



Moneta e Credito

vol. 72 n. 286 (giugno 2019)

Rimembranze di economisti

Sull'economia dello sviluppo: una visione dall'America Latina

EDMAR BACHA*

L'articolo ripercorre il percorso di ricerca dell'autore nell'ambito dell'economia dello sviluppo, con particolare riguardo alle esperienze del Brasile e dell'America Latina. Negli anni l'autore ha contribuito al dibattito con articoli accademici, saggi, fiabe economiche, e riflessioni sull'esperienza personale in campo politico. I principali temi affrontati sono la distribuzione dei redditi, le politiche industriali, le crisi debitorie, i prezzi delle materie prime, l'inflazione e le politiche di stabilizzazione, e la crescita in Brasile.

On development economics: A view from Latin America

This paper surveys my research on development economics, undertaken in the context of the historical experiences of Brazil and Latin America. The research consists of academic papers, essays, economic fables, and reflections on my experiences in policy making. It spans different fields, including income distribution, industrial policies, dollar constraints and debt crises, commodity booms and coffee valorization, high inflation and stabilization policies, and Brazil's growth record.

Casa das Garças Institute of Economic Policy Studies, Rio de Janeiro, Brazil,
email: ebacha@iepecdg.com

Per citare l'articolo:

Bacha E. (2019), "Sull'economia dello sviluppo: una visione dall'America Latina", *Moneta e Credito*, 72 (286): 65-88.

DOI: https://doi.org/10.13133/2037-3651_72.286_1

JEL codes:

F34, N16, O11, O41

Keywords:

Brazil, debt crises, high inflation, income distribution

Homepage della rivista:

<http://www.monetaecredito.info>

Il presente lavoro esamina la mia ricerca sull'economia dello sviluppo, intrapresa nel contesto delle esperienze storiche del Brasile e dell'America Latina più in generale, che discuterò qui con riguardo all'evoluzione del panorama intellettuale nel settore. La mia ricerca ha mantenuto un dialogo critico continuo con l'"ortodossia pratica", vale a dire l'applicazione decontestualizzata dei principi economici ortodossi nelle economie in via di sviluppo. Carlos F. Díaz-Alejandro ed io una volta, scherzando, affermammo che l'ortodossia pratica è rigida e presuntuosa, mentre l'ortodossia accademica tende ad essere flessibile e agnostica (Bacha e Díaz-Alejandro, 1982). Come illustrato nei famosi "*financial exercises*" del Fondo Monetario Internazionale (FMI), l'ortodossia pratica è incline ad applicare formule a priori da manuale, a prescindere dal contesto istituzionale. Al contrario, la mia ricerca si sforza di comprendere le particolarità istituzionali dei problemi, prima di applicare un kit di strumenti economici standard al fine di contribuire al miglioramento delle dinamiche sociali. Come scrissi nel 1986, i miei articoli avevano lo scopo di essere "esercizi nell'arte dell'uso di tecniche moderne per

* Pur con le consuete note di cautela, ringrazio André Lara Resende, Roberto Zagha, e due referees anonimi. Traduzione, inclusi tutti i testi citati, a cura di Roberto Pietrucci e Carlo D'Ippoliti.



elaborare le generose visioni delle economie dell'America Latina di [Raúl] Prebisch, [Celso] Furtado, [Juan] Loyola, e [Aníbal] Pinto" (Bacha, 1986c, p. 7).¹

Oltre all'introduzione, l'articolo è organizzato per sezioni al fine di argomentare il mio lavoro in sette aree principali: materie prime, politiche industriali, distribuzione del reddito, scarsità del dollaro, crisi del debito, inflazione, e crescita del Brasile. Le sezioni sono ordinate approssimativamente in base alla data del primo articolo scritto su un certo argomento. Ho tentato non solo di riassumere i contenuti degli articoli, ma anche di descrivere i problemi che affrontavo nei lavori e le mie proposte di soluzioni a questi problemi. Quando possibile, ho fornito riferimenti ad altre pubblicazioni sul tema: al momento della pubblicazione e a quelle attuali.

La sezione 1 esamina gli alti e bassi dei mercati delle materie prime. La mia principale preoccupazione in questo campo è stata l'esperienza secolare del Brasile con la valorizzazione del caffè e le sue conseguenze per il mercato internazionale del caffè e il modello di sviluppo del paese (Bacha, 1969; 1992b). La mia tesi principale era che la valorizzazione del caffè fosse inestricabilmente legata al desiderio dei politici brasiliani di ancorare i prezzi interni attraverso un tasso di cambio sopravvalutato. A lungo termine, questa politica ha espulso prodotti diversi dal caffè dalle esportazioni brasiliane e generato un'estrema scarsità di dollari, che è stata risolta da una politica di protezione indiscriminata per un'industria ripiegata su se stessa. Questa politica sconsiderata è all'origine della partecipazione estremamente limitata del Brasile nelle catene del valore globali.

La sezione 2 fa riferimento alle politiche di industrializzazione e all'analisi costi-benefici, argomenti che originariamente attirarono la mia attenzione negli anni '70. Il mio interesse era nelle distorsioni dei prezzi nei paesi in via di sviluppo, che mi hanno portato a proporre un'espressione matematica per il calcolo del prezzo ombra del cambio estero (Bacha e Taylor, 1971) e le stime empiriche dei prezzi ombra del lavoro, del capitale e delle valute in Brasile (Bacha, 1977). Lo scopo politico era di spingere verso una strategia di sviluppo più fondata sul lavoro e orientata all'esportazione (Bacha, 1972).

La sezione 3 considera il mio lavoro degli anni '70 sulla distribuzione dei redditi. Durante gli anni '60 in Brasile si scatenò un acceso dibattito sulle cause della concentrazione nella distribuzione del reddito. Ero critico sia delle ipotesi basate sui differenziali di competenze sia di quelle basate sulle curve di Kuznets, e invece enfatizzavo gli sviluppi istituzionali e le politiche salariali del governo (Bacha, 1974a; 1979; 1982a; Bacha e Taylor, 1978). È in questo periodo che scrissi una favola sulla crescita e la distribuzione a Belindia (Bacha, 1974b). Divenne famosa la giustapposizione di Belgio e India in riferimento alla distribuzione del reddito altamente concentrata del Brasile.

La quarta sezione esamina il vincolo del dollaro, un argomento centrale per la scuola strutturalista latinoamericana, sul quale ho scritto una serie di articoli a partire dagli anni '80. Questi consistevano in una reinterpretazione del *two-gap model*, ispirato al modello di Mundell-Fleming (Bacha, 1984a); un modello di equilibrio della bilancia dei pagamenti con prezzi fissi per analizzare le posizioni dell'FMI e del Cepal sulla natura dei deficit della bilancia dei pagamenti nei paesi industrializzati (Arida e Bacha, 1987); e un'argomentazione basata sul vincolo del dollaro per misurare il contributo del capitale estero al tasso di crescita del paese destinatario sulla base del trasferimento reale e del risparmio estero (Bacha, 1992a).

¹ Economisti dell'America Latina coinvolti nella Commissione Economica per l'America Latina delle Nazioni Unite (CEPAL).

Successivamente, la mia attenzione si è spostata sul tema di Hirschman dell'“esportabilità”. Ho usato questo concetto per aggiornare la tesi del Cepal sullo “strangolamento esterno” (Bacha, 2003b) e come modello per una critica del *Washington consensus* sulle politiche di sviluppo (Bacha, 2002).

La sezione 5 affronta la crisi del debito latinoamericano dei primi anni '80 e le politiche di aggiustamento guidate dal FMI che seguirono. Ho ampliato un esercizio di decomposizione di Balassa (1983) per distinguere tra shock esterni e variabili interne all'origine di questa crisi (Bacha, 1986b). Ho anche spiegato il modello dietro gli “esercizi finanziari” del FMI e offerto una serie di “esercizi di crescita” per integrare le prescrizioni del FMI (Bacha, 1987b). Le proposte per affrontare l'eccesso di debito dell'America Latina in modo favorevole alla crescita (Bacha, 1988b; 1995) hanno fatto seguito a un'indagine critica sulle politiche di adeguamento strutturale del FMI e della Banca Mondiale in America Latina (Bacha e Feinberg, 1988). Separatamente, il collasso fiscale causato dalla crisi del debito mi ha portato a formulare un modello di crescita a tre gap, in cui il “vincolo fiscale” diventa l'impedimento dominante alla crescita (Bacha, 1990).

La sezione 6 è dedicata al mio lavoro sulle politiche di inflazione elevata e di stabilizzazione in Brasile. L'ortodossia pratica sotto forma di semplici interventi monetaristi fu l'oggetto iniziale della mia critica. Il mio obiettivo analitico era: (i) una concettualizzazione appropriata dei disavanzi di bilancio aggiustati per l'inflazione quando il debito pubblico è indicizzato all'inflazione, come nel caso del Brasile (Bacha, 1988a), (ii) l'impatto negativo sulla crescita delle politiche ortodosse di stabilizzazione nel contesto dell'indicizzazione dei salari (Bacha, 1980b; 1983c; Lopes e Bacha, 1983), e (iii) il ruolo dell'inflazione nell'equilibrare il bilancio attraverso un *Olivera-Tanzi effect* inverso (Bacha, 1994). Il mio coinvolgimento nella stabilizzazione dell'inflazione non fu solo intellettuale ma anche pratico, poiché partecipai come consulente economico del governo sia nel fallito piano di stabilizzazione Cruzado del 1986 (Bacha, 1987a) che nel riuscito piano *Real* del 1994 (Bacha, 2003a).

La sezione 7, presenta la mia interpretazione della performance di crescita del Brasile. Lamounier e Bacha (1994) esaminano il ruolo dell'autoritarismo politico e gli ostacoli al riformismo democratico in Brasile dagli anni '30. Un libro che ho curato assieme a Herbert Klein esamina gli aspetti strutturali della rapida industrializzazione del Brasile accompagnata da un cambiamento sociale incompleto nel periodo 1945-1985 (Bacha e Klein, 1989). Un altro libro che ho curato assieme a Simon Schwartzman analizza i limiti e le alternative alle politiche sociali inefficienti e costose del Brasile (Bacha e Schwartzman, 2011). La mia ricerca sulla performance di crescita altalenante del Brasile include l'introduzione del concetto di “incertezza giurisdizionale” per spiegare i tassi di interesse reali estremamente elevati del paese (Arida *et al.*, 2005) e un quadro di contabilità per la crescita che rivela l'importanza del forte aumento del prezzo relativo degli investimenti per spiegare il crollo della crescita del Brasile dopo il 1980 (Bacha e Bonelli, 2016a). In un saggio incentrato sull'alto grado di arretratezza dell'economia brasiliana, ho formulato un programma politico per integrare il paese nelle catene del valore globali come mezzo per riavviare il suo balbettante apparato per la crescita (Bacha, 2013). La sezione 8 presenta le conclusioni finali.

1. Valorizzazione del caffè e il boom delle materie prime

Nel 1968, ho completato la mia tesi di dottorato su un modello econometrico per il mercato mondiale del caffè (Bacha, 1969) presso l'Università di Yale. La mia attenzione si è concentrata sul Brasile come *price-setter* del mercato. Un contributo rilevante ha implicato quella che ho definito "politimetria", cioè lo studio delle regole di politica economica con l'uso di tecniche econometriche. Ho verificato l'ipotesi che il Brasile stabilisse il prezzo del caffè a metà strada tra il valore che massimizzava i suoi ricavi di esportazione e il valore che minimizzava gli esborsi netti del governo brasiliano per acquisire l'eccedenza di produzione di caffè rispetto alle esportazioni. Le mie prove econometriche hanno dimostrato che era proprio così, con i pesi di ciascun obiettivo che dipendono dalle dimensioni degli stock di caffè esistenti.

