das taxas de juros, a expansão da base monetária (M2) em proporção do PIB (TAB. 3), o imenso pacote fiscal de 4 trilhões de RMB (US\$ 586 bilhões), distribuídos conforme GRAF. 2, bem como as iniciativas de ampliação da proteção social sinalizam o reforço da estratégia de crescimento pautada pelo avanço de seu mercado interno.

TABELA 3
China - Indicadores Macroeconômicos trimestrais Seleccionados – 2007.T2/2009.T4

Períodos	2007			2008				2009			
	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4
Taxa de juros	3,33	3,33	3,33	4,14	4,14	4,14	2,79	2,79	2,79	2,79	2,79
Base Monetária (M2)/PIB (%) (média de 2005 = 100)	107,1	106,2	80,2	106,7	99,6	98,9	82,1	129,2	122,9	120,2	N.A
PIB (média de 2005 = 100)	123,3	129,4	175,9	138,6	155,6	160,0	202,3	143,5	161,8	170,2	N.A

Nota: * Bank rate (fim do período)

Fonte: Monetary Fund: World Economic Outlook Database, April 2010 e International Financial Statistics, Maio 2010. Elaboração própria

A evolução dos dados da economia chinesa, apresentados na TAB. 4 e no GRAF. 8, mostra que depois da abrupta queda do PIB, no primeiro trimestre de 2009, verificou-se uma rápida recuperação, haja vista o crescimento, no 2º trimestre de 2009, do PIB de 11,3%, em relação à igual período anterior, e de 5,1% no 2º trimestre de 2009 no cotejo com o período imediatamente antecedente. Essa evolução positiva do PIB também se verificou no 3º trimestre de 2009. Cabe destacar ainda a forte recuperação das exportações e importações chinesas a partir do 2º trimestre de 2009 (GRAF. 3), inclusive com uma taxa de crescimento maior das importações em relação às exportações. Isso reforça ainda mais os argumentos que, possivelmente, o governo da China esteja fazendo um ajuste do seu atual modelo, buscado robustecer a demanda interna.

As estratégias chinesas e norte-americanas de contenção e recuperação da crise internacional, bem como a evolução econômica dessas economias depois do ponto fulcral da crise (3º e 4º trimestre de 2008 e 1º trimestre de 2009), vêm gerando efeitos relevantes ainda não tão claros no âmbito comercial, financeiro e produtivo da economia mundial e brasi-

leira. De forma estilizada, apresentam-se, aqui, algumas possíveis mudanças em curso, a saber:

i) No âmbito comercial reforçou-se o comércio no âmbito dos BRIC's (Brasil, Rússia, Índia e China), em grande medida, devido a certa complementaridade produtiva desses países (Brasil, Índia e Rússia grandes produtores de alimentos, petróleo, minério e outras matérias-primas, ao passo que a China é grande consumidor desses produtos). Além disso, o efeito China pode estar invertendo, no mínimo no médio prazo, os termos de troca para os países periféricos produtores de matérias-primas, já que, por um lado, a necessidade chinesa de grande quantidade de matérias-primas e alimentos reforça a posição altista dos preços das *commodities*, por outro lado, a produção de manufaturas chinesas, intensiva em trabalho e também em tecnologia, para o mercado interno e para exportação reforça a posição baixista dos preços desses produtos devido ao efeito escala da produção chinesa. Isso poderá gerar mudanças nas estruturas das exportações e importações de diversos países;

ii) No âmbito produtivo, o novo eixo sino-americano pode significar mudanças estruturais na divisão internacional do trabalho e das próprias plantas de produção, em virtude da tendência de elevação dos preços das *commodities*, bem como da pressão competitiva chinesa sobre os parques industriais mais complexos;

iii) No âmbito do fluxo de capitais, essa nova dinâmica pode significar uma nova realocação dos Investimentos Externos Diretos, ao redor do planeta, ao se destinarem a setores voltados aos suprimentos de alimentos e matérias-primas destinadas ao mercado chinês. Não são poucos os sinais desse processo, basta observar, por exemplo, a expansão chinesa na África e na América Latina e mais recentemente as investidas do capital chinês no Brasil por meio da compra de vastas propriedades rurais agricultáveis e da participação do capital chinês em atividades ligadas à exploração de petróleo e à siderurgia. Pelo lado dos fluxos em carteira, derivativos e outros investimentos, verifica-se que sua dinâmica ainda tem um componente fortemente especulativo, pois as estratégias de recuperação da economia norte-americana geraram uma "sobra de liquidez" que não se reverteu em investimento produtivo, além do que a não regulamentação do sistema financeiro internacional abre brechas para que a dinâmica do "cassino global" continue a funcionar.

INSERÇÃO INTERNACIONAL BRASILEIRA, SOB O EIXO SINO-AMERICANO, DURANTE E APÓS A CRISE INTERNACIONAL: OPORTUNIDADE E AMEAÇAS

O novo eixo geoeconômico mundial sino-americano, ao longo da primeira década do sec. XXI, tem provocado significativas mudanças comerciais, financeiras e produtivas na economia mundial, bem como na relação entre o Brasil e o resto do mundo. Esse novo eixo tem criado novas configurações na economia mundial tanto em períodos de expansão (PINTO, 2010) quanto em momento de crise. Vejamos agora os impactos desse novo eixo para a inserção brasileira, em especial a questão da vulnerabilidade externa conjuntural e estrutural, durante e após a crise internacional recente.

