

Celso Furtado e a Economia Política da Abundância de Divisas[⊕]

“nada é mais perigoso para um país pobre do que uma chuva de dinheiro” (Celso Furtado, (1974), 1992:248)

Carlos Aguiar de Medeiros¹

Introdução

Em sua análise sobre a economia venezuelana realizada nos anos 50, Celso Furtado desenvolveu uma sugestiva interpretação do subdesenvolvimento em condições de abundância de divisas, uma situação singular no contexto latino-americano desde os anos 1930. Na Venezuela formara-se um hiato entre a possibilidade de uma rápida modernização tecnológica e a realidade do desperdício de divisas através de um cambio real valorizado e baixa diversificação produtiva. Após examinar os mecanismos identificados pelo autor sobre o crescimento econômico com cambio real valorizado, a “peculiaridade” da Venezuela, investiga-se como a partir dos anos 70 os ciclos de endividamento e a volatilidade dos preços do petróleo e da taxa de cambio alteraram aquele padrão.

Guardadas as dimensões que singularizam a Venezuela, na maioria dos países latino-americanos, os extraordinários influxos de capital que se afirmaram desde os anos 90, introduziram um similar paradoxo da abundância e do desperdício e tornaram a dinâmica macroeconômica regional fortemente dependente dos ciclos de preços e de financiamento. Ao lado desta convergência e redução das diferenças intra-regionais, uma outra redução parece ter se afirmado. No plano da retórica a “doutrina do orçamento equilibrado” e das virtudes das vantagens comparativas tornou-se dominante e, como resultado da abertura externa, o predomínio dos ciclos externos sobre a dinâmica macroeconômica regional passou a reproduzir não apenas a retórica, mas as características amplamente observadas por Raul Prebisch e Celso Furtado sobre o “desarrollo hacia fuera” que caracterizou o período anterior a 1930. A heterogeneidade

[⊕] Texto preparado para o Seminário Celso Furtado e o Século XXI, 15,16 e 17 de agosto de 2005. Agradeço a Franklin Serrano as inúmeras discussões e a João Sabóia, Ricardo Bielchowsky, e ao Banco Central da Venezuela o acesso ao texto original de Celso Furtado, “El Desarrollo Reciente de la Economía Venezolana” publicado em versão preliminar em agosto de 1957. As ressalvas de praxe se aplicam.

¹ Professor do Instituto de Economia da UFRJ.

estrutural, o baixo crescimento médio, o peso social dos exportadores de commodities e financistas típicos daquele modelo passaram também a conformar o presente.

Mudanças recentes na Venezuela e na Argentina constituíram uma reviravolta (“backlash”) das estratégias neoliberais e dos conflitos decorrentes deste modelo e podem estar sinalizando o início de trajetórias divergentes no desenvolvimento econômico no continente, mas estas escapam do presente texto.

O argumento é desenvolvido em cinco seções. Um resumo dos problemas da industrialização com restrição de divisas é apresentado na primeira seção. Na segunda, a análise original de Celso Furtado sobre o caso da Venezuela é resumida, na terceira, discute-se as mudanças decorrentes das amplas flutuações de preços e financiamento externo dos anos 70 aos 90, na quarta seção considera-se brevemente a reversão dos fluxos financeiros e o ciclo recente das commodities e, por fim, na última seção, são apresentadas algumas considerações finais.

Do Primário Exportador à Industrialização com Restrições de Divisas

Os estudos de Celso Furtado, Raul Prebisch e demais autores do pensamento estruturalista latino-americano sobre as duas primeiras décadas do pós-guerra concentraram-se nos problemas da industrialização em condições de restrições de divisas. A deteriorização dos termos de troca, o protecionismo dos países centrais, em particular dos EUA, provocaram nestes anos, estagnação no poder de compra das exportações latino-americanas restringindo sua capacidade de crescimento e aumentando as pressões inflacionárias. Estes anos radicalizaram as características gerais que desde os anos 1930 presidiram a industrialização no continente: a industrialização em condições de restrição de divisas.

Os anos 1930 constituem para as principais economias do continente um divisor de águas em relação ao padrão de desenvolvimento anterior baseado nas exportações de commodities e no acesso ao financiamento externo da Inglaterra e posteriormente dos EUA. Neste padrão, não a escassez mas a volatilidade das divisas acompanhando as ondas de valorização e financiamento externo afirmaram-se como característica geral. Os

ciclos de elevação do preço das commodities e de financiamento externo permitiam sustentar por períodos longos taxas de cambio nominais fixas e taxas reais sobrevalorizadas, alimentando a ficção da conversibilidade, rapidamente desfeita nos momentos de reversão. Estes eram acompanhados por deflação e contração das atividades internas. A tendência à deteriorização dos termos de troca observada por Prebisch era o resultado final de uma dinâmica marcada por períodos de valorização e expansão da capacidade de importar. Mas a característica fundamental deste padrão era não apenas a especialização produtiva, mas a singular integração financeira (Marichal, 1989, Mahon, 1996). Devido a abertura financeira dos países latino-americanos e o uso de taxas de juros elevadas de forma a atrair empréstimos externos, a taxa nominal de câmbio não era determinada exclusivamente pela balança de transações correntes (onde o preço das commodities exportadas fazia o cambio) mas pelos fluxos financeiros. Ciclos de entrada de capitais eram acompanhados por crescente demanda por divisas pelos residentes nacionais (libras e posteriormente dólares) como forma de proteção de suas riquezas².

A polarização deste padrão de desenvolvimento em sociedades como Brasil, México, Colômbia, Chile, Venezuela constituíram o núcleo das análises do subdesenvolvimento. Nestas os circuitos de renda e riqueza dos complexos exportadores de alta produtividade não se difundiam para as áreas e regiões voltadas aos mercados locais, em particular, não revolucionava ou integrava a agricultura de alimentos. Como a taxa de cambio era formada essencialmente pelo preço da atividade exportadora de alta produtividade (e pelos fluxos financeiros) e não pela produtividade do conjunto da economia, as divisas obtidas pelo setor exportador e pelo financiamento externo transformavam-se em um nível de consumo muito acima da produtividade média da economia. Tendo em vista o padrão de distribuição de renda, este era formado essencialmente pelo consumo de bens de luxo importados e alta demanda por viagens, residências no exterior e por ativos denominados em moeda estrangeira³.

² As análises de Marichal (1989) e Mahon (1996) entre outros trabalhos históricos sublinham este aspecto. Uma análise circunstanciada desta interpretação será brevemente publicada.

³ A heterogeneidade estrutural, a dimensão essencial do subdesenvolvimento, era por razões históricas e institucionais muito menos grave na Argentina ou Uruguai onde a expansão do primário exportador e a produtividade da agricultura de alimentos levou a maiores salários reais e a uma maior integração produtiva e social. Ainda assim, na Argentina, o país da “plata dulce, devido a inexistência de uma estratégia desenvolvimentista o processo de industrialização atrasou-se se comparado com outros países fora da região mas com idêntica inserção internacional.