Nel 1992, tornai sull'argomento della mia tesi e scrissi una monografia sul ruolo storico del caffè nell'economia brasiliana (Bacha, 1992b). La valorizzazione del caffè fu introdotta dai politici brasiliani nel 1906, e rimase una caratteristica permanente della politica brasiliana del caffè fino al 1989. La monografia mostra che, grazie alla politica di valorizzazione del Brasile, il caffè era l'unico prodotto primario che riuscì a sfuggire al ciclo di Prebisch nel XX secolo. Mentre i prezzi reali di tutte le altre materie prime sono diminuiti, è vero il contrario per i prezzi reali del caffè. Un grafico nella monografia indica il dato rilevante che il rapporto tra i prezzi del caffè e un indice dei prezzi delle materie prime è triplicato nel ventesimo secolo.

Complessivamente, tuttavia, la valutazione della monografia sulla politica di valorizzazione del caffè in Brasile è estremamente negativa. A causa della politica, il caffè è rimasto il prodotto di esportazione dominante del paese per oltre 100 anni, anche se il Brasile ha continuamente perso la sua quota di mercato mondiale rispetto ad altri produttori di caffè. I prodotti brasiliani diversi dal caffè semplicemente non potevano competere sui mercati esteri, in quanto una valuta sopravvalutata era la contropartita della valorizzazione del caffè. Il risultato è stata una drastica riduzione del rapporto tra le esportazioni totali e il PIL. Questo rapporto si è ridotto dal 20,6% nel 1906, quando è stata introdotta la valorizzazione del caffè, a un mero 3,3% nel 1964, quando il caffè alla fine perse la sua posizione dominante nelle esportazioni brasiliane. In seguito a una diminuzione dell'offerta di valuta estera, una simile cosiddetta "politica nazionale" prese il sopravvento. Significava essenzialmente che i prodotti con un analogo nazionale non potevano essere importati. Poiché i sostituti delle importazioni locali erano anche troppo costosi per essere esportati, in pratica diventavano prodotti non commerciabili e le divise estere generate dal caffè erano riservate ai bisogni di importazione di questa industria nazionale altamente protetta. A livello ideologico, c'era un'ostilità permanente tra una élite di origine rurale che si lamentava di un'industria "artificiale" e costosa e una élite urbana che sosteneva che era necessaria protezione per industrializzare il paese. Le élite trovarono un terreno comune nella difesa di un tasso di cambio sopravvalutato che ha tenuto alto il prezzo in dollari del caffè e bassi i costi locali di input importati non concorrenti. Oggigiorno, mentre altre materie prime hanno acquisito importanza nel conto delle esportazioni del paese, il Brasile non dipende più dal caffè. Ma il contratto settore industriale del paese rimane rivolto all'interno, incapace di competere sui mercati esteri.

Il boom delle materie prime dei primi anni 2000 è stato oggetto di un articolo che ho scritto con Albert Fishlow per *The Oxford Handbook on Latin American Economics* (Bacha e Fishlow, 2011). La prima parte dell'articolo presentava una rassegna delle pubblicazioni sui cicli delle risorse naturali e la malattia olandese. Abbiamo trovato solo un riscontro limitato, ma forse ovvio, in letteratura, che le istituzioni fossero importanti, sebbene le buone istituzioni fossero

difficili da ottenere lungo gli alti e bassi dei cicli delle merci. Abbiamo anche esaminato le esperienze di Argentina, Brasile, Cile e Venezuela con la gestione delle loro risorse naturali. Abbiamo trovato una serie complessa di politiche, con il Cile che ha presentato i migliori esempi e il Venezuela i peggiori, il Brasile che si è fatto strada con le sue nuove ricchezze petrolifere e l'Argentina incapace di superare la volatilità economica. La conclusione non sorprendente è stata che, per un paese che beneficia di un boom delle materie prime, le politiche sensate fossero un co-ingrediente necessario. La successiva cattiva gestione da parte del Brasile della sua ricchezza petrolifera, che ha portato al peggiore scandalo di corruzione nella storia del paese, ha presto confermato quanto fossero importanti le buone politiche.

2. Analisi costi-benefici sociali e politiche di industrializzazione

Nel 1968-69, ero membro di un team del MIT-Harvard in supporto all'ufficio di pianificazione del governo cileno per la formulazione di politiche di sviluppo economico. A quei tempi, il prezzo ombra era diventato molto popolare nella comunità di pianificazione economica come mezzo per introdurre metodi di costi-benefici sociali nell'analisi dei progetti di investimento sponsorizzati dal governo. I modelli dinamici di equilibrio generale erano quindi troppo gonfiati e inaffidabili per il calcolo dei prezzi ombra. Era in corso una ricerca di alternative più semplici e più sensate che potevano essere implementate con i dati e la potenza di calcolo disponibili al momento.

Fu in questo contesto che scrissi un articolo con Lance Taylor che valutava i metodi esistenti per stimare il prezzo ombra del cambio estero.² Nell'articolo, proponiamo una semplice formula per calcolare il tasso di cambio "di equilibrio", definito come quello che – in un contesto di equilibrio parziale – equilibrerebbe il mercato dei cambi in assenza di distorsioni, in particolare quelle causate dalle tariffe sulle importazioni e dai sussidi all'esportazione. Questa formula è diventata uno strumento utile non solo per l'analisi dei costi sociali, ma anche per valutare l'impatto delle distorsioni fiscali sui livelli dei tassi di cambio e per stimare il tasso di cambio cui i politici dovrebbero puntare nel contesto di una liberalizzazione dei flussi commerciali. Il documento è stato pubblicato come articolo principale nel numero di maggio 1971 del *Quarterly Journal of Economics* (Bacha and Taylor, 1971).

In Cile, rimasi affascinato dalla riluttanza del Venezuela ad aprire la sua economia ai suoi partner nel Gruppo andino. Il ragionamento era che ciò avrebbe causato deindustrializzazione nel paese. Di conseguenza, ho scritto un semplice modello commerciale a tre settori (agricoltura e industria mineraria, industria leggera e industria pesante) per fornire un ordine di alternative di politica commerciale ad un paese il cui governo aveva una preferenza per l'industria, anche se aveva uno svantaggio comparativo in quell'attività (Bacha, 1973). Ho cioè ristretto il campo delle scelte politiche a quelle alternative che rispettavano una data quota di settore nella produzione aggregata. Il libero scambio non era fattibile; ma ho dimostrato che in questo contesto di *second-best*, un ordine ideale di alternative di politica commerciale era: 1)

² Il saggio sottolinea che i teorici dell'economia suggerivano tre diversi approcci per stimare il tasso di cambio ombra: (i) il prezzo ombra in valuta estera dovrebbe riflettere il valore, in termini di benessere per l'economia, di un dollaro aggiuntivo; (ii) dovrebbe riflettere il costo opportunità di un dollaro in altri usi; e (iii) dovrebbe essere il tasso di cambio "di equilibrio". Quest'ultimo è l'approccio che raccomandiamo per l'uso nell'analisi dei progetti di investimento (Bacha e Taylor, 1971, p. 198).

preferenze tariffarie nei mercati dei paesi industriali; e 2) un'unione doganale o sussidi alle esportazioni industriali. Il potenziamento industriale (come preferito dai politici venezuelani) era una mera terza scelta.

Alla fine del 1969, mi sono trasferito a Rio de Janeiro e ho lavorato per un paio d'anni presso l'Istituto per la ricerca economica applicata (IPEA), dove ho realizzato uno studio sui prezzi ombra per capitale, lavoro e valuta estera in Brasile (Bacha *et al.*, 1971; Bacha, 1977). L'idea, che non è mai stata realizzata, era quella di utilizzare questi parametri all'interno delle analisi costi-benefici sociali nel paese.

Abbiamo scoperto che il tasso sociale di rendimento del capitale (o del tasso di sconto sociale) era del 18%, circa il doppio del valore utilizzato per attualizzare i flussi di reddito nell'analisi del progetto presso la Banca nazionale di sviluppo brasiliana (BNDES). Il prezzo ombra del lavoro non qualificato era pari a metà del suo prezzo di mercato nel Nord-Est più povero del paese, e due terzi del costo del lavoro in corso nel più ricco Sud-Est. Il prezzo ombra delle valute estere era superiore del 25% (cioè più svalutato) rispetto al tasso di cambio osservato.

I risultati hanno fornito un chiaro sostegno all'adozione di progetti di investimento che hanno generato valuta estera e sono stati intensi nell'uso di manodopera non qualificata.

La mia preoccupazione per il lento ritmo della crescita occupazionale nel settore moderno del Brasile mi ha portato a scrivere il mio primo saggio divulgativo, sostenendo l'adozione di una strategia di sviluppo più laboriosa e orientata all'esportazione, in opposizione a quella che mi era sembrata la propensione dei politici brasiliani a perseguire una massiccia importazione di capitali come strategia sostitutiva (Bacha, 1972). L'articolo ha avuto un significativo impatto politico, portando a intensi dibattiti nel Senato brasiliano nei primi anni '70.

In un altro articolo che è stato successivamente incluso nel libro di Gerard Meier (1996) *Leading Issues in Development Economics*, ho esaminato la letteratura sulla relazione tra agricoltura e industria lungo il processo di sviluppo (Bacha, 1980a). L'articolo integrava varie pubblicazioni, fornendo un quadro per comprendere l'evoluzione del pensiero economico sulle relazioni agricolo-industriali in questo contesto. Ho sottolineato che, nelle precedenti analisi, l'agricoltura ha svolto un ruolo subordinato all'industria. La sua funzione era di fornire due input critici per l'industrializzazione: i salari (come nelle industrializzazioni forzate di tipo sovietico) e gli scambi di valuta estera (come nel caso dell'industrializzazione sostitutiva delle importazioni in America Latina). In entrambi i casi, una compressione del surplus agricolo è stata accettata come un percorso legittimo verso l'industrializzazione. Più recentemente, ho sottolineato che questa strategia è stata correttamente criticata con la tesi che l'agricoltura stessa fosse una fonte di modernizzazione e progresso tecnico. "Ottenere i giusti prezzi" divenne allora il nuovo mantra, nel senso di adottare rapidamente politiche di prezzo che non discriminassero il settore agricolo. L'articolo, tuttavia, sconsigliava bruschi cambiamenti in questa direzione e favoriva approcci gradualisti che erano rispettosi delle rigidità strutturali caratteristiche delle economie in via di sviluppo.

3. Distribuzione del reddito

Nel 1972, Albert Fishlow pubblicò un saggio sulla distribuzione del reddito in Brasile (Fishlow, 1972). I tecnocrati del regime militare brasiliano (1964-1985) si infuriarono con questo documento perché attribuiva il peggioramento della distribuzione del reddito nel paese

durante gli anni '60 alla repressione dei sindacati e alla compressione dei salari praticata dai militari dal 1964.³ La loro risposta fu il libro di un allora neolaureato all'Università di Chicago, Carlos Langoni, il quale sostenne che la concentrazione della distribuzione del reddito osservata poteva essere spiegata dalle forze del mercato, vale a dire dalla scarsità di manodopera qualificata nel paese (Langoni, 1973). Seguì un dibattito feroce e ampiamente inconcludente.

Come parte di questo dibattito, nel 1974 ho scritto un articolo in cui discutevo le tesi di Langoni (Bacha, 1974a). Il mio punto iniziale era che la remunerazione per i dirigenti (per definire i lavoratori che occupano posizioni più alte nella gerarchia delle imprese) era più strettamente legata al tasso di profitto che al tasso di rendimento dell'istruzione. Ho quindi utilizzato diverse indagini sui salari privati per cercare di separare la remunerazione dei dirigenti da quella per i lavoratori di linea altamente qualificati, e ciò ha fornito alcune prove per la mia ipotesi. Questa visione sociologica e manageriale non convenzionale del mercato del lavoro ha avuto un impatto limitato sul dibattito brasiliano: negli anni '70, il tritacarne della funzione di guadagno regnava sovrano nell'economia del lavoro. Di recente sono emerse opinioni più elaborate sul funzionamento del mercato del lavoro per analizzare il peggioramento della distribuzione del reddito nei paesi industriali. Ad esempio, Mueller *et al.* (2017) dimostrano che le imprese del Regno Unito che presentano elevati differenziali salariali relativi tra i lavori di livello superiore e inferiore hanno anche una performance operativa e rendimenti azionari più forti. La differenza è che io ho considerato il tasso di profitto come una variabile predeterminata a cui era collegata la retribuzione dei dirigenti, mentre l' articolo citato associa maggiori profitti agli sforzi di manager più talentuosi. Fortunatamente, dal mio punto di vista, gli autori hanno chiarito di riferirsi a correlazioni e non a relazioni causali.