EXPORTAÇÕES, CONTAS EXTERNAS E VULNERABILIDADE EXTERNA CONJUNTURAL: AS OPORTUNIDADES

O período que vai de 2008 até 2009 (segundo e terceiro ano do 2º governo Lula) foi marcado pelo auge da crise internacional, bem como pelos seus fortes impactos sobre a economia brasileira, sobretudo no 4º trimestre de 2008 e o primeiro trimestre de 2009, a despeito dos agentes financeiros brasileiros não estarem expostos diretamente aos riscos do mercado hipotecário *subprime* dos EUA.

A crise internacional foi transmitida ao Brasil por meio dos seguintes mecanismos: i) pelo lado comercial (balança comercial) em virtude da desaceleração econômica dos principais destinos das exportações brasileiras, em especial a China, que gerou uma redução da demanda externa, sobretudo no primeiro trimestre de 2009, e, conseqüentemente, uma significativa redução dos preços das *commodities*; e ii) sobretudo, pelo lado empresarial devido a dificuldades de bancos médios e pequenos, e da forte exposição de grandes grupos econômicos produtivos – e suas interconexões com instituições financeiras – no mercado de derivativos de câmbio que quase levou a bancarrota grandes conglomerados (FARHI & BORGHI, 2009, CARVALHO, *et al.*, 2010).

Com o agravamento da crise, em setembro de 2008, e a perspectiva de que todos os países seriam atingidos pela mesma, os investidores estrangeiros correram para “qualidade” – que significa dizer

títulos da dívida pública norte-americana –, gerando um movimento de “desalavancagem” global, especialmente nas economias emergentes (FARHI & BORGHI, 2009). No caso específico do Brasil, ocorreu uma forte reversão dos fluxos líquidos de capitais, entre setembro de 2008 e agosto de 2008 (de um superávit de US\$ 5,2 bilhões para um déficit de US\$ 9,3 bilhões), que, associado a um déficit em transações correntes de US\$ 1,0 bilhão, em agosto de 2008, gerou uma abrupta desvalorização do real sendo que a taxa de câmbio saltou de 1,6 R\$/US\$, em agosto de 2008, para 2,4 R\$/US\$, em dezembro de 2008 (GRAF. 5).

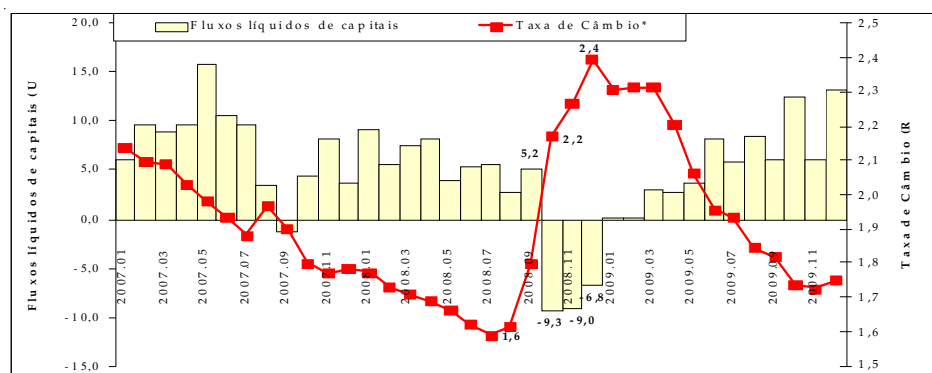


Gráfico 5 – Evolução mensal dos fluxos líquidos de capitais (US\$ bilhões) e da taxa de câmbio (R\$/US\$) – jan.2007-dez.2009

Nota: (*) Taxa de câmbio - R\$ / US\$ - comercial – venda – média

Fonte: Ipeadata e Banco Central

Esse movimento do câmbio pegou no “contrapé” grandes grupos econômicos, bem como empresas de médio porte, que estavam apostando no mercado de derivativos de câmbio, crendo que o real iria de valorizar frente ao dólar. O problema é que as posições desses grupos econômicos representavam muito mais do que uma simples cobertura de risco, no caso dos grupos exportadores, pois o montante da aposta era superior ao volume de suas exportações, caracterizando, por sua vez, claramente uma postura especulativa desses grupos. Com a forte desvalorização do real, esses grupos registraram prejuízos enormes, no terceiro trimestre de 2008 (Sadia: R\$ 777,4 milhões; Aracruz: US\$ 2,13 bilhões; Grupo Votorantim: R\$ 2,2 bilhões; Ajinomoto do Brasil: R\$ 180 milhões;

Vicunha Têxtil: R\$ 30 milhões), inclusive alguns deles chegaram perto da falência e tiveram que adotar diversas estratégias, desde renegociação de suas dívidas com instituições financeiras, passando pela venda de parte de seus ativos (venda do Banco Votorantin para o Banco do Brasil), até o processo de fusão com outras empresas (caso da Sadia e da Perdigão). Além dos problemas dessas empresas, verificou-se também uma enorme fuga dos depositantes dos bancos de pequeno e médio porte (CARVALHO, *et al*, 2010; FARHI & BORGHI, 2009).