A partir de 1929, as moratórias, as desvalorizações e controles de cambio criaram as condições gerais para a industrialização⁴. Políticas expansionistas resultaram da quebra da conversibilidade e das “regras do jogo” estabelecidas pela Inglaterra. O Brasil, particularmente, graças ao seu mercado interno, avançou rapidamente no tempo de escassez de divisas e controles de cambio. Mas a restrição de divisas através do estímulo decorrente do aumento da rentabilidade da produção local competitiva com as importações tornava-se, na medida em que a industrialização avançava, um problema e um limite à expansão da taxa de crescimento necessária à redução do desemprego estrutural.

Em alguns países, notadamente Brasil, México e Chile, a coalizão distributiva e as opções políticas bloqueavam a modernização da agricultura voltada ao mercado interno fazendo com que o aumento do emprego urbano fosse acompanhado por elevação dos preços dos alimentos e, ao mesmo tempo, impunha altos custos e baixa renda aos seus produtores. Os baixos salários rurais e os subsídios à agricultura compensavam os exportadores das perdas decorrentes dos termos de troca, e estes, ao lado dos industriais beneficiados pela proteção do mercado interno formavam o principal bloco de poder capturando as públicas públicas.

A heterogeneidade estrutural e o subdesenvolvimento mantinham-se a despeito da industrialização. Tendo em vista a baixa produtividade da agricultura não exportadora, à política cambial e ao protecionismo, o crescimento econômico gerava uma pressão de custos que se traduzia em maior valorização real da taxa de cambio (como por exemplo, no México, que manteve constante a taxa nominal de cambio graças ao maior fluxo de divisas decorrente do turismo⁵) ou, quando a taxa real era preservada através de

⁴ Importantes variantes se afirmaram. Segundo Seers, (1962) Venezuela, Cuba, Guatemala, República Dominicana, Ecuador, Costa Rica, El Salvador, Nicarágua, Haiti e Honduras, permaneceram vinculados ao padrão dólar com cambio fixo. A Argentina exauriu aos limites a possibilidades de sustentação do antigo modelo, estabelecendo com a Inglaterra um acordo de comércio que reforçava sua inserção primária exportadora e a política econômica ortodoxa, esta posição, entretanto sem desfez já na segunda metade da década.

⁵ O período entre 1958-1970 é conhecido como “desenvolvimento estabilizador”, período em que o México manteve a taxa nominal de cambio fixa. As rendas do turismo e as exportações permitiram sustentar taxas relativamente elevadas de crescimento. Com a valorização da taxa de cambio real, os déficits comerciais eram cobertos com financiamento externo e políticas voltadas a substituição de importações. Ao longo deste período o México manteve um regime de grande liberdade nos fluxos financeiros, tal como na

“crawling pegs”, resultava em maior inflação (como por exemplo, no Brasil). Em outros países como Argentina e Uruguai, apesar de menor heterogeneidade estrutural, a restrição de divisas gerava uma consequência similar. Como o setor exportador era também produtor para o mercado interno, a expansão deste em condições de declínio dos termos de troca diminuía o poder de compra das exportações criando um obstáculo à expansão dos investimentos industriais e acirrando os conflitos entre os exportadores, os assalariados urbanos e os industriais⁶.

Ainda que os conflitos econômicos e políticos dos anos 1960 sugerissem em muitos estudos da CEPAL, a existência de obstáculos estruturais crescentes ao prosseguimento da industrialização, esta afirmava-se, não só no Brasil, mas também na Argentina, Chile ou México. Empurrada inicialmente pela simples restrição de divisas e posteriormente por políticas desenvolvimentistas evoluía através de políticas ativas. Internalizava-se nos países maiores importantes segmentos da indústria moderna (de bens de consumo e de capital) e o capitalismo exportador do câmbio alto e financiamento abundante liderado por fazendeiros e financistas dos anos 1920, transformava-se num capitalismo mais diversificado liderado pelos investimentos industriais voltados para o mercado interno. Com um crescimento médio de cerca de 5.3% aa. a América Latina superou entre 1950-73 o crescimento da economia mundial. No caso brasileiro, a intervenção no mercado de câmbio e a introdução de políticas industriais levou já nos anos 1960 a significativa diversificação exportadora.

Os problemas do desenvolvimento-com-restrição de divisas –na verdade uma consequência do predomínio das exportações tradicionais em contradição com as necessidades crescentes de importações de bens de capital⁷- constituíam o pano de fundo dos problemas examinados por Furtado sobre a industrialização na América Latina, mas havia uma importante exceção.

Venezuela, “To many Mexican capitalists, the right to property ultimately rests on the implicit guarantee that they could take their capital abroad whenever they wanted.” (Mahon, 1996: 94)

⁶ Por esta razão e pela oposição do agribusiness argentino, o intervencionismo no câmbio foi menor do que no Brasil e, em consequência também foi maior a valorização do câmbio e menor a diversificação das exportações.

⁷ Para uma discussão deste tema ver Medeiros, C. e Serrano, F. (2001)

Venezuela: o subdesenvolvimento com abundância de divisas

Em 1957, em “El Desarrollo Reciente de la Economía Venezolana”⁸ Celso Furtado explorou uma situação totalmente simétrica a do conjunto da região, mas que por razões distintas reproduzia algumas características básicas desta.

A questão examinada por Furtado era a da excepcionalidade da Venezuela, o país que possuía nesta época a renda per capita mais elevada da América Latina, rico em divisas decorrente da exploração de amplas reservas de petróleo e, não obstante, subdesenvolvido⁹. Ao contrário do restante das economias latino-americanas, observava Furtado:

“... o sistema tende a afogar-se em excesso de capacidade de importar e de recursos financeiros. Mas este mesmo processo de afogamento criou o desequilíbrio fundamental entre o nível médio de produtividade e o dos salários monetários em relação aos países que competem no mercado venezuelano. Este desequilíbrio está na raiz do que denominamos as peculiaridades do desenvolvimento da economia deste país.”(op.cit., p. 25)

Trata-se possivelmente de uma análise estruturalista pioneira e, por outro lado, premonitória, já que será nos anos 1970, com os dois choques do petróleo, que os problemas examinados por Furtado sobre as “peculiaridades” da Venezuela, posteriormente conhecidos na literatura do desenvolvimento como “doença holandesa”¹⁰ atingirão a sua máxima expressão. Em 1974, em “Notas sobre a economia venezuelana”¹¹ o autor retoma a análise daquele país num momento em que a alta extraordinária do petróleo radicalizava e confirmava no essencial os traços básicos daquele modelo.

A síndrome da “doença holandesa” deriva do fato de que a descoberta de uma fonte extraordinária e súbita de recurso natural leva a um excedente em transações correntes e a uma taxa de câmbio real incompatível com a preservação da estrutura

⁸ Este estudo de responsabilidade da CEPAL foi elaborado com a participação de economistas da Direção de Planificação Industrial e Comercial do Ministério de Fomento da Venezuela. Traduzi livremente para o português as passagens citadas no texto.