Nel 1978, Lance Taylor e io abbiamo prodotto un'indagine piuttosto idiosincratca sul dibattito sulla distribuzione del reddito in Brasile (Bacha e Taylor, 1978). Senza molte sorprese, la nostra conclusione è stata che la politica autoritaria del governo brasiliano di compressione dei salari negli anni '60 fu un fattore cruciale nella concentrazione del reddito nel paese. Contraddicevamo naturalmente l'ipotesi alternativa che questa concentrazione avesse a che fare con la scarsità di manodopera qualificata. Per noi, i dati hanno mostrato chiaramente che i decili della popolazione il cui reddito è cresciuto di meno erano quelli intorno al salario minimo, che era rimasto indietro rispetto al tasso di inflazione secondo il disegno del governo. I decili di popolazione con redditi significativamente inferiori al salario minimo (per lo più lavoratori rurali) non hanno sofferto tanto. Ma ancora una volta, a quei tempi, prevalse l'ipotesi del mercato del lavoro competitivo e la teoria del capitale umano era già incontrastata. In conclusione, per gli addetti ai lavori, Lance Taylor e io stavamo adottando una posizione "politica", in contrasto con la posizione "scientifica" di quegli economisti che discutevano a favore dell'ipotesi del lavoro qualificato. Oggigiorno, con la proliferazione di modelli monopolistici del mercato del lavoro, almeno una parte degli economisti è più propensa ad accettare un ruolo indipendente del salario minimo nella determinazione della distribuzione del reddito. Questo cambiamento è evidente negli articoli che parlano dell'importanza del salario minimo per l' aumento della distribuzione degli utili negli Stati Uniti (Autor *et al.*, 2016; Dube, 2017). Per il Brasile, un recente articolo (Engbom e Moser, 2017) sostiene che fino al 70% del miglioramento della distribuzione degli utili nel periodo 1996-2012 era dovuto al

³ Independentemente, Hoffmann e Duarte (1972) hanno sostenuto la stessa cosa.

reale aumento del salario minimo in quel periodo. L'affermazione è controversa, ma mostra quanto siano cambiate le cose dagli anni '70.

Sebbene all'epoca non riuscii a persuadere gli addetti ai lavori sul ruolo delle politiche governative nella concentrazione del reddito in Brasile negli anni '60, ho avuto più successo con un breve saggio divulgativo, basato su un documento analitico di Ahluwalia e Chenery (1974). Questa impresa fu la prima e la più famosa delle mie favole economiche: "Il re di Belindia" (Bacha, 1974b). Nella storia, ho immaginato un regno popolato da alcuni ricchi Belgi circondati da un mare di poveri Indiani. Un economista in visita viene assunto dal Re per misurare il tasso di crescita del regno. Piuttosto che iniziare con i conti nazionali, l'economista inizia con le indagini sulle famiglie. Poi chiede come aggregare i tassi di crescita dei redditi di ciascuna famiglia per ottenere un tasso di crescita per il paese. L'economista presenta tre distinti schemi di ponderazione: uno basato sui poveri, uno basato sulla democrazia e uno basato sui ricchi. Poi mostra che il sistema di ponderazione basato sui ricchi gli dà la stessa cifra di crescita del PIL. Al contrario, sia quello basato sui poveri che quelli basati sulla democrazia hanno prodotto tassi di crescita estremamente bassi per il regno negli anni '60. Il re ha quindi licenziato il suo ministro dell'economia e reso pubblici i tre modi alternativi per misurare il tasso di crescita di Belindia. La favola, pubblicata nel 1974 su *Opinião*, il principale settimanale dell'opposizione del Brasile, fu un successo immediato e divenne un'arma potente per criticare le politiche economiche del governo militare. Sia in patria che all'estero, Belindia è diventata un soprannome per il Brasile, come rappresentazione sintetica della distribuzione del reddito altamente concentrata del paese.

In separata sede, ho notato che, sebbene la tesi di Lewis (1954) sulla costanza del salario reale nelle prime fasi di sviluppo fosse popolare in Brasile, non c'era mai stato un tentativo empirico di verificare questa ipotesi nel paese. Attingendo da più fonti, ho compilato serie di salari per i settori urbani e rurali del Brasile dagli anni '40. Sulla base di questo set di dati appena costruito, ho scritto un articolo che mostrava che il rapporto salariale tra città e paesi rurali era storicamente molto sensibile al rapporto dei prezzi tra prodotti urbani e rurali (Bacha, 1982a). Cioè, contrariamente all'ipotesi di Lewis, in passato c'era stata una marcata segmentazione tra mercati del lavoro urbani e rurali. Questa segmentazione era valida per gli anni '40 e '50. Negli anni '60, le tendenze nel differenziale salariale tra città e campagna erano dominate da fattori politici e istituzionali, vale a dire l'estensione al settore rurale della legislazione sul lavoro nel 1963 e la successiva compressione del salario minimo da parte del governo militare. Negli anni '70, con lo sviluppo di un mercato per i lavoratori migranti giornalieri, il differenziale salariale tra città e zone rurali si è ridotto rapidamente ed è diventato meno sensibile al rapporto tra prezzo del cibo e produzione. Storicamente, si è osservata una tendenza al restringimento del differenziale salariale da città a campagna, senza alcun guadagno di salari reali da parte della forza lavoro urbana non qualificata nel periodo. Alla fine, l'articolo confermò l'ipotesi di Lewis, ma sottolineò anche il ruolo cruciale svolto dalle politiche del governo del mercato del lavoro.

Nel 1975 scrissi una recensione critica degli studi pubblicati sulla curva di Kuznets, che riguarda la distribuzione del reddito ai redditi pro-capite secondo una curva a campana: nel corso dello sviluppo economico, la concentrazione del reddito aumenta prima e poi diminuisce (Bacha, 1979). Ho presentato il documento a una sessione plenaria al congresso del 1977 dell'Associazione economica internazionale di Tokyo. Nel documento, ho criticato le spiegazioni puramente economiche per i cambiamenti nella distribuzione delle dimensioni del reddito tra paesi e nel tempo e ho invece sottolineato il ruolo di fattori non economici come

guerre e rivoluzioni sociali. Le mie conclusioni concordano ampiamente con le critiche di Piketty sulla curva di Kuznets nel suo celebre *Il Capitale nel XXI secolo* (2014, pp. 13-15).

Il mio lavoro sulla disuguaglianza comprendeva una preoccupazione per la distribuzione dei guadagni provenienti dal commercio. Diversi autori all'epoca sostenevano che i guadagni derivanti dal commercio erano asimmetrici tra centro e periferia dell'economia mondiale. Ma un'analisi sintetica di queste teorie non era ancora disponibile. In Bacha (1978), ho così tentato di fornire un quadro unificato. Questo documento consisteva in un modello commerciale a due paesi di piena specializzazione che discuteva del modello commerciale tra centro e periferia. L'articolo mette insieme temi commerciali sviluppati da Raul Prebisch (1950), Hans Singer (1950), Arthur Lewis (1954), Harry Johnson (1955) e Arghiri Emmanuel (1969). Il centro è specializzato in un bene con un'elevata elasticità della domanda di reddito, e la periferia in un bene con una bassa elasticità della domanda di prezzo (queste sono le assunzioni nel modello di crescita impoverito di Harry Johnson e nella tesi di Prebisch-Singer sull'appropriazione del centro dei guadagni di produttività della periferia). Secondo la condizione di surplus lavorativo di Lewis, il salario reale nella periferia era fissato al livello di sussistenza. I capitalisti hanno massimizzato il tasso di profitto nella periferia; dall'ipotesi di "imperialismo del commercio" di Emmanuel questa era la stessa percentuale di profitto che regnava nel centro. In questo modello, la crescita della produttività del lavoro nella periferia lascia invariato il suo tasso salariale riducendo al contempo l'occupazione nel suo settore moderno. Al contrario, nel centro (dove avviene la piena occupazione), il progresso tecnico si traduce in salari più alti. In questo mondo commerciale asimmetrico, non c'è ombra di convergenza del reddito tra i paesi. Il documento è stato pubblicato come articolo principale nel numero del dicembre 1978 del *Journal of Development Economics*.

4. Il vincolo del dollaro

La crescita limitata dalla disponibilità di valuta estera è stato un argomento centrale nel pensiero strutturalista dell'America Latina. Nello sviluppo delle pubblicazioni, ha guadagnato popolarità il modello di crescita a due scarti. Per un volume in onore di Hollis Chenery del 1984, scrissi un articolo riformulando il modello di crescita a due gap nella terminologia dal modello macro dei manuali di Mundell-Fleming per una piccola economia aperta (Bacha, 1984a). Ho interpretato il gap di risparmio come la condizione per l'equilibrio interno (o il pieno utilizzo della capacità) e il gap di scambio estero come condizione per l'equilibrio esterno (o commercio equilibrato). Un'economia vincolata allo scambio di valute estere è un'economia in cui esiste un limite massimo per le sue esportazioni (più una tecnologia a coefficiente fisso per i beni strumentali importati), tale che l'equilibrio esterno si verifica a un tasso di crescita del PIL inferiore a quello ottenibile con pieno utilizzo di risorse interne. In questo contesto, il "pessimismo dell'elasticità" sulla reazione commerciale alle variazioni dei prezzi e la "paura del deprezzamento dei cambi" sono spiegazioni alternative sul motivo per cui un paese rimane in un regime limitato di crescita straniera in assenza di vincoli di capacità interna.

In un articolo di accompagnamento, Persio Arida e io svilupparammo un modello macro di squilibrio tariffario esplicito per analizzare i regimi della bilancia dei pagamenti in un'economia di mercato emergente (Arida e Bacha, 1987). Nel modello, l'ipotesi del surplus di lavoro di Lewis si rivela essere l'immagine speculare del vincolo di scambio estero di Chenery-Bruno. Abbiamo sostenuto che la bilancia dei pagamenti di un'economia semi-industrializzata

oscilla tipicamente tra un deficit classico e una situazione di deficit strutturale, lì dove questi regimi politici sono identificati, rispettivamente, con la dottrina del FMI e la critica del Cepal. Entrambi sono caratterizzati da disavanzo della disoccupazione e della bilancia dei pagamenti, ma la terapia per correggere questi mali dipende dalla natura dello squilibrio nel mercato dei beni. Il punto di vista strutturalista è corretto quando il disavanzo esterno non deriva da un'eccessiva domanda interna, ma da una insufficiente domanda esterna. Le condizioni per un deficit veramente strutturale sono più stringenti di quanto sostenuto dalla dottrina Cepal. L'economia può presentare disoccupazione, deficit esterno e eccesso di offerta di beni; e tuttavia, a seconda dell'elasticità dei prezzi della domanda esterna, le svalutazioni del tasso di cambio reale, se politicamente fattibili, potrebbero eliminare la regione deficitaria strutturale.

Il tema dell'equilibrio esterno è di nuovo emerso in un articolo che ho preparato per una sessione speciale sulla vulnerabilità esterna dell'America Latina al Meeting economico del 2002 dell'Associazione brasiliana dei programmi postuniversitari in economia (ANPEC). Il testo – che ho nominato “post-Cepal” – ha esaminato l'evoluzione del pensiero economico non tradizionale sull'inflazione e la crisi esterna in America Latina dal manifesto di Prebisch del 1949 (Bacha, 2003b). Sull'inflazione (di cui parlerò nella sezione 6), ho rivendicato il successo. La mia generazione ha sviluppato la teoria inerziale dell'inflazione partendo dalla tesi originale strutturalista sull'inflazione del Cepal. Similmente a come abbiamo capito la logica del denaro passivo e remunerato⁴ e il ruolo delle variabili fiscali, così potrebbe essere implementato un piano (il piano *Real*) che elimini l'alta inflazione in Brasile.

