



1290000530



IE

TCC/UNICAMP D615q



UNIVERSIDADE ESTADUAL DE CAMPINAS

INSTITUTO DE ECONOMIA

CE - 852 MONOGRAFIA II

ORIENTADOR: *PROF. DR. PAULO R. DAVIDOFF C. CRUZ*

BANCA: *PROF. DR. JOSÉ PEDRO MACARINI*

A QUESTÃO DA INTERTEMPORALIDADE DO PASSIVO
EXTERNO BRASILEIRO EM UM CONTEXTO DE
POLÍTICAS DESENVOLVIMENTISTAS:
UMA COMPARAÇÃO ENTRE AS DÉCADAS DE 50 E 70

JUCIARA M. DINIZ RA 941616

CAMPINAS, DEZEMBRO DE 1999 ✓

TCC/UNICAMP
D615q
IE/530

CEDOC/IE

ÍNDICE

INTRODUÇÃO	3
 CAPÍTULO I : OS FLUXOS DE CAPITAL NOS ANOS 50	5
I – CENÁRIO INTERNACIONAL	5
II – BRASIL: DO PÓS-GUERRA AO PLANO DE METAS	11
III – GETÚLIO E O IMPULSO À INDUSTRIALIZAÇÃO	24
IV – A ERA JK E O PLANO DE METAS	29
V – PRINCIPAIS INSTRUMENTOS DE ATRAÇÃO DE CAPITALS EXTERNOS	39
1) <i>A POLÍTICA CAMBIAL</i>	39
2) <i>A INSTRUÇÃO 113</i>	43
3) <i>A LEI DE TARIFAS</i>	44
4) <i>A LEI DE SIMILARES NACIONAIS</i>	46
VI – AS DIVERSAS VISÕES ACERCA DAS POLÍTICAS DE CAPITAL EXTERNO	46
 CAPÍTULO II : OS FLUXOS DE CAPITAL NOS ANOS 70	56
I – CENÁRIO INTERNACIONAL	56
II – BRASIL: DA DESACELERAÇÃO DOS 60 AO II PND	66
III – A RETOMADA DO CRESCIMENTO E O “MILAGRE ECONÔMICO”	77
III – A REVERSÃO DO CICLO E O II PND	83
V – OS PRINCIPAIS INSTRUMENTOS DA POLÍTICA DE CAPITALS EXTERNOS	90
1) <i>A POLÍTICA CAMBIAL</i>	90
2) <i>A LEI Nº 4131</i>	95
3) <i>A RESOLUÇÃO Nº 63</i>	96
4) <i>A INSTRUÇÃO Nº 289</i>	99
5) <i>RESOLUÇÃO Nº 445</i>	99
6) <i>RESOLUÇÃO Nº 432 E CIRCULAR Nº 230</i>	99
7) <i>A POLÍTICA FISCAL (IR)</i>	100
VII – AS DIVERSAS VISÕES ACERCA DA POLÍTICA DE CAPITALS EXTERNOS	102
 CONCLUSÕES	108
 ANEXO	124
A) TABELAS	124
B) QUADROS	132
C) GRÁFICOS	133
 BIBLIOGRAFIA	142

INTRODUÇÃO

No período do pós-guerra, as décadas de 50 e 70 apresentaram grande mobilidade de capitais internacionais, sendo particulares a cada período as características qualitativas desses fluxos. Na segunda metade da década de 50, durante o processo de internacionalização produtiva, e na segunda metade da década de 70, marcada pela internacionalização bancária e do crédito bancário, o Brasil adotou medidas para atrair capitais externos visando a viabilizar o projeto “desenvolvimentista”.

Entende-se por “desenvolvimentismo” o processo, estimulado pelo Estado, de industrialização e crescimento acelerados. Na década de 50, tanto no governo de Getúlio Vargas quanto no governo de Juscelino Kubitschek, essas políticas se fizeram presentes, assim como na segunda metade da década de 70, sob o governo militar do General Geisel. Ao contrário desses últimos dois governos, no período Vargas o Brasil não tinha fácil acesso a captações de recursos externos e, por isso, a “industrialização com endividamento” não consistiu em uma de suas características.

Na segunda metade dos 50 e dos 70, por outro lado, seus respectivos governos implementaram políticas de atração de capitais externos visando a satisfazer objetivos de política econômica interna mais gerais. A saber: estas políticas estavam contidas na intenção anunciada de promover o desenvolvimento industrial brasileiro via processo de “substituição de importações”, o que deveria, segundo a visão oficial, traduzir-se em desenvolvimento econômico e futuras melhorias no balanço de pagamentos através da mudança da pauta de importações.

Este trabalho se propõe a descrever os principais instrumentos utilizados na atração de capitais estrangeiros e a examinar, em cada um dos períodos citados, no plano das políticas econômicas mais gerais, a questão da intertemporalidade do crescimento do passivo externo brasileiro, isto é, a criação – ou não – de condições que permitissem as futuras remessas relativas aos serviços e às repatriações de capitais externos, sem que se impusesse uma crise cambial. A análise será centrada, principalmente, na segunda metade das décadas de 50 e 70, períodos onde o projeto “desenvolvimentista” recebeu maior impulso (Plano de Metas e II PND) ao mesmo tempo em que tiveram lugar de destaque os saldos fortemente positivos do balanço de capital.

No primeiro período em questão, estes saldos se compuseram predominantemente de investimentos estrangeiros diretos, relacionados às estratégias de crescimento das grandes empresas norte-americanas e européias, consubstanciadas na internacionalização do capital produtivo. Na década de 70, por outro lado, os saldos na conta de capital brasileira se caracterizavam pela preponderância de capitais de empréstimos, fornecidos pelo euromercado e promovidos pela internacionalização bancária e do crédito bancário. Em cada um desses períodos, o Brasil criou distintos instrumentos apropriados para facilitar e estimular os influxos desses diferentes tipos de capitais.

Nossa hipótese principal é que, apesar de implícita ou explicitamente estar contemplada a questão da intertemporalidade do passivo externo no plano do discurso oficial, o que de fato se observa é a predominância de objetivos mais imediatos. Em nenhum desses momentos parece estar presente uma preocupação concreta, por parte do Estado, com o problema intertemporal do financiamento externo da economia brasileira, visto não se fazerem presentes condições e/ou mecanismos que permitissem a repatriação de recursos estrangeiros sem que fossem provocadas potenciais dificuldades de estrangulamento externo. Desta forma, estas autoridades teriam deixado a cargo de seus sucessores a resolução dos problemas decorrentes dos processos de endividamento com o exterior.

Considerações sobre o comportamento dos fluxos de capitais nos planos internacional e nacional, sobre o perfil das contas externas nos referidos períodos e sobre as diferentes visões acerca das políticas de atração de capitais serão de fundamental importância para a análise da intertemporalidade do financiamento externo da economia brasileira.

Este é um tema da maior relevância, visto que aquele estímulo às captações externas estavam contidas em políticas econômicas internas mais gerais, cujas implementações contaram com a existência, disponibilidade e influxos líquidos desses recursos. Ademais, ao final de cada um desses períodos, o Brasil foi marcado por crises cambiais onde a ausência de influxos também desempenhou importante papel, o que mostra que a questão da intertemporalidade não foi adequadamente resolvida. Seu estudo assume, portanto, uma grande importância.

O trabalho contém dois capítulos, cada um se referindo a uma das décadas em questão, cuja estrutura é, sucessivamente, a contextualização dos fluxos de capitais internacionais nos planos internacional e nacional; a descrição dos mecanismos utilizados pelas políticas de atração de capitais externos; e finalmente a apresentação das críticas das diversas visões acerca daquelas políticas. Ao final, serão apresentadas as conclusões da pesquisa e um anexo que pode confirmar nossas afirmações.

CAPÍTULO I

OS FLUXOS DE CAPITAL NOS ANOS 50

I – CENÁRIO INTERNACIONAL

Desde o final do século XIX, o capitalismo norte-americano já havia constituído uma base industrial metal-mecânica com concentração produtiva e centralização do capital. No século XX, as possibilidades de expansão daquela estrutura industrial se desdobraram devido ao surgimento e ao desenvolvimento das indústrias de bens de consumo duráveis – onde se destacava a automobilística – as quais promoviam fortes estímulos sobre a indústria pesada¹. Já na década de 20 se havia configurado uma estrutura industrial monopolizada, com consolidação de oligopólios, e caracterizada pela predominância dos bens duráveis.

Diante desta elevada e generalizada concentração industrial, a concorrência intercapitalista se intensificou e obrigou as empresas a recorrerem à formação de reservas crescentes de capacidade produtiva planejada, o que significava um crescimento “improdutivo” da relação capital/produto – do ponto de vista de cada capital individual – embora atuasse como alavanca de sustentação do ritmo de acumulação capitalista na economia como um todo (COUTINHO & BELLUZZO, 1982).

Ao longo do tempo, no entanto, tornou-se difícil sustentar este tipo de concorrência: a capacidade de acumulação das empresas tendia a sobrepassar os limites impostos pelo crescimento da demanda, provocando continuada geração de excedentes de capital. Estes excedentes não seriam transformados em nova capacidade produtiva além dos limites desejados, já que deprimiria a taxa de lucro. Mas, como podiam continuar sustentando suas taxas de rentabilidade (através das políticas de *pricing*), a tendência à geração de excedentes permaneceu (COUTINHO & BELLUZZO, 1982).

A generalização deste processo para todos os setores da indústria levou à busca de uma nova forma de centralização de capital: a expansão do mercado de capitais abriu novos canais de aplicação financeira para excedentes, atuando como mecanismo compensatório para o aumento “improdutivo” da relação capital/produto. O crescimento desta estrutura monopolista era acompanhado pelo aumento do coeficiente global de endividamento das empresas,

¹ Principalmente siderurgia, metais não-ferrosos, refino de petróleo, borracha, vidro, materiais elétricos etc..

permitido pelo sistema financeiro e pelo incremento do déficit fiscal a longo prazo (subsídio efetivo ao setor capitalista). A sustentação da taxa de acumulação de longo prazo em patamares elevados acabou levando à crise de superacumulação de 1929, o que deixou evidente a presença de elementos de esgotamento dos mecanismos de expansão deste padrão de acumulação² (COUTINHO & BELLUZZO, 1982).

A crise de 29 deixou os países desenvolvidos mergulhados em uma rigorosa recessão ao longo de quase toda a década de 30. As políticas de recuperação norte-americanas, consubstanciadas no *New Deal*, atacaram os fenômenos mais aparentes da crise, não afetaram as bases da estrutura produtiva. Favoreceu-se o grande capital através de uma reestruturação no sistema financeiro, incentivando-se um movimento de reconcentração. Neste contexto, a Segunda Guerra Mundial possibilitou a ampliação das fronteiras de crescimento mediante o redirecionamento momentâneo daquela mesma estrutura produtiva – bens duráveis e indústria pesada – para atender às extraordinárias necessidades de fornecimento de material bélico.

A economia de guerra, portanto, reforçou a estrutura industrial preexistente e ainda abriu caminho para novas frentes de expansão: numa delas, desenvolveram-se novos setores, como a eletroeletrônica, derivadas de inovações técnicas resultantes de pesquisa militar; em outra, a relativa contenção do consumo de bens duráveis durante a guerra permitiu um crescimento sustentado de sua demanda até o final da década de 50³. Esta última frente dinamizou muito a “velha” estrutura, irradiando grande estímulo sobre a base de bens de produção; apesar de sua grande capacidade de empuxo, esta frente permitia uma rápida expansão sem recurso a inovações tecnológicas de grande impacto (COUTINHO & BELLUZZO, 1982). A segunda guerra, portanto, foi um dos fatores mais importantes que permitiram a retomada do crescimento norte-americano depois da forte recessão pós-crise de 29.

Com o fim do conflito e da economia de guerra, diminuíram-se os estímulos à expansão econômica norte-americana. Para continuar com as elevadas taxas de crescimento, surgiu uma nova fronteira de expansão para os Estados Unidos: o mercado externo. O desenvolvimento

²Dentre estes elementos estaria, segundo COUTINHO e BELLUZZO (1982), a ausência de ondas de renovação tecnológica capazes de absorver os excedentes, criando novas fronteiras de expansão. Ademais, o próprio aperfeiçoamento tecnológico da estrutura técnica existente estava limitado pela intensidade aparente do capital fixo. E ainda: o aumento tendencial da composição orgânica, sobretudo através do agravamento progressivo da capacidade ociosa planejada, desenhava um quadro de crise estrutural. Estes elementos estruturais de crise se fizeram presentes pelo menos até a década de 80!

³ Além dessas frentes, um elevado nível de despesas militares assegurava a sustentação de largos ciclos expansivos.

deste mercado passou pela reconstrução européia, mediante a implantação do Plano Marshall – o qual se estendia também ao Japão⁴ – e a internacionalização produtiva.

O Plano Marshall se constituiu em uma ajuda financeira direta do governo americano para os países arrasados pela guerra. Seus objetivos consistiam em garantir demanda externa para os EUA, diminuir o fracionamento da economia mundial, deter o avanço do comunismo e diminuir o desequilíbrio de reservas internacionais, superando a escassez de divisas. É importante salientar que no pós-guerra, somente o dólar podia fazer as vezes de moeda internacional, já que era a única conversível ao ouro, de acordo com as determinações de Bretton Woods, onde foi restaurado o sistema financeiro internacional⁵. Em B. W. se definiram as “novas” bases para o padrão monetário internacional, a vigorar a partir de 1944. Constituiu-se o padrão dólar-ouro, cujos pilares eram a taxa de câmbio fixa e o lastro em ouro do papel moeda em circulação⁶.

O Fundo Monetário Internacional, instituição de grande relevância no novo arranjo acordado, visava a evitar, por um lado, a inflexibilidade do padrão ouro existente até o início da década de 30 e, por outro, a instabilidade decorrente das desvalorizações competitivas das moedas no período subsequente. O FMI tinha também função de câmara compensatória dos desequilíbrios de balanço de pagamentos dos países membros (LIMA, 1985). No entanto, na prática, a instituição apenas ajudava a promover o reequilíbrio nas contas externas dos países temporariamente deficitários, e ainda assim mediante o cumprimento de suas recomendações, isto é, através de políticas deflacionistas que promoveriam aumento dos saldos na conta comercial.

Foram estabelecidas também normas para o comércio internacional, através da criação do Acordo Geral de Tarifas e Comércio – GATT, objetivando a liberalização das relações comerciais. Outras instituições criadas foram o Banco Mundial e os Bancos Regionais de desenvolvimento, aos quais cabia canalizar empréstimos de longo prazo para viabilizar o desenvolvimento das nações membros.

⁴ É importante salientar que este plano teve também o objetivo de conter o avanço do Socialismo (Guerra Fria).

⁵ De acordo com TEIXEIRA & MIRANDA (1992), a “Guerra teve um impacto extremamente importante sobre a economia americana, tanto do ponto de vista quantitativo, quanto do ponto de vista da articulação entre os diferentes blocos de capital. O próprio Estado americano ganhou uma dimensão nova, reforçando sua posição enquanto articulador entre esses blocos – e a ideologia americana afirmou-se – rompendo com o caráter introvertido que a havia caracterizado no período anterior. Os Estados Unidos assumiram claramente sua posição de potência hegemônica e procuraram estabelecer uma ordem econômica que lhes fosse favorável. (...) Essa nova institucionalidade (FMI e BIRD), em sua composição e em suas regras básicas de funcionamento, foi o resultado direto da supremacia política, militar e econômica dos Estados Unidos no mundo capitalista”.

⁶ De acordo com CHESNAIS (1996), “o atrelamento do dólar ao ouro, mesmo que indireto, permitia, bem ou mal, que este alicerçasse um sistema financeiro e monetário internacional que comportava a existência de autoridades estatais, dotados de instrumentos que lhes possibilitavam controlar a criação de crédito e assegurar a relativa subordinação das

No entanto, esta institucionalidade não definiu regras nem instituições destinadas a cuidar do problema de liquidez internacional. Sendo assim, os EUA, enquanto únicos detentores de moeda conversível, precisariam promover uma “exportação” de dólares, sem os quais o comércio internacional estaria fortemente comprometido – o que os norte-americanos queriam evitar. Desta forma, o Plano Marshall atuou como fonte de recursos necessários à reconstrução europeia e japonesa, agindo portanto à margem do FMI⁷.

De outro lado, como as contas externas tinham como via de reajuste somente o balanço comercial⁸, os países europeus, deficitários, estabeleceram formas de cooperação mútua⁹ e fecharam suas economias a importações consideradas desnecessárias, frustrando, num primeiro momento, as expectativas de exportação dos EUA no pós-guerra (BLOCK, 1980). Diante deste quadro, os EUA promoveram a internacionalização produtiva, que consistiu em um esforço, por parte do grande capital norte-americano, no sentido de implantar firmas filiais dentro da Europa, passando a produzir no mercado europeu¹⁰. Este fenômeno se processou em fins dos anos 40 e sobretudo nos anos 50. Em um curto período de tempo, os grandes oligopólios americanos criaram subsistemas afiliados que podiam crescer a taxas muito elevadas e com alta rentabilidade, ocupando novos mercados nas economias avançadas e periféricas.

Desta forma, o desenvolvimento do capital americano no pós-guerra significou a “exportação” de sua estrutura industrial e de seu padrão de consumo, através da “exportação” das plantas industriais e do *american way of life*¹¹. Isso inaugurou uma nova forma de

instituições financeiras e do capital de empréstimo às necessidades do investimento industrial”.

⁷ Desta forma, os EUA finalmente assumiram sua posição hegemônica na hierarquia do sistema monetário internacional, constituindo-se em “locomotiva” do mundo, o que não quiseram fazer até então, pois não pretendiam sobrepor os interesses internacionais aos nacionais (BLOCK, 1980).

⁸ Uma das consequências da Crise de 29 foi a quebra da mobilidade de capitais de curto prazo entre as praças financeiras, mobilidade esta só retomada em 1968. Portanto, até este ano, a conta capital não tinha importância relevante e um país deficitário deveria reequilibrar suas contas externas através de saldos no balanço comercial. Alguns países “privilegiados”, no entanto, puderam contar também com a conta capital para equilibrar seu balanço de pagamentos através dos investimentos diretos do exterior (IED): a Europa Ocidental começou a receber IED dos Estados Unidos no final da década de 40 e os países mais desenvolvidos da periferia também receberam IED norte-americanos e europeus durante a década de 50.

⁹ Esta cooperação foi incentivada pelos próprios EUA, como uma forma de acelerar a recuperação europeia para fazer frente ao avanço do Socialismo. A intensificação do comércio intra-europeu foi facilitada já no começo da década de 50 com o estabelecimento da União Europeia de Pagamentos; em 1958, para eliminar controles, bilateralismos e discriminações entre os membros associados, foi firmado o acordo monetário europeu, tendo sido restabelecida a conversibilidade das moedas europeias. Este acordo foi muito importante para a posterior liberalização do movimento internacional de capitais. A rápida recuperação da Europa e a criação da Comunidade Econômica Europeia influíram decisivamente no perfil do Sistema Monetário Internacional, como se verá no próximo capítulo.

¹⁰ Os países europeus determinaram tarifas de importação menores entre eles do que com o resto do mundo, começando um processo de regionalização *vis-à-vis* o multilateralismo. Era muito interessante para empresas americanas, portanto, implantar filiais na Europa.

¹¹ Devido à internacionalização produtiva, segundo TEIXEIRA & MIRANDA (1992), os padrões de industrialização na década de 60 foram extremamente semelhantes em todo o mundo, assim como o padrão de consumo; mesmo o Japão ingressou na era do consumo de massa e os países industrializados e semi-industrializados se inseriram numa generalizada forma particular de consumo, o de bens duráveis, um recurso muito dinâmico de expansão interna que os EUA já tinham saturado desde o imediato pós-guerra.

articulação da economia mundial: a economia americana assegurava uma dinamização de toda as economias avançadas, abrindo seu mercado interno a importações principalmente de produtos alemães e japoneses – cujos setores exportadores eram fundamentais para manter elevadas suas respectivas taxas de crescimento –, enquanto os Estados Unidos abriam espaço para a penetração de suas empresas na Europa (COUTINHO & BELLUZZO, 1982).

A sincronização destes dois movimentos possibilitou o fortalecimento tecnológico e financeiro das grandes empresas européias e japonesas, as quais reagiram à penetração dos oligopólios americanos intensificando esforços de renovação tecnológica exatamente nos setores onde as empresas norte-americanas já haviam implementado novos produtos e processos, mas não podiam utilizá-los sem promover uma forte depreciação de massas de capital fixo recém-instaladas.

Outro aspecto da reação européia à penetração norte-americana foi um movimento de centralização de grandes capitais europeus visando a consolidar suas posições dentro do Mercado Comum. Este processo se constituiu em uma alavanca para a internacionalização do capital europeu, que passou a desafiar a ofensiva americana nos mercados periféricos, inclusive na América Latina. Explica-se assim como se reproduziram nas economias européias, principalmente na Alemanha, e japonesa as estruturas oligopolistas e perfis setoriais similares aos americanos, porém desenvolvidos sob bases tecnológicas e financeiras mais avançadas (COUTINHO & BELLUZZO, 1982).

O aumento das importações norte-americanas neste período tinha ainda um outro objetivo muito importante: ampliar a geração de liquidez internacional. Os déficits na conta comercial, assim como na conta capital, devido aos investimentos diretos no exterior, provocavam uma expansão da quantidade dólares no mercado internacional. Estes déficits, no entanto, não condiziam com o acordo firmado em Bretton Woods, e, desta forma, deveriam então provocar uma crise de confiança do dólar, e sua consequente desvalorização, não fosse esta moeda a única de aceitação internacional.

O processo de expansão da liquidez internacional em dólares, associado ainda ao desenvolvimento econômico europeu e japonês em bases tecnológicas mais avançadas, elucidam o caráter contraditório da própria hegemonia norte-americana, o qual se tornaria mais claro nas décadas seguintes. Ainda assim, sob a *Pax Americana* houve um grande crescimento

econômico generalizado; o crescimento americano arrastou consigo os outros países desenvolvidos e ainda os da periferia¹².

O fenômeno de inclusão dos países periféricos na internacionalização produtiva, os quais se tornaram receptores de capitais internacionais via investimentos diretos americanos e europeus (BLOCK, 1980), traria importantes efeitos sobre essas economias. Nos países periféricos onde o processo de acumulação já estava avançado, foi possível a penetração maciça dos oligopólios internacionais, diferenciando significativamente a sua estrutura produtiva e o seu padrão de consumo, com “transplante” de suas estruturas oligopolistas¹³. A transposição desta estrutura, principalmente dos bens de consumo duráveis, gestados em economias avançadas e portanto pressupondo a existência de uma base produtiva adequada, provocou o surgimento de desequilíbrios na matriz industrial das economias periféricas, especialmente no setor de bens de produção e na infra-estrutura básica. Em alguns países, a penetração das indústrias estrangeiras foi acompanhada de um grande esforço de constituição da base produtiva, principalmente pela ação do Estado (COUTINHO & BELLUZZO, 1982).

Segundo FAJNZYLBER (1983), durante este período de rápido crescimento no pós-guerra, o setor industrial arrastou e modificou as outras atividades produtivas: extraiu mão-de-obra¹⁴ do setor agrícola e lhe devolveu insumos e equipamentos para a sua modernização; provocou o desenvolvimento do setor de serviços requeridos para a produção, comercialização e financiamento dos bens industriais, que realimentava a produção industrial; promoveu um avanço na urbanização e modificou a infraestrutura de transportes e comunicações. Além disso, este processo exerceu influência sobre o setor público, tanto de maneira direta – através do requerimento de infraestrutura física e educacional – quanto de maneira indireta – através da transformação social induzida pelo crescimento e que se expressa nos âmbitos sindicais, partidários, regionais, de organização de consumidores e outras formas de agrupamentos sociais, os quais, adquirindo particular intensidade na década de 60, induziram e orientaram a expansão do setor público. Recorde-se que após a segunda guerra se instituiu o Estado de Bem-Estar Social, onde era muito intensa a presença do Estado na economia e nos diversos setores

¹² De acordo com OLIVEIRA (1977), a incorporação dos países dependentes na divisão internacional do trabalho do mundo capitalista, via industrialização, era uma nova forma de expansão desse sistema.

¹³ COUTINHO, L. G. (1977) Mudanças recentes na divisão internacional do trabalho, *Contexto*, nº 2, março.

¹⁴ De acordo com FAJNZYLBER (1983), a disponibilidade de mão-de-obra qualificada na indústria foi um dos mais importantes fatores do elevado crescimento deste setor no pós-guerra, principalmente porque esta disponibilidade estava associada a níveis elevados no coeficiente de inversão. É muito importante também a formação de uma classe de trabalhadores no setor de serviços ligados à produção industrial, alocados na distribuição, assistência técnica, distribuição financiamento, publicidade etc.. Estas atividades teriam se tornado necessárias principalmente à medida em que houve um deslocamento do consumo de bens não-duráveis para bens duráveis, o que se difundiu dos Estados Unidos para os países desenvolvidos e os países “em desenvolvimento”.

da sociedade. No Brasil, no começo da década de 50 se consolidou o “Estado Desenvolvimentista”, sob o governo de Getúlio Vargas e ainda mais fortemente sob Juscelino Kubitschek.

II – BRASIL: DO PÓS-GUERRA AO PLANO DE METAS

Há muito que o equilíbrio das contas externas do Brasil se constitui em uma das maiores preocupações dos dirigentes brasileiros. Até meados da década de 50, isso se devia principalmente à nossa dependência em relação às condições do mercado externo quanto à aquisição de nossos produtos exportáveis¹⁵, sobretudo porque normalmente sempre existia um único principal produto de exportação, sendo ainda de origem primária. Durante a grande depressão do começo dos anos 30, por exemplo, houve um severo efeito negativo sobre as exportações brasileiras, cujo valor caiu de 446 milhões de dólares em 1929 para 180 milhões em 1932. O Brasil adotou controles de câmbio e outros tipos de controles diretos que, associados à depreciação da moeda nacional, que encarecia os produtos importados, levaram a uma queda no nível de importações brasileiras de 416 milhões de dólares em 1929 para 108 milhões em 1932.

As limitações impostas pelas autoridades brasileiras às importações provocaram escassez de muitos produtos no mercado interno. No entanto, com a sustentação da renda dos cafeicultores, mediante a política de defesa do café – uma das principais preocupações do governo no período, já que eles eram responsáveis por 71% das exportações brasileiras quando se iniciou a depressão –, a demanda por importados permaneceu elevada.

Diante desse cenário de reduzida oferta e elevada demanda de bens importados, segundo BAER (1985), houve uma elevação dos preços relativos desses bens e se criou um incentivo à maior produção interna das indústrias locais que competiam com esses importados. Ainda segundo este autor, parte do capital líquido proveniente dos programas de valorização do café e de reajustamento econômico foi aplicado então, direta ou indiretamente, em empresas industriais. Devido à restrição às importações de maquinaria, o crescimento da produção industrial se deu inicialmente via ocupação da capacidade ociosa existente, o que levou a uma maior rentabilidade e criou os fundos necessários para a expansão posterior – que foi também

¹⁵ Aqui se faz referência à discussão acerca do fato de os fatores determinantes dos ciclos de crescimento brasileiros terem deixado de ser marcados pelos ciclos internacionais para serem endógenos à economia nacional a partir da industrialização. Esta discussão se encontra, por exemplo, em vários textos de Conceição Tavares.

possível devido à possibilidade de importar máquinas de segunda mão, a um preço muito baixo, muitas vezes compradas junto a empresas estrangeiras atingidas mais duramente pela crise¹⁶. Em 1933, o Brasil já havia alcançado o nível de produção industrial de 1929!

Desta forma, a economia brasileira, segundo BAER (1985)¹⁷, encontrou em si mesma os estímulos necessários para contrabalançar os efeitos depressivos da crise e ainda foi bem sucedida no desenvolvimento da produção de alguns bens de capital indispensáveis à manutenção de sua capacidade produtiva. O elevado crescimento industrial durante a década de 30 – em fins da década a produção industrial alcançou um nível 60% maior que em 1929 – foi possível devido à proteção e à reserva de mercado provocadas pelas persistentes dificuldades no comércio externo, já que os preços das exportações se recuperaram muito lentamente e as importações permaneceram, nos últimos anos da década, em nível inferior ao anterior à crise.

Resta observar que este impulso de industrialização da década de 30 não modificou muito a estrutura econômica brasileira: as indústrias têxtil e alimentar continuaram sendo predominantes em 1940; no entanto, os setores metalúrgico, mecânico, químico e farmacêutico aumentaram consideravelmente seu peso relativo na estrutura industrial.

Também a Segunda Grande Guerra provocou um estímulo de industrialização no Brasil, novamente por motivos de restrição de importações. SERRA (1982) entende que neste período a indústria manufatureira consolidou seu papel de eixo dinâmico na economia brasileira. Houve uma grande queda no *quantum* de importações, principalmente de bens de capital e outros manufaturados; isso aconteceu devido tanto à pequena disponibilidade de produtos no mercado internacional quanto à dificuldade de transporte marítimo. Por outro lado, as exportações brasileiras, ainda que tivessem diminuído em quantidade, aumentaram em valor, o que levou a um grande acúmulo de divisas.

Ao contrário dos anos 30, durante a segunda guerra houve alteração estrutural na economia brasileira: elevou-se a parcela da renda oriunda das atividades manufatureiras e houve um decréscimo da parte que cabia à agricultura, ainda que este setor tenha permanecido predominante na economia. Além de aumentar as exportações de produtos primários para os aliados durante a guerra, estes começaram a importar também produtos que antes eram muito pouco importantes na pauta de exportações brasileiras¹⁸. A indústria local foi beneficiada pela guerra não só pelo desaparecimento da concorrência externa, tornando-se o mercado interno cativo das indústrias locais, mas também porque muitas delas se voltaram ao mercado externo,

¹⁶ Observações de FURTADO citadas por BAER (1985).

¹⁷ Também aqui BAER (1985) faz referência a FURTADO.

¹⁸ Produtos como diamantes industriais, quartzo, mica e borracha (que tinha se tornado item insignificante da pauta de

para preencher o espaço deixado pelos antigos fornecedores de bens manufaturados. Alguns produtos se tornaram importantes na pauta de exportações pela primeira vez¹⁹. Os importadores locais, por outro lado, sofreram um pouco com a escassez de produtos no mercado internacional, mas se beneficiaram das maiores margens de lucros decorrentes dessa mesma carência, podendo aplicar esses lucros na exportação e no comércio interno de produtos nacionais.

Ao findar a guerra, segundo BAER (1985), o Brasil dependia inteiramente do mercado externo; o declínio subsequente da importância desse mercado se deveu à queda das receitas dos principais produtos de exportação e ao crescimento interno da economia baseado na indústria substitutiva de importações.

Nos primeiros anos do pós-guerra, o Brasil passou de superavitário, e exportador líquido de capitais²⁰, a crescentemente deficitário em suas contas externas. Durante o conflito, tendo sido reprimida a demanda por importação, foi acumulado considerável nível de divisas internacionais²¹; por isso, em Bretton Woods, a taxa de câmbio brasileira foi fixada ao mesmo nível anterior à guerra, 18,50 Cr/US, e assim mantida até 1953.

De 1945 até 1947, suprimiram-se as restrições ao mercado de divisas: não houve restrições quantitativas às importações²² e era livre a aquisição de divisas para quase todas as transações de capital, com exceção das remessas de lucros e repatriações²³. O *quantum* das importações aumentou 40%, crescendo em 80% seu valor em dólares, enquanto o *quantum* de exportações diminuía e seu valor se elevava em apenas 17%. As reservas foram portanto suprimidas, gerando novamente grandes problemas no balanço de pagamentos²⁴. A partir daí, o

exportações nas décadas de 20 e 30).

¹⁹ A expansão mais notável foi a da indústria têxtil; ao terminar a guerra, o Brasil era um dos maiores exportadores de tecidos.

²⁰ Através de amortizações de dívida externa durante 15 anos praticamente ininterruptos (MUNHOZ, 1977). Também no período 1945/49 como um todo houve exportações líquidas de capitais.

²¹ Com a interpretação favorável da situação do balanço de pagamentos após a guerra, a principal preocupação do governo Dutra se tornou a inflação, que seria combatida por políticas monetária e fiscal restritivas (VIANNA, 1990a).

²² Ver tabelas 1 e 2, sobre a estrutura de importações, em anexo.

²³ SKIDMORE (1969) divide o governo Dutra em dois períodos. Nos anos 1946/47, houve uma tentativa de retorno aos princípios liberais do *laissez faire*, política que foi abalada pelo rápido esgotamento das reservas e o consequente problema de balanço de pagamentos de 47. Os controles cambiais marcam o início de um outro período Dutra, nos anos 1947/50, com a aceleração “da ‘industrialização espontânea’ e uma inclinação para formas rudimentares de planejamento geral dos gastos federais”. O “fracassado” Plano Salte foi o máximo que o governo Dutra conseguiu se aproximar de um planejamento de escala nacional; o planejamento foi direcionado sobretudo em base regional e setorial (SKIDMORE, 1969).

²⁴ Em 1946, o saldo do balanço de pagamentos ainda era positivo, tornando-se negativo apenas no ano seguinte, mas não o suficiente para acabarem todas as reservas acumuladas. BAER (1985) atribui esta contradição ao fato de que o saldo da conta corrente conseguido durante a guerra era decorrente de superávits com países europeus, cujas moedas eram inconvertíveis até 1958. O problema de balanço de pagamentos iniciado em 1947 foi consequência do déficit brasileiro com os EUA, o qual não podia ser coberto com as reservas em moedas européias. VIANNA (1990a) ainda exhibe outra causa da “ilusão de divisas”: o Brasil se julgava credor dos EUA devido à sua colaboração durante a Segunda Guerra Mundial e acreditava que uma política liberal de câmbio atrairia significativo fluxo de investimentos diretos estrangeiros,

Brasil começou a acumular atrasados comerciais, surgindo os controles seletivos de importação como uma necessidade, de acordo com VIANNA (1990a).

