

# Maldição dos termos de troca?

**Rubens Penha Cysne\***

Seja para um indivíduo, para uma empresa ou para um país, dois tipos de notícia são sempre extremamente bem-vindos: o preço dos produtos que vende subiu e o preço dos produtos que compra caiu; e recursos minerais não renováveis (como reservas de petróleo ou gás) foram subitamente incorporados ao seu patrimônio. No primeiro caso, diz-se que houve uma melhora dos termos de troca; no segundo, uma dádiva da natureza.

Os dois casos implicam um fato comum: aumento do faturamento (preço vezes quantidade) líquido (recebido menos pago). No caso da elevação dos termos de troca, devido à variação favorável de preços; no caso da dádiva da natureza, em função do aumento da quantidade a ser vendida.

Embora a descoberta de recursos minerais sugira elevação de bem-estar, é comum encontrar-se referência ao termo “maldição dos recursos”.<sup>1</sup> Traduz-se com tal jargão o fato de várias economias com abundantes recursos minerais

terem crescido, em média e em diferentes períodos de tempo, menos do que seus pares pouco aquinhoados pela natureza.

A explicar tal fato contra-intuitivo, listam-se usualmente a concentração de produção e receitas públicas em um ou mais produtos e/ou impostos; deslocamento dos setores tradicionais de exportação, geradores de inovações, pela valorização cambial (“doença holandesa”); e tendência a uma sobreposição do governo vigente sobre os valores democráticos (a Venezuela e o Iraque pré-guerra provendo bons exemplos). Tal sobreposição, algumas vezes do governo sobre o próprio Estado, se dá através do uso político dos recursos públicos.

## Contradição

Um exemplo clássico da “maldição dos recursos” (por vezes também chamado “paradoxo da abundância”) é dado pela Nigéria. Entre 1970 e 2000 seu PIB *per capita* caiu de US\$ 1.113 a US\$ 1.084, a despeito das receitas de venda de óleo no período terem superado US\$ 350 bilhões. Paralelamente, o percentual da população vivendo com menos de um dólar por dia passou de 36% a algo próximo de 70%.

Problemas semelhantes observaram-se em Angola, Arábia Saudita, Venezuela, Iran e em vários outros países exportadores líquidos de recursos não renováveis. Paralelamente, lugares em que são escassos os recursos naturais, como Hong Kong, Coreia do Sul, Cingapura e

Taiwan, apresentaram em períodos semelhantes taxas de crescimento bastante elevadas.

No Brasil, Postali (2009) mostra que os municípios que receberam *royalties* do petróleo após a entrada em vigor da Lei 9.478 (Lei do Petróleo), de 1997, apresentaram em geral crescimento inferior àqueles não contemplados com tais receitas, fenômeno análogo ao da “maldição dos recursos”, só que a nível local.

Que o empobrecimento relativo de economias dotadas de fartos recursos minerais não se trata de uma fatalidade inevitável, entretanto, é provado pelo elevado crescimento dos Estados Unidos, Austrália, Canadá e Noruega em diferentes momentos de suas histórias, no caso sempre

Os municípios que receberam *royalties* do petróleo após 1997, cresceram menos do que os não contemplados com tais receitas