⁹ Furtado inicia seu relatório com a seguinte frase: “A Venezuela é a economia subdesenvolvida de mais alto nível de renda per capita que existe atualmente no mundo” (op.cit. p. 1) Utilizando a base de dados de Maddison (1996), em 1950, período de observação de Furtado, infere-se que o produto per capita da Venezuela era de 7.247 dólares (base em 1992, pela metodologia da paridade de poder de compra, contra 4987 da Argentina e 1673 do Brasil).

¹⁰ Para uma discussão contemporânea da abordagem convencional ver Mansoorian (1991)

¹¹ Estas notas foram publicadas em Os Ares do Mundo que faz parte de Celso Furtado, Obra Autobiográfica, 1992, Paz e Terra

produtiva pré-existente. O que distingue o trabalho de Furtado é que ele, ao contrário das análises dominantes sobre o tema, não considera a existência de pleno emprego e preços flexíveis, conseqüentemente, não se limita às mudanças alocativas decorrentes da exportação de petróleo sobre o uso de fatores fixos. Para Furtado, se a população economicamente ativa pudesse ser totalmente empregada na produção do petróleo, o problema do subdesenvolvimento estaria resolvido e a valorização dos termos de troca refletiria um aumento da produtividade de uma economia integrada. A questão fundamental para ele era exatamente a baixa absorção da força de trabalho no setor petróleo e o impacto negativo do câmbio valorizado sobre o emprego nos demais setores.¹²

A rigor, o problema da Venezuela examinado por Furtado constitui uma radicalização de suas análises do “desarrollo hacia fuera” relativas ao padrão de desenvolvimento das economias latino-americanas antes de 1930, e como neste, identificava como problema principal o grau de desarticulação entre o setor exportador (recursos naturais) e os demais setores e a incapacidade de transformar os ganhos de produtividade do setor exportador numa base para a modernização conjunta da economia. A altíssima produtividade em dólares do setor exportador em contraste com as demais atividades era a diferença essencial deste caso particular¹³. A elevada demanda mundial e sobretudo, norte-americana e a estabilidade do preço do petróleo compunham este quadro de câmbio valorizado e superávit em transações correntes¹⁴.

¹² Esta formulação é similar a de Kaldor (1996). Em 1974, Furtado observava que se o processo de internacionalização se aprofundasse tanto a ponto de absorver o setor industrial integrando-o ao de petróleo, a economia venezuelana se assemelharia a do Canadá, mas Furtado descrê totalmente desta possibilidade tendo em vista o ritmo de crescimento da população e o tamanho do emprego em atividades de baixa produtividade.

¹³ Furtado observa que a “produtividade monetária” do setor petróleo na Venezuela (como de resto observou em suas análises sobre o primário exportador latino-americano) não deriva de qualquer relação com os custos de produção mas de preços externos muito superiores aos vigentes na extração do petróleo na Venezuela. Embora Furtado não apresente uma estimativa das rendas petrolíferas – o diferencial entre os custos de produção e o preço internacional – é de se presumir, tendo em vista os diferenciais atuais, que já era bastante elevada. Segundo a UNCTAD (2005), em 1999, com o preço do petróleo em baixa, o custo de produção por barril era de \$2.9 e o preço do petróleo era de \$14.3, em 2004 com o preço internacional em \$32, o custo de produção era de \$5.8.

¹⁴ Historicamente, graças à descoberta de amplas reservas exploradas pelo capital estrangeiro (das “irmãs”) e a elevada demanda por petróleo, a Venezuela, ao contrário da América Latina, não passou pela ruptura dos anos 1930. Ao contrário, deixou valorizar a taxa de câmbio, manteve um regime cambial liberal e internalizou crescentes fluxos de divisas. Em 1939, a Venezuela estabeleceu um acordo de política comercial com os EUA. Os EUA garantiam a compra do petróleo venezuelano sem impor controles de governo e em troca a Venezuela removia as restrições sobre as exportações industriais americanas. (Ver

Furtado identificava três setores na economia venezuelana: um setor de recursos naturais (petróleo), um setor de bens não comercializáveis (especialmente de construção civil) e um setor de bens comercializáveis (agricultura e indústria). A taxa nominal de cambio era determinada pelo preço do petróleo que se situava num patamar muito superior aos custos de produção¹⁵. A dinâmica desta economia era dada pela exportação de petróleo e pelos gastos do governo financiados pelos impostos sobre esta.

“Na Venezuela – observava Furtado em 1974- a evolução da demanda final reflete primariamente a política seguida pelo Estado na apropriação e utilização do excedente petrolero.” (op.cit. (1974)1992:255) Através de impostos sobre as rendas petroleras o governo expandia investimentos públicos em infra-estrutura pondo a economia em expansão.

Furtado não examina o regime cambial, monetário e fiscal da Venezuela. Tratava-se de um regime de baixa intervenção no mercado de cambio, com abertura aos fluxos de capitais e política fiscal ortodoxa, isto é, um regime clássico do modelo “primário-exportador”. A abundancia de divisas levava a uma apreciação do cambio e transformava a expansão da renda em aumento das importações. Os gastos do governo- “com total cobertura em divisas” visavam, sobretudo a infra-estrutura que, por seu turno punha em marcha uma indústria de construção altamente concentrada. A elevação dos preços destes bens e da produção de bens comercializáveis, sobretudo da agricultura, tecnologicamente atrasada e necessariamente protegida, produzia, uma forte valorização da taxa real de cambio.

Furtado observava que as condições de estabilidade das rendas petroleras permitiam um alto nível de investimentos e de crescimento e, comparava os recursos fiscais provenientes do petróleo com um “fluxo líquido estável de capital estrangeiro”¹⁶-. Tendo em vista estas condições, a discussão de Furtado centrava-se nos problemas de um

Astorga, 2000). Algo semelhante ao acordo Rocca-Runciman que em 1933 a Argentina celebrou com a Inglaterra.

¹⁵ Como o preço internacional do petróleo era muito superior aos custos de produção, as elevadas rendas diferenciais do petróleo viabilizavam um amplo fluxo de receitas tributárias. O cambio valorizado era assim totalmente funcional aos interesses dos exportadores e do governo. Este ponto foi também observado por Mahon, (1996)

¹⁶ “Posto que possuem uma total cobertura de divisas, os recursos fiscais provenientes do petróleo participam da natureza das importações de capital sem os problemas de balança de pagamentos que estas criam.” (op.cit. pg 46)

padrão de crescimento com taxa de câmbio real valorizada. É possível identificar na análise de Furtado três efeitos principais que decorrem da abundância de divisas e da taxa valorizada de câmbio sobre a economia da Venezuela. Um efeito sobre o desenvolvimento econômico no longo prazo, um sobre o emprego, e um sobre a riqueza dos residentes nacionais. A questão geral baseia-se no fato de que:

“Uma moeda sobrevalorizada e uma elevada proteção no setor de bens de consumo geral, geram um elevado nível de preços – comparativamente aos preços internacionais- e salários monetários altos (em relação com a produtividade) comparativamente aos que prevalecem naqueles países que concorrem no mercado interno”. (op.cit. p.45)

A combinação entre valorização da taxa real de câmbio e proteção de bens comercializáveis tornava o setor de bens de consumo corrente (industrial e agrícola) permanentemente dependente do setor petróleo e, ao mesmo tempo, incapaz de competir tecnologicamente com os bens importados. Os investimentos públicos em infra-estrutura, observava Furtado, reforçavam e não rompiam com a heterogeneidade estrutural¹⁷. O câmbio alto tornava os bens de consumo duráveis e bens de capital importados baratos e a proteção tornava os bens de consumo correntes caros, concentrando a renda. Assim, os efeitos deste padrão de crescimento ampliavam o subdesenvolvimento¹⁸.

