

A estagnação econômica da América Latina*

Edmar Bacha* *

Este artigo compara o desempenho econômico da América Latina no pós-guerra com o do Sudeste asiático e o do Sul da Europa, procedendo a uma avaliação da importância relativa dos choques externos e das instituições e políticas domésticas para explicar a estagnação econômica da América Latina na década de 80.

1. Introdução; 2. A economia no pós-guerra; 3. Dívida e estagnação; 4. Desajustamentos econômicos; 5. Em direção a novas políticas e instituições.

1. Introdução

Os organizadores da Conferência sobre Desenvolvimento Comparado na Ásia e América Latina me pediram para preparar um trabalho sobre o desenvolvimento econômico na América Latina. Infelizmente, no momento esta é uma tarefa impossível, pois a América Latina, exceto por alguns espasmos, não tem crescido desde o início da década e, além disso, suas perspectivas econômicas de curto prazo não sugerem que o fim da estagnação esteja visível. Portanto, o que vem a seguir é um trabalho sobre a estagnação econômica da América Latina.

O trabalho está organizado como segue. A seção 2 revê o crescimento econômico da região latino-americana em comparação tanto com os países industrializados quanto com as outras regiões com países em desenvolvimento com renda *per capita* média (Sudeste asiático e a Europa meridional). A seção 3 trata da crise da dívida e da conseqüente estagnação das economias latino-americanas. Choques externos e ajustamentos internos são analisados nesta seção. A seção 4 descreve algumas das doenças crônicas das economias latino-americanas, das quais resultam o fraco desempenho econômico da região no pós-guerra e sua letárgica resposta à crise da dívida. A seção final contém uma breve discussão sobre mudanças de políticas e instituições econômicas. Tais mudanças parecem ser necessárias para evitar que a estagnação se torne uma característica permanente da economia latino-americana.

*Texto preparado para a Conferência sobre Experiências de Desenvolvimento Comparado na Ásia e na América Latina, patrocinada conjuntamente pelo East West Center/Universidade do Havaí e pelo Intal/BID e realizada em Honolulu, EUA, de 20 a 22 de abril de 1988. Sou grato aos comentários dos participantes da conferência, bem como de André Bianchi, ressaltando, entretanto, a sua responsabilidade.

**Professor na Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro.

R. Bras. Econ.	Rio de Janeiro	v. 42	nº 4	p. 395-409	out./dez. 1988
----------------	----------------	-------	------	------------	----------------

2. A economia no pós-guerra

Em muitas dimensões relevantes, o desenvolvimento econômico da América Latina, no período do pós-guerra, foi insatisfatório, quando comparado com outros países em desenvolvimento de níveis médios de renda *per capita*. Assim, embora, tradicionalmente, as taxas de poupança tenham sido relativamente altas na América Latina, elas aumentaram muito mais rapidamente no Sudeste asiático (tabela 1a). Além disso, as relações incrementais capital-produto, embora um pouco menores do que no Sul da Europa, têm sido muito mais elevadas do que no Sudeste asiático. Isto é, a despeito da relativa abundância de recursos naturais, para um mesmo nível de investimento, a taxa de crescimento do PIB é muito menor na América Latina do que no Sudeste asiático (tabela 1b).¹

As exportações latino-americanas continuam excessivamente concentradas em um pequeno número de produtos primários, a despeito do progresso da industrialização no continente. De fato, a produção industrial em 1981 foi responsável pela geração de 43,9% do PIB (excluindo serviços), mas sua participação no total de exportação de mercadorias, em 1980, foi somente de 22,2%. A substituição de importações não conduziu a uma industrialização orientada para a exportação tão notadamente quanto em outras economias em desenvolvimento e com níveis médios de renda *per capita*. Por exemplo, no Sudeste asiático e Pacífico, a parcela do produto industrial no PIB físico não foi muito maior do que na América Latina, alcançando 47,2%. Porém a parcela de produtos industriais na exportação de mercadorias foi três vezes maior, alcançando 65,2%. Na Europa meridional a participação do produto industrial no PIB foi de 50,5%, e na exportação de mercadorias, 65,3%. É o direcionamento para dentro da indústria latino-americana, e não o grau de industrialização nem o grau de abertura global, que contrasta fortemente com a experiência da Europa meridional e com as economias industriais de mercado. E é como consequência desta orientação interna da indústria, que a participação das exportações da América Latina no PIB é a mais reduzida dos quatro grupos de países apresentados na tabela 1c.

Além disso, a distribuição de renda permaneceu extremamente concentrada, particularmente em países com antiga tradição colonial, baseada na subjugação de cultura indígena, ou na importação de mão-de-obra escrava, como no Peru, Brasil e México. O que é exceção na América Latina, isto é, a participação dos 40% mais pobres na renda doméstica alcançar 15%, é a regra no Sudeste asiático e na Europa meridional. De modo oposto, o que é exceção nestas duas últimas regiões, ou seja, a participação dos 40% mais pobres na renda doméstica alcançar 10%, é a regra na América Latina (tabela 2). O processo de distribuição de renda com o crescimento deixou de funcionar na América Latina tão bem quanto parece ter funcionado em outros lugares.