Dada a profundidade e o alcance da crise no Brasil naquele período (4º trimestre de 2008 e primeiro trimestre de 2009), bem como a forte desaceleração da economia mundial, consolidou-se uma posição quase majoritária que haveria uma tendência de desaceleração do crescimento das exportações brasileiras (piora das contas externas) e de reversão mais permanente da entrada de capitais. E que isso iria significar um forte aumento da vulnerabilidade externa conjuntural. No entanto, as previsões pessimistas não se realizaram e as contas externas, bem como os fluxos líquidos de capitais, passaram a apresentar uma significativa trajetória de recuperação já a partir do 2º trimestre de 2009.

Assim como o novo eixo geoeconômico sino-americano tivera sido o grande responsável pela dinâmica das contas externas no 1º governo Lula, ele também fora o grande responsável pela rápida recuperação das contas externas brasileiras, no pós-crise, em virtude dos efeitos colaterais das diferentes formas (já apresentadas) encontradas pelos Estados Unidos e pela China para combater a crise. Como isso teria ocorrido? Quais teriam sido os elementos indutores dessa rápida recuperação das contas externas?

Pelo lado comercial, verificou-se uma forte queda das exportações, entre o 4º trimestre de 2008 e o 1º trimestre de 2009 (de US\$ 47,1 bilhões para US\$ 31,2 bilhões) que só não gerou um problema maior na balança comercial em decorrência da também forte queda das importações fruto da forte desaceleração interna no período (GRAF. 6).

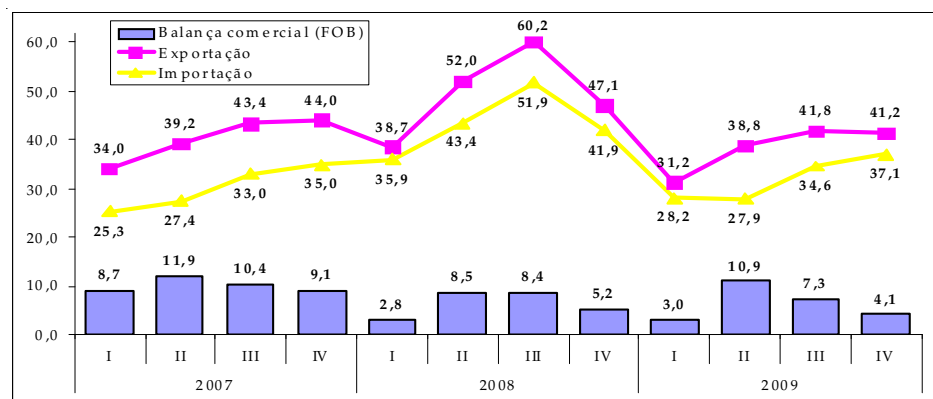


Gráfico 6 - Evolução trimestral das exportações, das importações e da balança comercial - 1º trim.2007/ 4º trim.2009 (US\$ bilhões)
 Fonte: Banco Central

Essa queda das exportações se reverteu já no trimestre seguinte (de US\$ 31,2 bilhões, no 1º trimestre de 2009, para US\$ 38,8 bilhões, no 1º trimestre de 2009) e como as importações continuaram caindo, materializou um superávit comercial de US\$ 10,9 bilhões no 2º trimestre de 2009 (GRAF. 6). Qual foi o fator responsável pela rápida recuperação das exportações brasileiras? A também rápida recuperação das importações chinesas que foi fruto das políticas ativas do Estado chinês voltadas à recuperação da crise e à ampliação da demanda interna por meio do aumento do consumo das famílias.

Os dados do GRAF. 7 evidenciam a importância direta das importações chinesas para recuperação das exportações brasileiras. Entre os principais destinos das exportações, verificou-se crescimento, em valor, apenas para China (mais Hong Kong e Macau), entre 2008 e 2009 (21,1%), ao passo que ocorreu decréscimo para o Mercosul (27,2%), para a União Europeia (26,6%) e para os EUA (43,1%). Inclusive, a China tornou-se, em 2009, o principal destino das exportações brasileiras (participação de 11,5% do total). A evolução mensal das exportações brasileiras para a China apresentou uma taxa de crescimento muito maior do que as exportações para os outros destinos a partir de fevereiro de 2009 (GRAF. 7).