Meno successo è stato ottenuto sul fronte esterno. La tesi originale del Cepal sulla vulnerabilità esterna si concentrava sulle fragilità nella cosiddetta fase di esportazione dei prodotti primari e favoriva l'industrializzazione della sostituzione delle importazioni. Tali ipotesi di “strangolamento esterno” nella mia generazione divennero inizialmente note come il modello a due gap, che favoriva la sostituzione delle importazioni e la promozione delle esportazioni. Nel modello a due gap, il rapporto tra esportazioni e investimenti è positivo, perché il secondo è limitato dall'assenza di importazioni complementari. Il vero problema, tuttavia, non era un impedimento fisico ma la mancanza di finanziamenti. È in questo contesto che lo strangolamento esterno incontra il classico problema del trasferimento. Un'improvvisa interruzione degli afflussi di capitali esteri impone la necessità di una svalutazione reale per cui si può verificare il trasferimento esterno negativo. In un contesto di debiti internazionalmente dollarizzati, la svalutazione della moneta nazionale aggrava la crisi iniziale. Il modello si applica bene in Argentina, ma non altrettanto in Brasile.

In Brasile, i modelli di doppio equilibrio, con la natura dell'equilibrio (buono o cattivo) che dipende dalle aspettative degli investitori stranieri sulla sostenibilità del debito pubblico, potrebbero essere più appropriati. La sensibilità della natura dell'equilibrio alle aspettative degli investitori stranieri è legata al fatto che la valuta nazionale non è convertibile. A causa di questa inconvertibilità, non vale come riserva di valore che potrebbe essere utilizzata a garanzia di un investimento reale. Quindi il paese ha continuato a dipendere dall'umore degli

⁴ Durante il periodo di inflazione elevata in Brasile, i depositi bancari sono stati remunerati in base all'inflazione e sostenuti dal debito pubblico a breve termine a tasso variabile. Questi depositi costituivano la maggior parte dei mezzi di pagamento. Se le banche commerciali non avevano liquidità a causa di prelievi di depositi inattesi, avevano accesso automatico a una finestra di sconto della Banca Centrale senza penalità. Questa è la logica del denaro passivo e remunerato che ha fatto fluire il sistema finanziario in valuta locale in condizioni di alta inflazione.

investitori stranieri, in una versione aggiornata del modello originale di strangolamento esterno.

Un altro articolo di questo periodo è stato un saggio divulgativo scritto per una tavola rotonda con Joseph Stiglitz e Dany Rodrik al BNDES nel settembre 2002 (Bacha, 2002). Il documento, provocatoriamente intitolato “From the Washington consensus to the Cambridge dissensus”, inizia con l’argomento secondo cui, perché la loro critica del Washington Consensus porti a dei frutti, Rodrik e Stiglitz dovevano offrire un paradigma alternativo. Questo paradigma, come ho esposto, doveva partire dal concetto di vincolo del dollaro, incentrato sul fatto che il ritorno del capitale straniero in un’economia in via di sviluppo si concretizza in una valuta locale non convertibile. Emerge quindi un problema per trasferire questo denaro in valuta forte. Questo problema di trasferimento limita gli afflussi di capitali (poiché aumenta il rischio di investimento) e tende a generare periodiche crisi valutarie.

Se il vincolo del dollaro fosse davvero il principale ostacolo alla crescita sostenuta nei mercati emergenti, la soluzione potrebbe risiedere nella sfera della finanza. Un’opzione per sfuggire al problema sarebbe quella di approfondire e promuovere i mercati finanziari domestici a lungo termine. Ma fare leva sulla finanza locale non significa semplicemente migliorare la profondità e l’ampiezza dei mercati finanziari locali. L’ “esportabilità” della produzione economica – un concetto che ho preso in prestito da Hirschman (1958) – era altrettanto importante. Si trattava di una riduzione della vulnerabilità finanziaria esterna, che poteva essere conseguita aumentando l’accesso ai mercati dei capitali a lungo termine locali o aumentando l’esportabilità dell’economia.

Nell’ articolo concludo che il superamento del vincolo del dollaro non implica necessariamente la sostituzione del risparmio interno con il risparmio estero. L’aumento, attraverso l’esportabilità, delle garanzie internazionali di un paese consentirebbe di tenere in sicurezza un volume maggiore di debito estero per unità di prodotto. In altre parole, potrebbe accedere a risparmi esterni e accelerare il tasso di crescita del PIL esplorando le opportunità di investimento locali.

Un evento che non avevo previsto era il super-ciclo delle materie prime che si verificò negli anni seguenti. Questo colpo di fortuna permise un aumento sostanziale sia nell’*exportability* delle economie dell’America Latina che nell’accumulazione di riserve estere nella regione. Quando i mercati finanziari internazionali si sono prosciugati nella crisi finanziaria del 2008-2009, per la prima volta nella storia questi paesi poterono attuare politiche monetarie e fiscali anticicliche. Queste politiche consentirono alle economie latinoamericane di separarsi dalla Grande Recessione che colpì i paesi industriali. I costi sono stati misurati in termini di straordinari aumenti dei deficit di bilancio e dei debiti pubblici. Il tradizionale vincolo del dollaro si è trasformato in una crisi fiscale acuta. Ma questo era solo l’ultimo capitolo di una storia iniziata con la crisi del debito dell’America Latina nei primi anni ’80 e le successive politiche di aggiustamento guidate dal FMI nella regione. Il mio contributo intellettuale a questa vicenda è l’argomento della prossima sezione.

5. Crisi del debito dell’America Latina e politiche del FMI

Con l’esplosione della crisi del debito nei primi anni ’80, i paesi dell’America Latina hanno dovuto scegliere se affrontare le conseguenze di un default internazionale oppure ingoiare la medicina del FMI. Hanno optato per la seconda alternativa e il Brasile non ha fatto eccezione.

In un breve periodo di tre anni, il Brasile ha firmato non meno di sette "lettere di intenti" con il FMI, nessuna delle quali ha raggiunto gli obiettivi. Questi falliti tentativi di aggiustamento in Brasile hanno mostrato chiaramente i limiti della fissazione dello squilibrio esterno semplicemente attraverso le restrizioni del credito della Banca centrale e le svalutazioni del tasso di cambio come predicato dal FMI. Una critica di questi programmi è oggetto di due articoli empirici sul Brasile e sul Fondo Monetario Internazionale che ho scritto per conferenze all'Institute of International Economics di Washington, DC, nel 1983 (Bacha, 1983^o; 1983b). Ho anche scritto un saggio divulgativo che abbia ampia circolazione, intitolato "Brasile e FMI: prologo per la terza lettera di intenti" (Bacha, 1984b). Si trattava di una critica in parole semplici della medicina del FMI applicata al Brasile, della sua eccessiva attenzione per un immediato aggiustamento della bilancia dei pagamenti e della sua insufficiente attenzione alle conseguenze stagflazionarie di tale aggiustamento nell'economia altamente indicizzata del Brasile.

Un altro articolo che ho scritto per il Gruppo Intergovernativo dei 24 sugli Affari Monetari internazionali (il G-24) conteneva una spiegazione passo-passo basata sulle equazioni degli "esercizi finanziari" del FMI. L'articolo critica il pregiudizio recessivo incorporato in queste procedure e sostiene che dovrebbero essere integrate da "esercizi di crescita". Il loro scopo sarebbe quello di stabilire i requisiti di credito esterni dei programmi più sensibili di aggiustamento guidati dal FMI. L'articolo era la spina dorsale analitica di un rapporto del 1987 del Gruppo dei 24 (1987), "Il ruolo del Fondo monetario internazionale in adeguamento alla crescita".

In un articolo presentato alla riunione di dicembre 2009 dell'Associazione delle scienze sociali alleate (Bacha, 1983c), ho esteso questa critica ai falliti esperimenti di monetarismo aperto guidati dal FMI nei paesi del Sud America del blocco sud americano (Argentina, Cile e Uruguay) negli anni '70. Il punto principale del documento è illustrato da un grafico che mostra l'apprezzamento straordinario del tasso di cambio reale che questi paesi hanno sperimentato quando hanno implementato una strategia di tasso di cambio nominale fisso per controllare l'inflazione in presenza di un'indicizzazione salariale all'indietro. Il punto politico era che la rigidità dei salari doveva essere affrontata direttamente piuttosto che forzare l'economia in un percorso di squilibrio attraverso un ancoraggio del tasso di cambio.

La natura degli squilibri della bilancia dei pagamenti nelle economie dei mercati emergenti è stata un'altra questione macroeconomica molto dibattuta all'inizio degli anni '80. Lavorando come consulente del Gruppo dei 24, ho approfondito un quadro contabile originariamente proposto da Balassa (1983) per scomporre i cambiamenti nel conto corrente della bilancia dei pagamenti in variabili relative alla politica interna e agli shock esterni. Questa struttura divenne la base analitica per un rapporto dell'UNCTAD (1985) sul finanziamento compensativo delle carenze di utili all'esportazione. Lo stesso esercizio di decomposizione degli squilibri delle partite correnti ha svolto un ruolo centrale in un'analisi empirica che ho scritto sugli shock esterni e sulle prospettive di crescita del Brasile nel periodo 1973-1989 (Bacha, 1986b). Ho concluso che il debito estero del Brasile si è accumulato principalmente a causa del deterioramento delle ragioni di scambio, degli shock dei tassi di interesse e della recessione mondiale. Ho anche sottolineato, tuttavia, che di fronte a circostanze esterne avverse, il governo brasiliano ha optato per il finanziamento esterno piuttosto che per l'adeguamento interno.

Le esercitazioni assumevano implicitamente che qualunque fosse la fonte dello squilibrio delle partite correnti, il finanziamento esterno avrebbe in qualche modo compensato. I flussi

autonomi di capitali stranieri non facevano parte di queste analisi. Ma l'accresciuta disponibilità di fonti private di finanziamento straniera è stata una parte importante della storia dell'indebitamento estero dell'America Latina negli anni '70, portando infine alla crisi del debito del 1982. Sono tornato su questa storia in una serie di altri articoli in quel periodo.

Nel 1981, Carlos F. Díaz-Alejandro e io abbiamo scritto una rassegna storica della finanza internazionale e della crescita latinoamericana in un articolo pubblicato come parte dei *Princeton Essays in International Finance* (Bacha e Díaz-Alejandro, 1982). Il tono del saggio riflette le prospettive economiche e finanziarie per l'America Latina pessimisticamente in termini di ripetizione della performance favorevole degli anni '70, ma è ottimista in termini di scenari catastrofici. Se le cose fossero peggiorate più di quanto previsto per i principali debitori dell'America Latina (come risultò essere il caso), il documento suggeriva che i sistemi per il rimborso dei loro debiti (come proposto da Fishlow, 1978) sarebbero diventati interessanti.

Per una conferenza al Banco de la República in Colombia, ho scritto un articolo che distingue tra "intensità" e "stile" delle interazioni tra paesi dell'America Latina e la finanza internazionale (Bacha, 1984c). Riguardo l'intensità: Argentina, Brasile e Cile hanno fatto un uso abbondante di capitali stranieri; mentre l'Uruguay e la Colombia li hanno usati con parsimonia. Per quanto riguarda lo stile: il Brasile e la Colombia tendevano a utilizzare il capitale straniero in una forma più regolamentata, come complemento della finanza interna. L'Argentina, il Cile e l'Uruguay hanno adottato la liberalizzazione finanziaria più completa e tendeva a verificarsi una sostituzione del risparmio estero con quello interno. Alla fine, solo la Colombia (che usava parsimoniosamente il capitale straniero e sotto stretto controllo) riuscì a evitare il collasso del debito dell'America Latina del 1982-1983.

Segui un'analisi critica degli interventi della Banca Mondiale e del Fondo Monetario Internazionale in America Latina negli anni '80 (Bacha e Feinberg, 1988). In poche parole, abbiamo criticato l'eccessiva concentrazione di queste istituzioni sull'adeguamento immediato della bilancia dei pagamenti e sul controllo dell'inflazione a scapito di misure strutturali per un'ulteriore crescita economica nella regione. In un documento per la Conferenza di Basilea sull'Associazione Economica Internazionale del 1987 (Bacha, 1988b), ho presentato alcuni suggerimenti concilianti per affrontare l'eccesso di debito dell'America Latina. Questi suggerimenti non sono molto diversi da quelli poi adottati dal Piano Brady. Separatamente, in un articolo scritto per il Gruppo dei 24 e successivamente riprodotto in un libro in memoria di Sidney Dell (Bacha, 1995), ho tratto lezioni dalla crisi del debito per l'adozione di misure di politica internazionale che potrebbero contribuire alla sostenibilità dei flussi di capitale verso i paesi in via di sviluppo.