Finalmente, as taxas de inflação na América Latina têm sido tradicionalmente as mais elevadas do mundo (tabela 3). Mesmo considerando que a tolerância com relação à inflação pode variar entre regiões – e os latino-americanos são certamente muito tolerantes com relação à inflação – esta instabilidade do nível de

¹ As relações incrementais capital-produto na tabela 1b são muito maiores nas economias industriais de mercado do que nos países em desenvolvimento com níveis médios de renda. Isto é esperado, dadas as relações capital-trabalho muito mais elevadas nos países industrializados.

preços denota uma importante deformação no sistema econômico da América Latina.

A despeito destas dificuldades, em termos de crescimento da renda *per capita*, o desempenho econômico da América Latina, do pós-guerra ao início dos anos 80, pode ser considerado adequado, tanto em termos absolutos quanto em termos relativos. Assim, a renda *per capita* na América Latina, em 1981, foi o dobro da renda em 1950. Além disso, desde 1965, mesmo com uma taxa de crescimento populacional bem mais elevada, a América Latina conseguiu (embora de modo incipiente) começar a reduzir o hiato que a separa das economias de mercado industrializadas, deixando, entretanto, de acompanhar as elevadas taxas de

Tabela 1
América Latina e outras regiões:
índices macroeconômicos comparados

A) Taxa média de poupança nacional – 1960-81¹

Regiões ²	1960	1970	1981
América Latina e Caribe	19,4	20,4	19,5
Europa meridional	18,6	20,6	18,8
Sudeste asiático e Pacífico	10,3	18,0	25,7
Economias industriais de mercado	23,2	25,0	22,0

B) Relação capital-produto incremental – 1960-81³

Regiões	1960-5	1965-70	1970-81
América Latina e Caribe	3,6	3,2	3,6
Europa meridional	3,7	3,5	5,4
Sudeste asiático e Pacífico	2,4	2,4	3,2
Economias industriais de mercado	4,2	5,2	7,9

C) Coeficientes de exportação e produção industrial – 1980/81

Regiões	Participação da produção industrial no PIB, a custos de fatores, excluindo serviços (1981)	Participação da produção industrial na exportação total de mercadorias (1980)	Participação da exportação de bens e serviços de não-fatores no PIB a preços de mercado (1980)
América Latina e Caribe	43,9	22,2	16,9
Europa meridional	50,5	65,3	22,0
Sudeste asiático e Pacífico	47,2	47,0	47,2
Economias industriais de mercado	53,8	73,6	19,8

Tabela 1 (continuação)

D) Taxas comparadas de crescimento do PIB-1950-86

Regiões	Média anual das taxas de crescimento real					
	[1950-65]		[1965-81]		[1981-85]	
	Total		Total		Total	
	(per capita)		(per capita)		(per capita)	
América Latina e Caribe	4,9	(1,9)	5,5	(2,9)	1,4	(-0,8)
Europa meridional	6,2	(4,4)	5,6	(3,9)	2,5	(1,3)
Sudeste asiático e Pacífico	5,4	(2,8)	8,0	(5,6)	4,8	(2,7)
Economias industriais de mercado	4,6	(3,3)	3,6	(2,8)	2,8	(2,2)

Fonte: *The World Bank* (1984) e informações privadas.

¹ Poupança nacional bruta expressa como uma percentagem do produto nacional bruto a preços de mercado.

² Os países incluídos em cada região são: América Latina e Caribe – Antígua e Barbuda, Argentina, Bahamas, Barbados, Belize, Bermudas, Bolívia, Brasil, Chile, Colômbia, Costa Rica, Cuba, Dominica, República Dominicana, Equador, El Salvador, Guiana Francesa, Granada, Guadalupe, Guatemala, Guiana, Haiti, Honduras, Jamaica, Martinica, México, Antilhas Holandesas, Nicarágua, Panamá, Paraguai, Peru, Porto Rico, São Cristóvão e Nevis, Santa Lúcia, São Vicente e Granadinas, Suriname, Trinidad e Tobago, Uruguai, Venezuela e Ilhas Virgens (EUA); Europa meridional – Chipre, Gibraltar, Grécia, Israel, Malta, Portugal, Turquia e Iugoslávia; Sudeste asiático e pacífico: Samoa Americana, Fiji, Polinésia Francesa, Guam, Hong Kong, Indonésia, Kampuchea Democrática, Kiribati, República Democrática da Coreia, República da Coreia, República Popular Democrática do Laos, Macau, Malásia, Mongólia, Nova Caledônia, Papua Nova Guiné, Filipinas, Cingapura, Ilhas Salomão, Tailândia, Tonga, Território das Ilhas do Pacífico, Vanuatu, Vietnam e Samoa Ocidental; economias industriais de mercado – Austrália, Austria, Bélgica, Canadá, Dinamarca, Finlândia, França, República Federal da Alemanha, Islândia, Irlanda, Itália, Japão, Luxemburgo, Holanda, Nova Zelândia, Noruega, Espanha, Suécia, Suíça, Reino Unido e Estados Unidos.