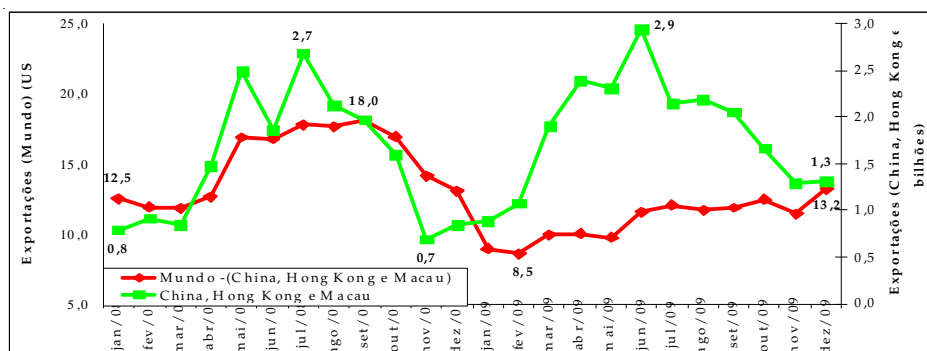


Gráfico 7 - Evolução mensal das exportações brasileiras para o resto do mundo (menos China, Hong Kong e Macau) e para China, Hong Kong e Macau – 2008.1/2009.12 (US\$ bilhões)

Fonte: SECEX/MDIC. Elaboração própria

A rápida recuperação das contas externas não aconteceu apenas pelo lado comercial, mas também pelo lado dos fluxos líquidos de capitais. Já a partir do 2º trimestre de 2009 verificou-se um elevado superávit dos fluxos de captais (US\$ 14,9 bilhões), que se ampliou trimestre a trimestre (de US\$ 20,4 bilhões, no 3º trimestre de 2009, para US\$ 31,7 bilhões, no 4º trimestre de 2009 – segundo maior saldo positivo desde 1º trimestre de 2007) (GRAF.8). O superávit do investimento em carteira foi o responsável pela evolução positiva dos fluxos de capital, já que, a partir do 2º trimestre de 2009, esse saldo cresceu de forma muito rápida. Resultado este que foi fruto do crescimento dos investimentos estrangeiros em carteira, em especial dos investimentos em ações de companhias brasileiras (GRAF. 9).

O principal fator explicativo para essa rápida evolução positiva dos fluxos líquidos de capitais para o Brasil é a “sobra de liquidez” da economia mundial. Essa sobra teve origem no tipo de política econômica utilizada, pelo governo norte-americano para salvar o sistema financeiro e recuperar a dinâmica do produto. Essas políticas – já descritas anteriormente – não obtiveram êxito em transformar essa massa de recursos em investimento produtivo nos EUA. Sendo assim, essa massa de capital-dinheiro deslocou-se para os países em desenvolvimento, em especial para o Brasil. Isto ocorreu em virtude da alta rentabilidade desse tipo de ampliação financeira nesses países e, também, da recuperação rápida da economia e da balança comercial desses países – que foram beneficiados pelo efeito China –, garantindo aos investidores menores riscos para esse tipo de aplicação.

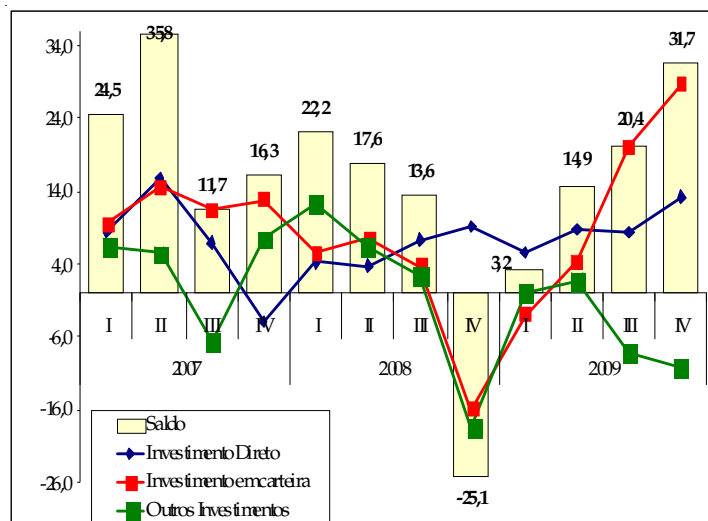


Gráfico 8 – Evolução trimestral dos fluxos líquidos de capitais – 1º trim.2007/4º trim.2009 (US\$ bilhões)

Fonte: Banco Central. Elaboração própria.

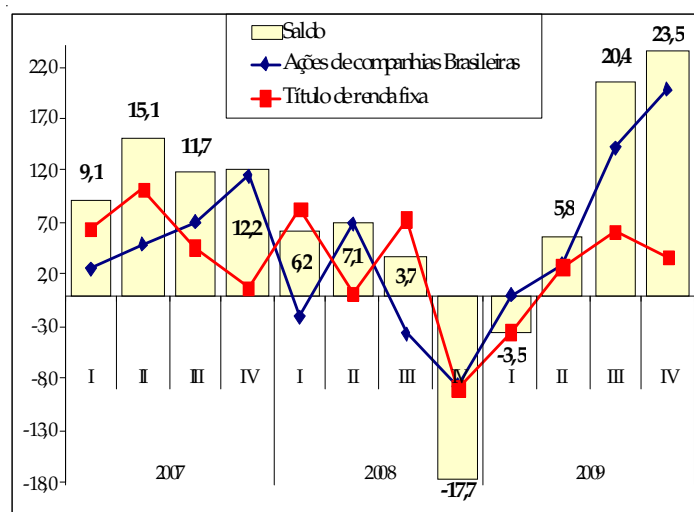


Gráfico 9 – Evolução trimestral dos Investimentos estrangeiros em carteira – 1º trim. 2007/ 4º trim.2009 (US\$ bilhões)

Fonte: Banco Central. Elaboração própria.