De 1946 para 1947, o PIB cresceu apenas 2%, não se sabe se devido ao aumento das importações²⁵, mas a partir da retomada dos controles cambiais, a taxa de crescimento aumentou novamente e se manteve em nível elevado. Para restringir as importações e o acesso à moeda estrangeira, foram utilizados controles cambiais (retomados em junho de 1947) e um drástico sistema de licenciamentos de importação.

A princípio, poderia ser importado qualquer tipo de mercadoria, mas antes os interessados deveriam se inscrever em listas de espera por categorias, estabelecidas de acordo com um sistema de prioridades definidas pela CEXIM²⁶. Mercadorias consideradas essenciais poderiam ser importadas livremente, mas, de outro lado, desencorajava-se a importação de bens de consumo considerados supérfluos através de sua inclusão em intermináveis listas de espera.

Quanto à captação de recursos externos, o governo Dutra, no início de seu mandato, esperava contar com a assistência financeira norte-americana e com fluxos internacionais de capitais privados para financiar os projetos nacionais de desenvolvimento, recompensando o Brasil pelos favores prestados durante a guerra; mas essa ilusão logo se desfez, a captação de recursos internacionais deveria ser viabilizada por medidas internas. No entanto, para piorar a situação, o relaxamento das restrições à saída de divisas, devido ao compromisso com a ideologia liberal, favorecia um movimento de saída líquida de capitais²⁷ (VIANNA, 1990a). Em fevereiro de 1946, como política de regulamentação de capitais externos, foi limitada sua repatriação em 20% a.a. e a remessa de lucros ficou restrita a 8% a.a. do capital registrado, mas como bem lembra CERQUEIRA (1999), os limites para as remessas só foram implementados depois de mais de um ano, em um cenário de deterioração do balanço de pagamentos.

o que, pensava-se, solucionaria definitivamente o potencial desequilíbrio do balanço de pagamentos (ver tabelas 3 e 4 em anexo).

²⁵ O deslocamento da demanda de produtos nacionais para bens importados pode ter refreado a produção interna.

²⁶ Segundo VIANNA (1990a), o sistema de licenciamento de importações funcionou a contento, reduzindo o déficit com os EUA – que era a principal fonte de problemas do balanço de pagamentos neste período – mediante queda das importações e dos preços dos produtos americanos (devido à primeira recessão americana no pós-guerra).

²⁷ Como cita CERQUEIRA (1999), existe uma divergência de opiniões quanto às causas da saída de capitais neste período. Alguns autores atribuem papel preponderante aos fatores internacionais: o pós-guerra foi marcado pela desestruturação da economia européia e por uma escassez de dólares; outros autores enfatizam os problemas de erros na política econômica interna, como a manutenção de rigidez cambial num momento de elevada inflação local. Uma conciliação entre estas visões foi encontrada em VIANNA (1987 – *A política econômica no segundo governo Vargas (1951 – 1954)*, Rio de Janeiro: BNDES), que atribui as causas da saída de capitais aos seguintes fatores: 1) o fluxo de capitais privados internacionais permaneceu em níveis muito baixos até meados da década de 50; 2) o objetivo dos EUA era eliminar as restrições ao comércio internacional, permanecendo em vigor estreitos controles sobre os fluxos financeiros; 3) manutenção da taxa de câmbio sobrevalorizada e expectativa de alterações nesta taxa; 4) aumento de remessas de rendas referentes aos investimentos diretos do exterior ocorridos no período e/ou em períodos anteriores.

TABELA 1.1 – BRASIL: investimento estrangeiro total - 1946/1950 (US\$ milhões)

<i>Invest. Total / Anos</i>	<i>1946</i>	<i>1947</i>	<i>1948</i>	<i>1949</i>	<i>1950</i>
Investimento Líquido	-	36,0	25,0	5,0	3,0
Reinvestimentos	-	19,0	48,0	39,0	36,0
Total acumulado	1278,0	1333,0	1400,0	1444,0	1483,0

FONTE: Revista Conjuntura Econômica.

TABELA 1.2 – BRASIL: empréstimos e financiamentos externos¹ – ingressos e saídas 1946/1950 (em US\$ milhões)

<i>ANOS</i>	<i>Cap. Aut. Empréstimos e financiamentos. (a)</i>	<i>outros (b)</i>	<i>Financ. Compensa- tórios (c)</i>	<i>Total a + b + c (d)</i>	<i>Amortizações (e)</i>	<i>Ingresso líquido d - e (f)</i>	<i>Ingresso líquido acumulado (g)</i>
1946 ²	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	453,0
1947	32,0	8,0	80,0	104,0	48,0	56,0	509,0
1948	9,0	13,0	0,0	22,0	61,0	39,0	470,0
1949	40,0	110,0	38,0	66,0	107,0	41,0	429,0
1950	28,0	18,0	0,0	17,0	85,0	68,0	361,0

¹ Inclusive empréstimos compensatórios.

² Dívida externa em 31-12-46, calculada a partir da posição do endividamento em 31-12-71 (Boletim do Bacen) e considerados os fluxos registrados no balanço de pagamentos, para a reconstituição da série.

FONTE: CERQUEIRA (1999).

Durante todo o período de vigência dos controles cambiais, a taxa de câmbio foi mantida no irreal nível de 18,50 Cr/US, enquanto a inflação brasileira crescia muito à frente da internacional, o que se constituía em sucessivas apreciações reais do cruzeiro²⁸, desestimulando as exportações e encorajando as importações – que receberam novo incentivo com a guerra da Coreia. Além disso, de acordo com SIMONSEN (1961)²⁹, a taxa de câmbio excessivamente valorizada se constituía em uma barreira à entrada de capitais e representava um estímulo à remessa de lucros, que tiveram que ser controladas diretamente, e ainda favoreceu o mercado negro de câmbio, no qual as divisas eram cotadas muito acima da taxa oficial.

Até 1950, os controles foram, de certo modo, suficientes para reequilibrar o balanço de pagamentos. Alguns autores alegam, no entanto, que os sacrifícios impostos pelos controles ao crescimento econômico eram desnecessários; uma atitude menos rígida com relação à taxa de câmbio poderia aliviar as imposições dos controles diretos e estimular mais as exportações. Como a distribuição de licenças se baseava na tradição³⁰, de acordo com BAER (1985) era uma

²⁸ Segundo BAER (1980) e VIANNA (1990a), a contínua valorização do cruzeiro pode ser atribuída a diversas metas de políticas governamentais: gastar as reservas acumuladas durante a guerra para satisfazer a demanda reprimida por importações; manter os preços baixos devido à preocupação com a inflação e impedir o impacto inflacionário adicional que seria causado pela desvalorização da moeda. VIANNA (1990a) ainda ressalta outros fatores: a sobrevalorização sustentava o preço internacional do café e não atrapalhava as exportações, já que sua demanda é pouco elástica em relação ao seu preço; dada a relativa inelasticidade a preços da demanda de importações, a desvalorização dificilmente reduziria os gastos com importados, assim como não asseguraria nenhuma seletividade na composição da pauta.

²⁹ Mário Henrique SIMONSEN, *Os controles de preços na economia brasileira*, Rio de Janeiro, Consultec, 1961.

³⁰ Foi assegurada a cada importador uma quota de divisas de acordo com o volume de suas transações antes da instituição do sistema de licenças.

política estática e não levava em consideração o desenvolvimento e as necessidades das novas indústrias, que dependiam altamente de importações em sua fase inicial. Algumas exceções à regra levaram a importações desnecessárias³¹.

TABELA 1.3: balanço de pagamentos – 1939/1950 (em milhões de dólares)

CONTAS/ANO	1939	1940	1941	1942	1943	1944	1945	1946	1947	1948	1949	1950
Exportações	299,9	252,1	367,7	409,8	472,6	580,3	655,1	985,0	1157,0	1183,0	1100,0	1359,0
Importações	-218,0	-200,5	-222,5	-177,4	-226,9	-310,4	-322,5	-594,0	-1027	-905,0	-947,0	-934,0
Bal. comercial	81,9	51,4	145,2	232,4	245,7	269,9	332,6	391,0	130,0	278,0	153,0	425,0
Transp., seguros	-30,2	-27,7	-23,9	-19,5	-31,1	-52,9	-56,9	-83,0	-160,0	-166,0	-110,0	-130,0
Rendas capitais	-11,7	-26,8	-34,4	-40,8	-53,7	-68,5	-62,5	-65,0	-36,0	-63,0	-62,0	-74,0
Outros serviços	-11,6	-9,2	4,8	27,5	33,6	34,0	42,0	-30,0	-61,0	-44,0	-60,0	-79,0
Serviços	-53,5	-63,7	-53,5	-32,8	-51,2	-87,4	-77,4	-178,0	-257,0	-273,0	-232,0	-283,0
Transferências	0,0	0,0	0,0	1,7	4,0	3,3	-7,6	-24,0	24,0	-7,0	-3,0	-2,0
Trans. correntes	28,4	-12,3	91,7	201,3	198,5	185,8	248,2	188,0	-151,0	-2,0	-82,0	140,0
Entradas aut. K	-0,3	-20,6	-29,9	-22,6	51,6	24,5	-8,4	18,0	60,0	10,0	33,0	20,0
Amortizações	0,0	-2,9	-6,0	-6,5	-6,0	-45,0	-24,2	-21,0	-48,0	-61,0	-107,0	-85,0
Conta capital	-0,3	-23,5	-35,9	-29,1	45,6	-20,5	-32,6	-3,0	12,0	-51,0	-74,0	-65,0
SALDO BP	-0,8	4,4	60,3	149,6	252,8	157,4	61,7	96,0	-182,0	-24,0	-74,0	52,0
Atrasados com.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	0,0	72,0	-22,0	28,0	-106,0
Oper. Regulariz	18,0	-14,2	-3,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	80,0	0,0	38,0	0,0
Var. reservas	-17,2	9,8	-56,8	-149,6	-252,8	-157,4	-61,7	-96,0	30,0	46,0	8,0	54,0

FONTE: IBGE (1987).

A primeira metade da década de 50, durante o segundo governo Vargas, caracterizou-se novamente pelos desequilíbrios externos e pela insuficiente entrada de capital estrangeiro, como se pode ver nas tabelas 1 e 2, anteriores. A internacionalização das empresas americanas já se processava neste período, mas se restringia a investimentos “intercentros”. Como diz TAVARES (1985), a expansão do capitalismo não estava interessada e nem requeria uma nova onda de expansão para a periferia, que era um mercado ainda marginal para a aplicação de novos capitais industriais, do ponto de vista das novas estruturas técnicas e econômicas do “oligopólio diferenciado” e de suas formas internacionais de concorrência. Desta forma, os fluxos de capital estrangeiro não contribuíram muito para a expansão industrial neste quinquênio³².

A taxa de câmbio continuava fixa e supervalorizada mas o governo implementou algumas medidas para diminuir esta rigidez cambial e melhorar a situação do balanço de pagamentos, as quais serão vistas mais detalhadamente nas seções seguintes. Estas medidas tiveram por consequência um novo impulso de industrialização por substituição de importações.

³¹ A crescente demanda de divisas provocou distorções no sistema de licenciamentos: demoradas listas de espera e irregularidades em seu funcionamento. Aqueles que conseguiam acesso às licenças obtinham lucros fabulosos, de outro lado, o sistema era burlado pelo contrabando.

³² Ver tabela 2 adiante, que mostra a insuficiência das entradas pela conta de capital, inclusive de IED.

As dificuldades de financiamento dos déficits de balanço de pagamentos levaram à necessidade de restringir as importações. Em 1951, no entanto, diante da melhora dos preços internacionais do café a partir de 1949 e da guerra da Coréia, que provocou o receio de paralisação dos fluxos internacionais de mercadorias, a CEXIM relaxou os controles de câmbio, em vigor desde 1947. O resultado foi que as importações em 1951 e 1952 se situaram em um patamar quase duas vezes maior que a sua média. Grande parte deste aumento de importações se deveu a compras de máquinas e equipamentos que permitiram ampliar significativamente a capacidade instalada e/ou modernizar alguns setores, o que colaborou muito para o crescimento subsequente³³ (SERRA, 1982).

Havia no governo Vargas um nítido compromisso com o desenvolvimento econômico brasileiro e este se preocupou em expandir a ação do Estado sobre a economia. O padrão de acumulação intentado para o Brasil, de acordo com OLIVEIRA (1977), baseava-se numa prévia expansão do setor de bens de produção que poderia fundar as bases para uma expansão industrial equilibrada entre os três departamentos básicos³⁴: o produtor de bens de produção, o produtor de bens de consumo não-duráveis e o produtor de bens de consumo duráveis. É deste ponto de vista, ainda segundo o autor, que se deve entender o bloco de atividades produtivas que se materializaram na forma de empreendimentos estatais.

Segundo a análise de OLIVEIRA (1977), este padrão de acumulação tem raízes na necessidade da internalização das indústrias de bens de produção para suprir as demandas dos setores industriais locais, que sofriam de desabastecimento quando existia restrições ao comércio externo. Seria a expansão industrial brasileira – associada a cenários internacionais onde fica comprometida a produção industrial dos países centrais, fornecedores de bens de capital – que determinaria a expansão do setor de bens de capital no Brasil e a própria implementação dos projetos estatais de base, sem o qual a reprodução do capital industrial não seria possível.

Este padrão de acumulação encontrava muitos obstáculos à sua implementação. O primeiro é que o financiamento externo só era possível mediante expansão das exportações agrícolas e/ou melhora nos termos de intercâmbio. O segundo é que uma das principais fontes de financiamento interno residia na apropriação, por parte da indústria, de parte dos excedentes gerados no setor exportador. Portanto, existe aí uma contradição: enquanto se fazia mister a

³³ O nível de importações desses anos só foi superado em 1968! A maior facilidade de importações nesses dois anos tinha por objetivo, na verdade, permitir a formação de estoques de matérias-primas e insumos intermediários, mas a rápida escassez e a especulação que ocorreram na comercialização internacional acabaram por favorecer principalmente a importação de máquinas e equipamentos.

³⁴ A divisão em três departamentos se baseia nos esquemas de reprodução ampliada de Marx.

transferência de parte do excedente do setor exportador para o setor industrial, ao mesmo tempo era necessário manter a rentabilidade daquele setor, já que era o único capaz de gerar as divisas indispensáveis ao suprimento da oferta interna de bens de capital e insumos básicos.

Uma reforma fiscal poderia transferir recursos do setor privado para o público, do ponto de vista de financiamento, mas o pacto populista, no que respeita às classes dominantes imobilizava o Estado para realizar esta reforma. Por outro lado, no que se refere aos trabalhadores, o pacto populista impediu a utilização da inflação como fonte de recursos – como o seria no período seguinte –, mediante a relativa contenção do salário real, que ampliou os lucros das empresas mas não se transformou em um mecanismo da estratégia de acumulação.

Este padrão, que se baseava, segundo OLIVEIRA (1977), na prévia ampliação do setor de bens de produção, não se concretizou totalmente. O padrão de acumulação do período seguinte, que começou já no governo de Café Filho, seria radicalmente distinto.

GOLDENSTEIN (1994), trabalhando o problema do padrão de financiamento brasileiro, também aponta uma grande diferença entre o governo Vargas e o seguinte, de Kubitschek, não no padrão de financiamento, que se romperia apenas na década de 80, mas nas formas de financiamento³⁵. O problema encontrado pelo Brasil em seu processo de industrialização, enquanto tardia³⁶, seria ter que copiar uma estrutura produtiva pronta, derivada da segunda revolução industrial, cuja base era a indústria pesada, que não pode ser implantada aos poucos, como foi o caso da indústria leve. Para implantar a indústria pesada em bloco, cujo padrão tecnológico exigia escala mínima elevada e grande concentração de capital, seria necessário um vultoso volume de investimentos simultâneos. Esta interdependência de investimentos levava a um grau de incertezas com o qual o setor privado nacional não poderia arcar, o que tornava imprescindível a atuação do Estado na industrialização tardia, como a brasileira.

Diante da fragilidade do empresariado, o Estado brasileiro teria que não só coordenar mas também financiar os investimentos para neutralizar incertezas e atrair o setor privado. Além disso, o governo teve que implantar ele próprio o núcleo básico da indústria pesada. Mas, mesmo diante de toda esta iniciativa, o governo não tocou nas relações de propriedade existentes, não só preservando os interesses e as relações entre os setores agrário, industrial e bancário, como também rigidificando-os e impedindo qualquer novo rearranjo das relações

³⁵ Para esta discussão, ver GOLDENSTEIN, Lúcia (1994) *Repensando a dependência*, tese de doutoramento, Campinas: UNICAMP.

³⁶ Para uma discussão acerca das industrializações tardias, ver CARDOSO DE MELLO, J. M. (1990) *O capitalismo tardio*,

capitalistas que implicasse algum rompimento. Na opinião de GOLDENSTEIN (1994), este rompimento poderia ter permitido a construção de uma estrutura sólida de financiamento de longo prazo, através da criação de condições para centralização do capital financeiro, e a eliminação dos setores atrasados, do ponto de vista da dinâmica capitalista³⁷.

TABELA 1.4 – BRASIL: principais contas do balanço de pagamentos, médias anuais em US\$ milhões – 1953/1960

CONTAS / PERÍODOS	1953/1956	1957/1960
Transações Correntes	-61,25	-341,00
Balanço comercial	332,25	54,75
Serviços	-383,50	-385,50
Capitais	89,75	182,25
Saldo	6,00	-254,25

FONTE: RIBEIRO (1997).

A autora explica que sob a aparência de forte liderança, na realidade bastante frágil³⁸, encontrava-se um Estado preso a interesses internos e externos que na verdade direcionava e limitava sua atuação. O que prova que o “arranjo” (aspas da autora) de forças estabelecido era precário para possibilitar a consolidação de um processo de industrialização sustentado seria a série de impasses que recorrentemente ameaçava sua continuidade. O maior impasse teria acontecido no segundo governo Vargas e “resolvido” (novamente aspas da autora) somente com o Plano de Metas de Juscelino, quando se definiu o tripé, articulação entre o capital externo e os setores público e privado nacionais. O tripé, juntamente com a preservação do velho sistema bancário nacional, cindindo do capital industrial, iria definir as bases da acumulação capitalista brasileira a partir da segunda metade da década de 50.

TABELA 1.5 – BRASIL: investimentos estrangeiros totais – 1950/1961 (US\$ milhões)

ANOS	1950	1951	1952	1953	1954	1955	1956	1957	1958	1959	1960	1961
Investimentos líq.	3	-4	9	22	11	43	89	143	110	124	99	108
Reinvestimentos	36	67	85	38	40	36	50	35	18	34	39	39
Total acumulado	1483	1546	1640	1700	1751	1830	1969	2147	2275	2433	2571	2718

FONTE: Revista Conjuntura Econômica.

8º edição, São Paulo: Brasiliense.

³⁷ Esta dificuldade de rearticulação de interesses impediu que se providenciasse um sistema tributário avançado, com elevada carga, que permitisse a criação de uma base sólida de financiamento para a economia brasileira. Além disso, permaneceu intocado o sistema bancário nacional, continuando a atuar em bases mercantis, impedindo sua concentração e o estabelecimento de uma relação mais orgânica com a indústria (GOLDENSTEIN, 1994).

³⁸ Sobre a discussão acerca da fragilidade do Estado brasileiro durante o processo de industrialização, ver GOLDENSTEIN, L. (1994) op. cit. e vários trabalhos de José Luís Fiori.

**TABELA 1.6 – BRASIL: empréstimos e financiamentos externos* – ingressos e saídas
1950/1961 (em US\$ milhões)**

<i>ANOS</i>	<i>Capitais aut. Empréstimos e financiamentos (a)</i>	<i>outros. (b)</i>	<i>Financ Compens.a- tórios (c)</i>	<i>Total a + b + c (d)</i>	<i>Amortizações (e)</i>	<i>Ingresso líquido d – e (f)</i>	<i>Ingressos líquidos acumulados (g)</i>
1950	28	-11	0	17	85	-68	361
1951	38	-18	28	48	27	21	382
1952	35	24	-28	31	33	-2	380
1953	44	39	486	569	46	523	903
1954	109	-4	200	305	134	171	1074
1955	84	16	61	161	140	21	1095
1956	231	18	-28	221	187	34	1129
1957	319	35	37	391	242	149	1278
1958	373	25	195	593	324	269	1547
1959	439	-4	-21	414	377	37	1584
1960	348	85	61	494	417	77	1661
1961	579	-46	260	793	327	466	2127

* Inclusive empréstimos compensatórios.

FONTE: Revista Conjuntura Econômica.

Uma inflexão decisiva para o desenvolvimento industrial brasileiro diz respeito ao capital internacional: ao contrário do período anterior, na segunda metade dos anos 50, o Brasil se inseriu na **internacionalização do capital produtivo** e recebeu grande montante de investimentos diretos do exterior. Esta inflexão possibilitou a implantação do Plano de Metas pelo governo JK, “... a mais sólida decisão consciente em prol da industrialização na história econômica do país” (LESSA, 1981). O eixo central da política econômica de Kubitschek foi a política de investimentos, à qual foram subordinadas as políticas monetária, fiscal e cambial, mesmo diante de uma inflação crescente e grandes dificuldades no balanço de pagamentos, que se colocavam a serviço da industrialização. O Brasil estava deliberadamente se engajando num processo de industrialização orientado pelo planejamento.

O Plano de Metas consistiu em um bloco de investimentos nos setores de transporte, energia, indústria de base, alimentação e educação, sem contar a construção de Brasília. A ênfase seria dada ao binômio energia-transporte, inversões complementares à estrutura industrial preexistente, os quais encontravam apoio entusiástico do setor industrial, já que tinha consciência da vulnerabilidade nesse âmbito e interesse de rebaixar custos de produção (LESSA, 1981). Aliás, o Plano recebia apoio de praticamente toda a sociedade, visto que não prejudicava diretamente interesses de qualquer setor econômico. O pacto populista permaneceu, pelo menos em relação às classes dominantes; em relação aos trabalhadores, por outro lado, o aumento da inflação foi “contrabalançado” pelo aumento do dinamismo econômico e do emprego urbano.

Dentro da divisão de tarefas articulada pelo Estado entre o capital estrangeiro, as empresas públicas e o capital privado nacional, uma proteção especial, de acordo com SERRA (1982), coube a este último, a “perna” mais fraca do tripé. Esta proteção consistiu em incentivos abundantes para sua expansão no setor de bens de capital e nos setores fornecedores das empresas transnacionais, com destaque para a indústria automobilística. Ao capital privado nacional coube ainda, quase exclusivamente, os setores não-manufatureiros, tal como a construção civil, e beneficiou-se amplamente da demanda derivada de bens de consumo não-duráveis, subsector de maior peso dentro da indústria e cuja produção cresceu aproximadamente 2,2 vezes entre 1949 e 1962. Também o sistema bancário não-estatal foi reservado ao capital privado nacional³⁹.

O Estado, além de investimentos em infra-estrutura básica, também atuou diretamente na indústria, em setores cuja imobilização de capital era muito elevada e cujo retorno era lento, fora portanto do interesse privado. Dentre estes setores se encontram as indústrias de bens de intermediários e de energia-transporte. Ao capital externo foi reservada a parte mais dinâmica da economia: o setor de bens de consumo duráveis.

Um dos maiores incentivos concedidos pelo governo ao capital privado, tanto externo (além da Instrução 113) quanto nacional, para investimentos em setores estratégicos foram as medidas de fechamento do mercado interno. Como bem lembra CERQUEIRA (1999), quanto ao capital estrangeiro, pelo menos num primeiro momento, a proteção do mercado interno não se relaciona com supostos problemas de produtividade e eficiência, mas é vista como ameaça à perda de mercado para aqueles que exportavam para o Brasil (grifo do autor)⁴⁰.

Como já citado, as políticas cambial e monetária estavam, durante o período JK, subordinadas aos seus objetivos de rápida expansão industrial brasileira. No que se refere à política cambial, foi amplamente utilizada a Instrução 70 da SUMOC, herdada do período anterior, que instituiu as taxas múltiplas de câmbio, a qual será analisada na quinta seção deste capítulo. Cabe ressaltar aqui, no entanto, que este instrumento cambial possibilitou uma desvalorização do cruzeiro frente ao dólar num momento em que o padrão monetário internacional exigia taxas cambiais fixas. Diante de uma crescente inflação interna, maior que a externa, a moeda nacional estava constantemente se valorizando em termos reais, o que dificultava as exportações e subsidiava as importações brasileiras. A Instrução 70 determinava

³⁹ GATTÁS (1981), por outro lado, critica a atuação do governo em relação ao capital privado nacional, já que este não era beneficiado pela Instrução 113, que na verdade teria privilegiado apenas o capital estrangeiro. A visão de GATTÁS será apresentada a diante.

⁴⁰ Para essa discussão, ver CERQUEIRA (1999), op. cit..

diferentes taxas de exportação e importação, definidas em leilões, as quais concediam maior ou menor subsídio, segundo as prioridades relacionadas aos “interesses nacionais”.

O saldo de ágios conseguidos nos leilões de divisas se constituía em uma das fontes de financiamento dos gastos públicos durante o governo JK. Apesar do gigantesco esforço de investimento do setor público federal no Plano de Metas, não foi elaborado nenhum plano de financiamento, preferindo-se procurar sua solução ao longo da execução do programa. Como ressalta LESSA (1981), é indiscutível ser esta a linha de menor resistência para a aceitação do Plano pelo setor privado. A formulação de um esquema de financiamento poderia induzir resistências por parte deste setor, o qual já havia demonstrado não estar disposto a aceitar cortes em seus programas de expansão. Cabe aqui mais uma vez a análise de GOLDENSTEIN a respeito da fragilidade do Estado diante do processo de industrialização brasileira⁴¹.

Diante da impossibilidade de se promover uma reforma fiscal que aumentasse a receita do governo, o Plano optou implicitamente pelo esquema de financiamento inflacionário, o que na verdade não desagradou o público, ao contrário, permitiu à classe empresarial, num vazio de instituições financeiras, acesso aos recursos requeridos para o financiamento de sua expansão. Neste ponto, a elevação do ritmo de crescimento, e obviamente o sucesso do Plano, atuou como fator minimizador de desequilíbrios, dissolvendo as disputas que poderiam impedir a continuidade do Plano: apesar da elevação no salário real dos trabalhadores da indústria, o processo inflacionário permitiu que a empresa privada captasse poupança forçada, via elevadas taxas de lucro e fácil acesso ao crédito bancário⁴² (LESSA, 1981).

Desta forma, ao longo do governo Kubitschek a política monetária esteve totalmente submetida aos interesses industrializantes do Plano. O problema da inflação não só não foi combatido como também era, como mencionado acima, uma das formas de financiamento tanto do setor privado quanto do setor público. Mesmo em 1958, quando o balanço de pagamentos estava extremamente estrangulado e JK recorreu ao FMI para conseguir empréstimos, uma política monetária restritiva foi totalmente descartada. Um aperto monetário era condição básica para a concessão de empréstimos por aquela instituição mas, por outro lado, provocaria dificuldades para a continuação do Plano; por isso mesmo, JK dispensou os “préstimos” e rompeu com o FMI.

Enfim, o impulso de industrialização brasileiro nos primeiros anos do pós-guerra foi resultado principalmente das medidas de política externa adotadas para enfrentar as dificuldades do balanço de pagamentos. É o que podemos chamar de “fase espontânea de

⁴¹ Ver GOLDENSTEIN (1994) op. cit..

substituição de importações”. Os controles cambiais⁴³, retomados em junho de 1947 e utilizados até janeiro de 1953, foram ferramentas básicas para o desenvolvimento industrial brasileiro durante este período (BAER, 1975; VIANNA, 1990a; SKIDMORE, 1969)⁴⁴. No entanto, gradualmente, essas medidas se tornaram deliberadamente instrumentos destinados à industrialização do país, sobretudo nos anos 50.

Os anos 50 se enquadram no período denominado “desenvolvimentismo”, entendendo-se por “políticas desenvolvimentistas” aquelas orientadas para a industrialização e crescimento rápido da economia⁴⁵. Durante o segundo governo Getúlio, estas políticas se faziam presentes, mas os enormes desequilíbrios de balanço de pagamentos dificultavam a implementação de políticas mais deliberadas para a industrialização. Já o governo Juscelino, mediante a possibilidade de vultosos ingressos de capital estrangeiro, pôde promover forte atração desses capitais, que aliviariam as contas externas, e pôde então dar andamento às suas políticas industrializantes, inclusive submetendo a estas os vários instrumentos de política econômica. Lembremo-nos, aliás, que seu lema de governo era “50 anos em 5”, o que resume bem o termo “desenvolvimentismo”.

Cabe ressaltar mais uma vez que um dos fatores mais importantes para a viabilidade das políticas industrializantes de JK foi o favorável cenário internacional, caracterizado pela internacionalização produtiva, que disponibilizava recursos estrangeiros mediante investimentos diretos do exterior. Esta disponibilidade de capitais externos, associada às políticas de incentivo e atração deliberadas por parte do Estado brasileiro, permitiram um certo alívio no balanço de pagamentos e, conseqüentemente, o avanço do processo de industrialização nacional. É importante lembrar que o ingresso de capital se processou em grande parte via importação sem cobertura cambial (amparadas na **Instrução 113 da SUMOC**, que foi criada ainda na gestão anterior e será analisada na quinta seção deste capítulo) e

⁴² Recorde-se que havia, ainda neste período, um teto para as taxas de juros internas, segundo a Lei da Usura!

⁴³ Sobre a importância dos controles cambiais, das licenças de importação e da sobrevalorização do Cruzeiro com relação à industrialização por substituição de importações, ver VIANNA (1990a).

⁴⁴ Segundo SKIDMORE (1969), em 1947, a política brasileira de satisfazer a demanda interna com importações entrou em colapso devido à limitada capacidade de importar. Por isso, o Brasil tentou voltar ao nível de importações de 1929, mas a renda nacional crescera 50% desde então, enquanto a capacidade de importar permanecera a mesma. Um equilíbrio de curto prazo só poderia ser estabelecido se se adotasse uma desvalorização ou um controle cambial. Optando pelos controles, o governo Dutra, provavelmente sem perceber, forneceu um poderoso estímulo à “industrialização espontânea” brasileira. A restrição das importações de bens de consumo e a manutenção da baixa taxa de câmbio (que desestimulava as exportações em favor da produção para o mercado interno), enquanto a procura interna continuava elevada, incentivaram a expansão industrial (ajudada também por uma política de crédito mais liberal). O autor frisa: de maneira alguma esse processo resultou de uma política deliberada do governo Dutra, mas de políticas destinadas a resolver problemas imediatos como a inflação e o desequilíbrio de balanço de pagamentos.

⁴⁵ Como cita CERQUEIRA (1999), para uma acepção mais rigorosa do termo desenvolvimentismo, consultar BIELSCHOWSKY, R. (1966) *Pensamento econômico brasileiro: o ciclo ideológico do desenvolvimentismo*, 3ª edição, Rio de Janeiro: Contraponto.

financiamentos de fornecedores a importações brasileiras. Vale ressaltar ainda que um grande incentivo para a criação de empresas no Brasil na segunda metade da década de 50 foi o fechamento do mercado interno à importação de produtos que pudessem ser fornecidos por indústrias locais. A reserva de mercado era garantida principalmente pela Lei de Tarifas e pela Lei de Similares Nacionais.

Portanto, ao contrário do que se verificaria a partir do final da década de 60, neste período não se verificaram entradas relevantes de capital em forma de empréstimos em moeda, mas de investimentos diretos do exterior e financiamentos.

III – GETÚLIO E O IMPULSO À INDUSTRIALIZAÇÃO

Os anos entre 1950 e 1955, referentes ao segundo governo Vargas, caracterizaram-se por sérias restrições cambiais e desequilíbrios no balanço de pagamentos. Os controles cambiais, retomados em 47, foram utilizados como instrumento de promoção de equilíbrio das contas externas, tendo como contrapartida novamente, assim como nas décadas anteriores, um impulso de “industrialização nacional por substituição de importações”⁴⁶ (BAER, 1975).

Segundo VIANNA (1990b), “(...) as iniciativas governamentais no campo econômico neste período só são compreensíveis a partir de dois condicionantes. Por um lado, a conjuntura herdada do governo Dutra. Esta pode ser sumariada, no setor interno, pela retomada do processo inflacionário e pela recorrência do desequilíbrio financeiro do setor público e, no setor externo, pelas expectativas favoráveis decorrentes da elevação dos preços do café e da mudança de atitude do governo norte-americano em relação ao financiamento dos programas de desenvolvimento do Brasil.

Por outro lado, e esse é o ponto fundamental, a política econômica foi determinada em consonância com um projeto de governo bem definido, que tornava possível a articulação e a hierarquização de forças políticas e interesses divergentes em torno da ação governamental.”

Ao contrário do viés liberal do governo Dutra, no segundo governo Getúlio observou-se uma sucessão de medidas de política econômica que visavam à modificação da estrutura

⁴⁶ Até a primeira metade da década de 50, o processo de desenvolvimento industrial no Brasil (predominantemente extensivo e pouco integrado, salvo siderurgia, segundo LESSA (1981)) foi derivado de situações de restrição externa. Os produtos de exportação brasileiros, motores da economia até esta data, vinham perdendo dinamismo devido a queda de demanda e/ou de seus preços externos. Esse movimento fez parte de uma tendência desfavorável aos produtos primários no mercado mundial, sobretudo gêneros alimentícios e matérias-primas agrícolas. Isso faz cair receitas de exportação, aumentando a dificuldade de obtenção de divisas para importação, “forçando” um processo de internalização de algumas indústrias essenciais ao crescimento nacional. Outro fator que aumenta a dificuldade de importação são as fases de diminuição do comércio internacional, como o período da Grande Depressão e as guerras.

econômica brasileira, as quais consubstanciavam, nas palavras de LESSA (1981), uma formulação inicial de política de desenvolvimento.

