

ECO

P

A/Z

2005 v.25 n.97 jan/mar

Revista de

ISSN 0101-3157

Economia Política

Brazilian Journal of Political Economy

Volume 25, nº 1 (97), janeiro-março/2005

Galbraith: A Partisan Appraisal

James K. Galbraith

Pós-Grande Indústria e Neoliberalismo

Eleutério Prado

Expansão Virtuosa dos Anos Dourados

Fernando de Mattos

Evolução do Mercado de Trabalho no Brasil

Cláudio Dedecca

Resenhas

Ha-Joon Chang e Ilene Grabel: *Reclaiming Development*

Fernando Ferrari Fº e Luiz Fernando de Paula (orgs.): *Globalização Financeira*

João Sicsú, Luís Oreiro e Luiz Fernando de Paula (orgs.): *Agenda Brasil*

Fábio Giambiagi, André Villela, Lavínia Barros de Castro e

Jennifer Hermann (orgs.): *Economia Brasileira Contemporânea: 1945-2004*

O livro se divide em dois blocos, além de uma introdução e uma conclusão. No primeiro os autores discutem os “Mitos e Realidade” do desenvolvimento. Cada capítulo apresenta um “mito neoliberal”, explora sua fundamentação e consequências para depois tecer uma crítica contundente e convincente a respeito da inadequação da proposta neoliberal. Os seis mitos são os seguintes: 1) os países ricos atualmente alcançaram seu sucesso através de políticas comprometidas e voltadas para o livre mercado, 2) o neoliberalismo funciona, 3) uma globalização neoliberal não pode e não deve ser interrompida, 4) o modelo americano de capitalismo neoliberal representa o ideal, o qual todos os países em desenvolvimento devem replicar, 5) o modelo do leste asiático é idiossincrático, o modelo anglo-americano é universal, 6) países em desenvolvimento precisam da disciplina fornecida pelas instituições internacionais e por instituições domésticas politicamente independentes (BC, por exemplo).

No segundo bloco do livro os autores oferecem uma série de alternativas e sugestões para a condução da política econômica. Novamente organizam a discussão em torno da crítica às propostas neoliberais. Apresentam para cada tema a visão neoliberal (com recomendações de leitura para aprofundamento), o argumento para a rejeição dessa visão, também remetendo a referências e por fim

alternativas de política econômica. Os temas tratados são aqueles fundamentais para o desenvolvimento de qualquer nação: 1) política comercial, 2) política industrial, 3) privatização, 4) propriedade intelectual, 5) fluxos de capital, 6) regulação financeira doméstica, 7) política cambial, 8) política monetária, 9) política fiscal.

Por fim, concluem o livro com uma breve discussão acerca do tema espaço doméstico para a política econômica. Desde as últimas rodadas da OMC (por exemplo com a introdução dos TRIPS) e dado o elevado grau de intervenção do FMI e do próprio Banco Mundial na política econômica local, parece cada vez mais difícil para os países em desenvolvimento desenhar estratégias ou conduzir políticas pró-crescimento. Os autores reconhecem esse problema mas argumentam que ainda assim há espaço para variações locais e que, ademais, a pressão para mudança de postura do FMI, Banco Mundial e OMC deve continuar, caso contrário a esperança para países em desenvolvimento torne-se pequena. Como último comentário, cabe mencionar que o livro de Ha-Joon Chang e Ilene Gabel representa uma excelente resposta para o atual tabu do “there is no alternative”.

Paulo Gala

Professor da Fundação Getúlio Vargas, São Paulo

Globalização Financeira — Ensaios de Macroeconomia Aberta

Fernando Ferrari Filho e Luiz Fernando de Paula (orgs.)

Petrópolis: Editora Vozes, 2004.

80 666973

O livro *Globalização financeira — ensaios de macroeconomia aberta*, organizado pelos professores Fernando Ferrari Filho e Luiz Fernando de Paula, chega em boa hora. Nos últimos anos, o debate acadêmico e político passou por uma inflexão importante, ainda não plenamente incorporada nos livros-texto de macroeconomia. Trata-se da mudança de percepção sobre os benefícios e riscos potenciais do processo de globalização, especialmente em sua dimensão financeira. Esse tema tem particular relevância para as economias em desenvolvimento, recorrentemente capturadas pelos ciclos de expansão e contração da liquidez financeira internacional. Nesse sentido, os ensaios aqui reunidos procuram desvendar as principais características da globalização financeira e suas implicações sobre o desenvolvimento das análises

teóricas, práticas de política econômica, organização dos arranjos institucionais multilaterais e, principalmente, sobre as oportunidades e constrangimentos criados para as economias periféricas em geral, e a economia brasileira em particular.