³ Calculado como a soma do investimento fixo doméstico bruto do primeiro ano do período ao ano que antecede o último do período, dividido pela variação do PIB no período (ambos a preços constantes). Como o total do investimento fixo antes de 1970 não é disponível para os países da América Latina, foi usado o investimento doméstico bruto para os períodos 1960-65 e 1965-70.

expansão das duas outras regiões de economias em desenvolvimento e com níveis médios de renda, ou seja, Sudeste asiático e Europa meridional (tabela 1d).²

3. Dívida e estagflação

Desde o início da crise da dívida em 1982, as adequadas taxas de crescimento do PIB, que eram o fator de redenção nos anais do desenvolvimento econômico da América Latina, evaporaram como ar rarefeito. Os países da América Latina não

² De acordo com os dados do Banco Mundial, de onde provém a tabela 1d, a América Latina conseguiu, realmente, crescer mais rapidamente do que a Europa meridional, de 1970 a 1981 (5,2% contra 5%, na média). Porém isto não foi suficiente para compensar seu crescimento populacional mais elevado (2,3% contra 1,6% ao ano).

Tabela 2
Países da América Latina e outros
Participação dos 40% mais pobres na renda doméstica

Região/países	Ano	Participação
América Latina e Caribe		
El Salvador	1976/77	15,5
Peru	1972	7,0
Costa Rica	1971	12,0
Brasil	1972	7,0
México	1977	9,9
Argentina	1970	14,1
Venezuela	1970	10,3
Trinidad e Tobago	1975/76	13,3
Sudeste asiático e Pacífico		
Indonésia	1976	14,4
Filipinas	1985	14,1
Tailândia	1975/76	15,2
Malásia	1973	11,2
República da Coreia	1976	16,9
Hong Kong	1980	16,2
Europa meridional		
Turquia	1973	11,5
Portugal	1973/74	15,2
Iugoslávia	1978	18,7
Israel	1979/80	18,0

Fonte: The World Bank (1987), tabela 26.

só pararam de crescer em termos absolutos, mas começaram a perder terreno tanto para os outros países em desenvolvimento de níveis médios de renda, quanto para as economias industriais de mercado (tabela 1d). Nesse ínterim, a inflação crônica da região subiu para o nível de três dígitos (tabela 3). Não só esta década se apresenta como de crescimento nulo para a América Latina, como também a perspectiva de uma estagnação secular toma vulto, hoje, no horizonte econômico da maioria dos países da região.

A crise da dívida explodiu em agosto de 1982. No entanto, pelo menos nos países importadores de petróleo da América Latina, a necessidade de ajuste foi estabelecida pelo aumento dos preços do petróleo em 1979 e pela reação subsequente dos países da OCDE.³ Ao considerar esta crise como temporária, a maioria dos países latino-americanos importadores de petróleo contraiu vultosos empréstimos para financiar seus déficits de conta corrente em ascensão. Em al-

³ Os dois parágrafos seguintes simplesmente resumem o conteúdo das seções sobre as origens da crise e a necessidade de ajustamento, do excelente trabalho de Bianchi, Devlin e Ramos (1987).

guns deles, especialmente no Cone Sul, a tomada de empréstimos foi usada para expandir importações, de modo a ajudar a reduzir a inflação, levando, por conseguinte, a taxas de câmbio ainda mais supervalorizadas.

Por sua vez, os países exportadores de petróleo, apoiados por previsões de preços futuros de energia sempre crescentes, também tomaram emprestado recursos substanciais. Em apenas dois anos, 1980 e 1981, a dívida externa da região aumentou de US\$ 100 bilhões para quase US\$ 290 bilhões, financiados principalmente por bancos comerciais. Este estado de coisas inebriante, porém instável, teve fim em 1982, com o prolongamento da recessão na OCDE e com a moratória do México. O ajustamento tornou-se, então, impositivo em todos os países.

Tabela 3
América Latina e outras regiões
Taxas de inflação comparadas (1969-85)¹

Região	1969-79	1980-82	1983-85
América Latina e Caribe ²	32,3	60,4	126,9
Ásia (países em desenvolvimento) ³	8,6	10,0	7,1
Europa (países em desenvolvimento) ⁴	11,8	29,9	24,5
Economias industriais de mercado ⁵	7,7	9,8	4,6

Fonte: IMF (1987), tabelas A9 e A11.

¹Média anual composta da taxa de variação dos preços ao consumidor.

²Como na tabela 1, excluindo Bermuda, Cuba, Guiana Francesa, Guadalupe, Martinica, Porto Rico e Ilhas Virgens (EUA).