Le contromisure politiche alla crisi del debito, in particolare le forti svalutazioni dei tassi di cambio, hanno portato a una profonda crisi fiscale in Brasile e in altri paesi dell'America Latina. Le svalutazioni dei tassi di cambio hanno bruscamente aumentato l'onere del debito pubblico estero in termini di valuta locale. Il debito pubblico è aumentato ulteriormente perché il governo si è sentito obbligato a rilevare parte del debito estero privato per evitare una bancarotta generalizzata delle imprese locali. Il tempo era maturo per nuovi modi di pensare alle cause e alle conseguenze delle crisi fiscali in America Latina.

Scritto alla fine del 1988 mentre insegnavo a Berkeley e Stanford, "il modello a tre gap" è probabilmente il mio articolo più ampiamente citato (Bacha, 1990). Il documento contiene un modello macroeconomico che mostra l'interazione tra la crisi fiscale e il ritmo della crescita economica. L'assunto critico è che esiste una complementarità tra investimento pubblico e privato. Quando l'aggiustamento fiscale impone una contrazione degli investimenti pubblici, il

conseguente tasso di crescita del PIL soggetto a vincoli fiscali può risultare inferiore a quello determinato dai vincoli di cambio e di risparmio. In un documento complementare (Bacha, 1992a, originariamente scritto per un rapporto G-24 sul futuro della Banca Mondiale), ho sostenuto che il concetto più pertinente per un'analisi del contributo estero alla crescita era il trasferimento reale netto e non il risparmio estero. Il motivo era che le condizioni di scambio stabilite esternamente e la remunerazione del capitale estero dovevano essere compensate. Il documento sostiene inoltre che la distinzione è particolarmente rilevante quando il vincolo di crescita vincolante è fiscale.

Per una conferenza internazionale a Honolulu sulle lezioni di sviluppo dall'Asia e dall'America Latina, ho analizzato la stagnazione economica dell'America Latina dopo la crisi del debito (Bacha, 1989). Considerando questo problema da una prospettiva più ampia rispetto ai modelli di gap, ho citato una serie di problemi strutturali:

- elevati livelli di debito estero del settore pubblico contratti a tassi di interesse variabili;
- inerzia economica, ovvero il basso livello delle esportazioni industriali e la forte dipendenza da una manciata di prodotti primari;
- mancanza di flessibilità nella contabilità del settore pubblico;
- rigidi meccanismi di indicizzazione dei prezzi e dei salari;
- livelli estremi di concentrazione del reddito.

Una politica efficace orientata alla crescita in America Latina, ho concluso, richiederebbe alle nuove istituzioni di far fronte ai conflitti sociali in modo più produttivo rispetto al passato. Il documento era una critica alla politica economica autoritaria non inclusiva nella regione, associata a un alto grado di indebitamento esterno. Ora, trent'anni dopo, l'America Latina si è ripresa dal "decennio perduto" degli anni '80 e attualmente le regole della democrazia regnano quasi ovunque. Ma questa regione non è stata in grado di superare la trappola del reddito medio, come almeno una dozzina di paesi industrializzati al di fuori di questa regione erano riusciti a fare nel periodo post-seconda guerra mondiale. Lezioni tratte da storie di successo di crescita elevata sono state evidenziate in *The Growth Report*, un tentativo sponsorizzato dalla Banca Mondiale (2009) presieduto da Michael Spence, a cui ho partecipato. Le storie di successo provenivano principalmente dall'Asia e, secondo il rapporto (World Bank, 2009, p. 21), rivelano sorprendentemente cinque punti di somiglianza, molti dei quali ancora assenti in America Latina:

- hanno sfruttato appieno l'economia mondiale;
- hanno mantenuto la stabilità macroeconomica;
- hanno raccolto alti tassi di risparmi e investimenti;
- lasciano che siano i mercati ad allocare le risorse;
- avevano governi impegnati, credibili e capaci.

6. Inflazione elevata e politiche di stabilizzazione in Brasile

Seguono miei documenti sulle politiche di inflazione e stabilizzazione, comprese le mie riflessioni politiche su come combattere l'inflazione. Inizierò dalla fine degli anni '70 per fornire il giusto contesto all'evoluzione del mio pensiero sul processo inflazionistico del Brasile. Allora, prima del secondo shock petrolifero e dello shock dei tassi di interesse di Paul Volcker, l'inflazione annuale del Brasile era estremamente alta ma relativamente stabile (superiore alla doppia cifra). I principali argomenti di discussione sono stati il ruolo di indicizzazione salariale e le politiche ortodosse di stabilizzazione.

Nel 1980, pubblicai un articolo su *Revista Brasileira de Economia* (Bacha, 1980b), che ho poi ampliato in un libro completo (Bacha, 1982b) con l'ambizioso (ma alla fine frustrato) intento di costruire un modello d'inflazione e crescita neo-strutturalista da manuale. Un'ipotesi di base era una funzione di risparmio classica (secondo la quale solo i capitalisti risparmiano perché la propensione marginale dei lavoratori a consumare è uguale a uno). Un'altra ipotesi di base era che, a causa dell'indicizzazione dei salari, esisteva una relazione negativa tra il tasso di inflazione e il salario reale. Confrontando due posizioni di equilibrio con pieno utilizzo della capacità produttiva, l'equilibrio con un tasso di investimento più elevato ha un tasso di inflazione più elevato e un salario reale più basso. L'intento era quello di descrivere in un modello semplice la meccanica della compressione dei salari che ha accompagnato il "miracolo economico" brasiliano degli anni '70.

In un successivo articolo congiunto, Francisco Lopes e io abbiamo definito un modello più elaborato per le interazioni tra inflazione, crescita e politica salariale (Lopes and Bacha, 1983). Il documento – pubblicato come articolo principale nel numero di agosto-ottobre 1983 del *Journal of Development Economics* – forniva una logica sviluppata da Lopes, basata sui meccanismi della politica salariale del Brasile, per la relazione inflazione-salario stabilità posta nel precedente lavoro. Il documento sosteneva che le politiche ortodosse di stabilizzazione – esemplificate da una riduzione autonoma del tasso di crescita monetaria – implicavano sia una diminuzione temporanea che permanente della crescita del prodotto, se la formula del salario, come in Brasile, prevedeva l'indicizzazione dei prezzi in ritardo.

Dopo la seconda crisi petrolifera e lo shock dei tassi di interesse di Volcker, la natura del dibattito è cambiata. L'inflazione del Brasile accelerò e raggiunse il 200% annuo nel 1983. Sul piano politico, l'esercito stava finalmente cedendo e nel 1985 era previsto l'insediamento di un regime democratico. Nel 1984, insegnavo alla Columbia University mentre in Brasile infuriava il dibattito su come affrontare un processo di inflazione apparentemente fuori controllo. Erano ormai finiti i giorni in cui il dibattito riguardava il gradualismo piuttosto che 'lo shock'. La domanda che ci si poneva era quale tipo di terapia applicare una volta ristabilita la democrazia. Octávio Gouvêa Bulhões propose uno "shock ortodosso" (Bulhões, 1984), al quale Francisco Lopes rispose con uno "shock eterodosso" (Lopes, 1984). Persio Arida sosteneva la piena indicizzazione dei prezzi e dei salari (Arida, 1984). André Lara Resende fece scandalo con la proposta di introdurre una valuta parallela completamente indicizzata (Resende, 1984).

Ciò che feci all'epoca fu di manifestare il mio scetticismo con una nuova favola: "La fine dell'inflazione nel regno di Lisarb" (un luogo in cui tutto funzionava a ritroso, incluso il nome proprio del paese) (Bacha, 1985a). La favola consisteva in un dibattito vivace ma inconcludente tra gli economisti di diverse convinzioni su come combattere l'inflazione. Alla fine, Seven, il neo incoronato re di Lisarb, si persuade che, in quanto questione sociale, l'inflazione non può essere risolta solo con la matematica o con formulazioni ingegnose. Capisce che l'economia può aiutare, ma si convince anche dell'importanza della sua leadership politica. Purtroppo, nel mondo reale, Tancredo Neves (che era stato eletto primo presidente del Brasile dopo la "ridemocratizzazione") è morto prima di entrare in carica e il Brasile ha dovuto aspettare altri dieci anni prima che un nuovo leader politico di pari livello, Fernando Henrique Cardoso, potesse fare uso del talento degli economisti locali per mettere fine all'iperinflazione del paese.

Nel frattempo, il paese ha superato il piano Cruzado del 1986, un congelamento dei prezzi e dei salari in cui ho partecipato, oltre a una serie di altri falliti esperimenti eterodossi di stabilizzazione dell'inflazione. Mentre ero un membro del team economico governativo

responsabile del piano Cruzado, sono riuscito a produrre un paio di documenti sulla stabilizzazione dell'inflazione.

Il primo era un'altra favola, scritta prima dell'introduzione del piano. In "Inflação,"⁵ ho usato la metafora di James Tobin (1981) paragonando l'inflazione inerziale a uno stadio in cui tutti si alzano per vedere lo spettacolo, ed il problema è come convincere la gente a sedersi. L'idea è che ci sono due equilibri, uno cattivo con l'inflazione (tutti in piedi) e uno buono senza inflazione (tutti seduti); ma le persone sono bloccate nell'equilibrio sbagliato. Ho suggerito che per risolvere il problema dell'azione collettiva l'arbitro dovrebbe smettere di officiare il gioco per un momento e fischiare al pubblico, facendo sedere tutti insieme contemporaneamente (Bacha, 1985b). Una soluzione troppo semplice, come dimostra il fallimento del congelamento dei prezzi e dei salari del piano Cruzado. Molti problemi impreveduti erano in gioco. Il principale era la difficoltà politica di convertire i salari in una nuova valuta con i loro valori medi nei sei mesi precedenti. Le accuse proliferarono sul fatto che il governo stava praticando una "stretta monetaria", anche se il decreto originale aggiungeva un bonus dell'8% a tutti i salari convertiti (il 15% nel caso del salario minimo) e garantiva che sarebbero stati rinegoziati quando l'inflazione post-piano avesse raggiunto il 20%.

La generosità dei meccanismi di conversione dei salari più la fine della tassa sull'inflazione (non compensata da un'equivalente riduzione del disavanzo pubblico) hanno generato una massiccia domanda di beni e servizi in eccesso, che ha reso inevitabili le modifiche al blocco dei prezzi. In un articolo scritto nel giugno del 1986, ho cercato di spiegare sia i meriti del piano Cruzado sia le sfide che ha affrontato, ma in effetti i problemi di carenza di merce sono andati molto più in profondità di quanto potessi riconoscere pubblicamente (Bacha, 1987a). Inoltre, il governo ha deciso di rinviare un rallentamento del blocco dei prezzi fino a dopo le elezioni generali del novembre 1986. La decisione pagò molto in termini politici, ma fu disastrosa da un punto di vista economico. Nel momento in cui alla fine del 1986 venne finalmente attuato un aggiustamento dei prezzi mal concepito, era troppo tardi. La dinamica salariale è esplosa e l'inflazione è tornata a livelli più alti rispetto a prima del piano. Tornato al mondo accademico, tenni la conferenza principale all'incontro annuale dell'ANPEC del dicembre 1987. Lì esposi le mie riflessioni sui dibattiti politici riguardo la stabilizzazione dell'inflazione in Brasile, basati sui falliti tentativi ortodossi ed eterodossi di stabilizzare l'inflazione dall'inizio degli anni '80 (Bacha, 1988a). Ho identificato tre scuole di pensiero sulla natura del processo inflazionistico nel paese: monetarismo, inerzia e "conflitto". Ho discusso i concetti di deficit nominale e operativo del settore pubblico; aspettative vs inerzia; inerzia vs conflitto; e denaro attivo vs passivo. Ho proposto un patto sociale per superare il conflitto distributivo; misure per prevenire la monetizzazione del debito pubblico da parte della Banca Centrale; di combattere il deficit operativo del settore pubblico promuovendo al contempo la deindicizzazione dell'economia. I futuri programmi di stabilizzazione, ho concluso, avrebbero avuto bisogno di incorporare le lezioni di ciascuna delle tre scuole contendenti per poter rendere la stabilizzazione dell'inflazione compatibile con la democrazia e la crescita economica.