Estas políticas ganharam força durante o período Vargas, preocupado com o desenvolvimento industrial brasileiro, devido a problemas graves decorrentes dos anos anteriores de industrialização não intencional. Convém lembrar alguns fatores que orientaram a política econômica de Vargas no sentido de promover o desenvolvimento industrial⁴⁷. De um lado, o setor público não esteve, até então, aparelhado para fazer face às tarefas de complementação industrial, o que conduziu a nítidos pontos de estrangulamento, sobretudo no binômio energia-transporte. As pressões por melhorias desses serviços básicos deram substância a providências neste sentido, as quais enfocaram primeiramente o reaparelhamento estatal.

De outro lado tem-se o problema referente à dificuldade de importação de bens de produção por ocasião de estrangulamentos nas contas externas ou mesmo de ameaças de restrições no fornecimento desses bens, como nos períodos de guerra. Tornou-se mister a necessidade de internalização e diversificação da produção industrial como condição para atenuar a vulnerabilidade externa.

Finalmente, é importante ressaltar também que as providências destinadas a estimular o desenvolvimento industrial representava uma sequência natural do processo econômico que vinha se desenrolando e não afetavam quaisquer interesses internos ou externos que pudessem criar resistência à implementação das políticas desenvolvimentistas.

Em relação às medidas tomadas para diminuir o estrangulamento na infra-estrutura básica, uma das primeiras foi a constituição da Comissão Mista Brasil-Estados Unidos (CMBEU), que iniciou suas atividades em julho de 1951 e que, na visão de VIANNA (1990b), representava uma mudança qualitativa na posição norte-americana em relação ao Brasil, já que se propunha a elaborar projetos concretos que seriam financiados por instituições como o Eximbank e o Banco Mundial. Os projetos da CMBEU, que teriam o aval desses financiadores, seriam fundamentais para o desenvolvimento industrial porque permitiriam o início da superação dos gargalos na infra-estrutura econômica do país, fornecendo ainda as divisas necessárias à sua implementação.

Das providências tomadas, deve-se fazer menção à reestruturação do Plano Nacional Rodoviário, ao qual estavam vinculados os fundos provenientes de tributação sobre combustíveis; a ampliação da oferta energética da região Nordeste; a construção do Fundo

⁴⁷ A exposição a seguir se baseia em LESSA (1981).

federal de Eletrificação; o equacionamento do problema do carvão nacional; o reequipamento parcial da Marinha Mercante e do sistema portuário etc.. O mais importante foi a criação da PETROBRÁS, monopólio estatal de petróleo, que desenvolveu rapidamente as atividades de prospecção, produção e refino. A constituição desta empresa, afora a descompressão relativa que viria a possibilitar, representou um marco importante que FURTADO (1961)⁴⁸ denominou “esforço nacional de individualização do desenvolvimento”, que mostra o debate da presença consciente da ideologia desenvolvimentista na época.

Os investimentos estatais se consubstanciaram também na ativação da Companhia Siderúrgica Nacional, na tentativa de por em funcionamento a Companhia Nacional de Álcális, na já modesta performance da Companhia Vale do Rio Doce e no projeto da ELETROBRÁS (aprovado no Congresso Nacional somente dez anos depois).

Diretamente orientado para o desenvolvimento e diversificação industrial, foi criado, em 1952, o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico (BNDE), apoiado em fundos provenientes de empréstimos compulsórios dos contribuintes de Imposto de Renda. No entanto, na primeira metade da década, seus fundos estiveram comprometidos com o financiamento dos programas de infra-estrutura e somente no quinquênio seguinte iria orientar suas atividades para a área propriamente industrial.

Quando Getúlio assumiu o governo brasileiro em 1951, os problemas de balanço de pagamentos eram enfrentados pelos controles cambiais, herdados do período anterior, mas a confiança na melhoria das condições externas no começo dos anos 50, ainda mais com a elevação dos preços internacionais do café a partir de 1949, possibilitou que a CEXIM relaxasse extremamente o controle de importações, levando à sua antecipação. A literatura que trata desse assunto atribui essa liberalização ao início da Guerra da Coreia⁴⁹, em 1950; segundo BAER (1985), por exemplo, a liberalização aconteceu por acreditarem as autoridades que o conflito se tornaria mundial e provocaria nova escassez de suprimentos estrangeiros⁵⁰.

A despeito da alta dos preços de importação, a perspectiva de uma nova restrição física das correntes externas levou o governo a formular uma política de forte endividamento externo, financiando assim importações adicionais. Os bancos oficiais expandiram fortemente sua

⁴⁸ FURTADO, C. (1961) *Desenvolvimento e subdesenvolvimento*, Rio de Janeiro: Fundo de Cultura.

⁴⁹ VIANNA (1990b), no entanto, adverte para a questão de que, embora indiscutível o peso da Guerra da Coreia, a análise da cronologia do conflito *vis-à-vis* a cronologia da política de importações exige a qualificação desse ponto. Um relatório da CEXIM, em 1951, atribuía a política de liberalização a vários fatores: séria pressão inflacionária interna e aguda propensão a importar; precário abastecimento interno de bens importados devido às restrições cambiais desde 1948; perspectiva de escassez internacional de matérias-primas e equipamentos importáveis devido aos programas armamentistas; perspectivas favoráveis de expansão das exportações; posição cambial temporariamente favorável.

⁵⁰ Neste período, apesar das dificuldades decorrentes da Guerra da Coreia, o balanço comercial apresentou resultado positivo, insuficiente no entanto para cobrir o déficit de serviços (MUNHOZ, 1977).

operações, adotando uma política de crédito fácil e, nestas condições, as empresas expandiram seus planos de crescimento: nestes anos se registraram taxas elevadíssimas de investimentos, alcançando 22,4% do PIB. É importante salientar que 55% do aumento de importações decorrido desta liberalização cambial eram de bens de capital e 28% eram de outros bens de produção, o que mostra que a política de industrialização já se tornava uma das preocupações do governo brasileiro e também do empresariado brasileiro.

Malgrado o aumento das receitas de exportação, essa orientação teve que ser modificada por ficarem evidentes os graves desequilíbrios no balanço comercial em 1951/52: em 1952⁵¹, o país apresentou seu primeiro déficit comercial do século. Nesse período, parte do aumento de importação foi compensado pelo aumento do valor das exportações (sobretudo do café). Outra parte, entretanto, teve que ser financiada por atrasados comerciais e operações compensatórias promovidas pelo governo⁵², além das *swaps*⁵³, utilizadas principalmente em 1953/54, provocando um aumento da dívida externa⁵⁴. Além do problema externo, o aumento dos investimentos representaram um forte estímulo à intensificação inflacionária.

Em relação ao processo inflacionário, uma outra fonte de pressão, segundo LESSA (1981), era o descompasso entre o aumento dos investimentos privados nestes anos e a ausência de investimentos públicos complementares, que evidenciavam os pontos de estrangulamento do sistema e passaram a atuar como fator adicional de elevação de custos. Ademais, a oferta de produtos agrícolas, que vinham se expandindo satisfatoriamente, de acordo com ocupação extensiva da fronteira agrícola, permaneceu estancada durante o biênio 1951/52. Estes fatores, associados ainda a um aumento de 119% no salário real em 1952 (em relação a 1949) e à reforma cambial de 1953, deram continuidade à alta dos preços.

⁵¹ VIANNA (1990b) atribui a crise cambial de 1952 à perda temporária de controle sobre o comércio exterior, decorrente da defasagem entre a concessão de licenças e a efetivação das importações – as licenças possuíam vida útil entre seis meses e um ano –, e a uma série de imprevistos que levaram à queda das exportações e ao aumento do valor das importações, sobretudo em moeda conversível: as despesas em dólar eram maiores que as receitas nesta moeda.

⁵² Esses atrasos obrigaram o Brasil a buscar empréstimos em fontes não ortodoxas (Eximbank e bancos europeus e americanos) e apenas regularizar o pagamento de importações. As operações compensatórias se elevaram a 291 e 615 milhões de dólares em 1951 e 1952.

⁵³ *Swaps*: operações pelas quais “uma empresa estrangeira entregava às autoridades brasileiras, por sua matriz, um determinado montante de divisas internacionais, com a contrapartida da cessão, à filial brasileira, do valor correspondente em cruzeiros. Findo o prazo do ajuste, fazia-se a operação contrária, com a empresa no Brasil entregando cruzeiros às autoridades monetárias, e estas fazendo retornar os dólares à matriz no estrangeiro”. Estas operações foram de extrema importância em 59/60, quando as restrições a outros financiamentos estavam mais difíceis, sobretudo devido à rigidez do FMI. Entretanto, estas operações tinham dois inconvenientes principais: eram de curto prazo e o ônus de risco cambial pesava sobre as autoridades brasileiras. Segundo LESSA (1981), estas operações corresponderam a medidas de “desespero” para solucionar temporariamente o problema do impasse externo.

⁵⁴ Segundo OLIVEIRA (1977), o caráter errático dessas captações e o fato de o saldo negativo em transações correntes ser resultado de sucessivos déficits em serviços indicam que o endividamento não constituiu fonte de financiamento para acumulação de capital.

Todas estas pressões se faziam presentes enquanto o setor público estava relativamente desaparelhado do ponto de vista fiscal. Diante disso, a partir de 1952, foram tomadas várias providências fiscais⁵⁵ visando ao reaparelhamento financeiro do Estado, ensaiando a nova fase que seria definida com clareza a partir de 1956, com JK (LESSA, 1981). No entanto, estas medidas resultaram insuficientes e reinaugurou-se uma fase de fortes desequilíbrios orçamentários, após um período de relativa tranquilidade nos anos finais da década anterior e no biênio 1951/52.

Com relação à política cambial, de acordo com BAER (1985), a inflexibilidade da taxa de câmbio neste período podia ser contornada pela utilização das chamadas “operações vinculadas”⁵⁶, onde os exportadores vendiam suas divisas a importadores mediante a cobrança de ágio, o que equivalia a uma desvalorização *ad hoc* do cruzeiro. Este mecanismo funcionou muito bem, ainda segundo BAER (1985), com a CEXIM exercendo um controle para que as exportações em questão fossem de produtos de natureza básica e as importações, mais ou menos essenciais. Ao fim do período de licenças prévias, entretanto, o sistema se enfraqueceu devido a abusos. Este mecanismo serviu também de estímulo a uma evasão de capital estrangeiro ao mesmo tempo em que desencorajava a entrada de novos capitais, apesar das restrições aos fluxos de saída de capitais – repatriações restritas a 20% a.a. e remessas de lucros, 8% a.a. do capital registrado.

Em janeiro de 1953⁵⁷, o sistema cambial se tornou mais flexível com a criação de um mercado de câmbio livre, onde o dólar era cotado a uma taxa muito acima da oficial. A Lei 1807⁵⁸, conhecida como **Lei do Mercado Livre**, concedeu ampla liberdade de movimentos ao capital estrangeiro no mercado de câmbio livre, reconheceu o direito de reinvestimentos e levou a legislação brasileira a ter a menor restrição às remessas de lucros de toda a América Latina (VIANNA, 1990b).

Os objetivos da Lei do Mercado Livre eram explícitos, de acordo com VIANNA (1990b). Primeiro, possibilitar o escoamento da produção de gravosos sem prejuízo da receita cambial; segundo, reduzir a propensão a importar mediante o deslocamento de 1/3 das

⁵⁵ Dentre os ajustes fiscais mais importantes, podemos citar a elevação da taxa de imposto sobre combustíveis, em 1952 (cujos recursos eram vinculados aos programas rodoviários), a criação de adicional restituível do imposto de renda, também em 1952 (para a constituição do banco federal de investimentos – BNDE) e a reforma cambial, a **Instrução 70** da SUMOC, de 1953, que captava ganhos de câmbio.

⁵⁶ Estas operações já eram utilizadas também no período anterior.

⁵⁷ 1953 começou em meio a um colapso cambial, que provocou mudança de planos no projeto de governo de Getúlio. A situação ainda piorou com a reversão da postura dos EUA e do Banco Mundial para com o Brasil.

⁵⁸ O principal objetivo da Lei 1807, segundo VIANNA (1990b), não foi alcançado: o desempenho das exportações brasileiras piorou, tendo seu valor reduzido em 11% no primeiro semestre de 1953 em relação ao mesmo período do ano anterior. As exportações de gravosos não reagiu à desvalorização cambial e caíram as exportações de café em função da expectativa, de vendedores e compradores, de desvalorização cambial também para este produto.

importações para o mercado livre, tornando-as relativamente mais caras e substituindo parte das emissões de licença para compras no exterior.

Apesar da queda das importações no primeiro semestre de 1953, o desempenho pouco favorável das exportações (o primeiro objetivo da Instrução 1807 foi frustrado) fez com que permanecessem os atrasados comerciais⁵⁹, o que levou a uma maior dificuldade na captação de empréstimos externos. No meio do ano, o benefício cambial foi homogeneizado para as exportações.

A criação do **Sistema de Taxas Múltiplas de Câmbio** (através da **Instrução 70** da SUMOC)⁶⁰, em outubro do mesmo ano – que alterou o sistema de taxas de câmbio e foi amplamente utilizado nos anos seguintes –, equacionou os dois principais problemas do governo: a situação cambial e o financiamento do déficit público. As importações foram divididas em cinco categorias, de acordo com critérios de essencialidade, onde as divisas eram adquiridas em leilões. Estes leilões se tornaram uma grande fonte de renda para o governo através da cobrança de ágio nas transações cambiais. Inicialmente, a Instrução 70 alcançou seus objetivos, no entanto, em meados de 1954 eles foram frustrados, sobretudo devido à queda dos preços do café nesse ano⁶¹.

IV – A ERA JK E O PLANO DE METAS

A partir de meados da década, o panorama externo sofreu uma expressiva mudança com a inserção do Brasil no processo de internacionalização produtiva. Nesse novo quadro, os desequilíbrios no balanço de pagamentos foram amenizados pelos importantes influxos de capital estrangeiro. O Governo JK então, aproveitando a disponibilidade desses capitais, adotou políticas “desenvolvimentistas” e criou mecanismos de atração de recursos estrangeiros, tornando-se os controles cambiais políticas deliberadas para viabilizar o Plano de Metas e fazer avançar o complexo industrial brasileiro⁶².

Segundo MUNHOZ (1977), até 1956 o Brasil era um pequeno tomador de recursos junto ao exterior; os registros de empréstimos e financiamentos indicam que somente neste ano se abriram novas linhas de crédito ao Brasil, com predominância de financiamento de importações de equipamentos. Apenas em 1959/61 foram razoáveis os empréstimos em

⁵⁹ Ver tabela 4, exibida na seção 2.

⁶⁰ Este instrumento será analisado na seção V deste capítulo.

⁶¹ Ver tabela 5 em anexo.

moeda⁶³. No período 1957/62, a despeito do rápido crescimento da economia, o déficit de serviços não apresentou tendência a agravamentos, porém, os saldos comerciais se reduziram drasticamente⁶⁴, agravando sobremaneira a situação externa do país. Apesar do aumento dos fluxos de empréstimo e investimento⁶⁵, em pouco eles superavam as necessidades⁶⁶ originadas das amortizações⁶⁷.

Segundo SOCHACZEWSKY & ORENSTEIN (1990), a progressiva queda das receitas de exportação em meados da década de 50, associada à intensificação do processo substitutivo, comprometia o poder do Estado de orientar o processo de industrialização devido à diminuição dos saldos de divisas; o raio de manobra do governo para guiar o processo seletivo de importações foi se fechando gradualmente.

TABELA 1.7: contas selecionadas do balanço de pagamentos – médias anuais em US\$ milhões

<i>Contas / período</i>	<i>1953/56 (1)</i>	<i>1957/60 (2)</i>	<i>Varição (2 – 1)</i>
Exportações	1500,0	1297,0	-203,0
Importações	-1167,0	-1241,0	-74,0
Balanço comercial	332,3	55,3	-277,0
Serviços	-342,5	-374,8	-32,3
Transações correntes	-20,5	325,3	-304,8
Investimentos estrangeiros	41,3	119,0	77,7
Empréstimos/ financiamentos	117,0	369,8	252,8
Amortizações	-126,8	-340,0	-213,2
Conta capital	48,8	169,8	121,0
Saldo bal. pagamentos	60,	-249,3	-255,3

FONTE: Tabela 4.

De acordo com LESSA (1981), a despeito dos desequilíbrios externos e fiscais, o governo JK não se intimidou e formulou um programa que propunha inversões que exigiam grande elevação dos gastos públicos e postulava um substancial avanço na industrialização. O governo optou pelo “desenvolvimentismo” em detrimento da estabilidade⁶⁸. Em sua formulação

⁶² Isso porque as autoridades tomaram consciência, de acordo com BAER (1966), de que o Brasil não poderia continuar crescendo se permanecesse a dependência de exportações de produtos primários.

⁶³ O país enfrentou problemas de financiamento até se desenvolver o mercado de euromonedas. Entre 1959/63, o país teve que recorrer ao Eximbank, ao Departamento de Tesouro dos EUA, à AID, a bancos privados americanos e a credores europeus, para operações de emergência. Além disso, o Brasil teve que vender parte de suas reservas de ouro entre 1960/63 (MUNHOZ, 1977).

⁶⁴ Eles foram negativos em 1960 e 1962.

⁶⁵ Somente em 1966 os investimentos se tornaram parcela menos significativa desses fluxos.

⁶⁶ Nos seis anos considerados, o país teve que resgatar 2 bilhões de dólares, um valor muito elevado mesmo comparado com a própria dívida: 1.1 Bi em 1956 e 3.2 Bi em 1962.

⁶⁷ Esses problemas de endividamento externo de curto e médio prazos mostravam que os esquemas de financiamento criados em Bretton Woods claramente não atendiam às necessidades dos países deficitários. Aliás, os vencimentos de curto período aumentaram tanto as dificuldades de pagamentos que o país teve que atritar-se com o FMI em 1958, quando este órgão (também Eximbank e bancos norte-americanos) concedeu empréstimo apenas para operação de regularização, isto é, para financiar desajustes já ocorridos.

⁶⁸ Segundo LESSA (1981), “curioso é observar que ao serem adotados os esquemas convencionais de redução da demanda global eles já traziam no seu seio o germe da política de desenvolvimento, confirmada posteriormente. Com efeito, o fato de que o setor público, porque objetivamente mobilizado para a correção dos pontos de estrangulamento,

inicial, o Plano não demonstrou nenhuma preocupação especial com os desequilíbrios monetário, fiscal ou de balanço de pagamentos; esta indiferença, aliás, veio a ser confirmada através da clara subordinação da correção desses desequilíbrios aos superiores interesses da industrialização. Analisando as providências estabilizadoras de curto prazo, constata-se que foram tomadas até o ponto em que não afetassem a consecução dos objetivos propostos. As tensões que poderiam surgir devido à inflação eram absorvidas pelo dinamismo da economia na medida em que permitia elevados índices de investimento sem conduzir a perdas absolutas de renda por outros setores da sociedade⁶⁹.

O objetivo dessa “indiferença” em relação à instabilidade interna está relacionado aos esquemas de financiamento do Plano. Na ausência de um esquema de financiamento voluntário, que na verdade é utópico em um país subdesenvolvido, a industrialização supunha a formação de poupanças forçadas e a provável ativação dos mecanismos de propagação das pressões inflacionárias (LESSA, 1981).

A solução viável para enfrentar o problema de desequilíbrio externo seria a entrada líquida de capitais autônomos para compensar a queda do saldo comercial. Os influxos de capital poderiam desafogar o balanço de pagamentos e manter elevado o nível de investimentos, grande objetivo do governo Juscelino, através da implantação do Plano de Metas. “O Plano conferia prioridade absoluta à construção dos estágios superiores da pirâmide industrial verticalmente integrada e do capital social básico de apoio a esta estrutura. Daria continuidade ao processo de substituição de importações que se vinha desenrolando nos dois decênios anteriores” (LESSA, 1981).

Propunha-se uma vigorosa transformação na estrutura econômica brasileira, sem contudo dedicar atenção à transformação estrutural ao setor agropecuário, tampouco se preocupou com o problema da concentração de rendas. Também não se tentou conciliar as necessidades de recursos nos setores abarcados com os setores excluídos, nem com a disponibilidade global de recursos (BAER, 1985). Os esquemas de financiamento não foram estabelecidos previamente, apenas optou-se implicitamente pelo esquema de financiamento inflacionário.

Uma das fontes extras de receitas para o governo era o excesso de demanda de divisas em relação à quantidade disponível, que passou a ser carreado para o governo através dos ágios

incorria em déficits de caixa lançando, por outra via, novamente em circulação os recursos bancários privados congelados, neutralizava parcialmente a política de contenção. A expansão da caixa do Banco do Brasil servia para financiar parcialmente a formação crescente de capital social básico e constitui o grande furo dos esquemas de estabilização propostos. Esta simbiose de propósitos colidentes reduziu a eficácia dos esquemas propostos.”

⁶⁹ O fato de terem-se mantido inalterados os preços de subsistência, mesmo por curtos períodos, amortecia as solicitações

obtidos nos leilões de divisas criados pela **Instrução 70 da SUMOC**. Para se ter uma idéia da importância desta fonte de receitas para o setor público, entre 1954 e 1960 o saldo de ágios bonificações chegou a alcançar 16% das receitas fiscais do Estado. Desta forma, o sistema cambial permitiu uma distribuição de recursos em favor do setor público, o que seria muito difícil através de outros métodos (CERQUEIRA, 1999), como já foi mencionado.

O Plano postulava investimentos estatais no setor de energia-transporte, em algumas atividades industriais básicas, sobretudo siderurgia e refino de petróleo – áreas de pouco interesse do setor privado – e alguns “favores” e estímulos à expansão e diversificação industrial – principalmente aos setores produtores de equipamentos e insumos, altamente intensivos em capital⁷⁰.

Um dos grandes pilares da política econômica do Plano de Metas residiu na concessão de estímulos às inversões privadas em setores contemplados pelo Plano. Um deles é a aplicação de recursos em moeda nacional pelo Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico (BNDE), a principal agência financiadora; em um contexto inflacionário, a concessão de créditos a baixas taxas de juros representa um subsídio à formação de capital pelas empresas – já que os juros se tornam negativos –, tornando-se atraente a obtenção de empréstimos. O Estado ainda garantia e assegurava condições extremamente favoráveis à obtenção de financiamentos externos, já que implicava uma redução nos custos monetários dos investimentos. Outro estímulo era a reserva de mercado⁷¹ para os novos setores a instalar. Estes dois últimos tipos serão analisados mais à frente.

Dentro do Plano, houve uma distribuição de tarefas quanto à realização de investimentos, conhecida por “Tripé”, cujas pernas seriam o setor público, o capital privado nacional e o capital privado externo. Ao setor público coube investimentos em infra-estrutura básica e em indústrias de bens intermediários; ao capital privado nacional foram reservadas

de reajustes salariais, mantendo a estrutura de custos e transferindo para frente as pressões acumuladas.

⁷⁰ Durante o Plano de Metas, elevou-se bastante a participação do Estado na economia brasileira, seja sua participação na formação bruta de capital fixo (inclusive estatais), seja na acumulação de estoques invendáveis de café, seja na participação do setor público nos saldos de empréstimos (ver LESSA, 1981). Em relação a este último ponto, cabe fazer algumas ressalvas. Houve uma mudança da estrutura das operações de crédito, os empréstimos públicos cresceram de 15,3% no triênio 1954/56 para 19,5% no triênio subsequente. Cresceu igualmente a participação do Banco do Brasil no total das operações bancárias, outorgando aproximadamente metade do total de empréstimos ao setor privado no final da década. Acentuando-se a dependência das empresas por empréstimos oficiais, cresce, pelo menos em tese, o papel preenchido pelo Estado como orientador das atividades econômicas. Esta ampliação da participação do estado implicou adicionais responsabilidades em relação aos mecanismos de financiamento: além do apelo às fontes tradicionais, registra-se que a parcela mais significativa dos recursos provieram de via expansionista, através de vultosos déficits de caixa do setor público, com conseqüente expansão dos meios de pagamentos. Tentativas parciais de conter a multiplicação bancária das emissões, já que parte das emissões secundárias serviam para financiar operações do Banco do Brasil, conduziram à ampliação da importância desta instituição nas operações de crédito.

⁷¹ O fechamento do mercado nacional, segundo CERQUEIRA (1999), está de acordo com as idéias da CEPAL quanto às industrializações retardatárias (ver op. cit.).

algumas indústrias de bens de capital, construção civil e setor bancário. Ao capital estrangeiro se destinaram as indústrias mais dinâmicas do período, aquelas que faziam parte do padrão de produção metal-mecânica e que foram introduzidas no Brasil pela internacionalização produtiva: a indústria de equipamentos pesados e bens de consumo duráveis.

Este Plano abarcava cinco grandes áreas: transporte, energia, indústrias básicas, educação e alimentação, além da construção de Brasília⁷². O Plano de Metas não representava um programa geral de desenvolvimento global, não abrangia todas as áreas de investimento público nem todas as indústrias básicas.

As metas de infra-estrutura, relativas ao binômio energia-transporte, nada mais eram do que uma ampliação e consolidação de programas iniciados no segundo governo Vargas. Estas áreas evoluíram de forma defasada em relação ao crescimento do parque industrial privado, mas a produção não sofria limitações em termos absolutos por este estrangulamento. Tampouco esta defasagem representava algum problema em termos de balanço de pagamentos⁷³.

Quanto às indústrias intermediárias básicas, ao contrário das metas de infra-estrutura, representavam sérios problemas para as contas externas, visto que, ao não acompanharem o crescimento da indústria de bens de consumo já instalada, criou-se uma dependência de importações de insumos e matérias-primas. Como isso se constituía em rigidez na pauta de importações e como o setor privado não revelou interesse nestas áreas, já se vinha criando, em períodos anteriores, um Estado empresário industrial para preencher esta lacuna; este processo ganhou força com o Plano de Metas. Segundo LESSA (1981), a ampliação da presença do Estado na economia não desagradava ao setor privado; aliás, este setor vinha desde o início da década delegando poderes e instrumentos ao governo para que este fizesse frente às tarefas de complementação industrial⁷⁴.

⁷² As metas de alimentação e educação tiveram peso muito escasso no Plano, o que permite que eles sejam apenas marginalmente citados. Como já foi mencionado antes, não havia qualquer intenção de alterar a estrutura agropecuária, as metas eram ligadas principalmente a armazenagem e comercialização. As metas de educação visava sobretudo à formação de cursos profissionalizantes. A construção de Brasília não era premente, mas promoveu uma ampliação do espaço econômico devido à magnitude dos recursos comprometidos e à montagem do sistema de interligações rodoviárias.

⁷³ O objetivo principal da meta de energia era a ampliação da capacidade geradora de energia elétrica. A falta de inversões neste setor havia provocado uma séria crise no começo da década, a qual foi superada em 1954/56, mas pretendiam prever a manutenção de uma taxa de crescimento anual de produção de energia elétrica; esta meta foi praticamente atingida. Os objetivos em relação ao petróleo eram substituir importações, mediante instalação de parque refinador, e ampliar a produção nacional, através de um programa de prospecção. Deve-se ressaltar aqui a importância que o petróleo teria a partir desta década, já que um dos pontos mais marcantes do Plano foi a indústria automobilística. No setor de transportes, as metas eram reequipar o sistema ferroviário, ampliar e pavimentar o sistema rodoviário e melhorar os portos e modernizar a frota comercial. No entanto, maior importância foi dada às rodovias, que cresceram vertiginosamente em extensão e qualidade, principalmente as federais e estaduais; esta meta foi totalmente atingida e está também intimamente relacionada à meta automobilística.

⁷⁴ Os principais setores abarcados pelo Plano eram siderurgia e cimento e suas metas foram alcançadas. O objetivo da siderurgia era garantir o suprimento necessário para fazer frente ao crescimento da economia, desonerando a conta de importações, enquanto a meta para o cimento era a total auto-suficiência.

Ao contrário da indústria de bens intermediários, o conjunto de metas relativo ao setor produtor de equipamentos não era um objetivo necessário para corrigir desequilíbrios anteriores, porém também foi induzido pela evolução anterior da economia. No período do Plano, as importações de equipamentos atuaram como fator adicional de pressão sobre a conta de importações, o que foi contornado devido ao ingresso de capitais externos. A demanda normalmente contida desses bens, devido às restrições nas contas externas, configurava-se em interesse por parte dos antigos fornecedores estrangeiros pela produção interna de equipamentos. Este processo se insere na internacionalização produtiva, e um dos fatores mais importantes de atração dessas empresas estrangeiras é a reserva de mercado, providenciada pelo Estado brasileiro sobretudo através da Lei de Tarifas e da Lei de Similares Nacionais, que serão analisadas na seção V.

O conjunto de metas acerca da produção de bens de capital abrangia a automobilística, a construção naval, mecânica e material elétrico pesado. Como se constata, estas indústrias consubstanciavam o padrão de produção da segunda revolução industrial, o qual se expandiu pelo mundo na década de 50 através da internacionalização produtiva. Estes eram os setores mais dinâmicos da economia e foram “apropriados” pelo capital externo, que recebeu muitos incentivos governamentais; portanto é o que mais interessa aos objetivos deste trabalho.

A indústria automobilística assumiu papel primordial dentro do Plano de Metas devido aos conhecidos efeito promocionais para trás e para frente, tão complexa a fabricação de seu produto. A esta indústria estão ligadas as autopeças, a mecânica, a siderurgia, o petróleo etc., os efeitos para frente estão relacionados a toda a cadeia de comercialização; os empregos gerados ao longo da cadeia vertical desta indústria também é um fator muito importante. As metas para esta indústria consistia simultaneamente em produção e nacionalização, ambas alcançadas. A segunda pretendia alcançar, em 1960, a substituição por peças nacionais de 90% do peso dos veículos; esta meta certamente foi responsável por maior dinamismo na indústria nacional de autopeças⁷⁵.

Vamos nos deter agora ao tratamento dado pelo Plano de Metas ao capital externo, um dos pilares fundamentais da sua execução. Recorde-se que as exportações, que tinham crescido

⁷⁵ O Plano programava ainda a instalação e ampliação da indústria mecânica pesada, material elétrico pesado e máquinas operatrizes, mas sem quantificar objetivos. No entanto, havia um obstáculo à implantação desse setor: num país subdesenvolvido, a dimensão do mercado não é muito compatível com a necessidade de grandes escalas de produção (o problema tecnológico não foi um obstáculo). Por isso, a produção das indústrias se orientaram para máquinas e equipamentos de uso relativamente universal, sem dar ênfase à produção de tipos de uso mais especializado. As metas relativas à indústria naval eram relativamente modestas, afinal deu-se maior ênfase ao programa de transporte rodoviário do que ao marítimo.

muito na primeira metade da década de 50 em virtude da alta dos preços do café, começaram a decair a partir de 1955 e não apresentavam tendência à recuperação. Além disso, a situação externa tendia a uma piora devido aos compromissos assumidos anteriormente, que exigiriam um esforço adicional de pagamentos externos, e à maior rigidez da pauta de importações devido, em consequência da evolução da economia brasileira.

Como fórmula para amenizar esta situação e ainda dar continuidade ao processo de substituição de importações, através do Plano de Metas, recorreu-se a uma forte política de atração de recursos externos. De acordo com a visão oficial, a capacidade de importar, e portanto alcançar uma alta taxa de investimentos, estava vinculada às entradas líquidas de recursos estrangeiros, seja via investimentos diretos, seja via concessão de financiamentos por parte dos países centrais.

Desde 1953 o governo já havia adotado uma política de capitais internacionais extremamente liberal, em comparação com os anos anteriores, com a criação do mercado de câmbio livre e da **Instrução 70 da SUMOC**, as quais já foram mencionadas no item anterior. A partir de 1954, dentro do mesmo esquema de instrumentos para atração de capitais externos, foi adotada a **Instrução 113 da SUMOC**, que permitia importações sem cobertura cambial e através da qual a CACEX (Carteira de Comércio Exterior)⁷⁶ poderia conceder favores adicionais a entidades públicas e empresas privadas, desde que estivessem relacionadas a investimentos em setores de particular interesse ao desenvolvimento da economia brasileira, isto é, setores abarcados pelo Plano. Estes instrumentos serão analisados na próxima seção

A CACEX poderia conceder “câmbio de custo” para remessas de rendimentos e amortizações dos investimentos diretos do exterior até o limite de 10% do capital registrado em relação a rendimentos. O registro do capital era feito segundo a taxa de câmbio do mercado livre, o que desvalorizava o cruzeiro e portanto aumentava substancialmente a rentabilidade em dólares do investimento externo. Os financiamentos do exterior, se seu prazo de liquidação não fosse inferior a cinco anos, também tinham assegurada a taxa de câmbio favorecida para amortizações e juros, desde que estes não ultrapassassem 8% do principal. Após o registro dessas operações, era assegurada a preferência na aquisição de divisas para transferências ao exterior e eram registradas como entradas de novos fluxos todas as reinversões realizadas.

A **Instrução 113 da SUMOC**⁷⁷ (de janeiro de 1955, portanto herdada do governo anterior) incluía na lista de favorecidos quase todos os setores industriais; ficavam excluídos

⁷⁶ O departamento de comércio exterior do Banco do Brasil, substituiu a CEXIM a partir de 1957.

⁷⁷ Para modificar o sistema de incentivos via Lei 1802, que, segundo SOCHACZEWSKY & ORENSTEIN (1990), estava causando distorções na distribuição dos investimentos, foi introduzida a Instrução 113.

apenas aqueles considerados “supérfluos”, conceito que também acabou por se tornar bastante flexível. A partir de 1955, o fluxo de capitais autônomos cresceu consideravelmente, garantindo a obtenção de saldos líquidos no período 1956/61⁷⁸, apesar do crescimento também dos fluxos de saída. No entanto, os influxos não significavam disponibilidade efetiva de divisas, visto que grande parte dos ingressos era feita em forma de equipamentos sob o abrigo da Instrução 113. Sendo assim, portanto, (...) pode-se concluir que a Instrução 113 foi um instrumento poderoso para atrair capitais externos sem exercer pressão sobre a disponibilidade de divisas” (SOCHACZEWSKY & ORENSTEIN, 1990).