Gráfico 1

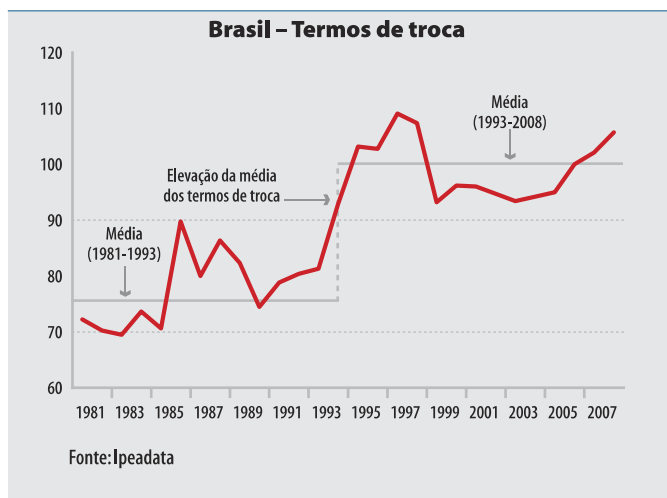
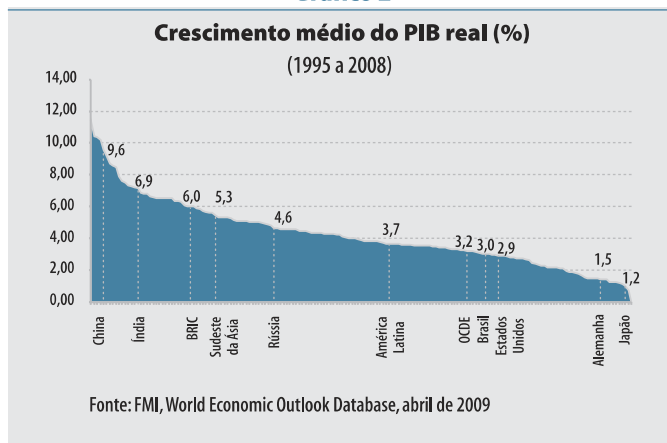


Gráfico 2



acompanhado de forte suporte de suas respectivas dotações naturais. Segue daí que o “paradoxo da abundância” pode ser valioso como um alerta para condutores de política econômica, mas nunca como vaticínio gerador de passividade.<sup>2</sup>

Dada a simetria entre preços e quantidades na determinação do faturamento líquido, torna-se pertinente a conjectura sobre uma possível “maldição dos termos de troca”. Nestes termos, elevações substanciais de faturamento líquido decorrentes de preços favoráveis poderiam, pelos mesmos motivos a explicar a “maldição dos recursos”, implicar taxas de crescimento relativamente reduzidas.<sup>3</sup>

A incitar tal tipo de conjectura, e restringindo a análise apenas ao caso brasileiro ainda anterior às descobertas associadas ao pré-sal, considere os gráficos 1 e 2.

O gráfico 1 mostra que, considerando-se os últimos quinze anos (relativamente ao período 1981/93),

## O “paradoxo da abundância” pode ser valioso alerta para condutores de política econômica, mas não vaticínio gerador de passividade

o Brasil teve uma elevação do índice de preços das exportações, relativamente ao índice de preços das importações, da ordem de 25%. Ao mesmo tempo, o gráfico 2 mostra que o Brasil (com elevação média do PIB de 3% ao ano) cresceu bem menos do que o grupo de emergentes ao qual pertence.

### Desvantagem

De fato, tem-se no mesmo período um crescimento de 9,6% na China; 6,9%, Índia; 6%, BRICs (que incluem o Brasil em sua média); 4,6%, Rússia; e 3,7% (América Latina como um todo). Até mesmo na comparação com os 30 países da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE), com crescimento médio de 3,2%, dos quais a maior parte tem elevada renda *per capita*, o Brasil ficou em desvantagem. Cabe

lembrar aqui, entretanto, que alguns destes países (como a Rússia) também se beneficiaram de elevação dos seus termos de troca com o exterior até 2008.

Teoricamente, embora a conjectura sobre uma possível validação empírica de casos de “maldição dos termos de troca” seja adequada, várias condições sugerem efeitos mais moderados relativamente à sua prima irmã, a “maldição dos recursos”.

Primeiro, recursos minerais permanecem indefinidamente no subsolo, ao passo que termos de troca, mais instáveis, podem estar favoráveis hoje e desfavoráveis amanhã. Os fatores de ordem política a implicar uma “maldição dos termos de troca” exigiriam que sua elevação se desse por um prazo suficientemente longo para gerar consequências palpáveis. No caso específico do gráfico 1, observa-se um período de 15 anos, portanto de porte suficiente à manutenção da conjectura para o Brasil.