Il mio ultimo articolo sulla stabilizzazione dell'inflazione precedentemente al piano *Real* del 1994 è stato un Master Lecture agli esami per una cattedra universitaria presso il Dipartimento di Economia dell'Università Federale di Rio de Janeiro (Bacha, 1994). Il saggio offre un nuovo approccio alla natura fiscale dell'inflazione in Brasile. Sostiene che l'inflazione

⁵ Questa espressione in portoghese è un gioco di parole che richiama la grande rivalità calcistica fra le due squadre brasiliane del Fla(mengo) e del Flu(minense).

è stata importante per il governo brasiliano non solo per la generazione della tassa sull'inflazione, ma anche e forse ancora più importante perché ha eroso, in termini reali, le spese incluse nel bilancio. Lo ha fatto senza intaccare la riscossione delle imposte in termini reali, perché, a differenza delle spese iscritte a bilancio fissate in termini nominali, le imposte sono state protette contro l'inflazione dai riadeguamenti giornalieri previsti dalla cosiddetta Unità di riferimento fiscale (UFIR).

Questo meccanismo spiegherebbe il paradosso di un tasso di inflazione estremamente elevato accompagnato da un disavanzo primario del settore pubblico estremamente basso. Il deficit era modesto solo a causa della contrazione della spesa reale fornita dall'alta inflazione stessa. Un'implicazione dell'argomento era che per fermare l'inflazione, sarebbe precedentemente servito un meccanismo alternativo per ridurre parte delle spese autorizzate nel bilancio. Poiché in Brasile la spesa nominale era estremamente rigida legalmente, l'attuazione di questo meccanismo avrebbe richiesto un emendamento costituzionale.

L'articolo ha fornito gli accorgimenti necessari per l'attuazione del piano reale del 1994, che eliminò l'alta inflazione del Brasile. La mia valutazione di questo piano è apparsa in diverse pubblicazioni a partire dal 1995, ma con una versione finale solo in un volume del 2003 in onore di Lance Taylor (Bacha, 2003a).

Il documento descrive inizialmente il contesto politico ed economico dell'introduzione del piano. Passa quindi alle sue tre fasi: il meccanismo costituzionale per l'aggiustamento fiscale, noto come fondo di emergenza sociale; il dispositivo per l'unificazione del sistema di indicizzazione, noto come unità di valore reale; e infine, la trasformazione di questa unità nel Reale, la nuova valuta del Brasile, il 1° luglio 1994.

Il documento rimarca che ognuna delle tre fasi è stata preannunciata e sottoposta all'approvazione del Congresso brasiliano. Sottolinea le caratteristiche fondamentali del piano: deindicizzazione preceduta dalla piena indicizzazione; forte stabilizzazione senza blocco dei prezzi o ripudio del debito; politiche monetarie e di cambio estero parzialmente flessibili; e assenza di una recessione economica. Contrariamente ad alcune interpretazioni semplicistiche, sottolinea che il piano era molto più di una semplice stabilizzazione basata sui cambi. Spiega anche come è stata usata l'ancora del dollaro e perché è stato evitato un percorso di dollarizzazione.

Quindi riferisce sullo squilibrio tra domanda aggregata e offerta generata dal piano e discute le politiche adottate nel 1995-96 per la sua correzione. Il documento conclude che il piano *Real* ha avuto successo nel ridurre l'inflazione e mantenerla stabile. Ma anche che, contrariamente alle mie speranze iniziali, la stabilizzazione era insufficiente per impostare l'economia brasiliana su un percorso di crescita sostenibile del PIL. Come avrei dovuto sapere. Le mie ricerche sull'evoluzione della crescita del Brasile hanno chiaramente dimostrato che restavano da affrontare altri ostacoli.

7. Interpretazioni dell'esperienza di crescita del Brasile

Uno degli ostacoli era la transizione incompleta da un punto di vista sociale che il Brasile aveva attraversato passando da una società prevalentemente rurale negli anni '40 a un'economia completamente urbana a metà degli anni '80. Questa transizione incompleta è stata oggetto di un seminario che Herbert Klein e io organizzammo alla Columbia University mentre insegnavo lì nel 1983-84. Il volume che ne è risultato (Bacha e Klein, 1989) è

un'indagine sui cambiamenti strutturali e le politiche governative che hanno modellato la natura della società brasiliana contemporanea. Il libro affronta i cambiamenti macro-sociali che si sono verificati nella crescita della popolazione, il settore rurale precedentemente dominante e la maggiore crescita dei centri urbani. Esamina le conseguenze di questi cambiamenti in termini di evoluzione della struttura occupazionale, i modelli di mobilità sociale e distribuzione del reddito. Infine, esamina la storia dell'assistenza sociale, dell'istruzione e dell'assistenza sanitaria. Il tema che attraversa tutto il volume è l'enormità dei cambiamenti avvenuti e l'incompletezza del processo, soprattutto in termini di risultati sociali. In troppe aree, a causa della natura delle politiche governative, il Brasile meritava di essere chiamato Belindia, una società definita a livello regionale e di classe paragonabile al Belgio, ma che coesiste con le parti più povere, più rurali e più settentrionali del paese comparabili per molti aspetti all'India.

Trattare i mali sociali del Brasile è l'argomento di un altro libro che ho curato con Simon Schwartzman (Bacha e Schwartzman, 2011). In esso, abbiamo rilevato che, in rapporto al PIL, il valore della spesa del Brasile per le politiche sociali è simile a quello delle economie più ricche, come il Regno Unito o gli Stati Uniti. Ciononostante, in termini di benessere della popolazione, i risultati di queste politiche non si trovano da nessuna parte. Inoltre, sebbene la copertura di queste politiche sia notevolmente migliorata – tutti i bambini sono ora iscritti a scuola, ad esempio –, la qualità della copertura è piuttosto scarsa. Abbiamo appurato che la popolazione del Brasile subirà un processo di invecchiamento estremamente rapido nella prima metà del XXI secolo. Di conseguenza, le politiche sociali richieste non saranno solo più complesse ma anche più costose. Abbiamo quindi riassunto le lezioni in capitoli del libro per affrontare tali sfide nei settori della salute, della sicurezza sociale, dell'assistenza sociale, dell'istruzione e della sicurezza pubblica. Le caratteristiche di questa nuova agenda sociale sono l'equità (con i poveri che hanno accesso privilegiato alla protezione sociale), il realismo (con un esplicito riconoscimento dei vincoli di bilancio generali del governo) e l'efficacia (con una gestione responsabile e conseguente delle risorse pubbliche).

Associato alla ricerca di equità sociale, si poneva il problema della sostenibilità della crescita. All'inizio del 1993, Bolivar Lamounier e io abbiamo scritto un saggio storico che sottolineava le radici democratiche del Brasile, ma riconosceva le difficoltà che il paese aveva vissuto in passato con il riformismo democratico (Lamounier e Bacha, 1994). Periodi di crescita elevati si sono verificati sotto regimi autoritari: il regime dei Vargas (1930-45) e la dittatura militare (1964-1985). L'eredità lasciata da questi regimi era, tuttavia, un'economia dall'aspetto interiore, incline all'inflazione e socialmente estremamente ineguale. Il saggio rileva le difficoltà di attuare riforme economiche nel contesto della Costituzione democratica del 1988, che ha rafforzato il potere dei gruppi di interesse speciale radicati nell'apparato governativo. Contrariamente alle prevalenti concezioni pessimistiche, tuttavia, e basandoci sulla nostra interpretazione relativamente ottimistica dei documenti storici, abbiamo sostenuto che lo scenario più plausibile per gli anni '90 era una convergenza tra democrazia e riforme economiche, che porta al controllo dell'inflazione, e all'inclusione sociale ed economia. Almeno temporaneamente, questo relativo ottimismo è stato confermato dal successo dell'attuazione del piano reale del 1994 e dalla successiva elezione di Fernando Henrique Cardoso come presidente del Brasile (1995-2002).

Il piano *Real* è riuscito ad eliminare l'inflazione, ma come già accennato, non è riuscito a riavviare un rapido processo di crescita. In parte del motivo erano i tassi d'interesse reali estremamente elevati che hanno continuato a prevalere dopo il piano. Nel 2003, Persio Arida,

André Lara Resende e io abbiamo prodotto un articolo con una nuova interpretazione del perché i tassi di interesse reali sono rimasti così alti in Brasile (Arida *et al.*, 2005). La percezione fondamentale era che il Brasile non si era dollarizzato, contrariamente a tutte le altre economie di mercato emergenti che avevano attraversato processi di iperinflazione – sia in America Latina che in Europa orientale. La dollarizzazione, sostenevamo, era il percorso ovvio per i paesi che soffrivano di “incertezza giurisdizionale”. Abbiamo introdotto questo termine per indicare le difficoltà che una valuta locale deve affrontare per affermarsi come riserva di valore in un contesto giurisdizionale in cui i contratti finanziari tendono a non essere onorati. Sostenevamo che la ragione fosse l’uso generalizzato del denaro proprio del Brasile (anziché il dollaro) in un contesto di incertezza giurisdizionale, perché un mercato finanziario locale a lungo termine non prosperava e i tassi di interesse a breve termine erano così alti. Abbiamo sottolineato che non stavamo difendendo la dollarizzazione (la quale tendeva a provocare altri mali, come chiaramente dimostrato dal caso dell’Argentina), ma invece stavamo parlando di un attacco diretto alle strutture istituzionali e legali che sostenevano l’incertezza giurisdizionale del paese.

L’ articolo ha generato un intenso dibattito in Brasile. Con Fernando Gonçalves e Marcio Holland, ho testato le sue ipotesi in un esercizio econometrico basato su panel. Ma non siamo riusciti a stabilire un legame diretto tra il tasso di interesse reale e le variabili che pretendono di misurare l’incertezza giurisdizionale, anche dopo aver permesso la dollarizzazione (Bacha *et al.*, 2009). Il saggio originale, tuttavia, è rimasto un contributo importante al dibattito sugli alti tassi di interesse in Brasile.

Alcuni anni dopo, tornai sull’argomento di come affrontare gli alti tassi di interesse reali del Brasile. Ho suggerito (in Bacha, 2011) un programma sequenziale con una serie di cinque misure, di cui la prima è stata sicuramente la più importante:

- fissare un massimale per l’espansione delle spese del settore pubblico e collegare il credito delle banche pubbliche all’orientamento della politica monetaria della Banca centrale;
- impegnare una parte delle riserve internazionali a garanzia del debito pubblico interno;
- includere la stabilità dei prezzi tra gli obiettivi economici permanenti della Costituzione e definire un obiettivo di inflazione a lungo termine;
- creare un nuovo regime di indicizzazione dei prezzi amministrati basato sull’obiettivo di inflazione a lungo termine;
- e liberalizzare gli investimenti finanziari all’estero.⁶

Quando ho scritto quell’articolo, la Banca centrale, sotto la presidenza Dilma Rousseff (2011-2015), stava riducendo i tassi di interesse di base, anche se l’inflazione in aumento aveva già raggiunto massimo target di riferimento. Ho scherzato sul fatto che se questa “strategia” non ha funzionato (come non ha funzionato), si sarebbe potuto provare con le mie proposte più fondamentaliste (Bacha, 2012, p. 22). Dopo l’*impeachment* della signora Rousseff, il governo provvisorio di Temer (2016-2018) introdusse una legislazione che congelava la spesa del governo federale aggiustata per l’inflazione e stabilì che il tasso di interesse agevolato addebitato dal BNDES dipendesse dal rendimento del conto del Tesoro brasiliano a 5 anni. La prospettiva è migliore di prima, ma ancora lontana dalla ripresa di una crescita sostenuta.