Segundo LESSA (1981), é fácil ver a importância deste instrumento, já que não havia disponibilidade de divisas e os equipamentos importados eram indispensáveis ao tipo de industrialização a que se propunha o Brasil. Desta forma, a possibilidade de realização das importações necessárias residia na obtenção de financiamentos externos⁷⁹, condição mínima para a efetivação dos investimentos, vista a ausência de um mercado de capitais interno. Na manipulação dos arbítrios nas concessões de subsídios por parte do governo, portanto, localizou-se a principal arma de orientação dos investimentos no período JK.

Quanto ao regime de taxas múltiplas de câmbio, apesar de ter apresentado inicialmente resultados favoráveis, foi perdendo eficácia devido à fase depressiva do setor externo brasileiro desde 1954, quando caíram os preços internacionais do café e se deterioraram os termos de intercâmbio. O regime passou por várias modificações ao longo dos anos até sofrer uma alteração mais ampla em 1957: as categorias de importação se reduziram a duas, uma geral e uma especial, mantendo-se os leilões de divisas. Uma terceira categoria, a preferencial, não sujeita a leilões, foi criada para importação de bens com tratamento privilegiado e pagava a taxa de “câmbio de custo”.

Ao desejar a industrialização num contexto de internacionalização produtiva, de acordo com a CEPAL se justifica o fechamento do mercado interno para atrair IED⁸⁰; a reserva do mercado brasileiro foi promovida com a retomada da Lei de Similares Nacionais e com a Lei de Tarifas, de 1957. A primeira proibia importações de bens cuja demanda poderia ser suprida por empresas locais, enquanto a segunda isentava ou onerava com impostos as importações de bens que se quisesse respectivamente incentivar ou desestimular. Ambos os mecanismos serão analisados na seção a seguir.

⁷⁸ Saldos médios na ordem de 200 milhões de dólares. Os ingressos de capital sob a Instrução 113, até 1961, somaram 379,4 milhões de dólares para indústrias básicas e 131,7 milhões para indústrias leves.

⁷⁹ De acordo com LESSA (1981), entre 1955/62, os financiamentos para projetos específicos contribuíram com 81,7% dos ingressos de capitais autônomos.

⁸⁰ Ver CERQUEIRA (1999), op. cit..

A reforma cambial, a retomada da Lei de Similares Nacionais e a Lei de Tarifas formaram um “corpo coerente de disposições para, ao mesmo tempo, subsidiar a importação de bens de capital sem prejudicar a oferta interna”, com o objetivo de acelerar o processo de substituição na indústria de bens de capital, mudando portanto a ênfase dada anteriormente aos bens de consumo (SOCHACZEWSKY & ORENSTEIN, 1990).

Os incentivos dispensados ao capital estrangeiro não se esgotaram em sua dimensão cambial. Vale ressaltar ainda um último tipo de estímulo ao ingresso de capitais estrangeiros: através do BNDE, o governo assegurava aos empresários acesso a empréstimos externos, via co-responsabilidade dessa instituição com a liquidação dos débitos externos. Seu aval, muitas vezes indispensável para o êxito das operações de financiamento externo, outorgava a este banco poderes de orientação dos investimentos privados e assim se constituía em peça fundamental para a fisiologia do Plano (LESSA, 1981).

Ao mesmo tempo em que o governo removeu obstáculos à entrada de capitais externos, ele próprio assumiu o núcleo da indústria pesada e de infra-estrutura, de modo a assegurar um suporte para os investimentos do setor privado. Mais do que este aparato material, durante a vigência do Plano de Metas, na maioria das vezes o setor público ofereceu todos estes serviços e produtos a preços subsidiados, o que reduzia os custos de produção dos demais setores, inclusive da indústria nacional, último componente do tripé que sustentou o desenvolvimento capitalista brasileiro (GOLDENSTEIN, 1994; OLIVEIRA, 1977).

Malgrado os fortes ingressos autônomos de recursos externos durante o Plano, a redução dos saldos comerciais – tanto por queda das receitas de exportação quanto por incompressibilidade da conta de importações, as maiores fontes de desequilíbrio do balanço de pagamentos durante o Plano – e as crescentes remessas ao exterior tornaram necessárias operações de regularização. No entanto, as condições externas não eram favoráveis a este tipo de operação, sendo obtidos montantes apreciáveis somente a partir de 1958.

Assim, esgotadas as linhas tradicionais de crédito – recorde-se que o Brasil não tinha mais o aval do FMI para a obtenção de crédito que na segunda metade do período –, lançou-se mão de “certos expedientes de ‘desespero’” (LESSA, 1981) para solucionar no curto prazo o impasse externo que poderia dificultar a continuação do Plano. Recorreu-se às *swaps*, através das quais o Banco do Brasil contraía dívida em dólar, entregando a contrapartida em cruzeiros ao depositante de divisas. A este era assegurado o direito de, findo o prazo da operação, refazê-la de forma inversa, restituindo pela mesma taxa cambial os dólares anteriormente depositados. Esta prática permitiu que se captassem recursos adicionais que serviram para minimizar o

estrangulamento do fim da década, mas representou uma das formas mais onerosas de captação de recursos externos.

Resta enumerar alguns resultados do Plano de Metas sobre a estrutura industrial. A liderança do crescimento durante a segunda metade da década de 50 coube às atividades produtoras de bens de capital e de bens de consumo duráveis⁸¹. A participação relativa de ambos na produção industrial ainda permanecia pequena em fins da década, mas o mesmo não se verificava em relação aos investimentos industriais⁸². A performance desses setores se tornam ainda mais significativa quando se observa o desempenho do setor de bens intermediários, que em grande parte reflete o dinamismo dos bens duráveis finais, que elevou tanto seu ritmo de crescimento quanto sua participação na formação de capital. A produção dos bens de capital cresceu principalmente nos ramos de máquinas-ferramentas e equipamentos sob encomenda.

Um dos aspectos mais importantes da fase de crescimento do plano foi o elevado grau de complementariedade dos investimentos nos grandes projetos. De acordo com SERRA (1982), é importante lembrar que, neste sentido, os projetos de bens de capital e de insumos básicos adiantaram-se à chamada demanda derivada direta ou indireta, que poderia resultar da produção de bens de consumo duráveis. A dimensão dos projetos foi implementada, particularmente no que se refere à indústria automobilística, sem obedecer a critérios de satisfação da demanda preexistente, mas se adiantaram a ela.

“Não deixou de existir, evidentemente, um esquema de realimentação recíproca que induzisse a investimentos não ‘planejados’ previamente; do mesmo modo, a economia não se manteve imune ao declínio cíclico, uma vez completado o ‘pacote de grandes investimentos. De fato, foram estabelecidas as bases técnicas que aumentaram consideravelmente o grau de endogeneidade de sua expansão e de sua dinâmica cíclica, pois: i) o significativo desenvolvimento do setor de bens de capital, embora ‘incompleto’, tendeu a internalizar os mecanismos de aceleração e desaceleração associados aos movimentos cíclicos; ii) a instalação e/ou significativa expansão da capacidade produtiva nos subsetores de insumos básicos também contribuíram para a instabilidade cíclica, na medida em que exigiram investimentos volumosos, de elevada relação capital-produto, longa maturação e descontínuos no tempo; iii) o fato de o preço médio de alguns bens de consumo duráveis cuja produção se desenvolveu no período, especialmente o automóvel, guardar (como ainda guarda) uma distância significativa com

⁸¹ As taxas de crescimento desses setores foram, entre 1955 e 1962, de 26,4% e 23,9% em média, respectivamente.

⁸² Entre 1955/59, enquanto o investimento na indústria de transformação se elevou a 22% a.a., os investimentos dos setores de material elétrico, mecânico e de transportes cresceram respectivamente 38, 43 e 80% a.a., elevando sua

relação à renda média do país, aumentou a instabilidade da demanda e a sua dependência com relação a expansão do crédito ao consumidor, sendo este fortemente afetado pelas políticas de estabilização de preços. Por outro lado, a capacidade que tem a indústria automobilística de ampliar suas instalações produtivas além da demanda, em razão das características de mercado e estratégia de concorrência, também implica um óbvio potencial de instabilidade” (SERRA, 1982).

Como veremos no próximo capítulo, esta instabilidade a que se refere o autor acabou se confirmando em uma desaceleração econômica no começo dos anos 60.

V – PRINCIPAIS INSTRUMENTOS DE ATRAÇÃO DE CAPITAIS EXTERNOS

1) A POLÍTICA CAMBIAL

Nos primeiros anos da década de 50, como já foi citado, os estrangulamentos externos foram enfrentados pelos controles cambiais, retomados em 1947 e utilizados até 1953. Em janeiro deste ano, o câmbio se tornou mais flexível, com a implementação da Lei N° 1807⁸³, criando-se um mercado cambial livre que, embora limitado, permitia total liberdade de movimento para o capital estrangeiro, assim como as transações para turismo internacional. Os direitos de reinvestimento permaneceram. Os capitais de empréstimo considerados de “interesse nacional” poderiam entrar e serem amortizados à taxa oficial, desde que as saídas de juros não ultrapassassem 8%⁸⁴. Parte das remessas de lucros e dividendos relacionados a investimentos diretos também passaram a gozar desta vantagem, com o limite de 10% ao ano.

As importações e exportações ficaram sob controle da CEXIM. Para tentar estimular as exportações de produtos gravosos, permitiu-se que parte das divisas obtidas fossem vendidas no mercado livre. Quanto às importações, algumas foram transferidas para o mercado de câmbio livre, mas a maioria permaneceu sendo negociada à taxa oficial e sujeita ao regime de licenças prévias.

Desta forma, em fevereiro de 1953, a Instrução 48 da SUMOC dividiu as exportações em três categorias, onde 15%, 30% e 50% das receitas cambiais – de acordo com a intenção de

participação conjunta no investimento total da indústria de 12 para 38%.

⁸³ De acordo com LESSA (1981), a partir de 1953 o governo adotou uma política extremamente liberal quanto à incorporação de poupança externa, contrastando fortemente com a adotada no período 47/52.

⁸⁴ Período de carência de 5 anos.

estimulá-las – poderiam ser vendidas no mercado livre. Muitas instruções se seguiram até que todos os produtos de exportação fossem transferidos para a categoria de câmbio livre.

As exportações de café, cacau e algodão – as principais e maiores geradoras de divisas – continuaram sujeitas ao câmbio oficial, mas eram criadas exceções através do sistema de *lista mínima*, que compelia os exportadores a converter à taxa oficial as quantias correspondentes a um preço mínimo, sendo que o restante poderia ser vendido no mercado livre. Segundo BAER (1985), esses dispositivos poderiam ter representado um incentivo à diversificação e ao aumento das exportações, mas este resultado não foi percebido porque o governo procurou conter o mercado de câmbio livre, passando a vender no mercado específico. Essa orientação teria enfraquecido o estímulo às exportações e à entrada de capitais, enquanto criava um incentivo prejudicial ao turismo e às remessas de lucro.

Pelo lado da demanda de cambiais, existiam duas taxas. A oficial era utilizada para importações essenciais (estas representavam 2/3 do total de importados), serviços a elas ligados, remessas financeiras do governo e outras entidades públicas e semipúblicas, rendimentos do capital estrangeiro e juros e amortizações de empréstimos considerados de “interesse nacional”. A outra taxa era a do mercado de câmbio livre, portanto mais desvalorizada, onde se incluíam as demais importações e remessas; a SUMOC ainda poderia alterar as listas de importações a serem pagas através do mercado livre.

A transferência de quase todas as transações financeiras para o mercado de câmbio livre era um incentivo à entrada de capitais estrangeiros na medida em que aumentava a contrapartida em cruzeiros dos dólares que entravam. Ademais, esses capitais estrangeiros tinham garantias de que poderiam se retirar do país se assim quisessem, e ainda à taxa de câmbio oficial, vale dizer, supervalorizada.

Em outubro do mesmo ano, a **Instrução 70**⁸⁵ da SUMOC e a **Lei N° 2145**, criadas em meio a uma difícil situação interna e externa, estabeleceram o **sistema de taxas múltiplas de câmbio**, eliminando os controles quantitativos e introduzindo o mecanismo de leilões de divisas, onde as divisas poderiam ser livremente adquiridas. As importações foram divididas em cinco categorias⁸⁶, de acordo com sua essencialidade, entre as quais a SUMOC alocava moeda estrangeira e cujas taxas eram determinadas em leilões⁸⁷. A remessa de lucros, juros e

⁸⁵ Esta reforma teve importantes implicações: consolidou a reserva de mercado mediante encarecimento relativo das importações; concedeu subsídios para a internalização de bens de capital e de insumos; o Estado voltou a participar financeiramente das rendas de intercâmbio (esse mecanismo se constituiu em forte fonte de receita da União em seu período de vigência) (LESSA, 1981).

⁸⁶ Ver as categorias criadas pela SUMOC no quadro 1 em anexo.

⁸⁷ Alguns produtos de importação, classificados como “normais”, eram considerados essenciais demais para estarem sujeitos aos leilões (petróleo e derivados, papel de impressão, trigo, importações do governo e alguns equipamentos); sua

amortizações de investimentos estrangeiros, considerados essenciais ao desenvolvimento do país, subordinada à Lei Nº 1807, podia ser convertida à taxa oficial acrescida de uma sobretaxa (câmbio de custo). Abriu-se ainda a possibilidade de importação sem cobertura cambial de bens de produção relacionados a investimentos diretos do exterior; ficava a critério da SUMOC conceder ou não o benefício⁸⁸.

O Banco do Brasil voltou a ter monopólio na compra de divisas derivadas das exportações, que não poderiam mais ser vendidas no mercado livre. Em “compensação”, o governo pagava uma bonificação, adicionada à taxa de câmbio oficial, com recursos auferidos nos leilões de câmbio. As bonificações eram equivalentes a Cr\$5,00 por dólar para o café e Cr\$10,00 para os demais produtos (a média das bonificações pagas aos exportadores é o que se denominou *câmbio de custo*). Algumas modificações⁸⁹ foram feitas neste sistema ao longo do decênio, mas como bem lembra CERQUEIRA (1999), a política de exportação não teve seus fundamentos alterados, mesmo diante de queda de suas recitas.

Os leilões consistiam em negociação de Promessas de Venda de Câmbio (PVC), que eram resgatadas em bolsas de fundos públicos e que davam ao importador o direito à aquisição de divisas no valor e na moeda estipulados. Adquirida a PVC, o comprador as levava ao Banco do Brasil, no prazo de cinco dias, e, depois de pagar o ágio, recebia o certificado de câmbio com o qual, verificados os valores dos bens a serem importados, podia obter a licença de importação. De posse dessa licença e da PVC, o comprador podia adquirir moeda internacional à taxa oficial em bancos autorizados, no valor total da licença.

A oferta disponível de moedas era alocada entre as categorias de maneira que as três mais essenciais absorviam normalmente mais de 80% do total ofertado, enquanto a quinta categoria absorvia no máximo 3%. Os leilões para o dólar eram separados dos leilões das demais moedas. Para cada categoria eram fixados ágios mínimos, crescentes de modo inversamente proporcional à sua essencialidade. Existia ainda um imposto de transferência de 8% mais o ágio correspondente ao valor alcançado pelas divisas no leilão referente à categoria em que foram alocadas (esse ágio tinha como limite o valor do ágio mínimo fixado). A tabela 8 mostra as taxas cambiais das cinco categorias.

taxa de câmbio era dada pela média da taxa de exportação mais algumas sobretaxas determinadas pelo governo. Estes bens equivaliam a 1/3 do total das importações.

⁸⁸ A Lei 2145, de 29 de dezembro de 1953, definiria melhor este benefício.

⁸⁹ Alteração no valor das bonificações, criação de novas categorias para a classificação das exportações e, mais no fim da década, autorização para vender parte das divisas no mercado livre.

TABELA 1.8 : Taxas médias de câmbio sob regime da Instrução 70 (out/53 – dez/54)

<i>Categoria/ano</i>	<i>1953</i>	<i>1954</i>	<i>1955</i>	<i>1956</i>	<i>1957</i>	<i>% do total alocado nas categorias²</i>
Taxa oficial	18,82	18,82	18,82	18,82	18,82	-
Taxa de mercado livre	43,32	62,18	73,54	73,59	75,67	-
Leilões de importação						
Categoria I	31,77	39,55	87,70	83,05	60,76	40%
Categoria II	38,18	44,63	105,23	111,10	81,56	30%
Categoria III	44,21	57,72	176,00	149,99	106,34	20%
Categoria IV	52,19	56,70	223,16	219,58	151,93	8%
Categoria V	78,90	108,74	303,54	309,28	316,39	2%
Taxas de exportação ¹						
Categoria I	-	-	31,50	37,06	38,16	-
Categoria II	-	-	37,91	40,10	43,06	-
Categoria III	-	-	43,18	49,88	55,00	-
Categoria IV	-	-	50,98	59,12	67,00	-

¹ De 9/10/53 a 15/4/54, Cr\$23,36/US\$ para o café e Cr\$28,36/US\$ para os demais produtos; de 16/8/54 a 10/11/54, Cr\$30,70/US\$ para o café e Cr\$35,12 para os demais produtos; de 11/11/54 a 17/01/55, Cr\$31,50/US\$ e Cr\$37,79/US\$, respectivamente.

² Exceto mercado oficial e livre.

FONTE: CERQUEIRA (1999).

As compras externas do governo e algumas importações preferenciais ficavam de fora dos leilões e para elas vigoravam sobretaxas determinadas pela SUMOC. O governo pretendia reter cerca de 30% das divisas de receita de exportação para as despesas com divisas realizadas fora dos leilões. Mas em 1954, essas despesas alcançaram quase a metade do valor total das importações.

As importações possuíam portanto três tipos de cobertura cambial: 1) taxa oficial sem sobretaxa (importações essenciais como trigo, material de imprensa); 2) taxa oficial com sobretaxas fixas (importações das unidades federativas, autarquias, sociedade de economia mista, petróleo e derivados); 3) taxa oficial acrescida de sobretaxas variáveis (importações sujeitas aos leilões).

A promulgação da **Lei 3244**, em 14 de agosto de 1957, promoveu mais uma mudança básica no sistema cambial brasileiro: as categorias de importação foram reduzidas de cinco para duas, uma geral – onde se incluíam bens de capital, matéria-prima e bens essenciais de consumo – e uma especial – que incluía todos os bens considerados não essenciais. Uma taxa de câmbio especialmente baixa – câmbio de custo – foi mantida para a importação de petróleo e derivados, papel de imprensa, equipamentos de alta prioridade, juros e amortizações para empréstimos considerados fundamentais para o país. Exportações⁹⁰ e transferências financeiras continuavam obedecendo às antigas regras.

⁹⁰ Em janeiro de 1959, a Instrução 167 liberou as exportações de manufaturados para o câmbio livre; em abril, foram liberados os fretes, pela Instrução 181; em dezembro do mesmo ano, foram transferidas também as demais exportações, com exceção de café, mamona, cacau e óleo mineral cru.

TABELA 1.9 : BRASIL – Taxas de câmbio efetivas (médias anuais) – 1957/61 (Cr\$/US\$)

Períodos	Categorias		
	geral	especial	Mercado livre
1957 – set./dez.	80,29	179,67	-
1958	149,35	300,36	129,37
1959	201,75	365,88	156,60
1960	222,79	527,37	189,73
1961 – jan./mar.	208,86	638,76	-

FONTE: CERQUEIRA (1999).

De acordo com CERQUEIRA (1999), a Instrução 70 promoveu proteção à indústria doméstica já existente, procurou em alguma medida manter baixos os custos dos investimentos⁹¹, confirmou o tratamento preferencial concedido ao capital estrangeiro pela Lei 1807 e ainda gerou importantes receitas para o Estado.

A partir de 56, no governo JK, a política cambial tornou-se deliberadamente um instrumento destinado a promover a industrialização brasileira, deixando então de ter como primordial a função de equilibrar o balanço de pagamentos. Explicitam isso a criação **da Lei de Tarifas**, a ampla utilização da **Instrução 113 da SUMOC** e a retomada da **Lei de Similares Nacionais**, complementares entre si (BAER, 1985).

2) A INSTRUÇÃO 113

Em janeiro de 1955, durante o “interregno Café Filho”, a SUMOC instituiu a **Instrução 113**, a qual permitia ao capital estrangeiro a importação de bens de produção sem a necessidade de cobertura cambial, mediante licença concedida pela CACEX. Seu objetivo fundamental era inicialmente melhorar as dificuldades do balanço de pagamentos, mas acabou sendo utilizada também para solucionar o problema do financiamento externo da acumulação de capital⁹². Esta Instrução foi amplamente utilizada na implantação do Plano de Metas, com intuito industrializante.

Enquanto atrativo de capitais externos, a Instrução se propunha a: 1) facultar ao empresário brasileiro, de acordo com os interesses da Nação, a possibilidade de utilizar ou uma taxa fixa de 40 Cruzeiros por dólar ou a taxa de câmbio livre, em contratos de crédito ou financiamento externo, o que favorecia o capital nacional já que antes essas operações

⁹¹ Visto que os principais bens de produção estavam alocados nas três primeiras categorias, mais subsidiadas, sendo que a maquinaria para a indústria se encontrava na terceira.

⁹² Já que permitia investimentos diretos sem necessidade de cobertura cambial.

deveriam ser feitas com taxas mais elevadas; 2) permitia investimentos diretos do exterior, ou participação, sem cobertura cambial (câmbio livre). Entretanto, na prática, de acordo com GATTÁS (1981), a Instrução só funcionou no segundo caso porque o Governo estabeleceu que os financiamentos externos só seriam autorizados com prazo de resgate muito extensos (5 anos, posteriormente 8 anos), fora portanto das possibilidades dos contratantes nacionais.

A Instrução 113 permitia ao capital estrangeiro a importação de bens de produção sem necessidade de cobertura cambial: os investidores internacionais poderiam importar maquinaria sob a condição de “concordarem em não serem embolsados à vista ou sob a forma de divisa diferida, mas na participação do capital em Cruzeiros da empresa a que se destinava o equipamento” (BAER, 1985). Para utilizar este instrumento, o projeto deveria ser considerado útil ao país, segundo avaliação da CACEX.

De acordo com BAER (1985), esses privilégios deveriam ser concedidos principalmente para completar séries de equipamentos de fabricação e para algumas unidades industriais existentes a fim de completar a modernização das fábricas. Esse equipamento importado⁹³ não poderia ser vendido ao longo de sua vida econômica útil e não poderia haver pagamentos correspondentes a ele ao exterior. Se não houvesse essa vantagem, as empresas estrangeiras deveriam enviar dólares para serem convertidos à taxa de mercado no Brasil e, com a contrapartida em cruzeiros, readquirir dólares a mais alto preço nos leilões. Sendo assim, a Instrução 113 representou uma enorme vantagem para o investidor estrangeiro, já que a maioria dos equipamentos importados se encontravam na terceira categoria, cuja taxa cambial era maior do que a do mercado livre⁹⁴.

3) A LEI DE TARIFAS

O segundo governo Vargas já tinha preocupações em relação à perda de receitas decorrente da fixação de tarifas aduaneiras específicas, em termos nominais e portanto deterioradas pela alta interna dos preços, e propôs a Comissão de Revisão Tarifária. No entanto, somente em 1955 o projeto foi mandado ao Congresso e sua aprovação só aconteceu em 1957, mas contaria com amplo apoio dos industriais paulistas.

⁹³ De acordo com GATTÁS (1981), essas máquinas poderiam ser novas ou usadas. Embora alguns técnicos alegassem que as usadas poderiam prejudicar o país, já que não continham tecnologia mais avançada, outros entendiam que, pela idade ainda útil, eram mais compatíveis com nossa escala de produção, proporcionando mais emprego e treinamento de mão-de-obra; além do mais, custavam uma fração do preço das novas e certamente não eram obsoletas. A indústria nacional não era autorizada a importar máquinas usadas, a não ser que fosse associada ao capital estrangeiro: discriminação (GATTÁS; 1981).

⁹⁴ Depois de 1957, com a simplificação das taxas cambiais, os equipamentos foram classificados na categoria geral, cuja taxa continuava superior à do mercado livre.

A Lei 3244, de 14 de agosto de 1957, instituiu tarifas *ad valorem* sobre as importações de 0% a 150%. Esta mesma Lei simplificou as taxas múltiplas de câmbio, que, segundo CERQUEIRA (1999), deixaram de ser fundamentais para a proteção do mercado interno; estas mudanças já foram mencionadas no item 1.

A Lei de Tarifas teve o propósito de ampliar e solidificar a proteção às novas indústrias que vinham sendo estimuladas. Produtos fornecidos pelas indústrias internas ou considerados supérfluos só podiam ser importados na categoria “especial”, sujeitos a tarifas entre 60 e 150%; o efeito protetor adicional das tarifas, todavia, não era muito grande devido ao câmbio já muito desvalorizado (o custo de câmbio era duas a três vezes maior que das outras categorias). Para a categoria “geral”, onde se localizavam as importações de matérias-primas, equipamentos e bens cuja demanda não era totalmente atendida por produção local, as tarifas iam até 80%. Alguns equipamentos e matérias-primas podiam ser importados a câmbio de custo, custo este cada vez menor, dada a continuada apreciação da taxa real de câmbio.

TABELA 1.10 - BRASIL: margens brutas de proteção

ANOS	1950	1951	1952	1953	1954	1955	1956	1957	1958	1959	1960	1961
Impostos importação/ valor das importações	8,3	7,5	7,0	5,5	4,1	3,7	2,8	3,2	12,5	11,9	11,0	12,0

FONTE: CERQUEIRA (1999).

Existe aí um claro conflito entre isenção aduaneira a equipamentos e insumos básicos para construção e operação de novas atividades como estímulo à sua efetivação e a proteção aduaneira requerida para o fomento da substituição dessas mesmas importações. Para contornar esse problema e compatibilizar os dois tipos de incentivos, a nova lei aduaneira estabeleceu diversos dispositivos: a) possibilidade de aplicar quotas tarifárias para determinados produtos (isenção ou redução tarifária até certa quantidade importada); b) redução de 50% da tarifa aplicada a equipamentos sempre que o órgão central da indústria atestasse incapacidade de suprimento interno de tal equipamento; c) concessão do chamado registro similar às indústrias que eram reconhecidamente capazes de suprir o mercado interno de um determinado bem, o que impedia a concessão posterior de qualquer favor cambial ou fiscal à sua importação (LESSA; 1981).

Uma inovação trazida pela Lei 3244 foi a criação do Conselho de Política Aduaneira, criado para adaptar a estrutura de tarifas às necessidades do processo de desenvolvimento e com autoridade para conceder isenção tarifária para importações prioritárias. As importações

via Instrução 113 ficavam fora do alcance do Conselho, mas este podia fazer valer a Lei de Similares Nacionais.

4) A LEI DE SIMILARES NACIONAIS

A Lei de Similares Nacionais data de 1911 e instituiu o Registro de Produtos Similares. A partir da década de 50 tornou-se base da proteção tarifária, a Lei 3244 deu poderes ao Conselho de Política Tarifária para decidir se concedia ou não o registro para produtos domésticos.

A Lei de Similares penalizava a importação de bens nos casos em que ficasse comprovada a existência de similar produzido no país; ela parece ter atuado no sentido de incentivar a integração vertical tanto nas empresas quanto na escala do país. “(...) a ação da lei de similares constituiu um poderoso acicate para que os investidores estrangeiros passem da importação para a montagem, e desta para a fabricação completa. A característica principal desse incentivo foi o temor de serem completamente excluídos do mercado, mais do que a esperança de receberem tratamento preferencial em face dos competidores. Em alguns casos, a simples notícia de que alguma firma brasileira ou de competidores externos cogitava de passar à fabricação, o que implicava ficarem banidas as importações de artigos similares, constituía-se no fator crítico que forçava as companhias norte-americanas a defenderem sua posição no mercado, com a instalação de fábricas no país(...)” (GORDON & GROMMERS, In BAER, 1985).

Mesmo empresas locais foram incentivadas a instalarem plantas supridoras de bens importados. Este estatuto foi um dos mais conscientes mecanismos de comando do processo de substituição de importações (TAVARES, 1972).

VI – AS DIVERSAS VISÕES ACERCA DAS POLÍTICAS DE CAPITAL EXTERNO

Para BAER (1985), apesar de as autoridades acharem que a rigidez do câmbio ajudava no combate à inflação, na verdade ela favorecia distorções na estrutura de importações e na alocação de recursos. E exemplifica: de 1958 a março de 1961, o dólar no mercado livre permaneceu abaixo da taxa da categoria geral, o que significa que as remessas de lucro e turistas brasileiros gozavam de taxa mais favorecida que importadores de bens essenciais⁹⁵.

⁹⁵ Segundo alguns observadores, o governo manteve esta taxa assim para esconder do povo sintomas mais evidentes de inflação (BAER, 1985).

A queda das receitas de exportação em 1955, sem indícios de tendência a recuperação, associada a uma rígida pauta de importações e aos compromissos assumidos anteriormente conduziam a uma previsão de maior esforço de pagamentos externos. Justifica-se assim, portanto, segundo LESSA (1981), o recurso a um forte endividamento externo, indispensável para a manutenção do nível de investimento da economia⁹⁶. A política de capitais estrangeiros teria assumido então lugar fundamental no esquema geral do Plano de Metas, enquanto uma das principais vias abertas à continuidade do processo de substituição de importações. A possibilidade de importação de equipamentos⁹⁷ estava assim vinculada a entradas líquidas de recursos externos, tanto através de inversões diretas quanto de empréstimos. No plano do discurso oficial, estava implícito que o próprio processo de industrialização resolveria ou amenizaria os problemas intertemporais do crescimento do passivo externo: uma queda futura das importações diminuiria a necessidade de divisas e a possibilidade de estrangulamento cambial.

Ainda que este elevado grau de endividamento tenha sido considerado de extrema necessidade para a implantação da indústria no Brasil, os recursos captados encerraram um alto custo para a Nação, em virtude da forma pela qual foram obtidos. Um dos perigos decorrentes das políticas de atração de capitais nesse período consistiria, ainda segundo LESSA (1981), no fato de que elas poderiam “permitir que fossem contabilizados como capitais do exterior montantes superiores ao efetivamente incorporado. Possibilitaram que uma parcela do excedente gerado internamente na economia fosse apropriado pelas empresas que gozaram dos benefícios legais, via subsídio implícito nas liquidações de créditos externos com taxa cambial de favor. Facilitaram a concentração do parque industrial, pois o acesso aos favores legais capacitava as empresas beneficiadas a controlar as demais do setor”. Mas o autor também

⁹⁶ Toda a sucessão de políticas econômicas implementadas pelo Estado ao longo dos anos 50 visava à modificação da estrutura da economia nacional. LESSA (1981) apresenta algumas justificativas dos correspondentes governos para tal esforço. A saber: em primeiro lugar está o fato de que os anos anteriores de industrialização não intencional apresentaram claros sinais de pontos de estrangulamento, dentro da economia brasileira, que provocaram pressões internas para melhorias desses serviços básicos. Isto deu substância a providências neste sentido, que num primeiro momento enfocaram principalmente o reaparelhamento do Estado. Em segundo lugar está a preocupação generalizada quanto à possibilidade de o setor industrial da economia voltar a sofrer restrições às quais esteve submetido no começo da década de 40. A impossibilidade de obtenções de importações conduziu ao reconhecimento de que a diversificação industrial era uma condição necessária para atenuar a vulnerabilidade externa. Outra justificativa foi que estas providências estimuladoras do desenvolvimento industrial representavam uma sequência natural do processo econômico que vinha se desenrolando e não afetavam interesses internos ou externos, de modo que então não havia resistências à sua adoção. Além disso, cabia a eles manter o nível de atividade econômica interna – e até aumentá-la – e perceberam que isso não seria possível se permanecesse a dependência de exportações de bens primários, cujos mercados estavam em decadência; era necessária a industrialização. E ainda: inexistia poupança privada voluntária nos montantes requeridos para implantação de todo um complexo industrial e nem canais financeiros que a transferisse aos setores a expandir.

⁹⁷ Daí a importância da Instrução 113 da SUMOC.

afirma que essas políticas alcançaram seu objetivo de sustentar as importações de equipamentos numa conjuntura em que seria quase impossível a adoção de outros esquemas.

De acordo com TAVARES (1978), o Plano de Metas teria, através da implantação da indústria pesada, internalizado a dinâmica da economia brasileira e portanto diminuído os impactos das adversidades internacionais sobre a economia interna. Não seriam mais os limites externos, mas as características internas dos ciclos de expansão (desequilíbrio e internacionalização) que provocariam a reversão do crescimento e agravariam os problemas de balanço de pagamentos⁹⁸. Portanto, aquele projeto desenvolvimentista teria diminuído a dependência brasileira em relação ao setor externo, minimizando o problema da intertemporalidade de passivos externos.

OLIVEIRA (1977), por outro lado, aponta um fator problemático importante: os investimentos no Brasil continham grande quantidade de componentes importados e isso criava problemas no balanço de pagamentos. O desenvolvimento da indústria de bens de consumo sem o proporcional desenvolvimento do setor de bens de produção⁹⁹ provocava exportação tanto da demanda por estes produtos quanto do estímulo à sua produção, tornando o dinamismo da economia brasileira ainda mais dependente de divisas e dos mercados externos. O incremento de importações de bens de capital e intermediários faz parte do caso clássico de desequilíbrio crônico no balanço de pagamentos (OLIVEIRA, 1977).

SOCHACZEWSKY & ORENSTEIN (1990) partilham da seguinte idéia: a entrada de capitais pelo mercado livre, e portanto as importações a câmbio de custo, tinha como resultado líquido uma pressão adicional sobre a disponibilidade de divisas. Por um lado, realizava-se o investimento; por outro, aumentavam as pressões sobre o balanço de pagamentos tanto no curto prazo quanto no longo, através das futuras remessas de amortização e dividendos. Como se não bastasse, o governo ainda tentava forçar para baixo a taxa do mercado livre, considerada uma taxa de equilíbrio, cuja desvalorização traria efeitos para a economia que o governo queria evitar. Uma pressão por desvalorização desestimularia a entrada de fluxos de capitais estrangeiros.