Atraso tecnológico em setores produtores de bens de consumo, especialmente na agricultura, o calcanhar de Aquiles do subdesenvolvimento venezuelano¹⁹ constituía o dilema fundamental do subdesenvolvimento. Para Furtado, devido a baixa produtividade da agricultura, o preço relativo dos alimentos era alto, e, conseqüentemente, o poder de compra dos salários era baixo, mas esta estrutura de preços favorável à agricultura decorria tão somente do seu atraso tecnológico. A baixa renda da agricultura inibia o mercado interno, e os baixos salários urbanos inibiam o desenvolvimento da agricultura

¹⁷ Analisando a economia venezuelana em 1974, Furtado observava: “a baixa produtividade do sistema econômico se se exclui... o petróleo. Comparando as taxas de investimento e de incremento do PIB comprova-se que a eficiência média do sistema tem estado abaixo do que se poderia esperar; tanto mais que o equipamento usado é quase sempre importado e incorpora tecnologia de vanguarda.” (Furtado (1974)1992:256)

¹⁸ “Na Venezuela, observa-se grau similar de concentração (ao do Brasil e México).....A razão parece estar em que os fortes subsídios dados ao consumo o são através das importações, em detrimento das atividades agrícolas e artesanais. A desorganização destas atividades contribui para ampliar o excedente estrutural de mão-de-obra deprimindo os salários dos segmentos sociais de inferior nível de vida.” (idem 256)

¹⁹ “A exploração de solos tropicais produziu na Venezuela, à semelhança do ocorrido em outros países da América Latina, uma agricultura itinerante que se cristalizou finalmente na forma de binômio minifúndio-latifúndio.”(Furtado, (1974)1992:258)

moderna. Mas se os salários monetários eram baixos se medidos pelos preços dos alimentos internos (protegidos das importações) eles eram altos se medidos em dólares devido ao fato de que a taxa nominal de cambio ser determinada por um setor de alta produtividade.

Tal como na maioria das economias latino-americanas, a questão central do subdesenvolvimento era a baixa produtividade da agricultura de alimentos. A diferença essencial é que se nos demais, a restrição de divisas criava os estímulos para a produção doméstica de bens industriais de consumo e bens de capital, na Venezuela, graças ao cambio valorizado, estes bens eram essencialmente importados, inibindo a produção doméstica a menos daquelas atividades fortemente protegidas.

Tendo em vista o atraso da economia da Venezuela, a crítica principal de Furtado tanto em 1957 quanto em 1974 recai mais sobre o efeito inibidor do cambio alto sobre a expansão das atividades industriais do que sobre o efeito desindustrializante da taxa de cambio sobre as atividades pré-existentes²⁰. E é contra este efeito que se exerce no longo prazo sobre o ritmo de criação de emprego que Furtado se insurge. Mas a análise de Furtado sobre os efeitos do cambio sobre o emprego incorpora um segundo aspecto.

Com efeito, em relação ao nível de emprego, Furtado, considera a existência de uma relação entre intensidade de emprego (emprego/produto) e o preço relativo do trabalho e dos bens de capital²¹. Considerava que com salários reais baixos mas salários monetários elevados em dólares havia um estímulo ao uso de técnicas poupadoras de trabalho.

Como o setor petrolero e o de infra-estrutura a ele associado absorvia uma pequena fração da população economicamente ativa, a grande maioria permanecia em atividades de baixa produtividade, principalmente na agricultura de subsistência. Incapaz

²⁰ Uma situação em que “el poder de compra externo que otorga la renta petrolera no se suma al que es creado por las actividades domésticas sino más bien lo sustituye o desplaza.” (Larralde, 2001:50)

²¹ “A combinação dos elevados salários monetários com a sobrevalorização externa (preços baixos dos equipamentos) da origem a uma tendência acentuada a substituir mão-de-obra por capital.” (op.cit., pg 45) Esta análise é típica do pensamento não só de Furtado mas do estruturalismo latino-americano. Furtado, utiliza aqui, como de resto, em suas análises do desemprego, a noção de escolha de técnicas segundo o preço dos fatores de produção. Com o cambio valorizado, técnicas poupadoras em trabalho são adotadas tornando o setor industrial pouco dinâmico em termos de emprego. Para uma análise recente que incorpora esta idéia ver Frenkel, 2004. Não caberia no escopo deste texto uma crítica a este mecanismo – ver a respeito Serrano (2001) - Ele de qualquer forma não é necessário para sustentar a hipótese de que o aumento de produtividade decorrente da utilização de bens de capital importados e a baixa expansão do mercado interno conduzem a um reduzido ritmo de crescimento do emprego.

de competir com a livre importação de alimentos baratos a agricultura moderna foi bloqueada e, do mesmo modo a indústria que historicamente poderia contribuir para a redução do subemprego e elevar a produtividade média da economia permaneceu restrita a determinados setores com elevados coeficientes de importação de bens de capital, reduzido mercado e baixa absorção de mão-de-obra. Este era o resultado de um padrão de crescimento especializado na exploração de suas vantagens absolutas.

Mas se o trabalho era aprisionado nesta armadilha do subdesenvolvimento, o mesmo não fazia o capital. Os recursos financeiros excedentes do setor petróleo que permaneciam no setor privado eram transformados na compra de ativos fixos e financeiros no exterior, preferencialmente nos EUA. Por este terceiro efeito, a economia venezuelana arriscava-se a transformar-se em uma economia subdesenvolvida mas exportadora de capitais formando em consequência uma classe de “rentistas com um peso social cada vez maior”. (Furtado,1957:27)

Uma classe formada pelos detentores das rendas do petróleo (nacionais e internacionais), os bancos e intermediários financeiros, os prestadores de serviços, e as famílias com ativos em dólares.

Endividamento Externo e Excesso de Liquidez Internacional

Como antes se observou a análise original de Furtado sobre a reprodução do subdesenvolvimento em meio a abundância de divisas, antecedeu ao período em que as distorções observadas por ele atingiram dimensões extraordinárias²². Com efeito, nos anos 1950 e 1960, a Venezuela trilhou, a despeito das questões examinadas, um período de alto crescimento com crescente expansão do setor industrial. Com efeito, entre 1950 e 1973 a Venezuela apresentou um crescimento anual de 5.2%, bastante superior ao obtido pela Argentina ou Chile. Graças à estabilidade dos preços do petróleo ao protecionismo, houve alguma diversificação industrial ainda que, a dinâmica antes observada, baseada na dependência da economia venezuelana às exportações do petróleo tivesse permanecido²³.