A recuperação das exportações e o retorno do fluxo de capitais, após a crise, permitiram a manutenção da tendência de redução da

vulnerabilidade externa conjuntural, em 2008 e 2009. Fica cada vez mais evidente que o novo eixo geoeconômico mundial tem funcionado como um elemento explicativo fulcral para compreender a redução da vulnerabilidade externa conjuntural brasileira.

ESPECIALIZAÇÃO REGRESSIVA E VULNERABILIDADE EXTERNA ESTRUTURAL: AS AMEAÇAS

O câmbio valorizado tem sido uma questão muito debatida ao longo dos dois governos Lula. No primeiro momento, ainda em 2004 – quando o real começou a se valorizar –, a discussão estava centrada na possível dificuldade de sustentar os superávits comerciais com o movimento do câmbio; no entanto, em vez dos superávits diminuírem, eles foram aumentando em virtude da dinâmica de crescimento mundial (efeito novo eixo – China e EUA). Só que esses aumentos foram gerados, em grande medida, pela aceleração das exportações de produtos básicos ou industriais com baixa e média-baixa tecnologia. Com essa nova configuração que vinha ganhando forma nos dois governos FHC, materializou-se no 1º governo Lula e acelerou-se ainda no segundo governo, sobretudo após a crise internacional. Com isso, a partir de 2006 e mais recentemente após a crise internacional, o debate sobre o câmbio centrou-se nos impactos da valorização do real sobre a estrutura de comércio brasileiro, suscitando a discussão da “doença holandesa”⁶, e, conseqüentemente, do processo de reprimarização da pauta exportadora, aqui entendida como o aumento da participação relativa dos produtos básicos para exportação brasileira que é decorrente, em boa medida, da especialização regressiva da estrutura industrial nacional.

Os dados da evolução das exportações brasileiras por fator agregado, como apresentado no GRAF. 9 e na TAB. 4, não deixam dúvida sobre a existência do processo de reprimarização das exportações brasileiras. A participação no valor total desse tipo de produto exportado aumentou de 29,3%, no 1º governo Lula, para o patamar de 36,5%, no 2º governo Lula, gerando, em contrapartida, reduções na participação dos semimanufaturados e dos manufaturados, após a crise internacional.

⁶ O termo “doença holandesa” é utilizado para caracterizar situações de forte apreciação cambial decorrentes de elevados saldos na balança comercial, que são causados, principalmente, pelo crescimento extraordinário da quantidade exportadora ou do preço de *commodities* de exportação.

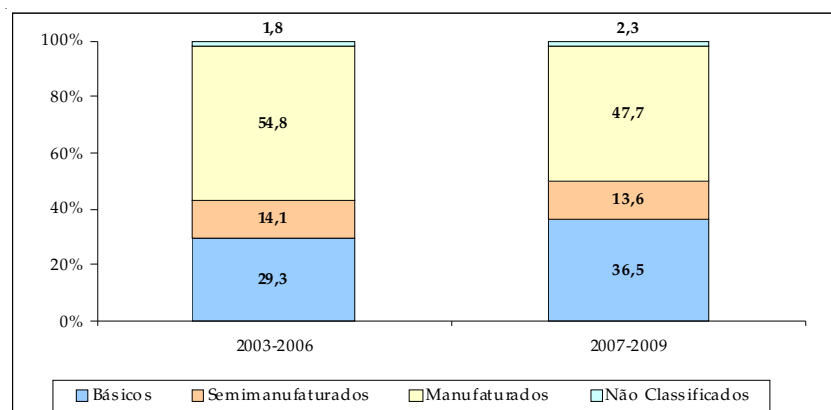


Gráfico 10 – Evolução da participação das exportações brasileira por fator agregado – 2003/2009 (%)

Fonte: IPEADATA

Figueiras & Gonçalves (2007) já tinham alertado sobre o processo de reprimarização no 1º governo Lula, o que talvez eles não esperassem era que essa dinâmica regressiva se aprofundasse de forma tão acelerada no 2º governo Lula. Impressiona, no sentido negativo, o dado da participação dos produtos básicos nas exportações do Brasil no ano de 2009, alcançando 40,5%, valor este já muito próximo da participação das exportações de manufaturas, em 2009 (47,7%) (TAB. 4).