A crise externa que marcou o começo da década de 60, cujo início foi ainda no governo JK, deveu-se, segundo OLIVEIRA (1977), a “uma política cambial e sobretudo de capitais estrangeiros extremamente liberal, que inicialmente contornou o problema da escassez de

⁹⁸ Seria justamente quando a rentabilidade interna das aplicações estrangeiras diminuísse que aumentariam as pressões por remessas ao exterior maiores que os influxos de capitais.

⁹⁹ De acordo com OLIVEIRA (1977), o período Vargas tentou implantar um setor de bens de produção intermediários, mas JK, ao contrário, com sua política 50 anos em 5, pretendeu fundar de um só golpe o setor de duráveis (Departamento III de Kalecki), sem que houvesse capacidade de produção interna de bens de capital que suprisse a demanda da indústria

divisas para financiar externamente a acumulação de capital através do expediente da Instrução 113, mas cujo efeito retardado, já então presente, era o de criar uma massa de lucros buscando retornar à circulação internacional do capital-dinheiro, sem os meios de pagamentos internacionais correspondentes: a Lei de Remessa de Lucros, do fim do período, era já uma tardia reação a essa política, encontrando agora o obstáculo dos capitais estrangeiros investidos no país, que desejavam uma forma de retorno também liberal”.

O autor frisa ainda que esta crise não foi decorrente de uma crise de realização da produção, mas de “uma crise já de concentração, em primeiro lugar, uma crise gerada pela contradição entre um padrão de acumulação fundado no Departamento III e as fracas bases internas do Departamento I, e, em última instância, uma crise de realização dos excedentes internos que não podem retornar à circulação internacional do dinheiro-capital; é em suma, crise gerada pela enorme gravitação das empresas de capital estrangeiro” (OLIVEIRA, 1977).

TAVARES (1985) também aponta para o problema do retorno do capital externo à circulação internacional. A desnacionalização da indústria brasileira durante o Plano de Metas levou a uma maior necessidade de divisas para remessas de lucros, dividendos e *royalties*, provocando saídas de recursos pela conta capital. Isso aconteceria, segundo a autora, principalmente em períodos de crise, quando diminui a demanda, sobretudo em indústrias de bens de consumo duráveis, que têm um comportamento pró-cíclico. Nestes períodos, as empresas retêm mais lucros, não reinvestem, e portanto os remetem para o exterior para terem outras aplicações. O fato de se aumentarem as remessas exatamente quando de uma crise ainda a torna mais aguda.

GOLDENSTEIN (1994), apresenta algumas considerações a respeito dos laços de dependência externa do Brasil e da fragilidade do Estado. Ao contrário de outros países de industrialização retardatária, que conseguiram rearranjar suas relações de propriedade, a partir de rompimentos profundos, e conseguiram consolidar um padrão de financiamento compatível com um desenvolvimento capitalista sustentando, o Brasil preservou sua velha estrutura, a qual recorrentemente levou a impasses no processo de industrialização só superados mediante aprofundamento dos laços de dependência externa. Apesar da fraqueza do Estado, ele consegue coordenar o desenvolvimento industrial do país durante algumas décadas justamente porque podia contar com um cenário internacional favorável, que permitia que o Brasil recorresse ao capital externo para amortecer os conflitos externos que não conseguia arbitrar.

nacional. Isso restabeleceu a relação centro-periferia a que o Brasil sempre esteve sujeito.

Sob a aparência de liderança forte, encontrava-se um Estado refém de interesses privados internos e externos que limitavam e dirigiam sua ação, com quem mantem relações francamente privilegiadas, distribuindo recursos indisciplinadamente e sem nenhum controle. Sem uma base de acumulação própria, via arrecadação fiscal ou geração de lucros de suas empresas, para manter este esquema, o Estado recorre ao capital externo. Desta forma, em períodos de grande liquidez internacional, os laços de dependência são estreitados e o Estado distribui recursos para todos os setores capitalistas, aparecendo como “todo-poderoso”.

A fragilidade emerge quando há restrição externa e se aprofunda a disputa por recursos; incapaz de arbitrar perdedores e ganhadores, mantem as transferências de recursos que não tem às custas do comprometimento da capacidade de acumulação de longo prazo.

GATTÁS (1981), tratando da Instrução 113 da SUMOC, argumenta que este instrumento de captação de recursos externos funcionou como uma clara discriminação contra o investidor nacional, que não pode efetivar sua demanda potencial por créditos externos, já que os longos prazos de resgate inviabilizavam essas contratações. Quem mais se sentia prejudicado era o setor de autopeças, que até então tinha tido um comportamento coerente em relação ao capital estrangeiro. “Nenhuma medida legal foi tão discutida e combatida como a Instrução 113; nenhuma provocou tantos transbordamentos; mas também nenhuma resistiu tão impavidamente” (GATTÁS, 1981).

As autoridades alegavam que não havia discriminação, já que o capital estrangeiro possuía divisas e as transformava em equipamentos e máquinas a serem introduzidos no país. O investidor nacional, ao contrário, não possuía essas divisas e, numa situação de déficit em balanço cambial, recorrer a financiamentos estrangeiros poderia sobrecarregar a dívida externa. “Desse modo, por decisão governamental, a expansão do parque industrial brasileiro haveria de realizar-se, em seus novos empreendimentos ou na ampliação dos existentes, dentro das deformações da Instrução 113, distorcendo, em seu nascedouro, o novo surto industrial; dificultando e inferiorizando a participação do investidor nacional no desenvolvimento industrial do País, compelindo-o assim para atividades terciárias e especulativas. (...) a medida, inspirada nas teorias do monetarismo, visava introjetar, nas estruturas do sistema econômico brasileiro, por transposição, as discriminações da ‘divisão internacional do trabalho’, o que limitou a ação das empresas nacionais que, desse modo, não puderam ocupar os espaços que lhes estavam reservados nos esquemas do desenvolvimento industrial brasileiro” (GATTÁS, 1981).

CERQUEIRA (1999), faz referência a críticas sérias feitas pela Confederação Nacional da Indústria (CNI) em relação à Instrução 113. A Instrução, com alcance maior que a Lei 2145, teria representado uma considerável mudança quando confrontada com o sistema de controle de importações no qual as licenças para importação de equipamentos eram concedidas independentemente da nacionalidade da empresa. Assim promoveu-se uma redução da proteção à indústria nacional de equipamentos, que sofria concorrência externa, e encareceu o investimento nacional *vis-à-vis* o das empresas internacionais sob o abrigo da Instrução. Vale frisar que as empresas estatais envolvidas em projetos de infra-estrutura também gozaram de privilégios para suas importações, que eram feitas com taxas de câmbio favorável.

Um ponto muito importante também destacado pela CNI é que o relaxamento das exigências para obtenção de financiamentos a câmbio favorecido, ocorrido a partir de 1957, supostamente para atender a um maior número de interessados, na verdade, pela sua própria natureza, favoreceu mais uma vez os empreendimentos realizados por entidades governamentais ou poderosos grupos estrangeiros; somente uma pequena parcela dos empreendedores nacionais foi situada no âmbito da flexibilidade alegada¹⁰⁰.

O coeficiente importado dos investimentos foi financiado por uma entrada substancial de capital externo, especialmente no final da década. Esse capital, apesar de ter se convertido em capital produtivo¹⁰¹, não tinha nenhuma “intenção” de incrementar a pauta de exportações brasileiras para melhorar a situação do balanço de pagamentos nem imediata e nem futura, pelo menos diretamente. Como se pode perceber, a partir do já mencionado, as firmas se instalavam no Brasil para suprir a demanda interna de bens, o que tendencialmente agravava os problemas das contas externas.

Nesse momento, aliás, mesmo os produtos de exportação brasileiros estavam sendo prejudicados pela política cambial de taxa fixa (e reajustes atrasados), onde o cruzeiro se apreciava continuamente, ainda que se fizessem taxas maiores para esses produtos nos leilões. Somente em janeiro de 1959 foi instituída a Instrução 167 da SUMOC, que transferiu para o mercado de câmbio livre as exportações de produtos industriais; em abril, esta possibilidade foi estendida ao pagamento de fretes de importação e em dezembro do mesmo ano se criou a

¹⁰⁰ In CERQUEIRA (1999).

¹⁰¹ Na década de 50, a maior parte do capital externo que entrou no país foi investimento direto do exterior, tanto os novos ingressos quanto os reinvestimentos. Os capitais autônomos de empréstimos contribuíram com uma pequena parcela (suficiente para cobrir apenas 9% do déficit em transações correntes), sendo suas principais fontes organismos privados, sobretudo bancos americanos e europeus. Eles se destinavam a pagamentos de importações ou assumiam forma de *supplier's credits*. Os organismos oficiais, liderados pelo FMI, não se sensibilizavam com as dificuldades das contas externas brasileiras, motivados principalmente pela desaprovada condução das políticas fiscal, monetária e cambial. Outras formas de entrada de capital foram os financiamentos compensatórios (como as *swaps*), dos quais o país precisou lançar mão para fechar o balanço de pagamentos nos anos de 1957 a 1960.

Instrução 192, que estendeu este privilégio aos demais produtos de exportação (exceto café, óleo cru mineral, mamona e cacau) (BAER, 1975; SOCHACZEWSKY & ORENSTEIN, 1990).

Claramente o governo de Juscelino Kubitschek não estava preocupado com a questão da intertemporalidade das captações de recursos externos¹⁰²; a própria SUMOC fez o seguinte relatório em 1963: “A nova diretriz (instituída durante período de recessão de começo dos 60) se fez necessária porque estímulos concedidos no quinquênio 56/60 para atrair capitais estrangeiros redundaram em forte pressão no balanço de pagamentos, visto que a possibilidade de pagamento do País não se coadunava com o vulto dos compromissos a curto e médio prazos assumidos para atender à instalação e ampliação, em larga escala, de unidades industriais”¹⁰³.

Vamos fazer agora uma exposição a respeito do ponto de vista de FAJNZYLBER (1971) acerca do papel dos investimentos diretos americanos em economias subdesenvolvidas como o Brasil. Nos três maiores países da América Latina – Brasil, Argentina e México –, a participação dos investimentos na indústria manufatureira foi maior que 60% do total das inversões americanas nesses países, mais atrativos como mercado para firmas manufatureiras do que como provedores de recursos naturais¹⁰⁴. Este fato apoia, segundo o autor, a opinião de que uma variável essencial para a decisão das empresas manufatureiras, no que respeita à localização de seus estabelecimentos comerciais, seria o tamanho do mercado interno, onde interessaria mais o produto total do que o produto *per capita* ou o total de habitantes.

Isso implica que essas firmas se instalaram no Brasil sem uma intenção, ao menos visível, de exportar e produzir divisas que posteriormente pudessem fazer frente a remessas de suas rendas. Vários fatores contribuiriam para conservar esta estratégia, deixando muito pequeno o coeficiente exportações/capital. Uma dela é a grande integração vertical que caracterizaria a indústria brasileira, que diminuiria a necessidade de busca por ampliação de mercado fora das fronteiras do país.

Um outro fator que parece ser importante é a reserva de mercado que as multinacionais encontraram. “Parece claro que quanto menor a capacidade ociosa e menores os preços dos produtos, maiores serão as vantagens que o país obterá com a presença das firmas. Os preços tenderão a ser maiores quanto menor for a competição interna, menor o mercado, maiores os

¹⁰² Para ZINI (1982), a política de capital estrangeiro foi uma das responsáveis pelo não desenvolvimento pleno de um sistema financeiro nacional no Brasil (In RIBEIRO, 1997). Ao contrário, outros autores defendem as políticas de atração de capital externo argumentando que esta discussão não poderia se restringir a uma apreciação contábil da relação investimentos/remessa de lucros, visto que eles trariam junto de si tecnologia e *know-how*, além de empregos e receitas tributárias (KINGSTON, 1961; APPY, 1987; In RIBEIRO, 1997).

¹⁰³ In MUNHOZ (1977).

¹⁰⁴ Ao contrário do que aconteceu no Chile, Peru, Colômbia e Venezuela.

níveis de proteção externa (menor competição externa) e, possivelmente, maiores os índices de nacionalização exigido para os produtos (...).

A capacidade ociosa (aumentada pela diminuição do mercado) tenderá a aumentar os subsídios para aquisição de maquinaria, com diminuição da competição e do tamanho do mercado. Os preços mais altos, por sua parte, permitirão absorver maiores custos unitários associados à maior capacidade ociosa e impedirão a expansão do mercado por meio das exportações. O tristemente célebre círculo vicioso de que não se exporta porque os preços são altos, e são altos porque o mercado é pequeno, e que não pode ser ampliado porque não se exporta, afeta também o funcionamento das empresas internacionais”.

Essas características do mercado em se encontram as multinacionais no Brasil se diferiam completamente daquelas que se instalaram na Europa, onde as multinacionais encontraram uma maior competição tanto no mercado interno quanto em relação às exportações. Olhando pelo lado da utilização de capital e dos preços dos produtos, as multinacionais gerariam maior benefício à Europa que ao Brasil.

Os benefícios ou os custos que poderiam ser gerados pelas multinacionais, do ponto de vista de FAJNZYLBER (1971), dependeriam, por um lado, de certas características inerentes às firmas e, por outro, das condições econômicas em que atuam. Os fatores que determinam os benefícios têm sua origem nas “regras do jogo” dentro das quais se desenvolvem as atividades das empresas. São essas regras que determinam inclusive sua atitude diante da questão das exportações e o efeito global dessas empresas sobre o balanço de pagamentos.

Desta forma, como no Brasil as condições eram extremamente permissivas às livres decisões das firmas estrangeiras, estas davam continuidade dos seus objetivos iniciais de produção para o mercado interno, em condições de ausência de competição interna e externa, o que ainda permitia a fixação de preços em elevado patamar. Como se aceita a hipótese de racionalidade das firmas, é mais interessantes para essas firmas a expansão via investimentos diretos do que a expansão dentro dos limites de mercado de seu país de origem, sobretudo quando se leva em conta que esta expansão via IED se direciona normalmente para países que oferecem uma série de benefícios de natureza mesmo permanente.

O comportamento e as condições impostas às atividades das firmas multinacionais são bem diversas das firmas nacionais. As primeiras têm acesso a todo um aparato de apoio que as segundas não têm exatamente por serem filiais de empresas estrangeiras: têm acesso a financiamento proveniente das matrizes, se as condições internas de crédito forem precárias, e têm maiores facilidades de importação de bens de produção necessários à sua atividade, mesmo

em períodos de restrição externa. Além disso, o fato de normalmente serem produtoras de produtos “novos” lhes permite resistir melhor nos períodos de crescimento lento ou estagnação do poder aquisitivo dos consumidores. Um indicador que parece confirmar esta hipótese são os números quanto ao crescimento industrial nas décadas de 50 e 60: de 1957/61 para 1961/65, a produção industrial brasileira passou de 12,5% para 2%, enquanto a taxa de crescimento das empresas americanas caíram apenas de 8,6% para 4,7%! Apesar disso, as exportações dessas empresas se mantiveram praticamente estacionárias, enquanto as inversões cresceram regularmente no último período considerado, o que implica uma diminuição do seu coeficiente de exportação¹⁰⁵.

Em geral, por terem resistido melhor ao período de recessão, essas firmas têm também melhores condições os seguintes períodos de expansão. Além de terem taxas mais altas de crescimento do que as empresas nacionais, as empresas multinacionais ainda atuam nos setores mais dinâmicos da economia brasileira. Estes fatores devem ter sido uma das causas da possibilidade de o setor de bens de consumo duráveis ter liderado a expansão econômica do período do “milagre”!

Quanto à contribuição tecnológica das multinacionais, cabe lembrar que normalmente ela se constitui de transferência de técnicas amplamente conhecidas e difundidas nos países em desenvolvimento, e não no desenvolvimento da capacidade de aperfeiçoá-las e/ou criar novos processos e produtos. Enquanto a intenção for produzir, para o mercado interno, bens que antes eram importados, a modalidade é satisfatória; mas se se pretende alcançar, em determinados setores, níveis de excelência que nos permita competir no mercado externo de manufaturas, é claro que a tecnologia assim adquirida é absolutamente insuficiente.

As empresas internacionais não costumam realizar pesquisas tecnológicas em países menos desenvolvidos, e se chegassem a fazê-lo, nada garantiria que sua competitividade no mercado internacional seria melhorada. É altamente provável que as inovações fossem transferidas para as matrizes, de forma que os benefícios de competitividade seriam usufruídos pelos países de origem das empresas. Desta forma, dificilmente seria possível alcançar um elevado grau de competitividade em relação aos países desenvolvidos, nos mercados internacionais de manufaturados, tendo por base industrial empresas multinacionais.

“No que se refere a uma maior autonomia na direção do comércio exterior e maior estabilidade, parece claro que basear a exportação de manufaturados, isto é, a parte das

¹⁰⁵ Pode ser que o fato de o Brasil apresentar nesses períodos o mais baixo coeficiente de exportação esteja relacionado a uma distribuição setorial diferente dos demais países, a preços mais baixos ou a uma maior capacidade ociosa no Brasil; mas parece evidente que, segundo FAJNZYLBBER (1971), era necessário tentar esclarecer esta situação, dada a importância

exportações que se supõe mais dinâmicas, em decisões tomadas por empresas internacionais, não constitui uma decisão coerente. A estratégia de exportação das empresas internacionais leva em conta as condições de produção e demanda dos diferentes países onde atuam. Nessas circunstâncias, é evidente que uma situação caracterizada pelo fato que a maior parte das exportações de manufaturas de uma país provêm de empresas internacionais não pode ser descrita como estável nem tampouco como refletindo uma grande autonomia do país na direção de seu comércio exterior” (FAJNZYLBER, 1971).

É claro que isso não quer dizer que não se deve incentivar exportações por parte das empresas internacionais, mas que não se pode esperar alcançar plenamente os benefícios que esperamos obter com a modificação da estrutura de exportações se a elas são delegadas as principais responsabilidades de expansão e de diversificação de exportações de produtos elaborados.

CAPÍTULO II

OS FLUXOS DE CAPITAL NOS ANOS 70

I – CENÁRIO INTERNACIONAL

A rápida recuperação econômica da Europa e do Japão durante a década de 50 promoveram mudanças importantes no sistema financeiro internacional, no qual, até então, havia uma supremacia absoluta dos Estados Unidos como potência mundial. Em 1958, as moedas européias retomaram a conversibilidade ao ouro¹⁰⁶, desenrolando-se uma perturbação ameaçadora à hegemonia norte-americana e à posição absoluta do dólar.

Desde o começo da década de 50 os EUA apresentavam constantes déficits de balanço de pagamentos, revertendo sua posição de país credor do mundo. Uma das fontes do déficit eram os gastos militares fora de seu território¹⁰⁷; outra era a intensificação dos investimentos diretos americanos no exterior a partir da década de 50, mas prolongada durante os dois decênios seguintes – principalmente para a Europa – provocando vultosas saídas de capital de longo prazo. Até meados da década de 60, esses investimentos eram financiados por recursos das matrizes, mas, a partir daí, as principais fontes de financiamento das filiais tornaram-se os reinvestimentos de lucros e os empréstimos, tornando-se clientes preferenciais do mercado de crédito internacional privado.

Esses déficits, financiados por emissão monetária, inundavam o mercado externo de dólares e, diante de uma constante ameaça à hegemonia da moeda americana, os EUA precisaram tomar algumas providências para frear as especulações contra sua moeda. Para isso, tentaram algumas negociações com os outros países capitalistas centrais. Inicialmente, entre os anos 1958/63, propuseram ajuda a seus supostos aliados do Atlântico, forçando uma liberalização comercial¹⁰⁸, sem grandes resultados. Algumas tentativas obtiveram algum êxito: o “Pool do ouro”¹⁰⁹ e o Bônus Roosa¹¹⁰.

¹⁰⁶ Após a II Guerra Mundial, somente o dólar era moeda conversível ao ouro.

¹⁰⁷ Esses déficits se explicam por uma série de gastos estruturais, por exemplo a guerra da Coreia e a necessidade de manter tropas ao redor do mundo, o que obrigava os EUA a incorrerem em vultosos gastos militares.

¹⁰⁸ Os EUA queriam que a Europa abrisse suas fronteiras às mercadorias americanas, mas, ao mesmo tempo, queriam restringir importações destes mesmos países.

¹⁰⁹ Este tinha o objetivo de diminuir a demanda por ouro na constituição de reserva internacional.

¹¹⁰ Títulos para enxugar liquidez em dólar.

No entanto, estas medidas não solucionaram os problemas de déficit externo americano. As saídas de capital relacionadas a IED pressionaram a tal ponto o balanço de pagamentos que em 1968, para diminuir as saídas de dólares, os EUA implementaram medidas de controles de capitais e promoveram o Imposto de Equalização dos Juros, o qual encarecia os empréstimos tomados pelo exterior na Praça de Nova Iorque. Os mecanismos de controle dos déficits externos acabaram por tornar pouco atraente o mercado financeiro americano, “repelindo” até mesmo o retorno dos lucros, dividendos e *royalties* das empresas filiais, que procuravam melhores aplicações fora dos EUA. Estes fatores provocaram a **internacionalização bancária**, que se iniciou pelos bancos americanos mas, sofrendo concorrência com estes bancos em seu mercado doméstico, bancos de outros países centrais também foram estimulados a abrirem filiais fora de suas fronteiras.

A causa fundamental da internacionalização dos bancos americanos após a segunda guerra foi, segundo LIMA (1985), a internacionalização dos oligopólios industriais americanos. As medidas de contenção do déficit americano acabaram impedindo que as filiais das empresas americanas tomassem créditos nos EUA, os quais deveriam ser captados no mercado europeu; sendo assim, para lá se dirigiram os bancos americanos. Esta demanda por empréstimos contribuiu decisivamente para a intensificação da internacionalização bancária¹¹¹, que na verdade se constituía uma vantagem para os bancos, já que no mercado de crédito internacional não existia tabelamento de juros e havia isenção de regulamentos restritivos e de impostos e taxas sobre juros. Os bancos internacionalizados constituíram um mercado *off-shore*.

Esses bancos¹¹² tinham por uma de suas características básicas a capacidade de mobilizar recursos provenientes de diversos países, transformando-se em canais naturais de reciclagem de recursos entre os países deficitários e superavitários, e traçar estratégias globais de ação acima dos interesses dos países onde atuavam, isentos de regulamentação. Este movimento dinamizou o **euromercado** – cuja principal praça financeira era Londres – e provocou uma enorme criação¹¹³ de dólares fora dos EUA, aumentando consideravelmente sua disponibilidade no mercado internacional. Uma das principais características da década de 70 foi, portanto, a **internacionalização bancária e dos créditos bancários**.

Concomitante à dinamização do euromercado, e portanto de um sistema financeiro fora do controle norte-americano, ia se desenvolvendo uma crescente especulação contra o dólar. Ao longo da década de 60, além das expressivas saídas de dólares do mercado americano via

¹¹¹ Deve-se levar em conta também a restrita liquidez interna nos EUA entre 1965 e 1970.

¹¹² A estrutura do mercado de crédito internacionalizado era oligopolista e os bancos realizavam operações tanto de varejo como atacado.

conta de capital, ainda existiam os déficits comerciais, que se tornaram evidentes nos anos 70. Estes déficits – assim como o déficit fiscal do governo americano – eram a manifestação mais aparente da perda de competitividade da indústria manufatureira americana frente às indústrias européias e japoneses¹¹⁴ (LIMA, 1985). Isso acontecia em virtude tanto da valorização do dólar quanto do grau de abertura do mercado americano, que facilitava a penetração de produtos estrangeiros neste mercado¹¹⁵. Os sistemas industriais europeus e japoneses obtiveram escalas de produção e níveis de concentração comparáveis aos norte-americanos e passaram a competir com os EUA tanto em exportações quanto em IED¹¹⁶.

Todos esses déficits, financiados por emissão de dólares¹¹⁷, provocavam crescimento das reservas, nesta moeda, dos países superavitários em relação aos EUA, principalmente Japão e Alemanha, que viam essa situação com crescente desconfiança, tornando-se mais explícita sua reação contra aquele país. Para evitar valorizações em suas moedas, os bancos centrais dos superavitários tiveram que comprar cada vez maior quantidade de dólares e, por outro lado, tiveram que manter altas as taxas de juros internas para não permitir a expansão monetária, processo que aumentou as operações de arbitragem de taxas de juros nos anos 60. Apesar da fragilidade do dólar desde fins do decênio anterior, o padrão monetário de Bretton Woods vigorou durante toda a década de 60, já que ainda não existia um mercado financeiro internacional paralelo¹¹⁸.

Em 1969/70, o governo americano desistiu de impor medidas para controlar os déficits; aos países superavitários em relação aos EUA caberia alterar as taxas de juros e câmbio para controlar fluxos indesejáveis de capital. Esta fase ficou conhecida como “negligência benigna”, que teve como consequências uma inundação de dólares no mercado internacional e uma intensa instabilidade monetária. A especulação contra o dólar se intensificou; em contrapartida,

¹¹³ Criação de moedas por bancos comerciais.

¹¹⁴ Entre 1962 e 1972, os países industrializados mantiveram altas taxas de crescimento econômico, conjugadas com inflação relativamente baixa, sendo que o Japão e a Europa continental eram os que mais cresciam.

¹¹⁵ Vale lembrar, como visto no item I do capítulo anterior, as empresas européias se encontravam em boas condições de competitividade devido à reestruturação, em bases mais avançadas, de seu parque industrial ao findar a guerra; as americanas, ao contrário, já se achavam desgastadas por causa dos vários anos de produção.

¹¹⁶ Neste contexto, o controle do balanço de pagamentos norte-americano se tornava muito complexo. Os gastos militares no exterior eram muito rígidos, devido à Guerra Fria, os controles sobre as saídas de capital para IED se mostravam ineficientes e a conta comercial apresentava deterioração.

¹¹⁷ Recorde-se que os EUA tinham o “privilegio” de ter uma moeda internacional, de forma que seus compromissos externos podiam, e ainda podem, aliás, ser honrados com sua própria moeda. No entanto, por outro lado, esse privilégio constituía um dilema para a política econômica dos EUA, o “Dilema de Triffin”: “se o déficit americano aumentasse, a credibilidade no dólar cairia e o sistema entraria em colapso pela impossibilidade de os Estados Unidos atenderem as demandas de conversão em ouro; mas se os Estados Unidos passassem a obter superávits, enxugariam a liquidez do sistema internacional, inibindo a expansão do comércio mundial e o próprio crescimento econômico. Aí se revela, em toda sua extensão, a contradição entre o caráter nacional de uma economia fechada e o papel de cabeça do sistema internacional desempenhado pelos Estados Unidos” (TRIFFIN, 1979).

¹¹⁸ O euromercado tomou força somente a partir do final da década de 60.

a demanda por outras moedas fortes, como o marco e o iene, tornou inevitável a necessidade de emissão dessas moedas¹¹⁹. Em agosto de 1971 o presidente Nixon declarou a inconvertibilidade do dólar ao ouro¹²⁰. No início de 1973, houve uma nova e intensa onda de especulação contra o dólar, marcando definitivamente o fim das taxas de câmbio fixas e do padrão de Bretton Woods¹²¹. A crise do padrão monetário e o desenvolvimento do euromercado, portanto, estão intimamente ligados¹²².

No período de “negligência benigna”, os EUA promoveram diminuição de sua taxa de juros, visando a retomar a expansão da economia e a diminuir o desemprego, e abrandaram as restrições ao mercado financeiro doméstico, o que possibilitou condições mais competitivas para captação de financiamentos no mercado interno. Enquanto isso, os principais países da Europa Ocidental, principalmente a Alemanha, implementavam políticas monetárias restritivas, o que provocou a canalização de recursos para estes últimos. A existência do euromercado inviabilizou tanto a política norte-americana quanto a dos países europeus: de um lado, as taxas de juros maiores na Alemanha, principalmente, faziam com que as empresas locais tomassem empréstimos no euromercado; de outro, os juros mais baixos nos EUA levavam as filiais estrangeiras dos bancos americanos a fazer aplicações no euromercado.

Desta forma, o euromercado se constituiu em um agravante para a já vulnerável hegemonia do dólar e tornava complicada a manutenção das paridades fixas. Segundo LIMA (1985), a principal consequência da adoção de taxas de câmbio flutuantes, com o fim do Acordo de Bretton Woods, parece ter sido o aumento do risco com perdas de capital a curto prazo, decorrente dos movimentos das taxas cambiais. Em junho de 1974 houve uma crise no euromercado, decorrente de perdas com especulações cambiais; a partir daí, tornou-se claro que era impossível haver separação entre o euromercado e o mercado de câmbio.

¹¹⁹ Isso acabou gerando o processo inflacionário que atingiu esses países em 1970/71.

¹²⁰ Daí até dezembro, desenvolveu-se um período de intensa negociação entre os EUA, a Europa e o Japão, o que resultou na Conferência Internacional de Washington, firmando-se o Acordo Smithsonian, onde se determinou o fim da convertibilidade do dólar ao ouro e um novo realinhamento das taxas de câmbio. O governo americano pressionou os países superavitários, Japão e Alemanha, a valorizarem suas moedas para contrabalançar as contas externas; o dólar se desvalorizou em 10% em relação ao Grupo dos Dez. Porém, não houve uma estabilização das taxas de câmbio.

¹²¹ Segundo CHESNAIS (1996), o fim do *gold exchange standart*, decretado unilateralmente pelos EUA em 1971, foi produto de todas estas contradições já expostas. O principal fator interno, de inteira responsabilidade dos EUA, foi a explosão da dívida federal conjugada ao déficit externo; a emissão desenfreada de dólar para financiar a emissão de bônus do Tesouro tornou insustentável a manutenção da paridade dólar-ouro, a partir de 1965, a conversão ao ouro era pleiteada pelos outros países. A impossível conversão do dólar ao ouro, à paridade oficial, evidenciava todas as contradições do padrão dólar-ouro.

¹²² A formação do euromercado, etapa importante na reconstituição da força do capital monetário, de acordo com CHESNAIS (1996), reflete a desagregação da rentabilidade do capital industrial (que será analisada adiante) e o fato de que os EUA deixaram de ter uma posição industrial incontestável pelos demais países e, ao mesmo tempo, o fato de que deixaram de cumprir o papel que lhes tinha sido atribuído em Bretton Woods.

Outra crise que trouxe significativas mudanças para o euromercado foi a elevação dos preços das *commodities*. A quadruplicação dos preços do petróleo em dezembro de 1973, cujas causas serão analisadas adiante, onerou a conta de importações, levando a uma rápida supressão das reservas em dólar dos países importadores deste produto. Por outro lado, este choque do petróleo proporcionou uma grande elevação dos saldos comerciais dos países exportadores, os quais seriam reciclados no euromercado, que canalizou estes fundos para os países deficitários. Estes recursos, que receberam o nome de petrodólares¹²³, dinamizaram consideravelmente o euromercado.

A oferta desses fundos ao longo de 1974 permitiu que o euromercado ocupasse papel fundamental na compensação de déficits dos países importadores de petróleo, tanto centrais como periféricos. No entanto, havia um problema, em 1974, na estrutura de vencimentos do euromercado: os países deficitários queriam empréstimos de médio e longo prazos, mas os países superavitários queriam fazer aplicações de curto prazo. A crescente oferta de fundos e a concorrência entre os eurobancos para realizar operações ativas obrigaram esses bancos a generalizarem manobras de transformação de prazos, assumindo um risco importante¹²⁴. Os eurobancos promoveram o endividamento de países – tanto empresas quanto governos – principalmente do segundo (socialistas) e terceiro mundos. Os empréstimos eram realizados a riscos crescentes, taxas de juros reais negativas, baixos *spreads* e prazos de maturação cada vez mais curtos, dando margem ao surgimento de uma dívida financeira global excessiva e desestabilizadora para a economia mundial (TEIXEIRA & MIRANDA, 1992).

De acordo com CHESNAIS (1996), a economia de endividamento, que desde meados da década de 70 se tornou parte integrante das características estruturais primeiro da economia americana e depois de muitos outros países, deveu-se aos desenfreados instrumentos de liquidez criados pelo governo americano para financiar sua dívida pública, financiada pela emissão monetária. Esta economia de endividamento americana alimentou consideravelmente o euromercado – e este a internacionalizou –, o primeiro elo no nascimento dos poderosos mercados financeiros, rentistas, que viriam marcar a economia mundial nos anos 90.

¹²³ A reciclagem dos petrodólares não se fez exclusivamente através do euromercado, mas o montante a ele destinado foi tão significativo que teve consequências importante para este mercado, o que não ocorreria caso fosse apenas uma fonte adicional de recursos (LIMA, 1985).

¹²⁴ Essa situação levou os eurobancos a realizar empréstimos para clientes de segunda classe e a facilitarem o acesso a novos bancos, de tamanho reduzido, ao euromercado. Estes bancos se sujeitavam a pagar taxas mais elevadas no mercado interbancário, provocando tensões na estrutura de juros, já que o euromercado tinha como forte característica a intensidade das operações no mercado interbancário. Foi nessas circunstâncias que houve a primeira crise do euromercado, em junho de 1974, com a falência do banco alemão Herstatt, que provocou uma reação em cadeia e importantes perdas para outros bancos.

O “choque do petróleo”, no entanto, deve ser entendido dentro de um movimento muito mais amplo e mais profundo de desestruturação. Após um ciclo de franco crescimento entre os anos de 1958 e 1968 e uma breve recessão em 1969, a economia americana arrastou a economia mundial para um auge sincronizado entre 1970 e 1973 como um eufórico final para o longo período de expansão no pós-guerra¹²⁵. Este auge representou também “um espasmo vigoroso e generalizado de ampliação de capacidade produtiva, especialmente pelos oligopólios internacionais, somando capacidade ociosa crescente e configurando uma crise global de superacumulação industrial após 1974. Esta crise conjugaria, ademais, o esgotamento de um ciclo largo, com a exaustão da **etapa acelerada** de internacionalização das grandes empresas” (COUTINHO, 1992; destaque do autor).