³Afganistão, Bangladesh, Burma, China, Fiji, Índia, Indonésia, República da Coreia, República Popular Democrática do Laos, Malásia, Maldivas, Nepal, Paquistão, Papua/Nova Guiné, Filipinas, Cingapura, Ilhas Salomão, Sri Lanka, Tailândia, Vanuatu, Vietnã e Samoa Ocidental.

⁴Chipre, Grécia, Hungria, Malta, Polônia, Portugal, Romênia, Turquia e Iugoslávia.

⁵Como na tabela 1.

A estagflação foi a consequência do ajustamento da América Latina à crise da dívida. Dois choques externos estiveram presentes: o estrangulamento do financiamento externo e a deterioração dos termos de troca. O estrangulamento financeiro resultou da redução drástica do financiamento externo num momento em que o pagamento de juros crescia substancialmente. Isto levou a América Latina não somente a reduzir abruptamente seu déficit em conta corrente, como também a gerar uma substancial transferência de recursos para o exterior, medida pelo superávit comercial da região (incluindo serviços de não-fatores). O impacto desta transferência foi ampliado pelo fato de que, ao mesmo tempo, os termos de troca tiveram uma alteração significativa contra as exportações de produtos primários, ou seja, um maior volume de exportações tornou-se necessário para gerar o mesmo superávit comercial.

A intensidade desses choques é retratada nas tabelas 4 e 5. A tabela 4 mede o impacto da transferência líquida de recursos financeiros, isto é, a diferença entre a entrada líquida de capitais e o serviço líquido de fatores. Esta diferença foi positiva em 1979-81 (2,5% do PIB da América Latina), porém tornou-se negativa em 1982, e, em seguida, alcançou um valor médio de -4,6% do PIB em 1983-85.

Tabela 4
América Latina:
Impacto da transferência líquida
de recursos financeiros (1979-86)

Ano	Ingresso líquido	Serviço líquido	Transferência de recursos	
	de capitais (US\$ bilhões)	de fatores (US\$ bilhões)	financeiros do exterior (US\$ bilhões)	% do PIB
1979	29,1	-13,6	15,5	3,4
1980	29,7	-18,2	11,5	2,2
1981	37,6	-27,2	10,4	1,8
1982	20,4	-38,8	-18,4	-3,0
1983	3,0	-34,4	-31,4	-5,1
1984	9,3	-36,3	-27,0	-4,1
1985	3,3	-34,8	-31,5	-4,5
1986	8,7	-30,5	-21,8	-2,9

Fonte: Cepal (1987), tabela 15, exceto para os valores do PIB, que são como na nota 2 da tabela 6.

Obs.: a transferência de recursos financeiros do exterior é igual à diferença entre o ingresso líquido de capitais e o serviço líquido de fatores.

Esta reversão negativa de cerca de 6% do PIB foi agravada pela concomitante deterioração dos termos de troca da América Latina, como medida na tabela 5. Tal deterioração cortou, adicionalmente, 1,8% do PIB da América Latina no período 1981-86.

Numa perspectiva macroeconômica, estes choques foram absorvidos, quase integralmente, por uma contração da taxa de investimento. A tabela 6 retrata a consequência do processo de estrangulamento externo. Esta tabela mostra o comportamento da relação investimento/PIB, para o período 1979-86, e, também, de suas fontes de financiamento, isto é, a transferência líquida do exterior e a poupança interna. A transferência líquida é igual à poupança externa (isto é, o déficit em conta corrente) menos o serviço líquido de fatores.⁴ A poupança interna é igual à diferença entre o PIB e o consumo. Como indicado na tabela, a poupança interna não subiu para compensar a acentuada queda da transferência líquida de recursos do exterior, entre 1979-81 e 1983-85, e, como consequência, as taxas de investimento caíram acentuadamente, de mais de 23% para cerca de 17% do PIB.⁵

A tabela 6 indica o comportamento da razão investimento nominal/PIB nominal. Em termos reais, os investimentos devem ter caído ainda mais, em vista

⁴ A diferença entre a transferência financeira líquida na tabela 4 e a transferência líquida de recursos na tabela 6 corresponde à acumulação líquida de reservas internacionais na América Latina.

⁵ Foram usadas fontes diferentes para construir a tabela 6, como indicado nas notas abaixo da tabela. Em particular, as taxas de investimento e de transferência líquida foram calculadas usando metodologias diferentes; isto pode distorcer os valores da poupança interna, que foram calculados como a diferença entre o investimento e a transferência líquida para o exterior. Porém o viés, se existe, não pôde ser determinado.