TABELA 4

Evolução das exportações brasileira por fator agregado – 1999/2009 (US\$ bilhões; valor acumulado para os períodos)

Ano	Básicos		Semimanufaturados		Manufaturados		Não Classificados	
	Valor	Part (%)	Valor	Part (%)	Valor	Part (%)	Valor	Part (%)
1999-2002	56,7	25,6	33,7	15,2	125,9	56,8	5,4	2,4
2003	21,2	29,0	10,9	15,0	39,8	54,4	1,2	1,6
2004	28,5	29,6	13,4	13,9	53,1	55,1	1,4	1,4
2005	34,7	29,4	16,0	13,5	65,4	55,2	2,3	1,9
2006	40,3	29,2	19,5	14,2	75,0	54,4	3,0	2,2
2003-2006	124,7	29,3	59,9	14,1	233,3	54,8	7,8	1,8
2007	51,6	32,1	21,8	13,6	83,9	52,3	3,3	2,1
2008	73,0	36,9	27,1	13,7	92,7	46,8	5,2	2,6
2009	62,0	40,5	20,5	13,4	67,3	44,0	3,2	2,1
2007-2009	186,6	36,5	69,4	13,6	244,0	47,7	11,7	2,3

Fonte: IPEADATA

A análise da evolução das exportações por intensidade tecnológica, entre 2007 e 2009, evidencia dois processos do atual padrão de comércio, a saber: i) o próprio processo de reprimarização, já que a participação relativa dos produtos industriais exportados reduziu-se de 79,2%, em 2003-2006, para 72% no 2º governo Lula (2007-2009) (TAB. 5); ii) a falta de *upgrade* das exportações industriais brasileiras, pois, nesse segmento, os produtos de maior intensidade tecnológica (alta e média-lata) foram os que mais perderam participação (de 30,6%, em 2003-2006, para 26,3%, em 2007-2009), ao passo que produtos industriais exportados de mais baixa intensidade tecnológica (baixa e média-baixa) tiveram uma redução na participação menor (TAB. 5).

TABELA 5
Evolução das exportações brasileira por intensidade tecnológica – 1999/2009 (US\$ bilhões; valor acumulado para os períodos)

Intensidade	2003-06		2007-09	
	Valor	Part (%)	Valor	Part (%)
Produtos industriais (*)	337,0	79,2	368,4	72,0
Indústria de alta e média-alta tecnologia (I+II)	130,2	30,6	134,6	26,3
Alta tecnologia (I)	29,9	7,0	30,8	6,0
Média-alta tecnologia (II)	100,3	23,6	103,8	20,3
Indústria de média-baixa e baixa tecnologia (III+IV)	206,8	48,6	233,8	45,7
Média-baixa tecnologia (III)	82,2	19,3	95,2	18,6
Baixa tecnologia (IV)	124,6	29,3	138,6	27,1
Produtos não industriais	88,4	20,8	143,2	28,0
Total	425,3	100,0	511,6	100,0

Nota: * Classificação extraída de: OECD, Directorate for Science, Technology and Industry, STAN Indicators, 2003.

Fonte: SECEX/MDIC.

Os dados recentes, entre 2007 e 2009, da pauta exportadora reforçaram os argumentos de Filgueiras & Gonçalves (2007) de que o padrão recente das exportações brasileiras é configurado pelo baixo conteúdo tecnológico, bem como pelo processo de reprimarização. Portanto, não são poucas as evidências da regressão do padrão das exportações brasileiras que pode ser caracterizado pela presença dominante de produtos intensivos em recursos naturais, bem como pelo baixo conteúdo tecnológico dos produtos industrializados.

O processo de reprimarização, bem como a predominância da baixa intensidade tecnológica das exportações industriais brasileiras, é fruto do processo de especialização regressiva da estrutura industrial nacional que cada vez mais se volta aos segmentos intensivos em recursos naturais. Essa dinâmica foi denominada por alguns como um processo de desindustrialização, no entanto, o termo é inapropriado, pois a especialização regressiva brasileira não significa uma destruição da indústria, mas sim uma mudança estrutural dos setores industriais, em que o dinamismo da indústria depende de um número cada vez menor de atividades especializadas.

O processo de especialização regressiva da industrial nacional vem ocorrendo com o avanço do processo de desregulação e liberalização da esfera comercial, produtivo e financeira, consolidado, a partir do 1º governo FHC, por meio do Plano Real (modelo liberal periférico). No entanto, essa mudança estrutural parece que tem continuado nos dois governos Lula e se acelerado após a crise internacional, em virtude da valorização do real e, sobretudo, da nova dinâmica “sino-americana” e seus efeitos sobre a demanda e o preço das *commodities*.

Neste sentido, a dinâmica do novo eixo sino-americano, sobretudo após a crise, pode significar mudanças estruturais na divisão internacional do trabalho e das próprias plantas de produção, em virtude da tendência de elevação dos preços das *commodities*, bem como da pressão competitiva chinesa sobre os parques industriais mais complexos. Para Castro (*apud* TEPASSÊ & CARVALHO, 2010, p. 5), “quanto mais complexo o parque industrial, maior a pressão competitiva chinesa sobre o sistema produtivo. Como a China conseguiu implantar um sistema industrial amplo e competitivo nos vários elos da cadeia, países que adotaram um modelo de industrialização intensiva, como o Brasil e o México, tendem a ser mais prejudicados”.

A especialização regressiva da pauta exportadora e da estrutura industrial brasileira tende a agravar a vulnerabilidade externa estrutural, já que esse tipo de vulnerabilidade é um fenômeno de longo prazo e, segundo Gonçalves *et al* (2009), está associado ao padrão de comércio, à eficiência do aparelho produtivo, à dinâmica tecnológica e à solidez do sistema financeiro nacional.