Neste grande ciclo de crescimento do pós-guerra destacava-se, como sugere FAJNZYLBBER (1983), um “círculo virtuoso cumulativo” entre crescimento – progresso técnico – comércio internacional – crescimento, que tinha como elemento transmissor básico a indústria de bens de capital, onde se sintetizava a relação crescimento – produtividade. No entanto, no fim da década de 60 houve uma perda de dinamismo neste padrão, que poderia ser explicado pela debilitação dos elementos que impulsionavam o crescimento e/ou pelo surgimento de obstáculos ou barreiras que haviam sido geradas precisamente por esse crescimento.

Na década de 60, ainda segundo considerações de FAJNZYLBBER (1983), paulatinamente a abundância relativa de mão-de-obra nos países centrais começou a se transformar em escassez em consequência do próprio dinamismo, a qual se expressa em fortalecimento dos sindicatos e no fato de o ritmo de crescimento dos salários começar a superar o da produtividade. Por outro lado, a difusão do padrão de bens de consumo duráveis e automóveis começou a apresentar sintomas inevitáveis de saturação; o mesmo aconteceu com o processo de substituição dos produtos naturais por sintéticos. Ambos os setores começaram a apresentar previsões de crescimento substancialmente inferiores ao período anterior. O

¹²⁵ O rápido crescimento industrial do pós-guerra tem como fatores explicativos básicos, segundo FAJNZYLBBER (1983), a disponibilidade de um acervo tecnológico gerado durante a década de 30 e durante a segunda guerra mundial; a influência e atratividade que o padrão de consumo e organização industrial norte-americano exercia no resto dos países avançados; a disponibilidade de mão-de-obra qualificada unida à capacidade empresarial, mesmo com destruição de parte do parque industrial de alguns países, principalmente Alemanha e Japão; a influência da difusão do consumo de duráveis e a substituição de produtos naturais por sintéticos sobre a matriz industrial; a resposta do setor de bens de capital, que incorporou, multiplicou e difundiu o progresso técnico; o acesso a fontes de energia cujo preço relativo caiu durante o período; a modernização do setor agrícola e sua integração à matriz de relações industriais; vinculação entre as empresas líderes e o Estado, que se traduziam, dentre outras expressões, em um esforço concentrado e seletivo em torno de setores estratégicos.

dinamismo das indústrias química e metal-mecânica, pivôs desse padrão industrial, perdeu intensidade a partir de 1969 (quatro anos antes da crise do petróleo).

O crescente peso dos salários, associado ao maior peso da carga fiscal, decorrente da expansão do setor público durante o período de crescimento, e a diminuição da demanda dos produtos que arrastavam o conjunto da indústria começaram a pressionar a taxa de rentabilidade. Essa pressão se intensificava devido à natureza do progresso técnico que, acompanhado de uma modificação na estrutura setorial, diminuía a relação incremento de capacidade/investimento. A diminuição da demanda, a substituição de produtos naturais por sintéticos e o consequente efeito recessivo sobre os bens de capital se traduziram em uma diminuição da utilização de capacidade instalada, pressionando para baixo a relação produto/capital¹²⁶. Por último, a modificação na estrutura industrial e a direção do progresso técnico se expressaram na diminuição da chamada relação capacidade de produção/capital. Esta convergência de fatores do lado da oferta, da demanda e do progresso técnico explicariam a tendência à queda da taxa de rentabilidade no setor industrial¹²⁷.

A partir do momento em que o dinamismo decaiu, o círculo virtuoso se reverteu e se apresentou uma expectativa de queda do crescimento da produtividade. Ainda que esta situação tivesse intensidade variada segundo os países, a partir de 1969, ela se verificou em vários deles. Reforçou-se a tendência de o aumento do crescimento dos salários superar o da produtividade global, e isto sem dúvida se constituiu em um fonte de pressão no processo inflacionário. Toda esta tendência se consolidou com o desestímulo às inovações tecnológicas, o que, unido à expectativa de queda do crescimento, provocou o surgimento de pressões protecionistas, com o que o efeito dinamizador do comércio internacional e o seu efeito retroalimentador sobre o crescimento também se reduziram.

O breve período de recuperação dos anos 1971/73, derivada da política fortemente expansionista norte-americana, aparentemente não conseguiu modificar os fatores estruturais, gerando, sem dúvida, um efeito nocivo adicional relacionado ao processo especulativo sobre as

¹²⁶ Esta relação pode ser interpretada como queda do crescimento da produtividade mais forte que a intensificação da dotação de capital por trabalhador.

¹²⁷ É possível que este fenômeno não tenha afetado da mesma forma as empresas líderes internacionalizadas e o resto do aparato produtivo dos países avançados; é possível também que naquelas a diferença entre crescimento da produtividade e da remuneração não exista. É provável que a diversificação setorial e a expansão internacional lhes possibilitassem diminuir a pressão da carga fiscal e a evolução dos termos de intercâmbio. É possível ainda que nesses setores internacionalizados, formado por empresas oligopólicas, com grande capacidade financeira interna e externa elevada – via endividamento –, tenha se verificado uma maior queda no uso de capacidade instalada, se comparados com o segmento competitivo do mercado. Afinal, a perda de dinamismo da demanda das empresas oligopolizadas se traduz em eliminação das empresas marginais (FAJNZYLBBER, 1983).

matérias-primas, o que pressionou novamente a taxa de rentabilidade e o processo inflacionário.

O período de crescimento anterior foi acompanhado por um aumento substancial do grau de endividamento por parte das famílias, das empresas e dos governos; quando a tendência se reverteu, o endividamento se tornou cumulativo e revelou sua face perversa pela necessidade de mecanismos para rolagem da própria dívida. No caso das famílias, o endividamento se relacionava com a expansão do crédito ao consumidor para bens duráveis, constituindo-se em uma expressão, no âmbito financeiro, de uma transformação da estrutura industrial.

Do ponto de vista das empresas, a explicação do endividamento se dá tanto do lado da oferta quanto da demanda: a queda da relação capital/produto gerava maior necessidade de recursos financeiros para similares incrementos de capacidade e, de outro lado, a queda de rentabilidade gerava maior necessidade de recorrer a fontes externas de financiamento, o que desempenhou papel de importância crescente nos países avançados. Este fato, unido à elevação dos gastos com salários¹²⁸, contribuíram para enrijecer a estrutura de custos das empresas, elevando a proporção dos gastos fixos com juros e salários, que não diminuía com a queda da produção. Em períodos de queda de dinamismo, em estruturas oligopólicas como naqueles setores líderes, a pressão sobre os custos se transferia para os preços (elevação dos *mark-ups*), determinando, ademais, o nível de incremento de salários, que servia de referência para as outras atividades produtivas; sem dúvida, isso se constituía em aumento da pressão sobre o processo inflacionário (FAJNZYLBER, 1983).

Um outro fator importante relacionado ao comportamento dos oligopólios em momentos de recessão é que o foco da luta entre as empresas é a defesa das suas margens de rentabilidade e proteção do valor dos seus ativos de capital. A especulação financeira se acirrou como alternativa momentânea de aplicação de excedentes de capital. Por outro lado, esse excesso de capital não imediatamente inversíveis absorvidos pela circulação financeira através do euromercado – que podia oferecer taxas de captação e de empréstimo mais atraentes – facilitava a reciclagem ampliada da dívida dos segmentos e empresas mais frágeis (COUTINHO, 1982).

O endividamento do setor público – relacionado a maiores pressões de caráter social, de um lado, e ao crescimento da relação capital/produto em seus investimentos e à provável queda

¹²⁸ De acordo com TEIXEIR & MIRANDA (1992), os salários, sempre apresentados como responsável pela tendência de *profit squeeze*, experimentaram um duplo movimento: os salários reais eram pressionados para baixo enquanto os salários nominais subiam, devido ao aumento relativo dos preços das matérias-primas e dos alimentos no período do *miniboom* de 1970/73.

de arrecadação fiscal¹²⁹, de outro lado – constituiu-se em fator adicional de pressão inflacionária. O movimento geral de endividamento crescente tinha íntima relação com a internacionalização dos bancos privados, alimentando-a e sendo alimentado por ela. O aumento da liquidez internacional também é um provável fator explicativo da intensificação do processo inflacionário durante a década de 70.

As conhecidas implicações do desenvolvimento do euromercado sobre a autonomia e efetividade das políticas fiscais e monetárias dos diversos governos constituíram um estímulo para os processos especulativos do tipo que ocorreu com as matérias-primas entre os anos 1971/73, que posteriormente se acentuariam com a intensificação do processo inflacionário. De acordo com o exposto, fica evidente que a crise do petróleo¹³⁰ de 1973 veio reforçar e intensificar as pressões geradas anteriormente. É inegável seu efeito sobre os termos de intercâmbio dos países desenvolvidos – e também subdesenvolvidos – e consequentemente sobre a taxa de rentabilidade e, por essa via, do crescimento.

Alguns países, principalmente o Japão¹³¹ e em menor grau a Alemanha, conseguiram diminuir os impactos do aumento dos preços de importação sobre o balanço de pagamentos através do aumento das exportações de manufaturados¹³². Os EUA não trilharam caminho de reajuste estrutural e procura por novas oportunidades de expansão logo em seguida ao choque. O recurso aos métodos de ajuste monetário do balanço de pagamentos, enquanto suas empresas oligopolizadas aumentavam preços e seus bancos reciclavam os petrodólares, só agravaram as condições de funcionamento da economia mundial.

Do exposto, pode-se concluir que o esgotamento do padrão industrial dos países desenvolvidos desempenhou um papel significativo na explicação do processo de inflação com recessão, conhecido como “estagflação”, que se seguiu à crise do petróleo¹³³. As diferentes

¹²⁹ A queda na arrecadação se devia tanto à capacidade de evasão fiscal dos setores industriais, comerciais e financeiros líderes quanto da própria redução da atividade.

¹³⁰ FAJNZYLBER (1983) frisa o fato de que este choque no preço do petróleo só foi possível devido à emergência na esfera internacional, principalmente no âmbito militar, de uma marcada bipolaridade; do contrário, seria difícil imaginar países subdesenvolvidos detentores de um insumo estratégico ter condições de elevar drasticamente seu preço sem sofrer uma intervenção militar por parte das potências econômicas.

¹³¹ O Japão promoveu uma reestruturação industrial, que já vinha se processando desde fins da década anterior; desacelerou os investimentos e a produção tradicionais e iniciou uma mudança consistente no padrão de acumulação, a começar pela base técnica, pela estrutura produtiva e pelos mecanismos de alocação de recursos.

¹³² Isso reafirma o fato de haver maior competitividade, no âmbito comercial, no setor de bens de capital.

¹³³ Com relação aos países em desenvolvimento, particularmente a América Latina, os referidos fatores de esgotamento do padrão industrial, por princípio, parecem ter atuado com menor intensidade e, levando-se em conta somente os fatores internos, este padrão ainda tinha muito para onde crescer. O mesmo não se pode dizer se se considerarem os fatores externos, num contexto de estagflação nos países avançados, que pretendiam conter déficits externos mediante aumento de exportações associado a medidas protecionistas (as pressões protecionistas se deveram à necessidade de melhorar o saldo comercial, já que os países importadores de petróleo precisavam gastar muito mais para importar seu principal combustível; para isso, restringiram importações de outros tipos de bens, como as *commodities* de exportação brasileiras, o que piorou ainda mais a situação dos balanços comerciais dos países do terceiro mundo). A conjugação desses

maneiras como os países centrais a enfrentaram levaram a uma disritmia no movimento cíclico das economias capitalistas avançadas, o que potencializava a ineficácia dos instrumentos tradicionais de política econômica¹³⁴ diante de situações adversas. Enquanto nos EUA a recessão foi imediata, os países europeus foram atingidos com certa defasagem, tendo sua pior fase em 1975 e começo de 1976, quando a economia americana já esboçava recuperação. Esta disritmia se prolongou até 1979, manifestando-se na forma de políticas de *stop and go*.

Ao longo de 1977/78, os EUA retomam expansão moderada e contínua, enquanto os outros países industrializados permaneciam em recessão, e a inflação se acelerou fortemente. A divergência cíclica impediu que o aumento de importações norte-americanas fosse acompanhado por paralela ampliação das exportações, abrindo-se um vultoso déficit em conta corrente, enquanto os demais países, principalmente o Japão, acumulavam superávits igualmente elevados. A especulação contra o dólar se reacendeu de forma furiosa, ampliando-se as instabilidades cambiais, e aprofundou-se sua depreciação efetiva, após alguns anos (1974/76) de estabilização¹³⁵, diante de sistema de taxas flexíveis. Esta furiosa onda de especulação contra o dólar, onde houve uma busca por novos ativos de reserva, tanto por parte do setor privado quanto por parte dos países superavitários, culminou com o choque dos juros norte-americanos em 1979, uma “tática” dos EUA para frear a especulação e retomar a hegemonia do dólar, o que realmente veio a acontecer devido ao substancial montante de ingressos pela sua conta de capital.

Este choque dos juros aconteceu no mesmo ano em que houve um segundo choque do petróleo, devido a nova pressão de demanda sobre este produto e à aceleração da inflação internacional, que fez baixar seu preço em termos reais ao longo da segunda metade da década. Essas duas crises associadas trouxeram uma grande recessão para todo o mundo industrializado, sendo que os mais prejudicados foram os países que mais se endividaram no euromercado, leia-se “terceiro mundo”.

movimentos diminuiria as possibilidades de expansão das exportações dos países em desenvolvimento, principalmente porque são compostas sobretudo por bens primários, que além de serem substituídos por sintéticos, em alguns casos, ainda sofriam concorrência com as exportações de produtos primários norte-americanos. O caso particular dos EUA, devido à sua importância nas relações de comércio exterior com a América Latina, era um grande agravante para a situação destes países. Os fatores externos eram agravados pelos internos devido à natureza do modelo industrial, onde o setor manufatureiro possuía um elevado coeficiente importador, contrastante com o pequeno coeficiente de exportação. Ao contrário dos países avançados, o dinamismo econômico da América Latina perdurou pelo menos até 1974, mas a intensificação da recessão naqueles países se transferiu para estes tanto através de estrangulamentos externos quanto de inflação.

¹³⁴ A expansão da liquidez e da dívida não foi acompanhada por um correspondente crescimento das reservas em poder dos bancos centrais, o que eliminava a possibilidade das autoridades monetárias de qualquer país de controlar o mercado.

¹³⁵ Quando os EUA estavam em recessão e os demais países não, verificou-se uma melhora nas contas externas norte-americanas.

II – BRASIL: DA DESACELERAÇÃO DOS 60 AO II PND

Após o Plano de Metas, quando as taxas de crescimento ultrapassaram 7% a.a., o Brasil mergulhou numa crise econômica nos anos entre 1962 a 1967. Ao longo destes anos, a principal característica de política econômica foi a persistência dos planos de estabilização. De modo geral, todos os governos correspondentes àqueles anos atribuíram as raízes da inflação ao problema do financiamento do déficit público via emissão monetária; desta forma, as políticas fiscal e monetária se tornaram o núcleo da política econômica. Por outro lado, a política cambial, que havia ocupado lugar de destaque como instrumento de promoção industrial no período anterior, tornou-se subordinada à questão do equilíbrio nos pagamentos externos e foi eventualmente utilizada como mecanismo de controle de preços¹³⁶.

Os fluxos de capital estrangeiro, que já tinham diminuído muito desde 1958/59, por ocasião do atrito do governo brasileiro com o FMI, ficaram sujeitos à Lei da Remessa de Lucros, aprovada pelo Congresso em outubro de 1962, que restringia as transferências/saídas¹³⁷ de recursos¹³⁸. Em 1964, com o governo militar, essa lei foi revogada e repuseram-se as condições e os mecanismos para a obtenção de novos fluxos, ainda que em pequena quantidade, sob forma de empréstimos em moeda.

Até 1967, o Brasil cresceu sem grande endividamento, não por estratégia deliberada, mas devido a limitações das fontes de financiamento externo (LANGONI, 1985). Os créditos internacionais foram reabertos para saldar as dívidas de importação e renegociar a dívida externa, para criar meios de pagamento, portanto. As negociações eram feitas sobretudo entre governos ou com órgãos multilaterais, como o Banco Mundial e o Banco Inter-americano de Desenvolvimento (BID)¹³⁹.

A desaceleração econômica que marcou o começo da década de 60 tem como uma de suas principais causas a reversão cíclica relacionada ao grande bloco de investimentos consubstanciado no Plano de Metas¹⁴⁰. Segundo SERRA (1982), após um “pacote” de

¹³⁶ A adoção de uma política cambial de cunho ortodoxo nos anos 61/67 se deveu, em grande medida, às negociações com os organismos internacionais, principalmente o FMI, que se mostraram reticentes em retomar a liberalização de recursos externos enquanto o Brasil mantivesse a política de taxas múltiplas de câmbio, considerada prejudicial aos equilíbrios externo e interno. Logo que Jânio Quadros assumiu o governo, eliminou as taxas múltiplas e transferiu todas as exportações e grande parte das importações para o mercado livre de câmbio, visando a atualizar o valor da taxa cambial através do mecanismo de mercado e a reatar as relações com o FMI. Como as medidas de incentivo às exportações e inibição das importações não surtiram o efeito esperado, os governos referentes ao período 1961/67 tiveram que se sujeitar às exigências do Fundo para conseguirem empréstimos e financiamentos compensatórios para equilibrar as contas externas.

¹³⁷ Esta política culminou com a legislação que proibia a inclusão de reinvestimentos na base de cálculo para remessas.

¹³⁸ Segundo BAER (1985), durante o governo Goulart alguns grupos demandavam políticas mais nacionalistas em relação ao capital estrangeiro, um maior controle de suas atividades.

¹³⁹ Ver tabela VI, nas conclusões.

¹⁴⁰ Ver TAVARES (1978) e (1985) e SERRA (1982).

inversões como foi o Plano, ainda mais por ter sido tão concentrado no tempo, é de se esperar que o ritmo de crescimento da formação bruta de capital diminua, com efeitos adversos sobre a indústria de bens de capital e, indiretamente, sobre as indústrias de bens de consumo e intermediários.

A implementação do Plano levou a um grande crescimento da capacidade instalada no setor industrial, cujas plantas eram muitas vezes superdimensionadas para o mercado brasileiro devido ao problema de escala mínima de produção, ao que se somam ainda a concorrência entre as empresas transnacionais¹⁴¹ e, no caso dos bens de capital, da superestimação da dimensão do mercado e subestimação da capacidade competitiva de atividades previamente instaladas no Brasil (SERRA, 1982).

Até 1962, os investimentos públicos impediram uma maior queda do ritmo de formação bruta de capital fixo – enquanto no setor privado os investimentos já tinham diminuído desde fins dos 50 –, mas a partir de 1963 eles atuaram de forma contrária e aprofundaram a queda do investimento global. Contribuiu para isso o problema do financiamento: diante da aceleração inflacionária, os esquemas antes utilizados foram perdendo sua funcionalidade, tornando-se cada vez mais difícil manter o nível de gastos públicos sem uma reforma fiscal de peso.

De acordo com SERRA (1982), a profundidade da retração econômica a partir de 1963 não pode ser explicada somente por fatores estruturais do declínio cíclico; foram fundamentais as políticas estabilizadoras implantadas em 1963 e 1965/67, ambas de natureza contracionista, as quais se sobrepuseram às citadas tendências, precipitando e intensificando a queda do crescimento pelo lado da demanda.

A aceleração da inflação, por sua vez, ainda segundo SERRA (1982), foi em grande parte reflexo do agravamento da situação externa a partir do fim dos 50, o qual motivou a adoção de políticas “defensivas” (aspas do autor) que impulsionaram a inflação e foram um importante fator responsável pela orientação contracionista do Plano Trienal. Outra causa da aceleração inflacionária foi a formação oligopólica das indústrias líderes, as quais diante de queda do crescimento econômico, sustentam sua rentabilidade mediante elevação dos preços. Somam-se a esses fatores a maior resistência sindicalista ao rebaixamento do salário real, assim como o encurtamento dos prazos dos reajustes do salário mínimo no começo dos anos 60, e alguns problemas temporários como perturbações climáticas que reduziram o crescimento do produto agrícola.

¹⁴¹ A concorrência entre estas empresas levava a que os investimentos fossem superdimensionados devido ao objetivo de garantir faixas futuras de mercado; aproveitavam-se, além do mais, das abundantes facilidades e dos incentivos de natureza temporária oferecidos pelo governo (SERRA, 1982).

O fato de parte do crescimento nos anos 50, especialmente na segunda metade, ter sido financiada por um substancial influxo de capital estrangeiro – tanto sob a forma de investimento direto como de empréstimos – levou a que, no início dos anos 60, a dívida externa do Brasil alcançasse mais de US\$ dois bilhões, dos quais uma grande parte era de curto prazo. Tanto os pagamentos de juros e amortização, como as remessas de lucros das empresas estrangeiras, produziam crescentes dificuldades no balanço de pagamentos. “O fato de que a política de substituição de importações havia sido unilateral, que se tenha descuidado da promoção de exportações e/ou da sua diversificação, estava-se tornando agora um problema importante” (BAER, 1985). Ainda de acordo com BAER (1985), uma queda no nível de importações decorrente de restrição externa forçaria uma contração ou um declínio na taxa de crescimento da produção industrial¹⁴². SERRA (1982), por outro lado, afirma que a parcial internacionalização da produção dos bens de capital crise acabou amenizando a crise, já que teria transferido para o exterior parte dos efeitos desaceleradores da retração no nível de investimentos.

De acordo com BAER (1985), durante os anos 60 os diversos governos tiveram que lidar com problemas criados pelo intenso processo de substituição de importações da década anterior, mas, enquanto os anos 50 foram um período de iniciativas econômicas, “os 60 foram uma década de *reflexo econômico*, um tempo durante o qual os ajustes às mudanças estruturais prévias eram o objetivo principal”. Com o objetivo de controle da inflação e correção daquelas distorções criadas no sistema econômico, o governo militar implantado em 1964, a partir de um diagnóstico de cunho ortodoxo, implementou, entre 1964 e 1967, uma série de reformas do aparelho administrativo e econômico do Estado, consubstanciadas no PAEG (Plano de Ação Econômica do Governo). Essas reformas foram, segundo TEIXEIRA (1992)¹⁴³, um fator fundamental para a retomada do crescimento econômico a partir de 1968.

O PAEG¹⁴⁴ incluía: i) a reforma bancária, com a criação do Conselho Monetário Nacional e do Banco Central do Brasil, e a redefinição dos papéis e das atribuições das

¹⁴² Nathaniel Leff (1967) é um autor que afirma que a estagnação dos anos 60 foi causada por um estrangulamento das importações a partir de 1963, mas praticamente todos os demais autores refutam sua idéia; LEFF, Nathaniel H. Import constraints and development: causes of recent decline of Brazilian economic growth. *Review of Economics and Statistics*, Nov. 1967.

¹⁴³ As reformas resolveram, segundo TEIXEIRA (1992), “o complexo problema do financiamento da economia, tanto do setor público como do setor privado, tanto do consumo quanto da produção.

Resolvido o problema, e dada a existência de folgadas margens de capacidade ociosa na indústria, a economia reiniciou sua trajetória de crescimento sem um grande esforço de investimento, ao menos nos primeiros anos do milagre. A partir de 1970, no entanto, a fase ascendente do ciclo conhece um segundo momento, correspondente ao seu auge, quando se conjugam altas taxas de crescimento com a elevação da formação bruta de capital”.

¹⁴⁴ Simultaneamente à implementação dessas reformas, foi posto em prática um plano ortodoxo de combate à inflação, que pretendia ser gradualista, o qual operou através da mobilização de instrumentos monetários, fiscais, reajuste de preços e tarifas públicas e política salarial restritiva.

instituições financeiras, públicas e privadas; *ii*) a reforma financeira, com a instituição da correção monetária, a criação do BNH (Banco Nacional de Habitação) e a aprovação da Lei do Mercado de Capitais; *iii*) a reforma fiscal, com a substituição dos impostos em cascata por outros que incidiam sobre o valor adicionado, a criação das ORTNs (Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional) e a modernização da máquina de arrecadação e fiscalização; *iv*) a reforma administrativa, através do Decreto-lei N.º 200, visando a flexibilizar a estrutura das esferas descentralizadas da administração pública federal – empresas públicas, empresas de economia mista e autarquias.

Segundo RESENDE (1990), o governo militar pretendia corrigir a tendência a déficits de balanço de pagamentos que ameaçava, através do periódico estrangulamento da capacidade para importar, a continuidade do processo de desenvolvimento econômico. Para a consecução desse objetivo, a política econômica internacional abarcava: uma política cambial e de comércio exterior que visava à diversificação das fontes de suprimento e ao incentivo às exportações, a fim de facilitar a absorção de focos setoriais de capacidade ociosa e de estimular o desenvolvimento econômico, com relativo equilíbrio dos pagamentos a mais longo prazo; política de consolidação da dívida externa e de restauração do crédito do país no exterior, de modo a aliviar pressões de curto prazo do balanço de pagamentos; política de estímulo ao ingresso de capitais estrangeiros e de ativa cooperação técnica e financeira com agências internacionais e com outros governos para acelerar a taxa de desenvolvimento econômico. Porém, segundo SERRA (1982), somente a partir de 1969, já em pleno ciclo expansivo, é que o montante de investimentos externos diretos ultrapassou o valor real de 1959; a entrada de capitais de risco durante o período de estabilização foi muito menor que a esperada.

Durante o governo militar foram criados alguns instrumentos para aumentar o ingresso de capitais externos, tanto para amenizar os problemas de balanço de pagamentos quanto para financiar parte da acumulação de capital no Brasil, visando à retomada do crescimento econômico. A **Resolução 63**, a **Instrução 289** e a reformulação da **Lei 4131** permitiam captações de recursos em moeda no exterior, enquanto a implantação de **minidesvalorizações**, além do objetivo de incentivar as exportações – já que impedia as continuadas sobrevalorizações reais do cruzeiro como nos anos 40 e 50 –, pretendiam compor um horizonte estável para os diversos investimentos estrangeiros no Brasil. Todas essas medidas serão analisadas na seção V deste capítulo.

Os anos 70 foram marcados pelas mais altas taxas de crescimento já vistas no Brasil, em torno de 9% a.a., em média, ao longo de toda a década. O período entre 1968 e 1973, os

mais dinâmicos, ficou conhecido como “o milagre brasileiro”. As políticas fiscal e monetária mais afrouxadas, a política creditícia extremamente expansiva e a política de capital externo favorável aos investimentos estrangeiros adotada a partir do segundo governo militar foram imprescindíveis para a retomada do crescimento a partir de meados de 1967.

A década de 70 pode ser dividida em duas fases: uma relativo ao “milagre”, que vai até 1973; outra referente aos anos 1974/79, quando houve uma desaceleração do crescimento econômico e foi implantado o II PND. No primeiro período, houve o que DAVIDOFF (1984) considerou o primeiro grande impulso ao endividamento externo, sendo que grande parte da dívida contratada se destinou a setores privados; no entanto, essas captações se caracterizavam por ter um caráter predominantemente financeiro. No período seguinte, ao mesmo tempo em que se desaceleraram as taxas de crescimento e aumentaram os investimentos públicos, promoveu-se o processo de “estatização da dívida externa” brasileira; nestes anos ocorreram o segundo (1974/76) e o terceiro (1977/78) impulsos de endividamento externo, quando tornou-se necessária a “absorção de recursos externos” visando a diminuir o “hiato de recursos” da economia brasileira.

Vários autores concordam que um fator extremamente importante para a retomada do crescimento econômico e que marcou fortemente a década foi a abundância na disponibilidade de recursos externos. No período do “milagre”, a disponibilidade de divisas foi consequência, segundo SERRA (1982), tanto da elevação das exportações quanto das facilidades de endividamento externo, ambos devido às favoráveis condições do mercado internacional e às políticas internas de incentivo. As captações de recursos internacionais foram amplamente incentivadas pelo Estado, visando a maximizar as taxas de crescimento da economia, e se destinaram, nesta fase, principalmente ao setor privado¹⁴⁵.

A elevação do endividamento no exterior não foi, no entanto, uma fonte fundamental para financiamento da acumulação de capital na indústria brasileira neste período, ainda que tenha dado sua contribuição. Os ingressos de capital estrangeiro em forma de moeda não foram em sua maior parte utilizados para contrapartida de absorção de “poupança externa” (absorção doméstica menos produto interno); sendo assim, dado o bom desempenho das demais contas externas, o crescente endividamento levava a um sistemático acúmulo de reservas internacionais, nem sempre controlado pelas autoridades econômicas (DAVIDOFF, 1984; LAGO, 1990). Mas não apenas de empréstimos em moeda se compunha o saldo da conta capital, houve também uma retomada dos investimentos diretos do exterior.

¹⁴⁵ Em 1967, a participação dos empréstimos ao setor privado no total da dívida pública externa era de 26,9%; em 1973,

O período 1968/73 teve como líder do crescimento o setor manufatureiro (assim como na época do plano de Metas), cujo produto cresceu 12,7% a.a., sendo os segmentos mais dinâmicos as indústrias de bens de consumo duráveis e de bens de capital – esta se acelerou mais intensamente apenas a partir de 1970. Nos anos entre 1968/70, a recuperação não teve como base investimentos em formação bruta de capital fixo, mas sim o dinamismo da demanda dos bens duráveis de consumo. O dinamismo deste setor, elevado a ponto de provocar a retomada da expansão da economia brasileira, refletia uma grande concentração pessoal da renda – que permitia grande poder de compra de grupos médios-altos – e uma elevação das margens de endividamento das famílias – em virtude do desenvolvimento de um mercado de crédito para consumo de duráveis (SERRA, 1982).

Um dos fatores que permitiram a retomada do crescimento a partir dos bens de consumo duráveis, e que teve papel importante na primeira fase do ciclo expansivo (1968/70), foi a grande capacidade ociosa herdada dos períodos anteriores, possibilitando o suprimento do aumento da demanda sem que fossem necessários novos investimentos em ampliação de capacidade. Além disso, o consumo de duráveis se beneficiou da queda dos seus preços relativos, seja por aumento da escala de produção, seja por barateamento relativo das máquinas e dos equipamentos. Houve ainda uma retomada do investimento governamental – e das estatais – e da construção civil residencial, devido à melhora nas condições de financiamento público e ao fortalecimento do Banco Nacional de Habitação (BNH) (SERRA, 1982). O impulso à recuperação ainda estimulou o setor de bens de consumo não-duráveis, o que se deve ao aumento do emprego urbano, e a demanda por bens de produção.

Em 1970/71 pode-se considerar esgotada a capacidade ociosa da indústria e, a partir de então, a produção de bens de capital se acelera e sua taxa de crescimento ultrapassa a de bens duráveis, que aliás se manteve altíssima. Entre 1970/73, houve aceleração da taxa de acumulação de capital fixo industrial em todos os ramos, traduzindo-se em altas taxas de crescimento do setor de bens de capital acompanhadas de um ritmo um pouco inferior no aumento da importação de equipamentos.

Existe uma discordância, entre as visões de SERRA (1982) e TAVARES (1985), por exemplo, acerca do papel das importações de bens de produção neste período: o primeiro entende que, apesar de uma elevação do crescimento dessas indústrias, ela não foi suficiente para suprir a demanda dos outros setores da economia, o que levou a uma substancial procura por esses produtos no mercado externo; a segunda, por sua vez, entende que a elevação do

crescimento dos bens de produção foi substancial mas, como houve uma fortíssima taxa de acumulação industrial no auge do ciclo, foi necessário que as importações viessem a completar a oferta interna¹⁴⁶.

A partir de 1974, todavia, observou-se uma desaceleração no ritmo de crescimento da economia, o que definitivamente não configurou uma recessão, dada a continuação de elevadas taxas de crescimento (em torno de 7% a.a.). A realimentação derivada da concorrência intercapitalista, segundo TAVARES (1985), levou alguns setores industriais a expandir sua capacidade de produção à frente do próprio crescimento da sua demanda, visando a garantir para as empresas líderes fatias do mercado em expansão¹⁴⁷. Evidentemente, isso tem sérias consequências no momento da reversão do ciclo, visto que o ritmo de crescimento da demanda no auge não pode se manter, e a superacumulação acaba por gerar capacidade ociosa não planejada após o período de aceleração. O esforço de investimento que elevou fortemente a taxa de acumulação entre 1970/73 fatalmente teria que conduzir à reversão do ciclo¹⁴⁸.

O *gap* dinâmico entre a capacidade produtiva da indústria e a sua demanda efetiva já se manifestava em 1974; os investimentos maciços na indústria de bens de capital e insumos estratégicos manteve o ritmo de acumulação, mas a produção corrente industrial se desacelerou, sobretudo de bens de consumo, a de maior peso. Produziu-se então uma tendência recessiva, com problemas crescentes de realização dinâmica¹⁴⁹. No que toca aos setores líderes, não era possível, ainda de acordo com TAVARES (1985), que a produção corrente dos bens de consumo duráveis mantivesse o mesmo ritmo do período de expansão. Sua aceleração foi de tal ordem que em seis anos os estoques de produtos à disposição dos consumidores mais que quadruplicou; não se podia esperar que sua demanda permanecesse estável, a demanda de reposição não era suficiente para manter o dinamismo do setor. A expectativa de rentabilidade então decaiu e os investimentos foram paralisados (a demanda por bens de produção ficou estagnada).

A indústria de bens de capital chegou ao auge do ciclo ainda com capacidade produtiva ociosa, o que reflete que sua demanda crescia mais que sua capacidade. Ao mesmo tempo em

¹⁴⁶ Ver SERRA (1982) e TAVARES (1985).

¹⁴⁷ Este seria o caso sobretudo da indústria automobilística, de material elétrico e têxtil.