Apesar de escritos originalmente como ensaios independentes, as diversas contribuições estão organizadas em um todo coerente e revelam ao menos duas características em comum: (i) a preocupação em delimitar as especificidades histórico-institucionais desta etapa mais recente da integração da economia internacional, em que se busca articular os aspectos teóricos com seus desdobramentos normativos, e (ii) a identificação com a tradição teórica keynesiana, em que são enfatizadas as imbricações entre as dimensões monetária e real das decisões dos agentes econômicos, e suas impli-

cações sobre as possíveis trajetórias das economias, que não são tomadas, *a priori*, como capazes de gerar posições de equilíbrio. Pelo contrário, em economias em que predominam as forças das finanças globalizadas e desregulamentadas, as decisões privadas de gestão da riqueza podem gerar situações de elevada instabilidade.

Esse é tema central dos ensaios que compõem a primeira das quatro partes do livro, adequadamente intitulada de “Globalização financeira e economia aberta: implicações teóricas e política econômica”. Aqui, Jan Kregel, Luciano Coutinho e Luiz Gonzaga Belluzzo, Sheila Dow e Otaviano Canuto, procuram mostrar como, na presença de mercados cada vez mais integrados, desregulamentados e repletos de inovações financeiras, as decisões de produção e investimento tendem a se tornar um mero reflexo de estratégias globais de diversificação de portfólio e busca de liquidez por partes dos investidores, quer sejam empresas não-financeiras, empresas financeiras, ou investidores privados e institucionais. São exploradas as conexões entre a expansão da riqueza mobiliária e as decisões de consumo e investimento. Notam os(as) autores(as) que o ambiente de globalização financeira ampliou as condições de alavancagem das posições passivas associadas às decisões de gasto, o que expõe as economias a situações de fragilidade financeira no sentido minskiano do termo, e cujo potencial na geração de instabilidade está diretamente associado ao grau de mobilidade dos fluxos de capitais.

A segunda parte do livro, denominada de “Arranjos institucionais internacionais, Fundo Monetário Internacional e blocos regionais”, concentra-se nos aspectos de organização institucional das relações econômicas internacionais. Nos dois primeiros ensaios, Fernando Cardim de Carvalho e Michel Aglietta, enfatizam o papel desempenhado pelo FMI no enfrentamento da forte instabilidade financeira verificada a partir da segunda metade dos anos 1990, bem como avaliam os limites e perspectivas daquela instituição. Aqui é importante lembrar que, desde meados dos anos 1980, ampliou-se a entrada líquida de capitais privados nos países periféricos, o que conformou um novo ciclo financeiro, cujo auge se deu às vésperas da crise que estremeceu a Ásia em 1997. Junto com a crise mexicana de 1994, inaugurava-se um novo tipo de crise financeira, as crises do século XXI ou crises da conta capital, caracterizadas por movimentos de retirada maciça de recursos de um país, a partir da mudança súbita na avaliação (prospectiva) dos investidores quanto ao grau de solvência de seus ativos no exterior. Tal reavaliação pode ou não

guardar relação direta com o comportamento dos fundamentos econômicos, sendo por vezes governada por processos irracionais de pânico, movimentos de manada e efeito-contágio, algo também enfatizado nos ensaios de Gary Dimsky e José Luís Oreiro, na terceira parte do livro.

O fato é que a crise asiática, mais do que um episódio isolado, revelou-se o principal ponto de inflexão na avaliação da comunidade internacional sobre os efeitos da globalização. Depois da Ásia, o mundo foi abalado pela crise russa e a falência de um importante fundo *hedge* norte-americano — o *Long Term Capital Management* —, em 1998, as crises cambiais brasileiras de 1999 e 2002, e as crises da Argentina e Turquia (2000-2002), além de uma série de episódios de menor visibilidade fora dos meios especializados. Tais eventos deram margem a dúvidas crescentes sobre a capacidade dos arranjos institucionais vigentes em dar suporte ao processo de globalização. Em especial, questionou-se o papel desempenhado pelos órgãos multilaterais. Com respeito ao FMI, argumentou-se que sua política de socorro aos países em crise poderia induzir a decisões privadas equivocadas de alocação de recursos por parte dos agentes privados. Os conservadores usaram tal noção de risco moral para defender uma mudança radical na atuação do Fundo, reduzindo seu papel de prestamista internacional e enfatizando sua missão de supervisão de boas práticas em diversas áreas. Em uma posição política oposta, houve quem questionasse a parcialidade (pró-credores) do FMI na condução da gestão política das crises financeiras dos anos 1990.