²² Em 1974, observou: “dadas as tendências estruturais do momento....a maior riqueza trazida pelo boom petrolífero fará da Venezuela um país socialmente mais instável. Certo, um país rico, mas nem por isto menos subdesenvolvido. E também mais dependente das importações de alimentos e das flutuações dos mercados internacionais.” (idem 258)

²³ Considerando países como Chile, Colômbia e Peru, a Venezuela possuía em 1950 o menor grau de desenvolvimento industrial, já em 1970, apresentava um grau superior. A questão era a estrutura de custos

Serão os anos 1970, com a elevação espetacular dos preços do petróleo que radicalizarão a síndrome da “doença holandesa” mas com um componente adicional com grande efeito instabilizador: a captação de massivos fluxos financeiros. A combinação destes dois eventos sobre a economia venezuelana irá aprofundar os problemas estruturais e irão numa direção contrária à proposta por Furtado tanto em 1957 quanto em 1974: transformar as rendas do petróleo numa política voltada para o aumento da produtividade agrícola e industrial - “a chave para a superação do subdesenvolvimento”- e um deslocamento dos gastos para obras públicas com alto impacto social.

Se na Venezuela a abundância de divisas e o aumento do preço das exportações de commodities irá radicalizar as características antes observadas, nas demais economias do continente, irá introduzir uma dimensão ausente desde os anos 1920. A passagem de um regime de escassez para um regime de abundância de divisas resultará nos países do Cone Sul no final da década a uma mudança abrupta no regime cambial, com abertura financeira e graças ao excesso de endividamento, a utilização da taxa nominal de câmbio como âncora dos preços. Particularmente na Argentina e Chile, estas novas condições porão em marcha um boom de importações financiado com empréstimos de curto prazo e serão canceladas as políticas industriais deslocando os preços relativos e subsídios para os tradicionais setores exportadores.

O ingresso de divisas decorrentes da elevação do preço do petróleo e do financiamento externo viabilizará a sustentação de taxas de cambio fixas com pronunciadas valorizações nas taxas reais de cambio na Venezuela²⁴ e reversão no saldo de transações correntes²⁵. Particularmente no México²⁶ estes movimentos interromperão

que inviabilizava as exportações industriais, o atraso na agricultura e no setor de bens de capital. (Para detalhes ver Larralde, 2001)

²⁴ Com o boom dos preços do petróleo em 1973, as importações dispararam, a indústria do petróleo foi nacionalizada em 1975, a decisão de acelerar os investimentos públicos com empréstimos externos num período de queda de preços levou a Venezuela a um endividamento de curto prazo e, ao mesmo tempo, fuga de capitais. A elevação dos preços do petróleo levou a uma nova onda de endividamento até quando, em 1982, a crise externa explodiu levando a grande fuga de capitais. (Mahon, 1996)

²⁵ “Dado el régimen de cambi fijo y de mercado libre imperante, se produjo un rápido deterioro de la cuenta corriente, la cual pasó de una situación superavitária de \$7.760 millones em 1974, a um déficit de \$5.735 millones em 1978. Al final deste período había claros indícios de una sobrevaluación real progresiva del tipo de cambio, tendencia que se acentuaría durante los siguientes cuatro años.” (Larralde, 2001:72)

²⁶ Tendo em vista a sua história, o México resistiu até o limite a desvalorizar o peso na segunda metade dos anos 1970, mas sob o peso da fuga de capitais o peso foi desvalorizado para valorizar-se novamente com a

no final da década as políticas de industrialização. Isoladamente o Brasil, preservará o seu regime cambial centrado numa taxa de cambio real competitiva. Em todos o acesso ao financiamento privado resultará num excesso de empréstimos sobre os déficits em transações correntes, com formação de reservas, ou, com a compra de ativos em dólares por residentes nacionais.

Ao contrário do período observado inicialmente por Furtado na Venezuela, nos anos 1970, a valorização da taxa real de câmbio estava calcada na combinação de choques nos preços do petróleo e amplos fluxos financeiros. O endividamento excessivo, era, na verdade, uma velha situação que marcou a história da região durante o período anterior a grande crise de 1929. A possibilidade de abruptas reversões nos fluxos de divisas, como dramaticamente irá ocorrer nos anos 1980, introduz na síndrome do problema da taxa valorizada, um problema inicialmente não examinado por Furtado, a questão de sua insustentabilidade a médio prazo. Desse modo, a questão não mais se tratava dos efeitos de um deslocamento permanente da taxa real de cambio decorrente de descobertas de recursos naturais sobre os setores de bens comercializáveis, mas o da grande flutuação do cambio real- em que ciclos de valorização de preços e de financiamento externo são abruptamente interrompidos e posteriormente retomados - sobre o conjunto da economia. A percepção da insustentabilidade e do retorno aos ciclos externos típicos dos anos 1920 foi claramente inferida por Furtado em suas observações sobre a Venezuela do final dos anos 1970:

“Caracas constitui hoje, um espetáculo tão cabal de irracionalidade, que em si mesmo é algo entre fascinante e alucinante. O espetáculo da “dança dos milhões” de Havana do boom dos anos 20 e de Manaus do festival da borracha, de começo do século, reproduziu-se aqui em escala inconcebível.” (Op. Cit. Pg 269)

Da Abundancia à Escassez à Abundancia de Divisas

Com o colapso do preço do petróleo e com a moratória mexicana de 1982, os problemas da escassez de divisas alteraram drasticamente o contexto anterior. A redução abrupta do financiamento externo, a aguda deteriorização dos termos de troca, as

elevação dos preços do petróleo. Com a descoberta de largas reservas em 1977, uma agressiva corrida aos empréstimos externos bancadas pela expectativa de altos preços do petróleo marcou este período.

desvalorizações cambiais e moratórias e a fuga em massa de capitais levaram a maioria das economias latino-americanas à síndrome dos anos 1930 radicalizada pelo conflito distributivo e inflação galopante. No caso da Venezuela, o acentuado declínio do preço do petróleo resultou em forte contração dos gastos públicos e, conseqüentemente, no nível de investimento da indústria não petroleira²⁷. Com efeito, a Venezuela fixou a taxa de cambio nominal e graças à inflação e indexação salarial a taxa real de cambio se valorizou no início dos anos 80 reforçando a dependência do conjunto da economia ao petróleo. Com o acúmulo de passivos de curto prazo, a aposta na fragilidade da taxa de cambio fixa resultou em fuga de capitais até que em 1989, o bolívar sofreu intensa desvalorização. Como inescapavelmente ocorre com os produtores especializados de commodities a taxa real de cambio acaba por se ajustar à deteriorização dos termos de troca e com a desvalorização interrompeu desde, os anos 80, a trajetória do cambio real valorizado observada no período 1930-1980²⁸.

Ao longo deste período, a heterogeneidade estrutural, ponto central da análise de Furtado ampliava-se no país em meio agora não da abundância de divisas mas de sua escassez e volatilidade.