¹⁴⁸ Neste período, de acordo com TAVARES (1985), a relação capital-produto média esteve constante; para a manutenção do equilíbrio dinâmico, assim deveria ter permanecido. No entanto, já em 1973, a taxa de acumulação alcançada para o conjunto da indústria já era de 35%, o que exigiria, para a manutenção do ritmo, dobrar a capacidade da indústria de transformação a cada três anos. Não sendo isso possível, mas mantendo-se elevada a expansão da capacidade produtiva no período 1974/77, cria-se uma tendência à sobreacumulação que gera um *gap* dinâmico entre a capacidade produtiva e a demanda efetiva da indústria.

¹⁴⁹ Primeiro, este problema se manifesta na indústria de consumo não-durável, devido a queda do crescimento da massa de salários em relação ao crescimento da produção, que ainda tinha muito peso no total da indústria.

que esta chegava ao limite, a demanda por bens de capital proveniente de encomendas da própria indústria e das empresas públicas subia muito rapidamente – como evidenciam as aceleradas respostas da produção interna e das importações de bens de capital no período 1970/73. Além disso, a partir de 1974 este setor contava com crescentes subsídios ao investimento com explícito objetivo de “substituição de importações”, consubstanciados no II PND. Eram favoráveis, portanto, as perspectivas para o aumento da acumulação no setor, tornando-se viáveis os planejamentos de investimento em aumento da capacidade de produção¹⁵⁰.

Apesar do grande crescimento da taxa de acumulação nos setores de indústrias básicas – em boa parte garantido pelo setor público –, que representava demanda de bens de capital, o peso relativo desta indústria não era suficiente para gerar “demanda autônoma” capaz de realimentar sua própria demanda e a demanda dos bens de produção. Desta forma, o aumento dos investimentos nestas indústrias não conseguia assegurar um ritmo global de crescimento da economia¹⁵¹.

A reversão dos elevados níveis de investimento privado já em 1974, sob a ótica de TAVARES (1985), deveu-se sobretudo à queda na taxa de rentabilidade dos investimentos nos setores de bens duráveis e não-duráveis; a reversão mais forte se deu nas indústrias automobilística e têxtil. Desta forma, a partir daquele ano, apesar de os projetos públicos em execução sustentarem as taxas de acumulação de importantes setores de bens de produção, não foram suficientes sequer para manter o ritmo de crescimento da demanda corrente da indústria pesada e muito menos do resto da indústria.

¹⁵⁰ Os projetos governamentais do II PND, com suas dimensões gigantescas, e as filas de encomendas acumuladas desde o auge pareciam garantir demanda por um longo tempo. O setor privado da mecânica pesada logo iniciou seus investimentos e em três anos dobrou sua capacidade de produção, entre 1973/75, depois do auge do ciclo, portanto. Os setores de material de transporte e elétrico, que já haviam superinvestido em nova capacidade, logo em 1974 apresentaram uma quebra no ritmo de investimentos (TAVARES, 1985).

¹⁵¹ De acordo com Kalecki, nas economias que passaram por todos os processos das Revoluções Industriais, passo a passo, desenvolveu-se um equilíbrio dinâmico entre os vários setores industriais, cujo centro de inovações e difusão de inovações é o setor de bens de capital. Este é o setor mais dinâmico e é ele que puxa o crescimento da economia, difundindo suas inovações para os outros setores; uma vez absorvidas estas inovações, os demais setores criam novos produtos – e criam nova demanda para seus produtos – tornam-se mais produtivos, seus preços são rebaixados etc.. Desta forma, a expansão do setor de bens de capital, cria sua própria demanda e permite que os demais setores também cresçam. Em países de industrialização retardatária, de acordo com a visão da UNICAMP, este equilíbrio dinâmico entre os setores industriais não existe (já que a industrialização é normalmente feita de um só golpe, como no caso brasileiro do Plano de Metas, além ser implantada a indústria de duráveis sem o correspondente necessário da indústria de bens de capital) e o setor mais dinâmico é o de bens duráveis. Este não consegue exercer o papel dinâmico dentro da economia como o de bens de capital exercem. Quando o crescimento dos duráveis finalmente consegue puxar uma expansão na capacidade produtiva dos bens de capital, aquela indústria já se encontra normalmente no limite de sua expansão (visto que ela satura seu mercado com certa facilidade). Quando finalmente aumenta a capacidade de produção de bens de capital, a indústria de duráveis já está em desaceleração e já não demanda mais produtos de capital fixo; cria-se capacidade ociosa não planejada naquela indústria, dando início a todos os prováveis efeitos nocivos que daí podem surgir. Este desequilíbrio dinâmico deve surgir em todos os ciclos de crescimento nessas economias de industrialização retardatária, pelo até que haja uma forte reestruturação industrial.

A partir de 1974 o cenário externo também se transformou: a crise do petróleo no final de 1973 trouxe grandes problemas para economia brasileira. Entretanto, é muito importante deixar claro que o choque do petróleo não foi uma causa fundamental para a reversão do ciclo de expansão correspondente ao “milagre”; aprofundou-a sim, mas sua causa foi sobretudo o desequilíbrio dinâmico intersetorial da economia brasileira, como visto. No entanto, esta reversão não se desembocou em uma situação depressiva, como na década de 60, devido ao aumento do investimento público, consubstanciado no II PND, que agiu anticíclicamente (SERRA, 1982).

A 10 de setembro de 1974, foi lançado o texto referente à “estratégia” de desenvolvimento do II PND, através do qual “o Brasil pode(ria) validamente aspirar ao desenvolvimento e à grandeza” (II PND, 1974: 23). A “estratégia” abriria a perspectiva de que “(...) se verificado um mínimo necessário de normalidade na situação internacional, revele, ao fim da década, um país com dimensões de potência emergente e estrutura social substancialmente melhorada” (Pronunciamento da reunião ministerial de 10 de setembro de 1974). Através da implantação do II PND e de seus resultados, o Brasil poderia transpor a “fronteira do desenvolvimento pleno”, tornando-se a 7ª ou 8ª economia do mundo capitalista.

Uma especificidade do II PND, segundo (SERRA, 1982), é que foi formulado e parcialmente implementado num período em que a economia brasileira esgotava mais uma fase expansiva e a economia mundial entrava em sua mais severa recessão desde a década de 30. O Plano pretendia, além de manter elevadas as taxas de crescimento da economia – através de vultosos investimentos –, promover um processo acelerado de “substituição de importações” nos setores de bens de capital e insumos (petróleo, química pesada, siderurgia, metais não-ferrosos e minerais não metálicos)¹⁵².

O mais importante não seria o desempenho quantitativo, mas o qualitativo: o motor da economia seria a indústria de base, em detrimento da indústria de bens de consumo duráveis. Estes objetivos se baseavam no diagnóstico de atraso no setor de bens de produção, de forte dependência externa do petróleo e de tendência a um elevado desequilíbrio externo. Este último ponto seria combatido, além da pretendida diminuição da rigidez na pauta de importações, através de incentivos à exportação de matérias-primas (celulose, ferro, alumínio e aço)¹⁵³.

¹⁵² O II PND propunha um novo padrão de industrialização e uma mudança na política industrial, a qual implicaria uma “ênfase nas Indústrias Básicas, notadamente o setor de Bens de Capital e o de Eletrônica Pesada, assim como o campo dos Insumos Básicos, a fim de substituir importações, e, se possível, abrir novas frentes de exportação” (II PND, 1974: 16).

¹⁵³ Aqui vemos um ponto onde as autoridades brasileiras deixam clara sua falta de visão acerca dos rumos que o cenário internacional estava tomando: além de pensar que a crise dos 70 era transitória, ainda pretendiam amenizar os problemas do balanço de pagamentos, via conta comercial, através da exportação de bens primários, num momento em que, como visto no item I deste capítulo, as economias centrais estavam restringindo importações devido à recessão mundial e que os

A “nova industrialização” implicaria um ajustamento da “estrutura econômica à situação de escassez de petróleo e ao novo estágio da evolução industrial” (II PND, 1974: 16). Desta forma, era necessário que se diminuísse a dependência de importação de petróleo¹⁵⁴ para que uma escassez de energia não tornasse inviável o crescimento econômico a altas taxas¹⁵⁵. A produção de tecnologia caberia ao Estado, através das estatais e dos órgãos mantidos pelo governo, vistas as deficiências do setor privado para tal. Para LESSA (1981), a necessidade de internalizar o desenvolvimento científico e tecnológico se devia à meta de fortalecimento do setor privado nacional, que precisava dessa internalização para que pudesse competir com as empresas estrangeiras. No entanto, o objetivo maior seria, ainda segundo o autor, o projeto de “Nação-Potência”, onde a empresa nacional deveria ser hegemônica.

Para que a “estratégia” fosse vitoriosa, a principal condição que deveria se verificar é, de acordo com o discurso do II PND, acautelar-se quanto ao setor externo. Não poderia haver restrições externas demasiado estreitas à implementação das diretrizes centrais; sendo assim, era prioritária a diretiva “complementar” de aprofundamento das relações externas do Brasil, mediante a continuidade do esforço exportador, alteração da composição das importações e atração de capitais de risco e de empréstimo (LESSA, 1978). Quanto a este último, foram fortemente utilizados alguns instrumentos, a serem analisados na seção V, para promover deliberadamente a atração desses fluxos de capital externo; os principais foram, neste período, a **Resolução 63**, a **Lei 4131** e a **Resolução 445**.

Entre 1974 e 1976, a atração de capitais externos se destinava, segundo a visão oficial, a permitir uma continuação do ritmo de crescimento brasileiro via projetos do II PND, que, como citado, não poderia sofrer restrição externa à capacidade de importação. Sua função era portanto absorção de “poupanças externas” que permitissem financiar parte dos investimentos

produtos naturais estavam sendo substituídos por produtos sintéticos.

¹⁵⁴ Estavam contemplados no II PND programas de aumento de produção interna de combustíveis (onde se inclui o Pró-álcool), modificação na estrutura de consumo de combustíveis, redução da utilização de combustíveis importados etc.. A política de transportes ficaria totalmente subordinada ao núcleo estratégico central (LESSA, 1981).

¹⁵⁵ O II PND contemplava também uma reestruturação quanto à localização das indústrias; a maioria dos projetos eram destinados às regiões periféricas da economia brasileira, as plantas industriais “ iam atrás” das fontes de recursos naturais. “Desta forma, o esforço de integração nacional adquire nova dimensão; a ocupação de espaços praticamente virgens irá não apenas contribuir para a expansão do emprego e do Produto Interno Bruto, mas permitirá ao país, ademais, sem prejuízo do abastecimento interno, ampliar expressivamente o volume de suas exportações para obtenção de divisas cada dia mais indispensáveis” (Pronunciamento de 19 de março de 1974). Segundo LESSA (1978), a estratégia de integrar as regiões periféricas à grande industrialização inspirou nos planejadores do II PND um “agora vamos”, já que seria feito um esforço para compensar um passado improficuo, onde aquelas regiões ficaram marginalizadas diante do projeto de industrialização brasileiro. A “estratégia” pretendia então evitar a concentração industrial na área metropolitana paulista, perseguindo um maior equilíbrio entre o triângulo São Paulo – Rio de Janeiro – Belo Horizonte e uma maior incorporação dos recursos das regiões periféricas. A desconcentração industrial parecia também ter o objetivo de promover não só um equilíbrio econômico entre as regiões mas também político dentro da Federação. E ainda: o fator referente à desconcentração era um dos critérios de julgamento para concessão de financiamentos do BNDE, de incentivos do CDI (Conselho de Desenvolvimento Industrial) e outros estímulos oficiais a projetos industriais (LESSA, 1981).

postos em prática. Vale frisar que esses investimentos foram implementados, em sua maioria, pelo setor público, seja via projetos governamentais de infra-estrutura, seja via projetos das estatais. Em sendo assim, fica patente que os principais tomadores de empréstimos estrangeiros, pelo menos os que se destinariam a investimentos, seriam os órgãos públicos, ao contrário do que aconteceu no período do “milagre”, quando os principais tomadores eram do setor privado. Desta forma iniciou-se um processo de “estatização da dívida externa” brasileira, sendo que este aumento relativo das captações por parte do setor público em relação ao total das captações é apenas uma das vias deste processo.

A partir de 1977, no entanto, quando as operações do euromercado se tornam mais favoráveis e os EUA se recuperam da recessão pós-74, as captações de empréstimos externos retomaram seu caráter principalmente financeiro, como havia sido no período do “milagre” (DAVIDOFF, 1984), até porque grande parte dos projetos do II PND estava sendo desativada, de forma a não ser mais “tão necessária” a captação de “poupanças externas”. Não obstante, as captações sofreram um novo salto no biênio 1977/78, mesmo estando equilibradas as contas comerciais e de serviços produtivos (DAVIDOFF, 1984). Grande parte das captações neste período (36%) se dirigiu ao financiamento da dívida externa; outra grande parte (49%), destinou-se à formação de reservas internacionais.

A farta disponibilidade de crédito no mercado internacional se combinou a uma política brasileira de franco estímulo ao aprofundamento da dívida; além daqueles instrumentos acima citados, houve uma liberalização das taxas internas de juros – visando a promover um diferencial do custo do dinheiro em favor do crédito externo –; além disso, as estatais foram fortemente induzidas a captar recursos para financiamento no exterior, mediante restrições à mobilização de recursos internos (como visto, uma das faces da “estatização da dívida externa”); foi instituído ainda um mecanismo de proteção contra perdas de capital decorrentes de variações cambiais. Este último representou a outra face do processo de “estatização da dívida externa” brasileira, via **Resolução 432**, a qual será também analisada na seção V.

Uma das manifestações mais perversas do endividamento externo nesta época foi a triangulação de recursos entre o setor público, o setor privado externo e o setor privado nacional, conhecida como “cirando financeira”. O acúmulo de reservas internacionais significava uma expansão da oferta monetária doméstica, a qual, diante de objetivos restritivos da política econômica – visando a elevar os juros domésticos e a combater a inflação –, deveria ser esterilizada. A forma de esterilização era o lançamento de títulos do governo, as LTNs, que

fixavam um piso para a taxa de juros internos. O setor privado, incentivado pelo diferencial das taxas de juros internas e externas e pela fraca expectativa de valorização produtiva do seu capital, além, é claro, pela **Resolução 432**, captava recursos no exterior para aplicar em títulos públicos, o que novamente elevava as reservas internacionais. Este mecanismo se auto-realimentava e erodia ainda mais as contas externas, mas também as contas públicas, o que foi um dos principais fatores, juntamente com a “estatização da dívida externa”, do desmonte do Estado brasileiro, manifesto na década de 80.

Em 1979, duas crises trouxeram problemas adicionais para o balanço de pagamentos brasileiro. Uma foi o choque dos juros norte-americanos, que elevou substancialmente aos compromissos externos relativos à conta de serviços da dívida. A outra foi o segundo choque do petróleo, que deteriorou mais uma vez os termos de intercâmbio e elevou os gastos com importações. Ao mesmo tempo em que se fazia mister o aumento de captações de recursos externos, agora mesmo para fechar o balanço de pagamentos, os bancos internacionais restringiram seus empréstimos ao Brasil, visando a diminuir o grau de exposição a que estavam submetidos em relação aos países em desenvolvimento. Desta forma, iniciaram-se sucessivas queimas de reservas internacionais e os empréstimos concedidos por entidades estrangeiras eram cada vez mais onerosos. As consequências das captações externas durante a década de 70 serão discutidas quando for analisado o caráter intertemporal do passivo externo brasileiro.

III – A RETOMADA DO CRESCIMENTO E O “MILAGRE ECONÔMICO”

No período 1970/73, pode-se considerar esgotada a margem de capacidade ociosa industrial herdada do período anterior e utilizada na retomada do crescimento econômico. A partir daí, a produção de bens de capital se acelerou e a taxa de crescimento deste setor ultrapassou a do setor de bens de consumo duráveis, ainda muito elevada. Vale lembrar que o crescimento industrial e a elevação da taxa de investimento da economia – que passou de 18% para 27% do PIB – induziram a aceleração da produção também de insumos e bens de consumo não-duráveis (TEIXEIRA, 1992).

Segundo TEIXEIRA (1992), o que permitiu a continuidade do crescimento, quando se esgotaram as margens de capacidade ociosa, foram as possibilidades de financiamento das atividades produtivas, isto é, a “política de endividamento externo em moeda, concebida na segunda metade dos anos 60 e levada ao seu extremo nos anos seguintes”. Este mesmo autor enfatiza a importância das modificações nas relações financeiras internacionais como causa da

possibilidade de captação de recursos estrangeiros: o desenvolvimento do euromercado e a crise do padrão monetário internacional, fundado no dólar; a isso se somam, no plano interno, as políticas de atração de capitais externos, implementadas pelo Estado, e a dívida pública¹⁵⁶.

No decorrer do ciclo expansivo, entre 1968 e 1973, o grau de abertura da economia se ampliou. As exportações tiveram bom desempenho, recebendo incentivos fiscais e creditícios, conseguindo manter equilibrada a conta comercial em plena aceleração do crescimento e consequentemente das importações¹⁵⁷. Contribuíram para isso a rápida ascensão dos preços de produtos primários, o crescimento do comércio internacional e as minidesvalorizações. Deve-se creditar à política cambial o fato de conseguir manter competitivos os preços dos produtos brasileiros no mercado internacional, visto que as correções do câmbio neutralizavam os efeitos da inflação interna (neste período totalmente sob controle, aliás) (RIBEIRO, 1997).

As importações¹⁵⁸, por seu turno, cresceram muito para os bens manufaturados, especialmente para bens intermediários¹⁵⁹ e de capital¹⁶⁰. O crescente aumento das importações desses bens neste período foi possibilitado pelo aumento também das exportações, pela situação favorável do balanço de pagamentos (que teve papel crucial) e também pelos esquemas fiscais e isenções tarifárias¹⁶¹. Muitas vezes essas compras foram financiadas por operações vinculadas (*suppliers' credits*), contribuindo para aumentar a dívida externa brasileira¹⁶².

De acordo com DAVIDOFF (1984), o aumento de exportações foi de magnitude suficiente para evitar que a elevação do coeficiente de importação fizesse pressão indutora,

¹⁵⁶ A possibilidade de financiar os déficits do Tesouro através de títulos da dívida pública foi reconstituída pelo lançamento das ORTNs. De acordo com TEIXEIRA (1992), dadas as condições do mercado financeiro internacional e a própria retomada do crescimento econômico interno, como a política de atração de capitais externos em moeda se intensificou, surgiu o temor de que a expansão da liquidez provocada pelo ingresso de divisas pudesse prejudicar as metas de controle da inflação. Ao governo, para controlar a oferta interna de moeda, não bastavam os instrumentos clássicos, redesconto e depósitos compulsórios; considerou-se necessário então um mecanismo mais ágio, como o mercado aberto. Desde 1968, estava-se utilizando as ORTNs com prazos decorridos como experiência para esse fim. Em 1970, foram criadas as LTNs (Letras do Tesouro Nacional). No entanto, desde sua criação o título foi marcado por distorções que vieram a balizar o comportamento futuro do mercado financeiro. O maior problema, segundo o autor, foi a colagem da dívida pública à dívida externa.

¹⁵⁷ Em 1973, o balanço comercial chegou mesmo a ser positivo; ver tabela 7 no Anexo.

¹⁵⁸ O que reflete a retomada do crescimento econômico, já que o Brasil, nesta época, não apresentava um setor de bens de capital internalizado. Assim um aumento de atividade econômica, que eleva a demanda por esses bens, provoca um aumento na conta de importações.

¹⁵⁹ Fenômeno resultado de atrasos nos programas governamentais em setores estratégicos como o siderúrgico (DAVIDOFF; 1984).

¹⁶⁰ A importação desses bens foi claramente estimulada no período 1968/70 pela própria política econômica. No período seguinte, a política continuou permissiva, apesar de terem sido tomadas algumas medidas para corrigir os "desvios" anteriores (via incentivo à produção interna). Outro fator que contribuiu para o aumento daquele coeficiente foi a crescente participação do capital estrangeiro na indústria brasileira de transformação, dada sua alta propensão a importar e a ausência de restrições à importação. Além disso, deve-se considerar que as condições de domínio de tecnologia de ponta, os interesses do capital estrangeiro e a dimensão do mercado fizeram com que a demanda por bens de capital fossem atendidas por importações complementares à produção interna (DAVIDOFF; 1984).

¹⁶¹ O valor e a estrutura das importações estão expostos na TABELA 3, no Anexo.

¹⁶² A maior parte dessas importações eram feitas pelas empresas públicas.

sobre a conta comercial¹⁶³, por tomada de capitais de empréstimo ao longo desse período¹⁶⁴. Desta forma, o elevado grau de endividamento externo teria, nesses anos, um caráter predominantemente financeiro, o qual não seria compreendido sem uma análise do cenário internacional. Deve-se ressaltar, contudo, que realmente grande parte do ingresso de capital externo se transformou em acumulação de reservas, como se pode ver nas tabelas 7 e 9 no Anexo. Isso se verificou principalmente em 1972 e 1973, quando menos da metade do saldo da conta de capital era necessária para financiar o déficit de transações correntes.

LANGONI (1985) adverte para os problemas decorrentes desta captação além do “necessário”. Na conta de serviços do balanço de pagamentos, já em 1973, ano da primeira crise do petróleo, fazia-se sentir o peso da remessa de pagamento de juros decorrentes da maciça entrada de recursos externos. Aliás o déficit na conta de serviços apresentava constante expansão, sendo que, além dos juros, os itens de remessas de lucros e dividendos, turismo e transportes foram os principais responsáveis pela triplicação deste déficit na fase do “milagre”.

TABELA 2.1: Principais contas de serviços
(médias anuais 1968/73) US\$ milhões

<i>DISCRIMINAÇÃO</i>	<i>Valores</i>	<i>% do total</i>
SERVIÇOS	-992, 1	100,0
Juros	-290,0	29,4
Transportes	- 269,3	27,1
Lucros/dividendos	- 126,8	12,7
Turismo	- 143,0	14,4

FONTE: RIBEIRO (1997).

Na conta de capital, o grande influxo de empréstimos em moeda, incentivados por uma série de instrumentos que facilitavam as captações¹⁶⁵, mostra a nova situação nas articulações financeiras do Brasil com o resto do mundo. Esses ingressos superavam de longe as necessidades de financiamento do “hiato de recursos” e do serviço da dívida, possibilitando portanto o acúmulo de reservas internacionais¹⁶⁶. De acordo com LANGONI (1985), as condições de acesso ao mercado financeiro internacional eram tão favoráveis que se permitia a captação de recursos externos com o objetivo único de acumular reservas; por outro lado, o

¹⁶³ DAVIDOFF (1984) considera necessária uma tomada de empréstimos para cobrir um déficit de balanço de pagamentos, mas não na magnitude observada, que foi quase sete vezes a quantidade requerida para esse fim. Portanto, a tese de necessidade de “poupanças externas” perde sua base de sustentação.

¹⁶⁴ OLIVEIRA (1977), no entanto, defende que, apesar de exitosos os esforços de exportação, estas não teriam sido suficientes para cobrir o aumento de importações; daí então a apelação à expansão da dívida externa, cuja função era justamente “financiar o retorno à circulação internacional do capital da fração do excedente de propriedade das empresas internacionais, e apenas secundariamente, financiar a própria acumulação de capital”.

¹⁶⁵ Neste período, estes instrumentos eram, principalmente, a Resolução 63, a Lei 4131 e a Instrução 289.

¹⁶⁶ O que representa ainda maior endividamento externo (PEREIRA, 1974).

próprio crescimento das reservas facilitava a continuidade das concessões de novos empréstimos em moeda.

Entretanto, deve-se lembrar que o acúmulo de reservas internacionais é também prejudicial às finanças do país: por um lado, seu custo líquido recai sobre a expansão da conta de juros; por outro, elas pressionam a base monetária doméstica. Para combater este último, visando a impedir uma possível pressão inflacionária, o governo lançava títulos da dívida pública, levando a uma associação entre crescimento da dívida externa e endividamento interno¹⁶⁷.

No entanto, o discurso oficial, à época, defendia intensamente a necessidade de absorver recursos externos, baseando-se em duas justificativas básicas. Uma era de que a matriz industrial interna não estava apta a suprir toda a demanda por bens de capital e intermediários de que a economia brasileira necessitava para desenvolver plenamente seu novo ciclo de crescimento, sendo indispensável portanto sua importação. A outra justificativa se apoia no fato de que, apesar da remodelação processada através das reformas do PAEG, a estrutura do mercado financeiro nacional não estava preparada para captar e canalizar poupança interna em quantidades e prazos suficientemente longos para viabilizar os projetos de desenvolvimento do país naquele momento¹⁶⁸. Assim, novamente a abertura do país ao capital estrangeiro se apoiou na idéia de que era necessário captar “poupança externa” para preencher o “hiato de recursos reais”; logo, dever-se-ia aproveitar a abundância de liquidez internacional para financiar o déficit de transações correntes.

Vale frisar que quase a totalidade dos ingressos de capital externo era constituída por empréstimos em moeda; mas também os investimentos diretos apresentaram substancial elevação no começo dos 70, superando a média dos anos 1957/60, período do Plano de Metas, que proporcionou maciças inversões estrangeiras.

Considerando que o essencial era manter administrável o perfil da dívida externa, e não a quantidade de recursos captados, as autoridades governamentais, como **“política de administração da dívida”**, implementaram instrumentos para a regulação de tomada de empréstimos externos a partir de 1969. O primeiro instrumento estipulou a obrigatoriedade de anuência prévia do Bacen nas operações de empréstimo dentro da **Lei Nº 4131**¹⁶⁹. O segundo

¹⁶⁷ A “poupança financeira bruta externa” no total da “poupança financeira bruta nacional” saltou de 7,5 para 19,4%; a dívida pública se elevou de 3,8% em fins de 1969 para 8% do PIB em 1973.

¹⁶⁸ Além de desempenhar papel crucial no orçamento de divisas, os influxos de capital externo eram essenciais na medida em que complementavam o fornecimento de crédito aos agentes internos (DAVIDOFF, 1984).

¹⁶⁹ Resolução Nº25, generalizado para todas as operações, já que vigorava para aquelas realizadas nos termos da Instrução Nº 289 e da Resolução Nº 63.

diz respeito à obrigatoriedade de prazos definidos de amortização de operações via **Lei Nº 4131** e à introdução de critério de proporcionalidade entre prazos e montantes nas amortizações de débitos externos¹⁷⁰.

Tomaram-se medidas com o objetivo de melhorar o perfil da dívida, fortemente comprometida com obrigações de curto prazo¹⁷¹. No entanto, o alongamento destes prazos trazia outro tipo de problema: incompatibilidade entre os extensos prazos de resgate no exterior e aqueles requeridos pelos tomadores em moeda doméstica, sobretudo via **Resolução Nº 63**. Por isso, novas modificações estipulavam que os repasses da **Resolução Nº 63** poderiam ter prazos inferiores aos de sua operação externa correspondente e poderiam ser picotados¹⁷². Contudo, o nível das reservas internacionais estava crescendo e então o Conselho Monetário Nacional determinou a obrigatoriedade de um depósito no Bacen de parte do contravalor em Cruzeiros dos empréstimos em moeda, procurando evitar os efeitos expansionistas sobre a base monetária¹⁷³.

Não obstante estas restrições, o volume dos influxos de capital externo durante 1972/73 não se reduziu; ao contrário, quase dobrou em relação a 1971. Isso se explica pelo fato de que mesmo com as retenções de parte dos empréstimos, era mais compensatório recorrer ao financiamento externo do que tomar empréstimos no sistema financeiro doméstico, dados os diferenciais de custos e prazos oferecidos no Brasil e no exterior.

Como todos os indicadores externos da economia se mostravam favoráveis nesse período, o crescimento do endividamento não evidenciava qualquer problema. Tanto que, mesmo com a crise internacional de 1973, a retórica desenvolvimentista do governo não foi abalada; ao contrário, foi implantado o II PND¹⁷⁴, projeto que implicava que o recurso à poupança externa continuava “necessário” (DAVIDOFF, 1984), ingressando o país num período que CASTRO (1985) chamou de crescimento a “marcha forçada”.

Cabe ainda fazer algumas considerações acerca de outras características deste ciclo de expansão, seguindo o ponto de vista de SERRA (1982). No período do “milagre”, as taxas de

¹⁷⁰ Comunicados FIRCE Nº17 e 18.

¹⁷¹ Em abril de 1972 o prazo mínimo foi fixado em quatro anos; depois, em cinco e, em julho, em seis.

¹⁷² A Resolução Nº 229 dizia o mesmo sobre a Lei Nº 4131 com respeito a prazos.

¹⁷³ A Resolução Nº 236 definiu o depósito de 25% do contravalor em outubro de 1972; no entanto, em junho do ano seguinte, esses depósitos foram abolidos e em seu lugar entrou em vigência, para liberação dos empréstimos, a condição de prazo mínimo para empréstimos de 8 anos para seu vencimento. Todavia, com o tempo foram aumentando os prazos desses depósitos e das amortizações, assim como os percentuais do montante emprestado depositados no Bacen; o nível de 40%, através da Resolução Nº 265, de agosto de 1973, conseguiu frear o aumento das reservas (PEREIRA, 1974). É interessante pensar que isto aconteceu logo antes da crise do petróleo, que trouxe problemas para o setor externo brasileiro e provocou grande queima de reservas internacionais, as quais voltaram a crescer somente em 1976.

¹⁷⁴ O II PND foi um projeto que pretendeu promover um crescimento orientado na direção dos setores de bens de capital e intermediários, o que possibilitaria completar a estrutura produtiva.

crescimento da economia apresentaram a média de 10% a.a., as maiores já vistas. Este rápido crescimento esteve associado a uma acentuada abertura estrutural da economia para o exterior: o coeficiente de importação em relação ao PIB cresceu de 5,4% para 8,6% (valores constantes de 1970); com relação à disponibilidade interna de produtos industriais, este coeficiente aumentou de 9,2% para 14,2%. De um ponto de vista formal, a contribuição da “substituição de importações” para o crescimento do setor manufatureiro teria sido negativo entre 1968/74, em torno de 5,4% (enquanto no período 1957/61 teria sido positivo em 7,5%).

O crescimento da produção agrícola, por sua vez, manteve-se em nível modesto, apenas superior à média do pós-guerra; todavia, é importante considerar que a parcela da produção correspondente às exportações agrícolas aumentou consideravelmente, em prejuízo dos alimentos para consumo interno. Quanto à inflação, apresentou uma variação consideravelmente pequena e com tendência declinante, com exceção do último biênio, quando houve uma inflexão ascendente.

Outra característica apresentada por SERRA (1982) é a abundante expansão da liquidez real da economia, baseada na ampliação do crédito bancário ao setor privado, na contrapartida em cruzeiros dos influxos de moeda estrangeira, bem como crescimento e multiplicação dos ativos financeiros não-monetários. É importante notar, ainda segundo este autor, que os empréstimos ao Tesouro deixaram de ser um fator de expansão dos meios de pagamento, já que o déficit fiscal se reduziu consideravelmente a partir de 1965 (desaparecendo em 1973) e foi sobrefinanciado pelo endividamento junto ao público a partir de 1969. Teria sido a estabilização e o gradual declínio da taxa de inflação até 1972 que contribuíram decisivamente para evitar descontinuidades sérias nesta política monetária expansiva.

**TABELA 2.2 – BRASIL: contas selecionadas do setor externo
saldos líquidos no período (US\$ 10⁹)**

Período	Capital de risco			Capital de empréstimo						
	Invest. Líquido	Lucros e divid.	Saldo	Financ. Import.	Emprést. moeda	Subtotal (a)	Amortiz ações (b)	Subtotal c = a - b	Juros líq. (d)	Saldo c - d
1969/73	1,82	-0,68	1,14	4,29	10,07	14,36	-7,61	6,75	-1,58	5,17
1974/76	3,09	-0,86	2,23	5,33	15,89	21,22	-7,11	14,11	-3,96	10,15
1977/78	2,15	-1,02	1,13	3,97	19,09	23,06	-9,55	13,51	-4,80	8,71
1979/80	3,71	-0,95	2,76	3,75	18,69	22,44	-13,23	9,21	-10,50	-1,29
1981	1,58	-0,37	1,21	3,78	13,97	17,75	-6,24	11,51	-10,30	1,21

FONTE: DAVIDOFF (1984).

III – A REVERSÃO DO CICLO E O II PND

O desempenho da economia brasileira no período 1974/79 foi marcado por uma desaceleração e uma variabilidade do crescimento¹⁷⁵. A indústria cresceu cerca da metade dos anos do “milagre”, atingindo sobretudo os setores de bens de capital e de consumo durável; a desaceleração dos bens de capital, segundo MALAN & BONELLI (1983), ocorreu mesmo em meio a uma fase de internalização de sua oferta e à continuação de um conjunto de grandes projetos governamentais relativos ao II PND, o que, por outro lado, impediu que a desaceleração da construção civil fosse grande. A queda na taxa de crescimento só não foi maior devido à evolução da indústria de bens de consumo não-duráveis, cuja demanda é pouco elástica em relação à renda, que atingiu uma taxa de 4,8% a.a. entre 1974/78, semelhante a sua taxa histórica.

MALAN & BONELLI (1983) ainda assinalam que a desaceleração da economia não se constituiu em uma recessão, já que o país cresceu a taxas próximas à histórica, porque retardou no tempo os custos do ajuste à nova situação internacional após a primeira crise do petróleo, possível graças à ampliação do recurso ao capital externo. Este foi o papel desempenhado pelo endividamento externo neste período, ao contrário do período do “milagre”, quando representou uma opção, ainda que tenha sido crucial na estratégia de crescimento.

Este novo impulso a captações externas tinha portanto uma nova retórica: o recurso a “poupanças externas” era, agora, não somente desejável mas também necessário, já que em vez de potenciar um crescimento desequilibrado como o anterior, estaria viabilizando a erradicação estrutural – via ampliação do setor de bens de produção – da dependência brasileira em relação ao exterior. E mais: o “hiato de recursos” deveria ainda permanecer um pouco mais, e mesmo ser dilatado durante alguns anos, visto que esforços substitutivos implicam inicialmente um maior volume de importações (DAVIDOFF, 1984).