Alti tassi di interesse reali non sono l’unica ragione per cui il tasso di crescita del PIL del Brasile rimane sotto la media. Regis Bonelli e io abbiamo affrontato altre importanti questioni macroeconomiche in un articolo in più riprese a partire dal 2005 e concluso nel 2016 (Bacha e

⁶ La motivazione di questa proposta è che, in assenza di misure coercitive di difficile attuazione, i tassi di interesse nazionali devono essere più elevati per rendere efficace il divieto di investire all’estero.

Bonelli, 2016a). Il saggio sviluppa un quadro nazionale delle entrate per indagare le ragioni del crollo dei tassi di crescita del PIL a partire dal 1981. Dimostriamo che è associato a un simultaneo collasso nell'accumulazione di capitale o al tasso di investimento fisso netto. Il documento sviluppa una formula che divide il tasso d'investimento fisso netto in quattro componenti (oltre al tasso di ammortamento del capitale): il tasso di risparmio, il rapporto tra il deflatore implicito dell'investimento e il deflatore implicito del PIL, il grado di utilizzo del capitale e il rapporto capitale-produzione.

Sulla base di questa scomposizione, un'analisi dei conti nazionali permette di trarre una prima conclusione: contrariamente alle opinioni ampiamente condivise, solo una piccola parte del collasso dell'accumulazione di capitale può essere imputata a una riduzione del tasso di risparmio, poiché questo è rimasto praticamente costante nei periodi pre e post 1980. Il colpevole del crollo è stato un forte aumento del prezzo relativo degli investimenti. Di analoga importanza è stato l'aumento del rapporto tra capitale e produzione. Questo secondo fenomeno può essere spiegato con la crescente complessità dell'economia brasiliana a partire dal 1980. Per quanto riguarda l'aumento del prezzo relativo degli investimenti, un'analisi empirica mostra che esso affonda le sue radici in una sostituzione inefficiente delle importazioni di beni strumentali e in un ritmo lento di crescita della produttività nel settore edilizio interno.

Un tasso di crescita del PIL sufficientemente rapido da raggiungere le economie sviluppate continua a sfuggire al Brasile. In Bacha (2013), ho sostenuto che una parte non riconosciuta del problema stava nella ridotta partecipazione del Brasile al commercio mondiale, le cui radici storiche ho analizzato in Bacha (1992b). Di conseguenza, le imprese brasiliane (in particolare nell'industria e nei servizi) mancavano delle dimensioni, della tecnologia, degli input e della concorrenza necessari per accelerare la crescita. Ho chiesto l'introduzione di un programma politico su tre fronti: la riduzione del "costo in Brasile",⁷ la sostituzione della protezione dei cambi per la protezione tariffaria e gli accordi commerciali internazionali come base per l'integrazione dell'economia del paese nelle catene globali di valore.

Una critica a questa proposta è che l'apertura non era stata sufficiente per fare prosperare il Messico, ad esempio. Regis Bonelli e io abbiamo affrontato questo problema in un articolo che confronta le esperienze di crescita di Brasile e Messico (Bacha e Bonelli, 2016b). Le variabili macroeconomiche e strutturali sono entrambe considerate nel documento. Abbiamo dimostrato che il settore dei beni scambiati ha fatto molto meglio in Messico che in Brasile. Tuttavia, questo dinamismo non si è propagato al settore dei beni non commerciali, che è cresciuto molto più lentamente che in Brasile. Abbiamo concluso che, oltre all'integrazione del commercio estero, l'integrazione domestica, sociale e regionale erano gli ingredienti necessari per la ripresa della crescita in grandi economie come il Brasile e il Messico.

8. Conclusioni

La conclusione cui sono giunto dopo aver esaminato la mia produzione intellettuale negli ultimi cinquant'anni sull'economia del Brasile e dell'America Latina più in generale è che il bicchiere è mezzo pieno.

⁷ Il "costo in Brasile" si riferisce ai maggiori costi operativi associati all'esercizio commerciale in Brasile, rendendo i beni e i servizi brasiliani più costosi rispetto ad altri paesi.

Mezzo pieno perché oggi l'America Latina affronta problemi di ordine superiore a quelli dell'inizio della mia carriera di economista. La tentazione populista rimane forte ma, con poche eccezioni, le spaccature sociali e politiche nella società vengono affrontate con mezzi democratici, e non con le giunte militari. Gli indicatori sociali della regione hanno visto enormi miglioramenti e le economie latinoamericane si sono modernizzate al di là di quanto si sarebbe potuto pensare cinquant'anni fa. Infine, la professionalità economica nella regione è cresciuta molto e si è raffinata – quando ho iniziato c'erano solo pochi economisti laureati con dottorato di ricerca in America Latina. Questa espansione fa sperare in un miglioramento della politica economica in un contesto democratico.

L'iperinflazione, gli esperimenti falliti di stabilizzazione, i forti vincoli del dollaro, le acute crisi del debito estero e le lotte politiche con il Fondo monetario internazionale e la Banca mondiale – problemi che hanno dominato il pensiero economico nella mia generazione – sono ora osservati meno frequentemente e solo in alcuni paesi. Mi fa piacere aver potuto partecipare come intellettuale e decisore politico nel ridurre il verificarsi di alcuni di questi problemi.

Del resto il bicchiere è anche mezzo vuoto. Attraverso l'industrializzazione urbana, la regione è riuscita a superare la trappola della povertà e ha raggiunto lo status di reddito medio. Ma non è stata in grado di fare il passo successivo, che era lo sviluppo di un settore industriale e dei servizi competitivo a livello internazionale. L'agricoltura e l'estrazione mineraria si sono modernizzate e diversificate, ma l'industria e i servizi sono rimasti nell'insieme ripiegati su se stessi, e la deindustrializzazione prematura ha preso il sopravvento. La regione sembra bloccata in una trappola a reddito medio con livelli di reddito pro-capite in media inferiori a un terzo di quelli negli Stati Uniti.

Nonostante i recenti progressi, l'America Latina rimane una delle regioni con i più alti livelli di disuguaglianza di reddito nel mondo. Se, come si spera, si apre al commercio internazionale e incorpora tecnologie più avanzate per mettersi al passo con le economie sviluppate, il problema sociale di chi è rimasto indietro può diventare ancora più pressante che in passato. La popolazione dell'America Latina sta invecchiando rapidamente. Questo aumento del rapporto di dipendenza significa che la crisi fiscale che sta già tormentando la regione rappresenterà una crescente minaccia alla sua futura stabilità economica. Rimane ancora molto da fare per riempire il bicchiere. Queste sono le sfide che devono affrontare le economie dell'America Latina nel XXI secolo.

Bibliografia

- Ahluwalia M. e Chenery H. (1974), Appendice al capitolo 2 in Chenery H. et al., *Redistribution with Growth* (pp. 50-51), New York: Oxford University Press.
- Arida P. (1984), "Neutralizar a inflação: uma ideia promissora", *Economia em Perspectiva*, São Paulo: Conselho Regional de Economistas, September. Riprodotto in Rego J.M. (a cura di), (1986), *Inflação inercial, teorias sobre inflação e Plano Cruzado*, Rio de Janeiro: Paz e Terra.
- Arida P. e Bacha E. (1987), "Balance of Payments: A Disequilibrium Analysis for Semi-Industrialized Economies", *Journal of Development Economics*, 27 (1-2), pp. 85-108.
- Arida P., Bacha E. e Resende A.L. (2005), "Credit, Interest, and Jurisdictional Uncertainty: Conjectures on the Case of Brazil", in Giavazzi F., Goldfajn I. e Herrera S. (a cura di) *Inflation Targeting, Debt, and the Brazilian Experience, 1999 to 2003* (pp. 265-93), Cambridge (MA): MIT Press, pp. 265-293.
- Autor D.H., Manning A. e Smith C.L. (2016), "The Contribution of the Minimum Wage to US Inequality over Three Decades: A Reassessment", *American Economic Journal: Applied Economics*, 8 (1), pp. 58-99.
- Bacha E. (1969), *An Econometric Model for the World Coffee Economy: The Impact of Brazilian Price Policy*, Ann Arbor: University Microfilms Library Services, Microfilm (Doctoral Dissertation Series) Lisboa; 31 Jul 69; A96261.

- Bacha E. (1972), "O subemprego, o custo social da mão de obra e a estratégia brasileira de crescimento", *Revista Brasileira de Economia*, 26 (1), pp. 105-116.
- Bacha E. (1973), "Preference for Industry and Trade Policy in an Industrializing Country", in Eckaus R. e Rosenstein-Rodan P.N., *Analysis of Development Problems* (pp. 269-291), Amsterdam: North Holland.
- Bacha E. (1974a), "Hierarquia e remuneração gerencial", *Estudos Econômicos*, 4 (1), pp. 143-175.
- Bacha E. (1974b), "O Rei da Belíndia, o economista visitante e o produto interno bruto", *Opinião* (Rio de Janeiro), 19 August, pp. 14-15. Versione rivista in Bacha E. (2012), *Belíndia 2.0* (pp. 33-38), Rio de Janeiro: Civilização Brasileira.
- Bacha E. (1977), "Case Studies in the Estimation of National Economic Parameters in Less Developed Countries", in Berney R. e Schwartz H. (a cura di), *Social and Economic Dimensions of Project Evaluation*, Washington, DC: Inter-American Development Bank.
- Bacha E. (1978), "An Interpretation of Unequal Exchange from Prebisch-Singer to Emmanuel", *Journal of Development Economics*, 5 (4), pp. 319-330. Versione rivista in spagnolo in Bacha E. (1986), *El Milagro y la Crisis* (pp. 360-373), México: Fondo de Cultura Económica.
- Bacha E. (1979), "The Kuznets Curve and Beyond: Growth and Changes in Inequalities", in Malinvaud E. (a cura di), *Economic Growth and Resources. Vol. I. The Major Issues* (pp. 52-73), New York: Macmillan.
- Bacha E. (1980a), "Industrialization and Agricultural Development", in Cody J., Hughes H. e Wall D.W., *Policies for Industrial Progress in Developing Countries* (pp. 259-277), New York: Oxford University Press.
- Bacha E. (1980b), "Notas sobre inflação e crescimento", *Revista Brasileira de Economia*, 34 (4), pp. 541-555.
- Bacha E. (1982a), "Economic Growth, Urban and Rural Wages: The Case of Brazil", in Teitel S. e Syrquin M. (a cura di), *Trade, Stability, Technology, and Equity in Latin America* (pp. 449-472), New York: Academic Press.
- Bacha E. (1982b), *Análise Macroeconômica: Um Texto Intermediário*, Rio de Janeiro: IPEA.
- Bacha E. (1983a), "Vicissitudes of Recent Stabilization Attempts in Brazil and the IMF Alternative", in Williamson J. (a cura di), *IMF Conditionality* (pp. 323-340), Washington, DC: Institute for International Economics/MIT Press.
- Bacha E. (1983b), "The IMF and the Prospects for Adjustment in Brazil", in Williamson J. (a cura di), *Prospects for Adjustment in Argentina, Brazil, and Mexico* (pp. 31-41), Washington DC: Institute for International Economics/MIT Press.
- Bacha E. (1983c), "A Critique of Southern Cone Monetarism", *International Social Science Journal* (UNESCO), 35 (3), pp. 412-424.
- Bacha E. (1984a), "Economic Growth with Limited Supplies of Foreign Exchange: A Reappraisal of the Two-Gap Model", in Syrquin M., Taylor L. e Westphal L. (a cura di), *Economic Structure and Performance. Essays in Honor of Hollis B. Chenery* (pp. 263-280), New York: Academic Press.
- Bacha E. (1984b), "Brazil and the IMF: Prologue for the Third Letter of Intent", *Industry and Development* (UNIDO) n. 12, June, pp. 101-13. Version in Portuguese in *Revista de Economia Política*, 3 (4), pp. 5-20.
- Bacha E. (1984c), "Complementación vs. integración: estilos latinoamericanos de apertura financiera al exterior", in Ocampo J. A. (a cura di), *La Política Económica en la Encrucijada* (pp. 77-95), Bogotá: Banco de la República/Editorial Presencia. Versione in portoghese disponibile alla URL: www.econ.puc-rio.br/uploads/adm/trabalhos/files/TD42.PDF
- Bacha E. (1985a), "O fim da inflação no reino de Lisarb", *Revista de Economia Política*, 5 (1), pp. 126-143.
- Bacha E. (1985b), "Inflação: os preços em alta no país do futebol", *Nova Imagem*, Rio de Janeiro: IBGE n. 1, November. Riprodotto in Bacha E. (2013), *Belíndia 2.0* (pp. 51-54), Rio de Janeiro: Civilização Brasileira.
- Bacha E. (1986a), *El Milagro y la Crisis: Economía Brasileña y Latinoamericana*, México, DF: Fondo de Cultura Económica.
- Bacha E. (1986b), "External Shocks and Growth Prospects: The Case of Brazil, 1973-89", *World Development*, 14 (8), pp. 919-936.
- Bacha E. (1987a), "La inercia y el conflicto: el Plan Cruzado y sus desafíos", *Estudios Económicos* (El Colegio de México), numero speciale, ottobre, pp. 167-185. Versione originale in portoghese disponibile alla URL: <http://www.econ.puc-rio.br/uploads/adm/trabalhos/files/TD131.PDF>
- Bacha E. (1987b), "IMF Conditionality: Conceptual Problems and Policy Alternatives", *World Development*, 15 (12), pp. 1457-1467.
- Bacha E. (1988a), "Moeda, inércia e conflito: reflexões sobre políticas de estabilização no Brasil", *Pesquisa e Planejamento Econômico*, 18 (1), pp. 1-16.
- Bacha E. (1988b), "Escaping Confrontation: Latin America's Debt crisis in the Late 1980s", in Borner S. (a cura di), *International Finance and Trade in a Polycentric World. Proceedings of a Conference Held in Basel by the International Economic Association* (pp. 38-51), New York: Macmillan.
- Bacha E. (1989), "Economic Trends in Latin America", in Naya S. et al. (a cura di), *Lessons in Development: A Comparative Study of Asia and Latin America* (pp. 39-51), San Francisco: International Center for Economic Growth.
- Bacha E. (1990), "A Three-Gap Model of Foreign Transfers and the GDP Growth Rate in Developing Countries", *Journal of Development Economics*, 32 (2), pp. 279-296.