Ao contrário de 1930²⁹, a crise do endividamento externo levou, já a partir da segunda metade dos anos 1980, a uma política de ampla abertura externa. As máximas do Consenso de Washington tornaram-se consensuais entre as elites locais não apenas porque traziam em si as possibilidade de reestruturação da dívida proposta pelos EUA e porque correspondiam ao saber dominante dos mais influentes “money doctors”mas porque favoreciam a um bloco de interesses que no contexto da instabilidade dos anos 80 ganharam crescente influencia política: os detentores de riqueza na região que depositavam seus saldos nos bancos credores das dívidas externas (dívidas estas que passaram para o setor público), os produtores e bens não comercializáveis, em particular, os bancos e os produtores de commodities que detinham o principal fluxo de divisas escassas³⁰.

²⁷ Em dólares correntes o preço do barril de petróleo passou de \$35 em 1979 para \$10 em 1985.

²⁸ Para uma análise da evolução do cambio real na Venezuela no longo prazo ver Astorga (2000), sobre os anos 1990, ver Larralde, 2001.

²⁹ Para uma discussão comparativa dos dois momentos ver Diaz-Alejandro (1984)

³⁰ Para uma discussão da geopolítica destas transformações ver Medeiros e Serrano (1999),e Medeiros (1997)

Os anos 1990 reverteram para a maioria das economias latino-americanas o quadro de escassez de divisas e a abundância de capitais novamente introduzirá as questões examinadas anteriormente sobre o cambio alto. Questões que de resto se assemelham mais os anos 1920, com livre entrada e saída de capitais, do que as dos anos 1970, onde estes controles eram efetivos em muitos países. Os termos de troca permaneceram desfavoráveis até o final da década e foram os fluxos financeiros que atraídos pelo diferencial da taxa de juros e pela reestruturação da dívida nos “Brady’s bonds” que levaram a uma apreciação nominal na taxa de cambio usada como âncora dos preços. Com o ingresso de divisas decorrente da privatização em massa, a América Latina retornou, para usar a expressão de Furtado sobre a Venezuela dos anos 1970 à “dança dos milhões”³¹.

Com exceção do Chile e da Colômbia, a remoção de controles de capitais e o aprofundamento da abertura comercial tornaram-se políticas dominantes na região incluindo o Brasil que havia se distinguido nos 1970 pela preservação de uma estratégia industrialista. E, tal como nos anos 1920, retornou-se à doutrina do orçamento equilibrado na aposta ao capital externo e ao mito da conversibilidade (erigida em lei na Argentina).

A seqüência de eventos associados ao regime cambial adotado nas principais economias foi bastante previsível: retomada inicial do crescimento econômico liderado pela expansão do consumo privado, declínio do saldo comercial, declínio da inflação, mas forte apreciação do cambio real, forte ingresso de capitais, elevação da fragilidade externa, colapso do regime cambial, desvalorizações (como no México em 1994-5, Brasil, 1999, Argentina 2001, Uruguai, 2002)³².

A Venezuela, entretanto, manteve-se parcialmente a margem destes novos fluxos³³ e devido ao baixo preço do petróleo e da sua instabilidade³⁴, reproduziu também

³¹O saldo da conta financeira do Balanço de Pagamentos da América Latina era de -\$4856 milhões em 1990, ano em que se registrou um déficit de transações correntes de \$1105 milhões. Em 2000, a conta financeira registrou um saldo positivo de \$56652 milhões e um déficit de transações correntes de \$46703 milhões. CEPAL, 2004

³² Em Medeiros e Serrano (2001) discute-se as questões de solvência e liquidez em economias em desenvolvimento. Para uma descrição desta cadeia de eventos na América Latina, ver FMI (2005)

³³ O saldo da conta financeira permaneceu negativo em toda a década, o saldo na conta corrente manteve-se positivo a despeito de grande flutuação entre os extremos da década.

³⁴ Entre 1991 e 1997 os preços do petróleo estabilizaram-se em torno dos \$16 o barril. Em 1998 caiu para \$11; em 2000 os preços oscilaram entre 27 e 30 dólares. A cada variação a taxa nominal de cambio aprecia

nesta década as características dos anos 1980 gerando superávits comerciais via contração da atividade interna. Exatamente por isto, ao contrário das demais economias latino-americanas onde os fluxos de capitais viabilizaram através do cambio valorizado o fim da inflação, a Venezuela, manteve uma alta taxa de inflação durante toda a década decorrente das sucessivas desvalorizações da taxa de cambio. Com o preço do petróleo em baixa, a economia da Venezuela na primeira metade dos anos 1990 viu-se mergulhada em crise cambial permanente. Depois de massiva fuga de capitais³⁵ introduziu na segunda metade da década as reformas liberalizantes semelhantes às demais: com o programa “Agenda Venezuela”(implantado em 1996) houve desregulação do mercado de cambio, elevação da taxa real de juros, transferências para os setores financeiros endividados, privatização, abertura do setor petrolífero ao capital privado externo e crescente autonomia da PDVSA em relação ao governo. A aposta que os preços do petróleo permaneceriam nos patamares vigentes levou simultaneamente a um boom de investimentos e gastos públicos que se revelaram insustentáveis quando em 1998, o preço do petróleo sofreu nova queda.

A queda de renda e de salário real e a paralisia de qualquer investimento fora petróleo provocadas pelo carrossel³⁶ que se transformou a política econômica e cambial venezuelana, não tem precedentes com o período da estável “doença holandesa” quando o cambio real valorizado era determinado por um preço estável do petróleo.

Uma diferença essencial foi a elevação da taxa real de juros. Com efeito, com a intensa volatilidade nos preços das commodities e na presença de fluxos financeiros a taxa de juros real manteve-se elevada como forma de atração dos capitais e sustentar uma taxa fixa de cambio, os gastos públicos foram deprimidos em consequência.

Este elemento comum à região teve importantes variantes. Nos países em que a taxa de cambio valorizada resultou exclusivamente dos fluxos de capitais, o nível da taxa

ou se deprecia gerando intensa instabilidade na taxa real de cambio e no nível de atividades. Para uma descrição detalhada do período ver Cano (2002)

³⁵ “há confirmação oficial de que parte substancial do novo endividamento privado foi ilegal e nem mesmo teria entrado no país. As estimativas do próprio BIRD em 1985 apontavam para uma cifra de \$ 35 bilhões depositados por cerca de 500 venezuelanos (empresas e indivíduos) em bancos norte-americanos.” (Cano, op. Cit. Pg 99)

³⁶ “Tomado o período 1988/99, o PIB cresceu à média anual de 0,9% enquanto a população o fez à de 2%, com o que a renda média por habitante em 1999 foi cerca de 10% menor do que a de 1998, ou 29% menor do que a de 1980.” (Cano, op. Cit. Pg 111)

de juros interna variou segundo o regime cambial adotado. Na Argentina dos anos 1990, com o cambio fixo, a taxa de juros foi menor e os fluxos de capitais resultaram em grande expansão do consumo privado, das importações e depósitos em dólares, no Brasil as taxas de juros foram muito elevadas de forma a sustentar a flutuação do cambio numa banda estreita. Em ambas houve contração dos investimentos públicos³⁷.