Tabela 5
América Latina
Impacto da deterioração dos termos de troca (1980-86)

Ano	Exportação de mercadoria a preços constantes, em dólares de 1980 (US\$ bilhões)	Termos de troca (1980 = 1,0)	Poder de compra das exportações (US\$ bilhões)	Diferença entre o poder de compra das exportações e as exportações em dólares de 1980	
				US\$ bilhões	% do PIB a preços de 1980
1980	89,1	1,000	89,1	—	—
1981	95,9	0,940	90,1	— 5,8	—1,1
1982	87,4	0,852	74,5	—12,9	—2,5
1983	87,5	0,856	74,9	—12,6	—2,5
1984	97,7	0,930	90,9	— 6,8	—1,2
1985	92,0	0,910	83,7	— 8,3	—1,5
1986	78,3	0,840	65,8	—12,5	—2,2

Fontes: Cepal (1987), tabelas 12 e 15; Bianchi, Devlin e Ramos (1987), tabela 2, exceto para o PIB em dólares de 1980, cujas fontes são as da nota 2 na tabela 6, com os seguintes valores em US\$ bilhões: 1980 (524,5), 1981 (528,1), 1982 (521,8), 1983 (508,2), 1984 (527,6), 1985 (545,4), 1986 (565,4).

Obs.: o poder de compra das exportações é igual ao produto do valor constante das exportações, em dólares, pelos termos de troca.

Tabela 6
América Latina
Financiamento da formação de capital

Ano	(% do PIB)				
	Formação bruta de capital ¹	Poupança externa ²	Serviço de fatores ³	Transferência líquida do exterior ³	Poupança interna ⁴
	(a)	(b)	(c)	(d)	(e)
1979	23,4	4,7	-2,4	2,3	21,1
1980	23,3	5,8	-3,0	2,8	20,5
1981	23,2	7,4	-4,2	3,2	20,0
1982	20,5	7,0	-5,7	1,3	19,2
1983	17,4	1,8	-5,3	-3,5	20,9
1984	17,4	0,4	-5,3	-4,9	22,3
1985	17,4	0,6	-4,6	-4,0	21,4
1986	18,8	2,3	-3,9	-1,6	20,4

¹ A formação bruta de capital (IMF, 1987, tabela A7) representa a média aritmética das taxas dos países, ponderadas pelo valor médio, em dólares, dos PIB para os três anos anteriores.

² A poupança externa é igual ao déficit em conta corrente, e o serviço de fatores é igual à renda líquida de investimento, como aparecem, em dólares, em IMF (1987), tabela A36. O valor em dólares do PIB da América Latina foi calculado como segue: a base foi uma estimativa do valor do PIB para 1984 em Inter-American Development Bank (1986), tabela 3; os outros números foram obtidos, aplicando o deflator de preços do PIB americano (IMF, 1987) à série do produto real em Cepal (1987). A série estimada para o PIB da América Latina, em US\$ bilhões, é como segue: 1979 (453,0), 1980 (524,7), 1981 (578,8), 1982 (608,5), 1983 (614,9), 1984 (662,3), 1985 (706,8), 1986 (751,9).

³ Os valores da transferência líquida do exterior foram obtidos como um resíduo da identidade $d = c + b$.

⁴ Os valores para a poupança interna foram obtidos como um resíduo da identidade $e = a + d$.

do declínio dos termos de troca, já que este declínio eleva, artificialmente, o valor nominal do investimento em comparação ao PIB nominal, por causa do elevado componente de importação nos investimentos.⁶

A discussão anterior sugere que não houve nenhuma deterioração significativa da taxa de poupança "interna" na América Latina durante a década de 80. Isto vai contra à percepção de alguns observadores. Por exemplo, Balassa et alii (1986) afirmam que:

"Esse declínio (da taxa de investimento) refletiu amplos decréscimos no influxo de capitais (. . .) e uma queda na taxa de poupança doméstica na maioria dos países (. . .). As taxas de poupança doméstica declinaram em associação com a quase estagnação das economias da América Latina, na primeira metade da década de 80" (p. 97).

⁶ Isto pressupõe que os preços dos bens não-comerciáveis, que devem ter mais peso no deflator implícito do PIB do que no do investimento, seguem mais próximos dos preços das exportações do que dos preços das importações.

Parece haver um erro nesta observação, originado da adoção de um conceito de poupança inapropriado para analisar se a condução da economia doméstica agravou ou não o impacto dos choques externos. Em primeiro lugar, deseja-se que o aumento das taxas de juros internacionais apareça como um choque externo e não como um desajustamento interno. Entretanto, se o produto não é expandido e/ou o consumo não é contraído, este aumento da taxa de juros em dólares será contabilizado como um declínio da poupança nacional, quando este conceito é convencionalmente medido como a diferença entre o PNB (que é agora menor, por causa do maior fluxo de saída de juros) e o consumo. Esta peculiaridade é que justifica a troca do termo "poupança nacional" pelo termo "poupança interna", como um conceito mais adequado para medir a importância relativa de choques externos e da conduta da economia interna nas alterações do financiamento do investimento doméstico.⁷ Esta substituição também implica que a contribuição externa para o financiamento do investimento doméstico deve ser medida, não pelo déficit em conta corrente mas sim pelo déficit resultante do comércio de bens e de serviços de não-fatores, também conhecido como hiato de recursos.