Desse modo, fica claro que a mesma dinâmica sino-americana mundial, que gerou inegavelmente a redução da vulnerabilidade exter-

na conjuntural, tem nos puxado para a reprimarização e para a especialização regressiva da estrutura industrial, ou seja, para o aumento da vulnerabilidade externa estrutural que, provavelmente, geraram eleitos deletérios, a longo prazo, para padrão de desenvolvimento econômico do Brasil, mais especificamente quando a China tiver realizado o seu *catch-up*. Os sinais atuais indicam que isso, ainda, pode demorar bastante e, nesse meio tempo, a economia brasileira é cada vez mais atraída para a especialização regressiva da estrutura industrial. Com isso, a dinâmica internacional (sino-americana) gerou um efeito *sui generis* no âmbito da inserção internacional brasileira: redução da vulnerabilidade externa conjuntural associada ao aumento da vulnerabilidade externa estrutural (PINTO, 2010).

CONCLUSÕES

Como foi visto, ao longo deste artigo, a crise internacional de 2008, sob o contexto do novo eixo geoeconômico mundial sino-americano, gerou uma bifurcação histórica que, por uma lado, abriu “janelas de oportunidades” para a inserção externa brasileira e, por outro, criou ameaças a essa inserção em virtude da ampliação da especialização regressiva da pauta exportadora e da estrutura da indústria nacional. Os dados da economia internacional e brasileira mostraram que o debate sobre as oportunidades e as ameaças oriundas da crise ainda está em aberto na atual conjuntura nacional e internacional

Pode-se afirmar, portanto, que após a crise internacional foram criadas as oportunidades para que o Brasil se inscrevesse em uma trajetória que potencialize a sua acumulação de poder e riqueza nacional, criando assim as condições econômicas para uma inserção internacional soberana. Contudo, essa oportunidade acontece dentro de uma totalidade fortemente complexa e contraditória, na qual o Estado brasileiro teria que direcionar de forma mais contundente nova rotas para a configuração de uma inserção soberana, já que esta oportunidade, gerada pelo novo eixo econômico mundial, veio acompanhada de ameaças que tendem a gerar efeitos negativos a longo prazo, haja vista a continuidade da especialização regressiva da pauta exportadora e da estrutura da indústria nacional.

A provável manutenção desse eixo sino-americano, potencializado ainda mais com possível mudança de trajetória do modelo chinês após a crise, provavelmente, provocará efeitos positivos para a economia brasileira, no curto ou no médio prazo, na medida em que a ampliação das exportações pode gerar efeitos positivos para atividade econômica, bem como proporcionar a redução da vulnerabilidade externa conjuntural. No entanto, essa “mesma mão” (sino-americana) que nos afaga hoje tende a provocar o aumento de nossa vulnerabilidade externa estrutural, pois a dinâmica desse tem criado uma força atrativa que tem nos puxado para a reprimarização de nossa pauta exportadora que é, em boa medida, fruto da especialização regressiva da estrutura industrial. Não tem sentido, para o empresário, investir na produção industrial de mais alta intensidade tecnológica se exportar minério de ferro e soja gera lucros extraordinários.

Sendo assim, se queremos pensar numa trajetória de inserção soberana de longo prazo para a sociedade brasileira, faz-se necessário aprofundar a discussão a respeito dessas questões fundamentais. Caso continuemos ampliando a especialização regressiva da estrutura industrial, em curso, o que nos restará para pensarmos num projeto nacional com inserção soberana quando a China tiver realizado o seu *catch-up*?

REFERÊNCIAS

- ACIOLY, L. & CHERNAVSKY, E. & LEÃO, R. Crise internacional: medidas de políticas de países selecionados. *Boletim de Economia Política Internacional* (IPEA), n. 1, jan./mar. 2010.
- BUSATO, M. *Uma discussão teórica sobre flutuação econômica e tendência ao pleno-emprego: vertente tradicional versus uma alternativas (pós) keynesiana*. 2006. Dissertação (Mestrado em Economia), Faculdade de Ciências Econômicas, Universidade Federal da Bahia, Salvador, 2006.
- CARCANHOLO, M. & FILGUEIRAS, L. & PINTO, E. A ALCA (ainda) não faleceu: alternativas reais para a América Latina e Caribe. In: ESTAY, J. (Org.). *La Crisis Mundial y sus Impactos en América Latina*. Puebla: BUAP, 2009, p. 131-162.
- CARCANHOLO, M. & PINTO, E. & FILGUEIRAS, L. & GONCALVES, R. Crise Financeira Internacional – natureza e impacto. In: WANSETTO, R. & QUINTELA, S. (Org.). *Ilegalidade da Dívida Pública: quem deve a quem? Alternativas desde o Sul*. São Paulo: Expressão Popular, 2008, v. 2, p. 12-18.
- CARDIM DE CARVALHO, F. J. Políticas econômicas para economias monetárias. In: LIMA, G. T.; PAULA, L. F.; SICSÚ, J. (Org.). *Macroeconomia Moderna*. Rio de Janeiro: Campus, 1999. p. 258-283.
- CARVALHO, C. & OLIVEIRA, G. & MONTEIRO, M. O Banco Central do Brasil: institucionalidade, relações com o Estado e com a sociedade civil, autonomia e controle democrático. In: CARDOSO Jr., J. C. (Org.). *Estado, instituições e democracia: desenvolvimento*. v. 2. Brasília, D.F.: Ipea/Diest (no prelo), 2010.
- CARVALHO, C. A crise internacional desafia o modelo brasileiro de abertura e liberalização. *Estudos Avançados*, v. 23, p. 111-123, 2009.
- FANG, C. & YANG, D. & MEIYAN, W. Crise e oportunidade: resposta da China à crise financeira global. *Revista tempo do mundo* (IPEA), v. 1, n.1, dez. 2009.