Os anos 90 fizeram da América Latina uma das regiões mais dolarizadas do mundo (FMI, 2005)³⁸ Não apenas em países que introduziram o dólar em substituição a sua moeda, os depósitos no exterior em relação aos depósitos totais atingiram a elevadas magnitudes nos países formalmente não dolarizados. Na Venezuela, em particular, os depósitos no exterior em relação aos depósitos totais atingiram a uma razão superior a 200%³⁹ A saída de capitais antecipando o colapso dos regimes cambiais e o seu retorno após a desvalorização afirmou-se como principal atividade especulativa de uma ampla camada de rentistas. O aprisionamento da política econômica à porta-giratória dos fluxos de capitais e as elevadas taxas de juros oferecidas conferiram extraordinários ganhos patrimoniais e financeiros.

Como resultado das transformações das duas últimas décadas, as atividades que mais prosperaram na América Latina UNCTAD (2003), foram as de serviços não comercializáveis (telecomunicações, energia e bancos), as intensivas em recursos naturais produtoras de commodities industriais (celulose, papel, ferro, aço, óleo de soja), as indústrias de montagem (equipamentos eletrônicos, principalmente no México) e, devido a tratamentos especiais, a indústria automobilística (Brasil). Como resultado desta re-especialização primário-exportadora, houve em muitos casos uma desindustrialização precoce, com elevação da taxa aberta de desemprego, degradação da base do mercado de trabalho e declínio do salário real. A heterogeneidade estrutural, conceito central da análise de Furtado sobre o subdesenvolvimento, ampliou-se em todos os países. (CEPAL, 2002)

A reversão dos fluxos e os novo preços das commodities

³⁷ Entre 1990 e 2000 os gastos públicos com infra-estrutura contraíram-se em -1.8% em relação ao PIB na média da América Latina. As maiores contrações foram na Argentina e Brasil. (FMI, 2005)

³⁸ A razão entre depósitos em moeda estrangeira e depósitos totais atingiu a 56.4% em 2001. Na Argentina, Bolívia, Paraguai, Uruguai e países da América Central a proporção era muito mais alta.

³⁹ Segundo o relatório do FMI, em 2001, a razão atingiu a 226.8% (!) na Venezuela e mesmo no Brasil e México, a razão entre depósitos no exterior e depósitos totais atingiu a um elevado patamar de 20% e 30% respectivamente. Para uma discussão da dolarização na América Latina ver Serrano, 2003.

Depois da exuberância dos anos 1990, novamente, a região viu uma abrupta reversão dos fluxos de capitais, ocorrida em 2002, quando depois de mais de uma década o saldo da conta financeira do balanço de pagamentos foi negativo. (CEPAL, 2004). Ao mesmo tempo em que a região exportava capital, o saldo da balança de transações correntes mudava de sinal tornando-se positivo. Mas ao contrário dos anos 80 onde o ajuste exportador se fez em condições de forte deteriorização dos termos de troca requerendo elevadas desvalorizações nominais (e conseqüente inflação), a novidade do milênio foi que graças à desindexação dos salários e declínio do poder de barganha dos trabalhadores, as desvalorizações que resultaram o colapso dos regimes cambiais não se traduziram em pressões inflacionárias. Por outro lado, uma outra novidade em relação aos 80 foi a grande recuperação dos termos de troca dos produtos primários. Como também houve forte expansão das importações mundiais de commodities o poder de compra das exportações latino-americanas elevou-se significativamente: produtos agrícolas, matérias primas, minério de ferro, metalurgia, alimentos e bebidas e, sobretudo, petróleo, produtos que constituem o núcleo central das exportações latino-americanas com exceção do México. (TDR, 2005).

Tal retomada dos preços primários num contexto de declínio do endividamento externo (superávit em transações correntes) permitiu reduzir os problemas de solvência externa e recuperar taxas mais altas de crescimento econômico. Esta circunstância geral permitiu acomodar duas importantes transformações na realidade latino-americana: a Argentina e a Venezuela, dois países em que as estratégias neoliberais levaram a um conflito institucional aberto e resultaram em significativas transformações. Na Argentina, após a moratória, desvalorização e controles de capitais que interrompeu o mais radical programa de estabilização centrado no cambio fixo e na dolarização, a economia retomou um rápido processo de crescimento com alto dinamismo do mercado interno e de suas exportações tradicionais (e para o Mercosul). A Venezuela, devido aos amplos conflitos institucionais, passou desde o final dos 1990 por forte instabilidade e acentuado declínio econômico; no último ano a consolidação institucional do Governo Chaves se deu num

contexto favorecido pela extraordinária elevação das rendas do petróleo⁴⁰ viabilizando amplo fluxo de gastos. Mas ao contrário do clássico modelo venezuelano analisado por Furtado e aprofundado com as reformas de 1990, a expansão dos gastos públicos voltou-se em grande parte para os investimentos sociais e prioridades econômicas extra-petróleo.

Mas na maior parte das economias o modelo não mudou. No Brasil a recuperação do poder de compra das exportações viabilizou crescente superávit comercial e na balança de transações correntes mas devido as políticas monetárias e fiscais, tem crescido a uma taxa inferior a que permite a restrição externa viabilizando, novamente, uma apreciação da taxa de câmbio. O México, que menos se beneficiou dos termos de troca, mantém um elevado diferencial da taxa de juros inibindo o crescimento além das indústrias de processamento das exportações.

Tal como os anteriores ciclos de preços (ou como nos ciclos de financiamento) a abundancia de divisas tende a reforçar na América Latina a opção do “desarrollo hacia fuera” baseada em suas vantagens absolutas de comércio e cambio valorizado até que uma nova crise de balanço de pagamentos revele, mais uma vez, a fragilidade desta inserção⁴¹.

A Guisa de Conclusão: Rendas do Petróleo, Rendas Financeiras

A questão essencial da análise de Furtado sobre a Venezuela era a perpetuação do subdesenvolvimento com abundancia de divisas. Desde os anos 1970, a questão básica da Venezuela não resultava de uma taxa de cambio real persistentemente alta mas uma taxa real instável em que períodos de cambio alto eram sucedidos por amplas desvalorizações e, novamente, por ciclos de valorização liderados pelos preços das commodities e pelos fluxos financeiros. Esta nova característica da “peculiaridade” da Venezuela, a aproximou das demais economias do continente que desde os anos 90 receberam fluxos financeiros extraordinários, viabilizando a profusão de taxas reais de cambio valorizadas e conseqüente deslocamento produtivo para os setores baseados em

⁴⁰ Com a elevação do preço do petróleo de \$20.1 o barril em 2002 para 32.0 em 2004 e com os custos venezuelanos evoluindo de \$4.6 para \$ 5.8, a renda passou de \$15.5 para \$26.2 o barril gerando neste último ano uma renda total de \$28563 milhões. TDR, 2005

⁴¹ Ainda que este ciclo possa viabilizar taxas mais elevadas de crescimento devido ao fato de que o superávit de transações correntes e o declínio dos fluxos de curto prazo melhoraram significativamente as condições de solvência e de liquidez no continente. Como se observou, superávit comercial e cambio valorizado era uma característica histórica da Venezuela no período analisado por Furtado.

recursos naturais e setores não comercializáveis. Estas transformações, por seu turno, tornaram a América Latina mais próxima, do ponto de vista de sua dinâmica macroeconômica do modelo “primário-exportador”, um modelo que a rigor a Venezuela não havia se libertado no pós-guerra tal como fizera o restante do continente.