Uma deterioração nos termos de troca também pode conduzir a um declínio da taxa de poupança nominal, porque o consumo nominal tende a aumentar com relação ao PIB, quando os preços de importação aumentam com relação aos preços de exportação.⁸ Por esta razão, uma estrutura contábil apropriada deve ser capaz de isolar o impacto de mudanças nos termos de troca de alterações nas grandezas reais da economia interna. Quando estas precauções metodológicas são tomadas, os dados disponíveis parecem confirmar que a conduta interna não pode ser culpada por um agravamento do impacto negativo dos choques externos nas economias da região.

Entretanto, os dados disponíveis também sugerem que a reação da região latino-americana aos choques externos foi inteiramente passiva. Quando estes choques ocorreram, a taxa de investimento simplesmente encolheu, pela contração direta tanto da formação de capital do governo quanto do investimento privado. Esta contração de demanda forneceu o espaço necessário para que outras medidas de alteração na composição de demanda, tais como controles de importação e desvalorizações cambiais reais, pudessem expandir os superávits comerciais.

No entanto, esta não é toda a história. O ajustamento por meio de recessão, em vez de por meio da alteração na composição da demanda, espalhou-se na região, particularmente no período 1981-83, e naqueles países que foram mais fortemente atingidos pelos choques externos ou que não dispunham da necessária flexibilidade estrutural para expandir exportações ou substituir importações, porque não mantiveram seus níveis de investimento após o primeiro choque do

⁷De modo a evitar confusões terminológicas, Andrés Bianchi me sugeriu que seria melhor abandonar completamente o termo "poupança doméstica", pois ele é atualmente usado para denotar nosso conceito de "poupança nacional", embora contendo a palavra "doméstica". Assim, tenderíamos a associá-lo com o PIB, e não com o PNB, isto é, com o nosso conceito de "poupança interna".

⁸A importância deste efeito depende do peso das importações no consumo e também no comportamento dos preços dos bens não-comerciáveis que entram nos deflatores do PIB e do consumo interno.

petróleo. Nestas circunstâncias, tornaram-se inevitáveis quedas do produto e do emprego, em vista da intensidade dos choques externos.

4. Desajustamentos econômicos

O padrão de ajustamento da América Latina aos choques externos, portanto, não conduziu à manutenção do crescimento econômico diante da adversidade externa. Em contraste com a experiência de outros países em desenvolvimento com níveis médios de renda, os dados disponíveis indicam que os países da América Latina não conseguiram expandir sua capacidade de investir, através de aumentos da produtividade ou da poupança nacional.

Além disso, embora o estrangulamento financeiro externo tenha sido, de um modo geral, uma conseqüência de medidas econômicas externas, a fuga de capitais foi uma parte importante da história em alguns países latino-americanos. Este foi, particularmente, o caso de Argentina, México e Venezuela, os quais, até 1983, praticaram taxas de câmbio e de juros de desequilíbrio, enquanto mantinham livre-conversibilidade na conta de capitais. Brasil e Colômbia, por outro lado, ao combinarem a adoção de taxas de câmbio e de juros bem mais próximas das respectivas taxas de equilíbrio com o estrito controle da saída de capitais, tiveram mais sucesso em evitar fugas de capitais.

Tanto o registro comparativo do desenvolvimento econômico da América Latina no período pós-guerra quanto a reação letárgica aos choques externos dos anos 80 são indicações claras das profundas fraquezas existentes no sistema econômico da região.

Bianchi, Devlin e Ramos (1987) identificam nas economias latino-americanas quatro características que ampliaram o efeito dos choques e limitaram a velocidade e a capacidade de resposta. A primeira é o elevado nível da dívida externa. As estratégias de endividamento dos anos 70 elevaram a relação dívida/exportação de 1,4 em 1970 para 2,3 em 1979, o que contrasta com a taxa de 1 na Coreia do Sul, por exemplo. A segunda é a alta proporção da dívida que está vinculada a taxas de juros flutuantes: 2/3 da dívida, em contraste com a Ásia em geral, com 12%, e a Coreia do Sul em particular, com 33%. A terceira é o baixo nível das exportações com relação ao PIB. As exportações representavam, em média, 13% do PIB, em 1979, enquanto na Coreia do Sul alcançavam 38%. A quarta característica diz respeito à elevada dependência das exportações nos produtos primários. Cerca de 75% das exportações latino-americanas eram constituídas de relativamente poucos bens intensivos em recursos naturais. Isto contrasta com a Coreia do Sul, onde 90% das exportações eram de produtos manufaturados, com elasticidades de oferta e de demanda bem mais acentuadas. A conclusão é que, quando as taxas de juros dispararam e o fluxo de capitais entrou em colapso, a exportação de manufaturados não pôde expandir tão rapidamente quanto na Coreia. Assim, o ajustamento não podia ter sido expansionista.

A crise da dívida também revelou outros tipos de rigidez estrutural das economias latino-americanas. A maior parte da dívida externa da América Latina foi contraída pelos governos desses países, diretamente ou por meio de suas empresas estatais. Além disso, quando a crise da dívida eclodiu, os governos latino-americanos, sob pressão dos credores externos e dos devedores (internos) do setor privado, terminou nacionalizando uma boa parte da dívida externa contraída pelo setor privado local. Atualmente, quase toda a dívida de médio e lon-

go prazos da América Latina é de responsabilidade do governo. Por conseguinte, o estrangulamento financeiro externo provocou não só uma crise no balanço de pagamentos, mas também, e talvez com maior importância quando vista retrospectivamente, uma enorme crise fiscal.