Segundo, no caso dos recursos renováveis a posse dos mesmos costuma ser constitucionalmente definida como da União (caso brasileiro), gerando diretamente recursos para o governo. O mesmo já não ocorre necessariamente com elevações dos termos de troca. Como as exportações são em geral divididas entre estatais e o setor privado, elevações da receita pública se dão em parte de forma indireta, através da taxaço.

Terceiro, não necessariamente ocorre no caso das elevações dos termos de troca a concentração da economia (e dos recursos oriundos da taxaço) sobre um único setor. No caso do Brasil, por exemplo, as exportações são bastante diversificadas, com a elevação dos termos de troca não implicando necessariamente concentração econômica.

Os três fatos acima são importantes, mas não eliminam de todo a conjectura de que alguns dos elementos geradores da “maldição dos recursos” se façam também atuantes no caso de elevações duradouras dos termos de troca.

### Alertas

Por exemplo: se os termos de troca se elevam devido ao aumento específico e substancial do preço de um único produto, tende a haver concentração econômica e de receitas públicas em um determinado setor. Da mesma

# “Maldição dos recursos” e “maldição dos termos de troca” podem servir como alertas, mas não como lembretes de fatalidades inexoráveis

forma, se o preço médio de exportação de produtos minerais se eleva, a valorização cambial daí decorrente poderá afetar e deslocar outros setores exportadores geradores de inovações, materializando uma versão-preço do problema de “doença holandesa”. Por último, os fatores de economia política a explicar as quedas de crescimento (redução da representação democrática ditada pelo inusitado e mal usado fortale-

cimento financeiro do Poder Executivo) poderão também estar presentes, ainda que a elevação de receitas públicas tenda a se dar mais de forma indireta.

Todo este arrazoadado faz concluir o seguinte. Primeiro, tanto “maldição dos recursos” quanto “maldição dos termos de troca”, exageros semânticos a caracterizar fatos que ocorreram com alguns países, podem servir como alertas úteis, mas não como lembretes de fatalidades inexoráveis.

Segundo, descobertas de recursos tendem a ter maior potencial de maldição do que termos de trocas favoráveis.

Terceiro, embora os gráficos 1 e 2 nada mais traduzam do que o relativo vazio de uma correlação simples, não seria difícil arregimentar fatos e modelos econômicos a darem sustentação à tese de causalidade entre a sensação de riqueza propiciada pela elevação dos termos de troca e certo marasmo na consecução de reformas que poderiam ter-nos levado a um maior crescimento nos 15 anos. ▾

---

Professor da Escola de Pós-Graduação em Economia da FGV  
([www.epge.fgv.br/users/rubens/](http://www.epge.fgv.br/users/rubens/))

\*Guilherme B. Torres prestou hábil assistência de pesquisa.

<sup>1</sup>Veja, por exemplo, Mikesell (1997) ou Davis e Tilton (2005).

<sup>2</sup>Para um questionamento da tese de “maldição dos recursos”, veja, por exemplo, Stjns (2005).

<sup>3</sup>Tanto novas descobertas de recursos naturais quanto elevação dos termos de troca levam ao que Papyrakis e Gerlagh (2006) chamam de “ganhos inesperados” (*resources windfall*).

## Referências

Davis, G. A. and Tilton, John E. (2005). “The resources curse.” *Natural Resources Forum*, 29, 233-242.

Papyrakis, E. e Gerlagh, R. (2006). “Resources windfalls, investment and long-term income.” *Resource Policy*, 31, 117-128.

Mikesell, R. (1997) “Explaining the resource curse, with special reference to mineral-exporting countries”. *Resources Policy*, 23, 4, pp. 191-199.

Postali, Fernando A. S. (2009). “Petroleum royalties and regional

development in Brazil: The economic growth of recipient towns.” *Forthcoming, Resources Policy*.

Stjns, Jean-Philippe C. “Natural resources abundance and economic growth revisited”. *Resources Policy*, 30, 107-130.