Três efeitos que se depreendem da análise de Furtado deste modelo podem ser aqui considerados: sobre a demanda agregada e o nível de emprego; sobre a estrutura produtiva (heterogeneidade estrutural) e sobre a composição da riqueza dos residentes nacionais.

Em relação à demanda agregada o principal contraste com a análise de 1957 sobre o cambio alto e estável é que a volatilidade dos preços do petróleo e o excesso de endividamento introduziram um componente altamente instável e pro - cíclico aos gastos públicos, principal componente da demanda agregada na Venezuela. Ao mesmo tempo, a maior dependência aos fluxos financeiros utilizados como forma de estabilização do cambio nominal levou um viés altista sobre a taxa de juros. Esta era em parte a nova realidade da Venezuela mas também, se impôs no México e demais países da América do Sul. Mesmo sendo menor a dependência do setor público destes países às receitas de um único setor (como no caso da Venezuela) a maior dependência aos fluxos financeiros levou a um continuado declínio do gasto público não financeiro, e a uma grande flutuação nos gastos privados.

Em relação ao nível de emprego, tal como identificou Frenkel (2004), nos períodos de cambio alto, como por exemplo, na Argentina ao longo da década; no México e Venezuela, na primeira metade; no Brasil na segunda metade houve elevado desemprego industrial, as reversões (México, no meio da década, Brasil no final) foram acompanhados por alguma recuperação mas não suficiente para a recomposição dos níveis anteriores. E, sobretudo, tais flutuações provocaram uma redução nas atividades competitivas com as importações favorecendo os setores intensivos em recursos naturais e principalmente serviços não comercializáveis, em particular os bancos, energia e telecomunicações.

Em relação à composição da riqueza dos residentes nacionais, a formação de uma “camada social de rentistas” vivendo das aplicações no exterior que Furtado observou em 1957 na Venezuela derivava-se do cambio valorizado, livre fluxos de capitais e políticas

monetárias passivas. A questão, a partir dos anos 1970 apresentou novos componentes. Como ocorreu no final da década na Venezuela e México e na maioria dos países logo no início dos 1980, a formação de extraordinários ganhos patrimoniais decorrentes da saída em massa de capitais quando o cambio valorizado é percebido como insustentável, e o seu retorno após a desvalorização inaugurou uma nova etapa das relações entre os governos e o setor privado latino-americano que se afirmou plenamente nos anos 1990 com a abrangente abertura financeira praticada na região.

O crescimento subordinado às flutuações dos preços das commodities e dos fluxos financeiros, é uma longa tradição no continente, tão longa quanto o predomínio da ortodoxia em política econômica, a crítica de ambos constituiu o núcleo do pensamento estruturalista de Furtado e Prebisch, que segue, por isto, atual.

Referencias

- Astorga, P. (2000) “Industrialization in Venezuela, 1936-83: The Problem of Abundance” em Enrique Cardenas, J. A. Ocampo, R. Thorp, An Economic History of Twentieth-Century Latin America, Palgrave, St Antonys Series, Oxford;
- Cano, W. (2002) “Venezuela: Limites para uma nova Política Econômica” em Economia e Sociedade, 18;
- CEPAL (2002) Estudio Economico de America Latina y el Caribe, Naciones Unidas;
- CEPAL (2004) Statistical Yearbook for Latin America and the Caribbean, United Nations;
- Diaz-Alejandro, C. (1984) “Latin American Debt: I Don’t Think We Are in Kansas Anymore” em Brookings Papers on Economic Activity, 2;
- Frenkel, R. (2004), “Real Exchan Rate and Employment in Argentina, Brazil, Chile and México” texto preparado para o G24, mimeo;
- Furtado, C. (1957) El Desarrollo Reciente de la Economia Venezolana, Borrador Preliminar, Caracas, 1957, mimeo;
- Furtado, C. [1974] (1992) “Os Ares do Mundo” em Celso Furtado, Obra Autobiográfica, Tomo III, Paz e Terra, Rio de Janeiro;
- IMF, (2005) Stabilization and Reform in Latin America: A Macroeconomic Perspective on the Experience Since the Early 1990s, Occasional Paper 238;
- Kaldor, N. (1996) Causes of Growth and Stagnation in the World Economy, Cambridge University Press;
- Larralde, H. G. (2001) “Rentas Petroleras, Tipo de Cambio y Desarrollo em Venezuela” em Oswaldo Rodriguez (edit.) Ensayos de Macroeconomia Venezolana, Banco Central da Venezuela;
- Maddison, A. (1995) Monitoring the World Economy, 1820-1992, OCDE, Paris
- Mahon, J. E. (1996) Mobile Capital and Latin American Development, Pennsylvania State University Press, Pennsylvania, United States;
- Mansoorian, A. (1991) “Resource Discoveries and Excessive External Borrowing”, The Economic Journal, Vol 101, No 409;
- Marichal, C. (1989) A Century of Debt Crises in Latin America, Princenton University Press;
- Medeiros, C.A. (1997) “Globalização e a Inserção Internacional Diferenciada da Ásia e da América Latina” em Maria da Conceição Tavares e José Luís Fiori (org.) Poder Dinheiro, Edit. Vozes, Petrópolis, Rio de Janeiro;
- Medeiros, C.A.; Serrano, F. (2001) “Inserção Externa, Exportações e Crescimento no Brasil” em José Luís Fiori e Carlos Medeiros (organizadores), Edit. Vozes, Petrópolis, Rio de Janeiro;

- Medeiros, C.A.; Serrano, F (1999) “Padrões Monetários Internacionais e Crescimento” em José Luís Fiori (org), Estado e Moedas no desenvolvimento das Nações, Edit Vozes, Petrópolis, Rio de Janeiro;
- Seers, D. (1962) “A Theory of Inflation and Growth in Underdeveloped Economies Based on the Experience of Latin America” Oxford Economic Papers, vol 14, No 2;
- Serrano, F. (2001) “Equilíbrio Neoclássico de Mercado de Fatores: Uma crítica do ponto de vista sraffiano” ensaios FEE, n 1
- Serrano, F. (2003) “Dollarisation in Latin America” em Ann Pettifor (ed) Real Eorld Economic Outlook. The Legacy of Globalization: Debt and Deflation. Palgrave, MacMillan, Houndmills, Basingstoke, Hampshire and N. York;
- UNCTAD (2005) Trade and Development Report, United Nations;
- UNCTAD, (2003) Trade and Development Report, United Nations;