Nestas circunstâncias, era necessário fazer uma transferência do setor privado para o setor público, como uma contrapartida ao agudo e repentino aumento das transferências de recursos para o exterior. Em princípio, os recursos poderiam ter vindo de impostos adicionais, da redução de outras despesas governamentais, da emissão de moeda ou da captação de recursos pelo setor público no mercado interno de capitais.

Como regra geral, os governos latino-americanos não conseguiram recolher impostos adicionais ou contrair suas despesas de consumo. O ajustamento foi feito pela redução de investimentos do setor público em infra-estrutura e serviços sociais, bem como pela maior captação de recursos no setor bancário e no mercado doméstico de capitais. Esta tomada adicional de recursos tendeu a deslocar investimentos do setor privado, completando, assim, o padrão de ajustamento estagflacionário da América Latina à crise da dívida.

Os problemas causados pelo ajustamento inadequado do setor público foram acrescidos pelo impacto negativo do mecanismo de indexação generalizada desenvolvido na América Latina, como um meio de manter uma paridade aproximada entre preços relativos, em face da inflação crônica. Foi este mecanismo de indexação automática e retrospectivo que, aplicado a salários, taxas de câmbio, tarifas e preços públicos, preços controlados pelo governo no setor privado e taxas de juros, permitiu a países como o Brasil manter taxas de crescimento econômico relativamente altas, a despeito de taxas de inflação extremamente elevadas.

Porém a existência destes mecanismos rígidos de indexação tendeu a provocar substancial aceleração das taxas de inflação, quando as economias latino-americanas foram atingidas pelos choques externos, e, adicionalmente, tiveram que desvalorizar suas moedas para compensar estes choques. Um modelo simples ajuda a entender por quê.

Suponha que os preços sejam formados com base num *mark-up* fixo sobre os custos diretos, os quais consistem em custos com mão-de-obra e custos de importação de insumos:

$$P = M (W + EP^*) \quad (1)$$

onde: P é o preço do produto final; M , é 1 mais a taxa fixa de *mark-up*; W , o salário; E , a taxa de câmbio; P^* , o preço dos insumos importados, em moeda estrangeira; os coeficientes técnicos da mão-de-obra e dos insumos importados foram normalizados em 1 (unidade).

Suponha que as letras minúsculas representam a taxa de variação das variáveis no período. Então, obtém-se de (1) a seguinte expressão para a taxa de inflação

$$p = aw + (1 - a)(e + p^*) \quad (2)$$

onde a é a participação do trabalho nos custos diretos. Suponha que as variações nos salários estão indexadas às mudanças nos preços do produto no período anterior, o mesmo acontecendo com a taxa de câmbio, exceto pelo fato de que esta última pode variar mais acentuadamente, refletindo uma maxidesvalorização. As taxas de variação dos salários e da taxa de câmbio são, então, dadas respectivamente por:

$$w = p(-1) \quad (3)$$

e por:

$$e = p(-1) + u \quad (4)$$

onde u reflete uma maxidesvalorização em um dado período. Após a simplificação, a substituição de (3) e (4) em (2) conduz a:

$$p = p(-1) + (1-a)(p^* + u) \quad (5)$$

Isto mostra que um choque de preços externos e/ou uma maxidesvalorização conduzem a uma aceleração da taxa de inflação, proporcionalmente à parcela dos insumos importados nos custos diretos, e não só a um salto no nível de preços, como poderia ser o caso em economias não-indexadas. Obviamente, esta aceleração da inflação precisa ser validada por uma aceleração da expansão monetária. Mas isto certamente iria ocorrer, em vista das dificuldades adicionais dos governos centrais quanto aos seus orçamentos, causadas pelos choques externos como previamente descrito.⁹

5. Em direção a novas políticas e instituições

A seção 4 reuniu vários problemas estruturais das economias latino-americanas, que ajudam a explicar tanto o desempenho econômico insatisfatório da região no período do pós-guerra quanto o processo estagflacionário que ela vem experimentando desde o início dos anos 80. Três grupos de fatores inter-relacionados foram identificados:

- a) o elevado nível da dívida externa do setor público, contraída a taxas de juros flutuantes;
- b) o baixo nível de exportações industriais e a alta dependência em um pequeno número de bens primários;
- c) a falta de flexibilidade do setor público e os mecanismos rígidos de indexação.

Um quarto componente deve ser adicionado: o extremo grau de concentração da renda e da riqueza. Uma indústria voltada para dentro, um setor público ineficiente, uma elevada concentração da propriedade de terras e dos níveis educa-

⁹Observe, também, que uma maxidesvalorização aumenta as necessidades de endividamento interno do setor público, quando o pagamento de juros externos é superior aos empréstimos líquidos do exterior ao governo. Este foi o caso em toda a América Latina após 1982.

cionais parecem ser fatores importantes para explicar o desajustamento econômico da região, como revelado pela sua alta relação capital-produto incremental.