FARHI, M. & BORGHI, R. Operações com derivativos financeiros das corporações de economias emergentes. *Estudos Avançados*, v. 23, p. 1-2, 2009.

FILGUEIRAS, L. & GONÇALVES, R. *A Economia Política do Governo Lula*. Rio de Janeiro: Contraponto, 2007.

FILGUEIRAS, L. A crise do mercado imobiliário dos EUA e suas implicações para a economia brasileira. *Conjuntura & Planejamento*, Salvador, n. 156, p. 88-93, jul./set. 2007.

FIORI, J. Brasil e América do sul: o desafio da inserção internacional soberana. In: ACIOLY, L. & MATIJASCIC, M. & CINTRA, M. (Orgs.) *Inserção Internacional Soberana*. Brasília, D.F.: Ipea/Dient (no prelo), 2010.

FIORI, L. O sistema interestatal capitalista no início do século XXI. In: FIORI, J. & MEDEIROS, C. & SERRANO, F. (Org.). *O Mito do Colapso do Poder Americano*. Rio de Janeiro: Record, 2008, p. 173-277.

FREITAS, M. & CINTRA, M. Inflação e deflação de ativos a partir do mercado imobiliário americano. *Revista de Economia Política*, vol.28, n. 3 (111), São Paulo, Editora 34, p.414-433, 2008.

GONCALVES, R. & CARCANHOLO, M. & FILGUEIRAS, L. & PINTO, E. Vulnerabilidad Estructural Externa en América Latina. In: ARCEOI, E. & BASUALDO, E. (Org.). *Los Condicionantes de la Crisis en América Latina: inserción internacional y modalidades de acumulación*. Buenos Aires: CLACSO, 2009, v. 1, p. 119-138.

HERMANN, J. Ascensão e queda da política fiscal: de Keynes ao "autismo fiscal" dos anos 1990-2000. In: XXXIV Encontro Nacional de Economia, 2006, Salvador/Ba. *Anais...* Salvador, 2006.

KEYNES, J. M. *A teoria geral do emprego, do juro e da moeda*. São Paulo: Atlas, 1982.

KHATIWADA, S. Stimulus packages to counter global economic crisis: a review. Genebra: *International Institute for Labour Studies*, 2009 (Texto para Discussão, n. 196).

KREGEL, J. Minsky's cushions of safety: systemic risk and the crisis in the U.S. subprime mortgage market. *Public Policy Brief*, n.93, The Levy Economics Institute of Bard College, January 2008.

MEDEIROS, C. Desenvolvimento Econômico e ascensão nacional: rupturas e transições na Rússia e na China. In: FIORI, J. & MEDEIROS, C. & SERRANO, F. (Org.). *O Mito do Colapso do Poder Americano*. Rio de Janeiro: Record, 2008, p. 173-277.

MEDEIROS, C. O Ciclo Recente de Crescimento Chinês e seus Desafios. In: *XV Encontro Nacional de Economia Política*, São Luís-MA, Anais (CD-ROM), 1 a 4 de junho de 2010.

PINTO, E & MOTA, F. & FREITAS, L. & BUSATO, M. Um critério de demarcação entre a economia neoclássica e a heterodoxa: uma análise a partir da instabilidade estrutural. In: *XXXVI Encontro Nacional de Economia*, 2008, Salvador/Ba. *Anais...* Salvador, 2008

PINTO, E. *Bloco no Poder e Governo Lula: grupos econômicos, política econômica e novo eixo sino-americano*. 2010. Tese (Doutorado em Economia), Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro. Instituto de Economia da UFRJ, 2010.

PRIGOGINE, I. *O fim das certezas: tempo, caos e leis da natureza*. São Paulo: Editora da Universidade Estadual Paulista, 1996.

TAVARES, M. & BELLUZO, L. A mundialização do capital e a expansão do poder americano. In: FIORI, J. L. (Org.). *O poder americano*. Petrópolis, RJ: Vozes, 2004.

TEPASSÊ, A. & CARVALHO, C. Efeitos da ascensão da China sobre as exportações brasileiras para EUA e América Latina. In: *XV Encontro Nacional de Economia Política*, São Luís-MA, Anais (CD-ROM), 1 a 4 de junho de 2010.

UNCTAD *Global monetary chaos: systemic failures need bold multilateral responses*, n. 12, March 2010. Disponível em: <<http://www.unctad.org>>. Acesso em: 30 mar. 2010.