- Bacha E. (1992a), "External Debt, Net Transfers, and Growth in Developing Countries", *World Development*, 20 (8), pp. 1183-1192.
- Bacha E. (1992b), "Brazilian Coffee Policy: A Centennial Evaluation", in Bacha E. e Greenhill R., *150 Years of Coffee* (pp. 13-127), Rio de Janeiro: Salamandra/Marcellino Martins e E. Johnston Exportadores Ltda. Versione rivista in portoghese in Bacha E., *Belíndia 2.0* (pp. 305-408), Rio de Janeiro: Civilização Brasileira.
- Bacha E. (1994), "O fisco e a inflação: uma interpretação do caso brasileiro", *Revista de Economia Política*, 14 (1), pp. 5-17.
- Bacha E. (1995), "Selected International Policy Issues on Private Market Financing for Developing Countries", in Helleiner G. et al. (a cura di), *Poverty, Prosperity and the World Economy: Essays in Memory of Sidney Dell* (pp. 167-184), New York: St. Martin Press.
- Bacha E. (2002), "Do Consenso de Washington ao Dissenso de Cambridge", in Castro A.C. (a cura di), *Desenvolvimento em Debate: Novos Rumos do Desenvolvimento no Mundo* (pp. 359-365), Rio de Janeiro: Mauad: BNDES, disponibile a: file:///C:/Users/Edmar/Downloads/Desenvolvimento%20em%20debate%20-%20v.1.pdf
- Bacha E. (2003a), "Brazil's Plano Real: A View from the Inside", in Dutt A.K. e Ros J. (a cura di), *Development Economics and Structuralist Macroeconomics: Essays in Honor of Lance Taylor* (pp. 181-205), Cheltenham, UK: Edgar Elgar Publishing.
- Bacha E. (2003b), "Reflexões pós-cepalinas sobre inflação e crise externa", *Revista de Economia Política*, 23 (3), pp. 143-150.
- Bacha E. (2011), "Além da tríade: como reduzir os juros?", in Bacha E., deBolle M.B. (eds.), *Novos Dilemas da Política Econômica: Ensaio em Homenagem a Dionísio Dias Carneiro* (pp. 130-139), Rio de Janeiro: LTC.
- Bacha E. (2012), *Belíndia 2.0: Fábulas e Ensaio sobre o País dos Contrastes*, Rio de Janeiro: Civilização Brasileira.
- Bacha E. (2013), "Integrar para crescer: o Brasil e a economia mundial", in Reis-Velloso J.P. (a cura di), *Visão de Brasil: Estratégia de Desenvolvimento Industrial* (pp. 47-66), Rio de Janeiro: Fórum Nacional, disponibile alla URL: <http://iepecd.com.br/wp-content/uploads/2016/08/160914INTEGRARPARACRESCER2-0x.pdf>
- Bacha E. e Bonelli R. (2016a), "Accounting for the Rise and Fall of Brazil's Growth after World War II", in Damill M., Rapetti M. e Rozenwurcel G. (a cura di), *Macroeconomics and Development: Roberto Frenkel and the Economics of Latin America* (pp. 188-207), New York: Columbia University Press.
- Bacha E. e Bonelli R. (2016b), "Coincident Growth Collapses: Brazil and Mexico after the 1980s", *Novos Estudos (CEBRAP)*, 105, July, pp. 151-181.
- Bacha E. e Diaz-Alejandro C.F. (1982), "International Financial Intermediation: A Long and Tropical View", *Princeton Essays in International Finance*, 147, maggio, pp. 133-151.
- Bacha E. e Feinberg R. (1988), "When Supply and Demand Don't Intersect: Latin America and the Bretton Woods Institutions in the 1980s", *Development and Change*, 19 (3), pp. 371-400.
- Bacha E. e Fishlow A. (2011), "Recent Commodity Price Boom and Latin American Growth: More Than New Bottles for an Old Wine?", in Ocampo J.A. e Ros J. (a cura di), *The Oxford Latin America Economics Handbook* (pp. 394-410), New York: Oxford University Press.
- Bacha E. e Klein H. (a cura di) (1989), *Social Change in Brazil, 1945-1985*, Albuquerque, NM: New Mexico University Press.
- Bacha E. e Schwartzman S. (a cura di) (2011), *Brasil: A Nova Agenda Social*, Rio de Janeiro: LTC Editores.
- Bacha E. e Taylor L. (1971), "Foreign Exchange Shadow Prices: A Critical Evaluation of Current Theories", *Quarterly Journal of Economics*, 85 (2), pp. 197-224.
- Bacha E. e Taylor L. (1978), "Brazilian Income Distribution in the 1960s: 'Facts', Model Results and the Controversy", *Journal of Development Studies*, 14 (3), pp. 271-297.
- Bacha E., Holland M. e Gonçalves F.M. (2009), "A Panel-Data Analysis of Interest Rates and Dollarization in Brazil", *Revista Brasileira de Economia*, 63 (4), pp. 341-360.
- Bacha E., Araujo A., da Mata M. e Modenesi R. (1971), *Análise Governamental de Projetos de Investimento no Brasil*, Rio de Janeiro: IPEA, Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (3a ed. 1974).
- Balassa B. (1983), "Policy Responses to External Shocks in Sub-Saharan African Countries", *Journal of Policy Modelling*, 5 (1), pp. 75-106.
- Bulhões O.G. (1984), "Consenso mal aproveitado", *Conjuntura Econômica*, 38 (12), pp. 111-118.
- Dube A. (2017), "Minimum Wages and the Distribution of Family Incomes", *IZA - Institute of Labor Economics DP*, n. 10572, febbraio, disponibile alla URL: <http://ftp.iza.org/dp10572.pdf>
- Emmanuel A. (1969), *L'Échange Inégal*, Paris: Maspero. Pubblicato in inglese (1972) con il titolo: *Unequal Exchange: A Study of the Imperialism of Trade*, tradotto da Brian Pearce, New York: Monthly Review Press.
- Engbom N. e Moser C. (2017), "Earnings Inequality and the Minimum Wage: Evidence from Brazil", *CESifo Working Paper Series*, n. 6393, disponibile alla URL: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2940013
- Fishlow A. (1972), "Brazilian Size Distribution of Income", *American Economic Review Papers and Proceedings*, 6 (2), pp. 391-402.
- Fishlow A. (1978), "A New International Economic Order: What Kind?", in Fishlow A., Díaz-Alejandro C., Fagen R. e Hansen R., *Rich and Poor Nations in the World Economy* (pp. 65-67), New York: McGraw-Hill.

- Group of 24 (Inter-Governmental Group of 24 on International Monetary Affairs) (1987), "The Role of the IMF in Adjustment with Growth", in *IMF Survey [Supplement on the Group of 24 Deputies' Report]*, August 10, Washington (DC): International Monetary Fund.
- Hoffmann R. e Duarte J.C. (1972), "A distribuição de renda no Brasil", *Revista de Administração de Empresas*, 14 (4), pp. 7-17.
- Hirschman A.O. (1958), *The Strategy of Economic Development*, New Haven: Yale University Press.
- Johnson H. (1955), "Economic Expansion and International Trade", *Manchester School of Economic and Social Studies*, 23 (2), pp. 92-112. Riprodotto come capitolo 3 di Johnson H. (1967), *International Trade and Economic Growth*, Cambridge: Harvard University Press.
- Lamounier B. e Bacha E. (1994), "Redemocratization and Economic Reform in Brazil", in Nelson J. (a cura di.), *A Precarious Balance: Democracy and Economic Reforms in Latin America. Volume II* (pp. 43-185), San Francisco, CA: International Center for Economic Growth and Overseas Development Council.
- Langoni C. (1973), *Distribuição de Renda e Desenvolvimento Econômico do Brasil*, Rio de Janeiro: Editora Expressão e Cultura.
- Lewis W.A. (1954), "Economic Development with Unlimited Supplies of Labor", *The Manchester School*, 22 (2), pp. 139-191.
- Lopes F. (1984), "Só um choque heterodoxo pode curar a inflação", *Economia em Perspectiva*, São Paulo: Conselho Regional de Economia de São Paulo, August. Riprodotto in Lopes F. (1988), *O Choque Heterodoxo: Combate à Inflação e Reforma Monetária* (pp. 118-120), Rio de Janeiro: Editora Campus.
- Lopes F. e Bacha E. (1983), "Inflation, Growth and Wage Policy: A Brazilian Perspective", *Journal of Development Economics*, 13 (1-2), pp. 1-20.
- Meyer G. (1996), *Leading Issues in Economic Development*, 6a ed., New York: Oxford University Press.
- Mueller H., Ouimet P. e Simintzi E. (2017), "Within-Firm Pay Inequality", *The Review of Financial Studies*, 30 (10), pp. 3605-3635.
- Prebisch R. (1950), *The Economic Development of Latin American and Its Principal Problems*, Lake Success (NY): United Nations Department of Economic Affairs. Reproduced in *Economic Bulletin for Latin America*, 1962.
- Piketty T. (2014), *Capital in the Twenty-First Century*, tradotto da Arthur Goldhammer, Cambridge, MA: Harvard University Press.
- Resende A.L. (1984), "A moeda indexada: uma proposta para eliminar a inflação inercial", *Department of Economics PUC-Rio Texto para Discussão*, n. 75, September, disponibile alla URL: www.econ.puc-rio.br/uploads/adm/trabalhos/files/TD75.PDF
- Singer H. (1950), "The Distribution of Gains between Investing and Borrowing Countries", *American Economic Review Papers and Proceedings*, 40 (2), pp. 473-485.
- Tobin J. (1981), "Diagnosing Inflation: A Taxonomy", in Flanders M. e Razin A. (eds.), *Development in an Inflationary World* (pp. 19-30), New York: Academic Press.
- UNCTAD [United Nations Commission on Trade and Development] (1985), *Compensatory Financing of Export Earnings Shortfalls*, New York: United Nations TD/B/1029/Rev. 1.
- World Bank, on behalf of the Commission on Growth and Development (2009), *The Growth Report: Strategies for sustained growth and inclusive development*, Washington (DC): The World Bank.