Dívida e inflação, que foram as válvulas de escape da América Latina nos anos 70, tornaram-se seus maiores problemas nos anos 80. Não está claro se a região será capaz de sair deste atual estado calamitoso sem uma forte iniciativa no sentido de reduzir a dívida internacional. Porém, nitidamente, os problemas econômicos latino-americanos são mais profundos do que sua dívida externa.

Como Bianchi, Devlin e Ramos (1987) apontam, a restauração do crescimento irá requerer uma transformação estrutural, em dois sentidos: a estratégia de crescimento precisa ser orientada para fora e amplamente baseada em esforços internos para aumentar a poupança e a produtividade. Uma reforma do setor público, que envolva a privatização de empresas públicas, um enxugamento da administração, a simplificação e a universalização dos impostos e uma modernização do aparato de controle estatal, deve ser um componente importante deste processo. Um amplo consenso sobre as mudanças estruturais necessárias parece estar tomando forma na América Latina, segundo Bianchi, Devlin e Ramos (1987):

“É provável que haja amplo acordo quanto à importância de: um crescimento mais conduzido pelas exportações e menos voltado para dentro; poupanças internas bem mais elevadas; um esforço distributivo mais concentrado; produtividade e eficiência bem maiores; uma política macroeconômica mais firme, mais coerente e mais estável.”

Um acordo sobre estes princípios gerais é um primeiro passo importante, embora os meios para alcançá-los não estejam muito visíveis. Pois, a despeito de sinais de convergência em níveis teóricos, no fim, a estratégia escolhida para a implementação de políticas dependerá de considerações antes políticas do que de consistência econômica.

A execução da política econômica, como observado por Amadeo e Banuri (1987), não deve ser vista como atos autônomos de um estado onipotente, mas sim como decisões restritas de um ator entre muitos, operando numa situação de conflito e tensão. A natureza e a intensidade da divisão e da polarização social historicamente observada na América Latina tem tradicionalmente restringido a autonomia dos governos em perseguir objetivos macroeconômicos acordados.

Agora que inflação e dívida deixaram de ser soluções temporárias para estes conflitos sociais internos, os países da América Latina, com seus altos níveis de tensão política e sua longa história de mobilização e organização política segundo linhas funcionais, se deparam com o grande desafio de colocar a casa em ordem e escapar da atual tendência à estagnação secular. Mudanças políticas eficazes podem exigir novas instituições, capazes de lidar com conflitos sociais de um modo mais produtivo do que no passado. Amadeo e Banuri (1987) sugerem, por exemplo, que conflitos trabalhistas e rigidez salarial devem ser tratados pela adaptação do modelo social corporativista da Europa setentrional às condições da América Latina, e não seguindo o modelo de sindicatos fracos do Sudeste asiático, defendido por Balassa et alii (1986).

É uma incumbência difícil, mas talvez possamos nos confortar com o dito de Lord Keynes, de que os políticos de hoje são escravos do pensamento de algum economista já falecido. E, então, esperar que a história avance suficientemente rápido, de modo a garantir que as mudanças institucionais e políticas necessárias sejam realizadas antes que nos encontremos debaixo da terra.

Abstract

This article reviews Latin America's post-World War II economic growth record in comparison to Southeast Asia and Southern Europe. It also makes an evaluation of the relative importance of external shocks and domestic policy actions and institutions to explain Latin America's economic stagnation in the 80's.

Referências bibliográficas

- Amadeo, E. & Banuri, T. *The importance of institutions and history in development policy: a comparison of macroeconomic experience in Asia and Latin America*. Rio de Janeiro; Helsinki, Macroeconomic Policy Group at Wider, 1987. mimeogr.
- Balassa, B.; Bueno, G. M.; Kuczynski, P. P. & Simonsen, M. H. *Toward renewed economic growth in Latin America*. Washington, DC, Institute for International Economics, 1986.
- Bianchi, A.; Devlin, R. & Ramos, J. The adjustment process in Latin America, 1981-86. In: Symposium for Growth-Oriented Adjustment Programs, Washington, DC, 25-27 Feb. 1987. *Annals*. Washington, DC, World Bank/IMF, 1987.
- Cepal (Comisión Económica para la América Latina). *Balance preliminar de la economía latinoamericana - 1987*. Santiago de Chile, ONU, 1987. (LC/G.1485).
- IMF (International Monetary Fund). *World economic outlook - October 1987*. Washington, DC, IMF, 1987.
- Inter-American Development Bank. *Economic progress in Latin America: 1986 report*. Washington, DC, 1986.
- The World Bank. *World tables*. 3. ed. Baltimore, The John Hopkins University Press, 1984. v. 1, Economic data.
- . *World development report - 1987*. New York, Oxford University Press, 1987.