Com a retração na entrada autônoma de capitais privados nos países em desenvolvimento, o aumento da instabilidade financeira, expresso em recorrentes crises, e o questionamento sobre os pretensos vínculos automáticos entre liberalização da conta capital e crescimento, o *establishment* oficial passou a demonstrar uma maior cautela na exposição dos custos e benefícios da liberalização financeira. É bom lembrar que uma década antes vigorava, especialmente nos meios acadêmicos, um grande otimismo acerca da globalização financeira, postura reforçada pela pressão privada e oficial, notadamente do governo norte-americano, em torno da abertura da conta capital em vários países em desenvolvimento. O alerta de *experts* acadêmicos acerca da necessidade do estabelecimento de uma seqüência apropriada para abertura financeira foi relegado a um plano secundário. Assim, diante dos riscos potencialmente associados à globalização financeira e da insuficiência dos arranjos multilaterais existentes para criar um am-

biente institucional propício para o crescimento com estabilidade macroeconômica e social, as soluções de regionalização passaram a ganhar um maior apelo. Esse tema é tratado por Philip Arestis e Malcom Sawyer, para o caso europeu, e, em um plano teórico mais geral, por Maria Lourdes Mollo e Adriana M. Amado.

A terceira parte do livro, chamada de “Crises cambiais, bolhas especulativas e reformas do sistema monetário internacional”, reúne trabalhos que permitem aprofundar nossa compreensão sobre as especificidades teóricas da dinâmica macroeconômica da globalização financeira, bem como os desdobramentos da discussão normativa de reestruturação do sistema financeiro internacional. Ali está o ensaio de Paul Davidson, que compara as propostas de Tobin de se “colocar areia” nas engrenagens da globalização financeira, com a visão conservadora de reformas da arquitetura financeira internacional, nos termos definidos pelo debate normativo da segunda metade dos anos 1990, com o resgate da idéia de criação de arranjos globais capazes de gerir uma moeda internacional não passível de retenção pelos agentes privados, nos moldes do Plano Keynes para o ordenamento da economia internacional do pós-guerra. Já os ensaios de Gary Dimsky e José Luís Oreiro enfatizam as origens da instabilidade verificada nas economias contemporâneas. Na presença de abundante liquidez, inovações financeiras e reduzida regulação prudencial em nível internacional, as decisões de alocação da riqueza, tomadas em condições de incerteza, podem redundar na emergência de bolhas especulativas e crises financeiras.

“Ajustamento macroeconômico, poupança externa e crises cambiais na América Latina” é a parte final do livro. Em seus quatro ensaios, Luiz Carlos Bresser-Pereira e Yoshiaki Nakano, Julio López, Luiz Fernando de Paula e Antonio Alves

Júnior e José Maria Fanelli mostram como os países latino-americanos foram capturados no mais recente ciclo de expansão da liquidez financeira internacional. Se, por um lado, esta contribuiu para a estabilização dos processos inflacionários crônicos, por outro, redundou na criação de um ambiente permissivo à ampliação da fragilidade financeira na região. A abundância de crédito internacional permitiu o crescimento do consumo e da renda real, especialmente na primeira metade da década de 1990. Porém, não gerou uma expansão equivalente dos investimentos produtivos. A absorção de poupança externa acabou ampliando as posições passivas em moeda estrangeira em uma proporção superior ao ritmo de crescimento das exportações, o que tornou nossas economias mais expostas aos movimentos de contração da liquidez e ampliação da aversão ao risco por parte dos investimentos internacionais. Verificou-se aqui, de forma exemplar, as características recentemente constatadas pelo próprio FMI ao estudar a globalização financeira das últimas duas décadas, ou seja, a existência de elos frágeis de causalidade entre a abertura da conta capital e o crescimento com estabilidade.

Globalização financeira — ensaios de macroeconomia aberta é um livro essencial para todos aqueles que buscam compreender as distintas dimensões do processo de inserção das economias periféricas em uma (des)ordem monetária internacional marcada pelo retorno das finanças globalizadas e desregulamentadas. Em especial, é leitura obrigatória para os que desejam pensar de forma criativa as alternativas que países como o Brasil devem construir para resgatar margens de manobra na definição de trajetórias mais virtuosas de crescimento da renda, com homogeneização social e estabilidade macroeconômica.

André Moreira Cunha

Professor-Adjunto do Departamento de Economia da UFRGS