O triênio 1974/76 foi marcado por forte desequilíbrio no balanço comercial, apresentando déficits acumulados ao longo do período. Este quadro teve como causas condições adversas no comércio internacional, a saber, choque do petróleo, em 1973, que quadruplicou o preço da principal fonte de energia do mundo, e queda de crescimento econômico nos países centrais, o que diminuiu a demanda por produtos brasileiros. Essa inversão do quadro externo, que se deu num momento em que a economia brasileira ainda apresentava elevada taxa de crescimento econômico – em torno de 8% a.a. –, e, dados o

¹⁷⁵ Vale entretanto ressaltar que a crise não se manifestou em 1974 em termos de formação de capital fixo, que foi 25% do PIB neste ano, a mais alta taxa já vista.

coeficiente de importação de bens de produção e a elevação de seus preços no mercado internacional, causou um grande acréscimo no valor das importações brasileiras¹⁷⁶.

A tendência deficitária, de acordo com TEIXEIRA (1992), residia principalmente nas importações de petróleo, cujo preço em dólar aumentou 13,4% a.a. no período. Outro item considerado importante é a importação de máquinas e equipamentos, que cresceu 3,5% a.a., embora seja uma baixa taxa se comparada com o período anterior¹⁷⁷. Segundo CASTRO (1985), este déficit comercial encerrava um componente especulativo, responsável por uma elevação no gasto com matérias-primas maior que o aumento do custo do petróleo. Ainda assim, este autor admite um grande e flagrante desarranjo, não tão conjuntural, nas contas externas.

Em 1974/75, houve deterioração dos termos de intercâmbio. Esperava-se que as exportações tivessem bom desempenho em 1975, por expectativa de boa safra, mas a recessão que marcou os países avançados fez com que seu desempenho fosse medíocre; é importante frisar que as exportações recebiam como incentivo, nestes anos, apenas as minidesvalorizações¹⁷⁸. A importação de bens menos essenciais foi restringida, mas ainda assim o valor total das importações brasileiras deu um salto, vistos a rigidez do coeficiente de importações e o aumento dos preços internacionais – que agravou ainda mais a conta de serviços produtivos¹⁷⁹, sobretudo devido ao impacto da elevação de preços dos combustíveis sobre o item transportes.

A conta de capital logo começou a ser motivo de preocupação porque os influxos de capitais internacionais se tornaram insuficientes para equilibrar as contas externas. Por isso, enquanto durante o milagre a “política de administração da dívida externa” tentava regular os influxos de capital, o que se tentou nos anos 1974/76 foi forçar um aumento das captações. A partir de 1974, segundo LANGONI (1985), ao contrário do período anterior, as captações de recursos externos deixaram de ter um caráter predominantemente financeiro para se tornarem

¹⁷⁶ Ver TABELA 10, no Anexo.

¹⁷⁷ O autor frisa que o baixo patamar desta taxa evidencia a retração do investimento privado nestes anos. Para MALAN & BONELLI (1983), por outro lado, esta diminuição relativa de bens de capital e matérias-primas poderia significar a internalização da oferta desses bens – estratégia de 74 – podendo vir a ser o novo motor do crescimento da indústria e da economia nos próximos anos.

¹⁷⁸ Como a política cambial é aqui considerada um mecanismo de incentivo a captações externas, decidiu-se por analisá-la no item V deste capítulo, mesmo para que a exposição não ficasse repetitiva.

¹⁷⁹ DAVIDOFF (1984), em seu trabalho, separa as contas do balanço de pagamentos de maneira distinta da oficial (BACEN). Sua nova agregação consiste em: a) conta de mercadorias e serviços produtivos; b) conta de capital de risco; c) conta de capital de empréstimo. A primeira inclui balanço comercial e os serviços ditos produtivos: transportes, seguros e importação de tecnologia. Déficit nesta conta significa uma aproximação do montante de recursos externos que contribui diretamente para o crescimento do produto interno. As outras duas representam, quando superavitárias, formas alternativas de financiamento de déficits ou de geração de reservas. A conta b) compreende ingressos destinados a investimentos diretos do exterior e remessas de lucros e dividendos, enquanto a c) se refere a empréstimos e financiamentos e saídas líquidas de juros e amortizações.

também um instrumento que possibilitasse a convivência com os desequilíbrios externos. Seria necessário, portanto, que se assegurasse um nível mínimo de captações, a cada ano, para que fosse possível a manutenção de um certo nível de déficit de transações correntes.

Enquanto isso, os desequilíbrios nas contas externas foram ainda exacerbados pelo impacto que o custo da dívida exerceu sobre a conta financeira. O desequilíbrio em conta corrente passou a ser alimentado de forma crescente pelo pagamento do serviço da dívida, que era, em grande parte, de acordo com LANGONI (1985), o simples resultado da própria dinâmica interna do endividamento; os juros começaram a se destacar como importante item do balanço de pagamentos.

A conta de juros, comparada ao quinquênio 1969/73, crescia 300%, o que mostra o simples crescimento do estoque da dívida. A deterioração das condições de crédito no período 1974/77 se explicitou na elevação das taxas básicas de juros e dos *spreads* praticados no mercado internacional, havendo no período persistentes queimas de reservas (DAVIDOFF, 1984).

Em 1974 o balanço de pagamentos apresentou sucessivos déficits globais; o déficit de conta corrente quadruplicou em relação a 1973 e chegou a 6,8% do PIB naquele ano¹⁸⁰. Consequentemente, houve grande perda de reservas, que chegaram a estar próximas do limite mínimo de três meses de importação. Esta queima de reservas foi considerada “artificial” pelas autoridades¹⁸¹, mas eram previstos resultados adversos e medidas emergenciais vieram tentar aumentar a atração de empréstimos¹⁸².

Assim, considerando transitórias as adversidades, atribuídas exclusivamente ao choque do petróleo, as autoridades deram continuidade ao plano desenvolvimentista mediante o lançamento do II PND¹⁸³ – o que se constituiu em novo impulso de endividamento externo.

¹⁸⁰ Em 1974, a magnitude dos déficits de balanço de pagamentos era superior, em termos quantitativos, aos de 1982; neste último ano, o déficit de conta corrente foi de 5,2% (LANGONI, 1985).

¹⁸¹ Eram atribuídas ao desaparecimento de créditos comerciais às importações de produtos com alíquota aduaneira a partir de 37%, segundo a Resolução 319/1975. Por isso, para esses produtos foi substituída a necessidade de fechamento de câmbio por um recolhimento compulsório no valor de 100% da importação FOB por 180 dias. Esses recursos passariam a apoiar as exportações.

¹⁸² Em fev/1974 foi suspensa a necessidade de depósito no Bacen dos empréstimos externos e foram anunciadas novas medidas para facilitar e atrair novas contratações. Isentou-se de IOF os contratos amparados na Resolução N.º 63 e se permitiu, através do comunicado GECAM N.º 281, que recursos não utilizados nas operações de repasse fossem depositados no Banco Central como alternativa à compra de LTN, sendo que este banco assumiria os riscos de juros e o ônus dos *spreads* e do Imposto de Renda (Circular N.º 230); os prazos de amortização começaram a ser reduzidos (Resolução N.º 300; o primeiro pagamento poderia começar em seis meses). A Circular N.º 305 reduziu, de 25% para 5%, o imposto de renda sobre juros, comissões e despesas decorrentes de empréstimos estrangeiros.

¹⁸³ Segundo CASTRO (1985), diante da crise de 1973 e dos débeis resultados externos de 1974, o Brasil tinha duas alternativas, de acordo com a “sabedoria econômica convencional”: promover um ajuste ou um financiamento da economia. A escolha pelo segundo implicaria um diagnóstico de crise passageira, sem necessidade de se enfrentar os custos de um ajuste. Por outro lado, escolhido o ajustamento, as políticas monetária e fiscal se tornariam restritivas, para desaquecer a economia e “reforçar a reação automática do mercado”. Também os preços relativos poderiam ser alterados

Este ambicioso programa visava a completar a industrialização por “substituição de importações”, apoiado em grandes projetos públicos e privados na área de bens de produção. Supostamente, o II PND em pouco tempo levaria o Brasil à condição de país desenvolvido! Neste contexto, o aprofundamento do endividamento externo era considerado desejável, já que financiaria a erradicação estrutural da dependência econômica do Brasil em relação aos países avançados (DAVIDOFF, 1984).

Segundo TEIXEIRA (1992), o governo tentou conciliar os objetivos de um novo padrão de expansão, explicitados pelo II PND, com os objetivos de conter a inflação e os déficits de balanço de pagamentos. Por isso, este período foi marcado por uma contradição entre a política de gastos e investimentos públicos – de cunho expansionista – e a política de crédito – de natureza contracionista. A política restritiva, além de conter a demanda agregada visando a diminuir as importações e a inflação, tinha o objetivo de estimular a captação de recursos externos por elevação das taxas de juros internas e consequente aumento do custo do crédito doméstico.

Em 1976 o discurso das autoridades passou a admitir a dificuldade de absorção de “poupança externa” e a partir daí o crescimento da dívida deveria se dar apenas com objetivo de fazer frente ao seu próprio serviço. As dificuldades impostas ao balanço comercial requeriam então que não mais somente excesso de importações fosse cortado, mais que houvesse contenções efetivas.

Portanto, diante de todos estes fatores, pode-se concluir, de acordo com DAVIDOFF (1984), que o segundo momento de impulsão da dívida externa brasileira, correspondente ao período 1974/76, respondeu “a uma conjuntura internacional extremamente adversa que rebate(u) tanto pelo lado do comércio de mercadorias e dos serviços produtivos como pelo lado do custo da dívida, que come(çou) a operar como auto-alimentador dos desequilíbrios globais do setor externo”. Os problemas das contas externas só melhoraram em meados de 1976, quando as operações do euromercado foram aceleradamente retomadas e os EUA recuperaram seu nível de atividades.

Com a retomada das atividades de empréstimos do euromercado, promoveu-se um terceiro momento de impulsão à tomada de recursos externos, provocando um novo e significativo incremento de dívida a 30% a.a. no biênio 1977/78, uma das mais altas taxas da

para indicar a necessidade de reajustamento através de mudança na composição dos gastos. Entretanto, o autor defende a tese de que nenhuma das duas saídas foi adotada pelo governo brasileiro, mas sim uma terceira, por meio da implantação do Plano Nacional de Desenvolvimento II, anunciado pelo governo Geisel, empossado em 1974. Através do II PND, o Brasil se empenharia em “cobrir a área de fronteira entre o subdesenvolvimento e o desenvolvimento”; assim, a opção pelo financiamento de uma reestruturação industrial (Projeto do II PND, 1975/79, Brasília, set/1974).

década. Apesar disso, mostrou-se por esta época uma relativa regularização do comércio entre o Brasil e seus parceiros, dada recuperação econômica americana e a queda do crescimento do produto interno brasileiro, o que evidencia o caráter financeiro deste novo impulso de endividamento. Aliás, não se pode esquecer que neste biênio boa parte dos projetos do II PND já haviam sido abandonados e, desta forma, o recurso à “poupança externa” já não poderia ser utilizado como uma justificativa para o novo impulso ao endividamento externo, ainda mais com forte predomínio dos empréstimos em moeda.

O balanço comercial se mostrou praticamente equilibrado em 1977, tanto pelos fatores referidos acima quanto por aumento dos preços de produtos de exportação brasileiros¹⁸⁴ e controles mais efetivos de importação. Do grande influxo de capitais em 1977/78, 40% contribuiu para formação de reservas¹⁸⁵, enquanto 36% se destinou a financiar o custo da dívida, um volume já bastante expressivo. Este novo e substancial aumento das captações brasileiras de recursos internacionais se deveu à significativa expansão da liquidez internacional, acompanhada de diminuição dos *spreads* e a dilatação dos prazos das operações.

No caso do Brasil, a farta disponibilidade de recursos externos se combinou com uma política altamente indutora de novas captações, sobretudo a partir de 1976. O estímulo às captações privadas, não muito bem sucedido, consistiu em liberar as taxas de juros internas para aumentar o diferencial do custo do crédito interno em relação ao externo. Além disso, em julho de 1977, as captações via **Lei Nº 4131** receberam incentivo extra, a **Resolução Nº 432**, a qual possibilitava que os tomadores de empréstimos externos efetuassem depósitos em moeda estrangeira no Bacen. Durante o período¹⁸⁶ do depósito, o Bacen se responsabilizaria pelo risco de câmbio e pelos encargos externos¹⁸⁷. Esta Resolução veio a se somar à **Circular Nº 230**, de agosto de 1974, que concedia esses mesmos privilégios às captações via **Resolução Nº 63** que não conseguissem ser repassadas de imediato.

Vale lembrar que a “política de desaquecimento” interno retirou o dinamismo que a indústria de bens de capital possuía num momento em que a indústria de bens duráveis estava em desaceleração¹⁸⁸. Isso fez com que o setor privado tivesse sua demanda por créditos

¹⁸⁴ Sobretudo o café e a soja.

¹⁸⁵ Por isso, em jun/1977 foi determinada a elevação de 6 para 36 meses o prazo de carência de empréstimos estrangeiros, postergando para os anos 80 as amortizações. Além da preocupação com o perfil da dívida, foram implementadas novas medidas para aumentar a captação de recursos externos.

¹⁸⁶ Prazo de carência de 30 dias.

¹⁸⁷ Antes da maxivalorização de 1979, os tomadores de empréstimos externos se utilizaram com intensidade desse mecanismo de proteção cambial. Para tomadores que não realizaram esses depósitos e para os tomadores finais via **Resolução Nº 63**, foi aberta a alternativa de abater, durante cinco anos, a perda de câmbio do lucro tributável.

¹⁸⁸ A economia brasileira então entrou numa fase de instabilidade, marcada por desaceleração do crescimento do PIB, redução do investimento privado e aceleração da inflação.

externos reduzida. Cabia então ao Setor Produtivo Estatal a maior parte dos novos empréstimos¹⁸⁹.

Diante destas circunstâncias, as empresas estatais foram amplamente utilizadas pela política de atração de capitais externos. No período do “milagre”, essas empresas tinham elevada capacidade de autofinanciamento, mas, nestes anos, onde a preocupação com a inflação assumiu lugar de destaque, foram-lhes impostos tetos para a fixação de seus preços e tarifas, diminuindo portanto suas margens de lucro. O rígido controle destes tetos, corrigidos abaixo dos índices de inflação, era uma forma também de proporcionar subsídios ao setor privado, comprador dos insumos produzidos pelo Setor Produtivo Estatal¹⁹⁰.

Estes fatores provocavam portanto a necessidade de as estatais recorrerem a créditos bancários para seu financiamento. No entanto, o acesso ao crédito interno lhes era muito dificultado exatamente para que buscassem créditos externos e desta forma se tornassem um grande instrumento de captação de recursos internacionais¹⁹¹. A **Resolução N° 445**¹⁹², de meados de 1977, foi utilizada para ampliar os empréstimos externos das estatais. Essas captações e a maior quantidade de *suppliers' credit*¹⁹³s eram consideradas vantajosos visto que atuariam como instrumento de ajuste do balanço de pagamentos.

Dessa forma, através das **Resoluções N° 432 e 445** e da **Circular N° 230**, ia evoluindo a tendência à “estatização da dívida externa” brasileira e a triangulação de recursos entre os setores público, privado nacional e privado externo, caracterizando o que se chamou “ciranda financeira”. A grande captação de recursos externos e a consequente elevação do nível das reservas provocavam a tendência à ampliação da oferta monetária no sistema financeiro nacional. Diante dos objetivos de políticas restritivas, visando à queda da inflação e aumento dos juros internos, era necessário que se esterilizassem a contrapartida dos Cruzeiros correspondentes às reservas. Desta forma, o governo lançava LTNs, títulos destinados a enxugar o excesso de liquidez da economia; estes títulos fixavam um piso para as taxas de juros internas, jogando-as para cima. A elevação do diferencial dos juros locais e internacionais incentivava novas captações de recursos estrangeiros, por parte do setor privado nacional, para

¹⁸⁹ A participação do setor público no endividamento externo bruto, amparado na **Lei N° 4131**, passou de 24,9%, em 1972, para 50,4%, em 1975, e para 76,6%, em 1980.

¹⁹⁰ Soma-se a isso o fato de que a queda do gasto público impossibilitava a transferência de recursos do Tesouro para as estatais.

¹⁹¹ Ver tabelas 12 e 13 da estrutura da captações externas, enquanto públicas ou privadas, no Anexo.

¹⁹² Esta limitou em 8% as possibilidades de aplicação, de recursos em moeda nacional, dos bancos de investimento em empresas públicas. Também os ministérios ficaram proibidos de recorrer a fontes domésticas de financiamento. Em maio de 1978 cortou-se ainda mais o orçamento das estatais e a tomada de créditos internos por elas só poderia ser feito mediante autorização do CMN.

¹⁹³ Ver tabela 14.

aplicação em LTNs, o que novamente ampliava as reservas. A elevação das reservas novamente poderia levar à ampliação da liquidez interna, indesejada, e exigia que mais LTNs fossem lançadas, a taxas de desconto crescentes, a fim de contrair aquela expansão, realimentando o circuito.

Em 1978, o cenário internacional se mostrava muito favorável às captações de recursos estrangeiros. A conta de capital fechou o ano com um saldo de quase o dobro do ano anterior; aliás, este saldo foi muito maior do que a média da década, o mesmo podendo ser dito a respeito do saldo final do balanço de pagamentos¹⁹⁴. A consequência desse saldo foi o contínuo aumento das reservas ao longo de 1978, que causou uma certa preocupação às autoridades. Por isso, dando continuidade ao objetivo de combate à inflação, foi lançado um “pacote monetário” em novembro¹⁹⁵. No entanto, a captação de recursos externos pelas estatais e por instituições que realizavam repasses internos não permitiam a queda do crescimento das reservas. As autoridades então impuseram um bloqueio virtual ao crédito externo¹⁹⁶.

Em 1979, novamente se reverteu a tendência favorável e começou uma forte crise internacional com o choque dos juros norte-americanos e o segundo choque do petróleo. Os fluxos de capitais externos se tornaram insuficientes e a conta corrente muito deficitária, provocando uma nova onda de queima de reservas. O balanço comercial sofreu um duro golpe, novamente, pela elevação dos preços do petróleo; mas também a conta de serviços da dívida se elevou fortemente. Por outro lado, a conta capital não teve seus ingressos majorados, impossibilitando o equilíbrio do balanço de pagamentos. Por isso, as importações tiveram que ser duramente cortadas para diminuir o déficit de transações correntes, já que este método é o que surte efeito mais rápido, e o crescimento da economia sofreu uma forte desaceleração. Esta, por sua vez, tinha o objetivo tanto de reduzir as importações quanto de incentivar as exportações via diminuição da absorção interna; portanto, o reajustamento seria feito através da conta comércio, o que ficou ainda mais evidente quando, em 1982, foram cortados definitivamente os empréstimos externos ao Brasil. Isso levou o país a recorrer ao FMI e a mergulhar na chamada “década perdida”.

¹⁹⁴ Ver tabela 7 em Anexo.

¹⁹⁵ O pacote determinou o parcelamento em três vezes da liberação dos financiamentos externos depositados no Bacen, após vencido o prazo de congelamento de 150 dias (Resolução Nº 497). Ao mesmo tempo, foi aumentado de 5 para 8 anos o prazo mínimo de amortizações de empréstimos estrangeiros e de 8 para 10 anos para fins do benefício pecuniário (Resolução Nº 498). Também foram impostos tetos para operações a preço fixo praticadas pelos bancos comerciais e de investimento (Resolução Nº 499), além de cortes nos empréstimos do Banco do Brasil e promessa de controle dos empréstimos externos nas empresas estatais. Antes da mudança de governo, o crédito interno às estatais foram ainda mais restringidos.

¹⁹⁶ Através do congelamento de 50% do contravalor captado em cruzeiros até a data do começo das amortizações, assumindo o Bacen “apenas” o risco cambial. Os outros 50% ficariam congelados por 150 dias com posterior liberação

A questão da intertemporalidade do passivo externo assumido ao longo da década de 70, sobretudo em sua segunda metade, será analisada nas conclusões do trabalho.

V – OS PRINCIPAIS INSTRUMENTOS DA POLÍTICA DE CAPITAIS EXTERNOS

Na primeira fase do ciclo de crescimento, 1969/73, observou-se um grande influxo de empréstimos em moeda; isso foi possível, no plano das políticas internas, porque o governo brasileiro havia preparado um terreno institucional propício com a criação da **Lei 4131**, da **Instrução 289** e da **Resolução 63** (também da N° 64), ainda na década de 60. No segundo período da década de 70, de acordo com a nossa convenção, a **Instrução N° 289** já não era utilizada, mas foram desenvolvidas outras formas de incentivo às captações de recursos internacionais. Segundo TEIXEIRA (1992), realizou-se, através desses mecanismos, uma colagem quase completa entre o sistema financeiro interno e o sistema internacional; pelo lado da moeda, atrelando o padrão monetário ao dólar através da política cambial e, pelo lado do crédito, através dos passivos externos das empresas e dos bancos locais.

1) A POLÍTICA CAMBIAL

A política cambial baseada em maxidesvalorizações, utilizada até a década de 60, de acordo com a análise de RIBEIRO (1997), apresentava sérios entraves à absorção de capitais externo e ao crescimento das exportações¹⁹⁷. Em 1968, quando Delfim Netto assumiu o Ministério da Economia, houve uma guinada heterodoxa na política econômica; na área cambial, o sistema de desvalorizações periódicas, com intervalos superiores a doze meses, foi substituído por contínuos reajustes cambiais realizados a cada trinta dias, as chamadas **minidesvalorizações**. Seu fundamento era a utilização da Paridade do Poder de Compra (PPP)¹⁹⁸, isto é, a correção do câmbio se baseava no diferencial das inflações interna e externa, de maneira a neutralizar os efeitos da inflação doméstica sobre o balanço de pagamentos (num momento de combate gradual da inflação).

As principais vantagens das minidesvalorizações em relação à política anterior consistiam em oferecer regras estáveis e transparentes de reajuste do câmbio, nivelando a renda

parcelada.

¹⁹⁷ As maxidesvalorizações poderiam provocar perdas de capital nas operações com divisas internacionais. Quanto às exportações, quando havia expectativa de desvalorização, elas eram retardadas para que fossem relativamente barateadas após a mudança na taxa de câmbio; desta forma aumentaria a remuneração dos exportadores.

¹⁹⁸ Ver Ribeiro (1997).

dos exportadores, reduzindo a especulação financeira e, principalmente, estabelecendo uma forma de determinação dos ajustes, o que evitava as barganhas políticas em torno das magnitudes e dos momentos das alterações cambiais (RIBEIRO, 1997).

Para os exportadores, o novo sistema representava uma garantia de relação estável entre custos de produção e preços no mercado internacional, indispensável para que pudessem projetar sua rentabilidade e esboçar planos de investimento de longo prazo. Além da dimensão cambial, o Estado ainda pretendia auxiliar os exportadores via subsídios governamentais e incentivos fiscais como a isenção de IPI (Imposto sobre Produtos industrializados) e de ICM (Imposto sobre Circulação de Mercadorias).

A mesma garantia de previsibilidade de cálculo se estendia às instituições fornecedoras de créditos correspondentes a repasses de recursos externos, podendo projetar, de acordo com a previsão da inflação, os custos de câmbio que seriam associados aos custos totais do empréstimo concedido. O governo brasileiro pretendia, desta forma, promover uma significativa abertura do país ao mercado financeiro internacional, em franca expansão.

Os déficits comerciais ressurgidos a partir de 1974 fizeram emergir as primeiras rachaduras na política de minidesvalorizações cambiais, que até então não havia aberto brechas para eventuais ataques. Mas o novo contexto de pós-choque do petróleo, a política de reajustamento segundo a regra da PPP não conseguiria mais evitar a deterioração das contas externas. De fato, segundo análise de RIBEIRO (1997), a aplicação do diferencial de inflação não considerava a imposição de um choque de oferta na economia, o que se agravava pelo fato de a demanda interna por petróleo ser praticamente inelástica, tornando muito rígida a pauta de importações.

Como o choque do petróleo afetou os termos de intercâmbio entre os países, em prejuízo das economias importadoras, ficou evidente para o Brasil a necessidade de adotar uma política cambial mais agressiva, através de desvalorizações maiores que as sugeridas pela regra da PPP. Esta não foi, no entanto, a opção do governo. Um dos motivos que levou a isso foi a interpretação brasileira a respeito da profundidade da crise do petróleo; acreditava-se na sua transitoriedade e no breve retorno a um crescimento generalizado da economia mundial. Além disso, se fosse priorizado um ajustamento do balanço comercial via desvalorização mais intensa do cruzeiro, o governo penalizaria os detentores de passivos externos. Sendo essencial a continuidade dos empréstimos em moeda internacional para financiar os compromissos externos sem recorrer a um ajustamento recessivo, a permanência das minidesvalorizações assumiram um papel crucial na estratégia de implementação do II PND (RIBEIRO, 1997).

A relutância em adotar desvalorização mais intensas decorria também da crença de que esta atitude produziria impactos inflacionários que agravariam o quadro de dificuldades. Quatro fatores apoiavam esta crença:

1. maiores desvalorizações provocariam conversões de dólares por maiores quantidades de cruzeiros, o que pressionaria a base monetária na mesma proporção do acúmulo de reservas, visto que não se pretendia barrar a entrada de recursos externos; de acordo com a teoria monetarista, essa expansão monetária causaria elevação proporcional da inflação, o que novamente levaria a perda de competitividade dos produtos de exportação brasileiros;
2. maiores desvalorizações ampliariam os custos financeiros dos setores endividados em moeda estrangeira, os quais seriam repassados aos preços finais de bens e serviços, impactando diretamente no aumento da inflação;
3. seriam majorados os custos de produção dos bens que utilizassem matérias-primas e insumos importados, os quais seriam repassados aos preços finais;
4. redução no prazo de indexação cambial induziria à diminuição nos prazos de indexação de toda a economia, refletindo-se também em aceleração inflacionária.

Péssimos resultados externos nos anos 1974/75, contudo, de acordo com RIBEIRO (1997), colocaram o governo brasileiro em uma encruzilhada: era necessário reverter os déficits comerciais, mas sem interferir na política de minidesvalorizações, sob pena de afugentar os capitais externos, o que deterioraria também a conta de capital; ao mesmo tempo, o governo não queria alterar seu cronograma de execução do II PND, de forma que não poderia colocar um freio no ritmo de crescimento da economia para reduzir os déficits comerciais. Diante destes limites, decidiu-se por promover restrições a importações de bens considerados não prioritários para a integralização industrial intentada no II PND. Promoveram-se então as seguintes alterações na legislação aduaneira:

1. elevação em 100% nas tarifas alfandegárias de 1200 bens de consumo, além da proibição da compra desses bens pelo setor público em geral;
2. proibição de importação de outros 300 itens;
3. estabelecimento de cotas máximas de importação para cada ministério;
4. instituição de depósitos prévios correspondentes a 100% do valor das importações, que seriam restituídos somente um ano depois, sem juros e correções monetárias, medida que atingia cerca de 30% dos produtos da pauta de importações brasileira.

Ficariam isentas desta lei as importações de petróleo, carvão, trigo, fertilizantes, papel de imprensa, medicamentos, materiais de pesquisa científica e tecnológica, óleo bruto, as importações financiadas com prazo superior a cinco anos¹⁹⁹ e aquelas relacionadas com a Associação Latino-Americana de Livre Comércio (ALALC);

5. procurou-se aplicar com mais rigor a Lei do Similar Nacional, adicionando-se ainda um acréscimo tarifário de 30%, para as importações de bens de capital e insumos básicos.

Como foi escasso o resultado dessas medidas e houve expectativa de déficit comercial e elevação da inflação para 1976, no final deste ano o governo passou a adotar medidas para conter o crescimento econômico, visando a desafogar o balanço comercial e a reduzir as pressões inflacionárias. Em 1977 se fariam sentir seus efeitos, quando seria revertido o déficit comercial²⁰⁰ e o crescimento do PIB cairia pela metade.

Os saldos externos negativos do biênio 1974/75 pressionaram o governo a conceder estímulos adicionais aos tomadores privados de recursos estrangeiros; o próprio encarecimento do crédito doméstico a partir de 1976, aumentando o diferencial dos custos financeiros dos empréstimos internos em relação aos externos foi um deles. Foram ainda reduzidos os prazos exigidos pelo BACEN para liberação de novos empréstimos, diminuídas as alíquotas do imposto de renda sobre as remessas de juros e isentas de Imposto sobre Operações Financeiras as transações envolvendo repasse de recursos estrangeiros. As captações privadas, no entanto, responderam muito timidamente, já que diante de expectativas de recessão interna, as empresas não pretendiam ter um elevado nível de produção e investimento, portanto se reduziram suas necessidades de financiamento.

Assim, a desaceleração dos investimentos privados consistiriam em um obstáculo à ampliação das captações externas, necessárias para o equilíbrio do balanço de pagamentos. Uma das saídas encontradas pelo governo foi submeter grande parte do setor público, especialmente as estatais, a um crescente endividamento no exterior.

O choque dos juros e o segundo choque do petróleo em 1979 agravaram sobremaneira a situação das contas externas a partir de 1979 (após um período de certa calma quanto a facilidades de captações de recursos externos entre 1977/78). A partir desse ano a política cambial ingressou numa nova fase, de transição, em que seu vínculo com a política de

¹⁹⁹ Note-se a intenção de adiar pagamentos ao exterior, deixando para o governo seguinte a resolução da intertemporalidade desse passivo contratado neste mandato!

²⁰⁰ No entanto, o gasto com importações não cresceu em 1977, mas também não diminuiu. Como vimos, a reversão do

endividamento externo se reduziria e seria estreitado seu comprometimento com a geração de superávits comerciais. Não bastassem aqueles dois choques, para deteriorar ainda mais as contas externas, os bancos fornecedores de crédito começaram a adotar uma política mais cautelosa na concessão de novos empréstimos para os países já muito endividados.

Gerou-se uma onda de especulação, ao longo de todo o ano de 1979, a respeito de possíveis mudanças nas regras cambiais, expectativas estas que seriam confirmadas mediante a aceleração das minidesvalorizações e a maxidesvalorização²⁰¹ de 30% em dezembro daquele ano, significando uma quebra na política de minidesvalorizações. As mudanças na regra cambial e a alimentação de incertezas quanto ao futuro, afugentaram ainda mais as captações privadas de recursos externos; para diminuir essas incertezas, o governo definiu previamente qual seria o tamanho da próxima desvalorização, 40%, mas o recrudescimento da inflação e do déficit comercial o forçaria a uma revisão da correção cambial de 54% em 1980.

O governo tentou mais uma vez incentivar captações estrangeiras através da redução de seus custos. Foi reduzido de 12,5% para 1,25% a taxa do Imposto de Renda sobre as remessas de juros e dividendos e ainda foram eliminados os depósitos compulsórios no BACEN referentes a 50% do contravalor dos empréstimos (como havia sido determinado para diminuir o crescimento da base monetária). Nos anos 1980/81, as captações privadas realmente aumentaram, mas a causa principal foi o estabelecimento de teto para a ampliação do crédito doméstico.

A situação foi piorando até que o governo teve que se decidir por abandonar de vez a preocupação de assegurar simultaneamente uma taxa favorável aos exportadores e aos tomadores de recursos externos. Assim, seria adotada uma política de desvalorizações mais agressiva do cruzeiro, inclusive desprezando a inflação externa para o cálculo da correção, conforme determinava a PPP.

Vale lembrar que as expectativas de mudança na política cambial, ainda em 1979, levaram a um substancial aumento dos depósitos em moeda estrangeira no Banco Central por parte dos agentes endividados, conforme permitia a **Resolução 432**, a fim de se precaverem de eventuais perdas de câmbio²⁰².

déficit se deveu ao aumento das exportações, não à redução das importações.

²⁰¹ Segundo RIBEIRO (1997), o principal objetivo da maxi era neutralizar os efeitos negativos que a abolição dos depósitos prévios para importação e a redução da abrangência da Lei de Similar Nacional acarretariam no balanço comercial, conforme acordado com o GATT.

²⁰² Para evitar ganhos especulativos mediante saque desses depósitos após a maxi, o governo apelaria para o congelamento temporário desses recursos; assim, ainda obrigaria os agentes a financiarem tais depósitos inclusive por novos empréstimos externos.

2) A LEI Nº 4131

A Lei Nº 4131, de setembro de 1962²⁰³, refere-se a empréstimos em moeda concedidos por bancos, companhias ou pessoas físicas do exterior a tomadores no Brasil, públicos ou privados, para financiamento de capital fixo ou de giro (empréstimos de médio e longo prazos).

Inicialmente, a Lei Nº 4131 restringia as transações de investidores internacionais na economia interna, mas uma reformulação implementada pelo governo militar em 1964 alterou seu objetivo, que passou a ser a atração de capitais externos, não sua restrição. Esta Lei criou condições propícias para as transações financeiras de grandes empresas internacionais instaladas no Brasil. O Banco Central garantia a cobertura cambial para o pagamento de juros e para o repatriamento do capital referentes às transações amparadas nesta Lei.

A Resolução N.º 229 do Banco Central, de setembro de 1972, concedeu a esses empréstimos um mecanismo de desdobramento interno de operações contratadas no exterior, isto é, “foi autorizada, à opção do credor, a renovação dos empréstimos externos concedidos diretamente a empresas no país com o mesmo devedor, ou contratados sucessivamente com diferentes mutuários, por prazos inferiores ao da amortização final no exterior, desde que os recursos permanecessem no país nas mesmas condições de prazo de pagamento no exterior estabelecidas inicialmente” (TEIXEIRA, 1992).

Segundo análise de DAVIDOFF(1984), é indiscutível que o crédito externo, sobretudo por meio de captação direta via Lei Nº 4131, representou uma alternativa de financiamento extremamente atrativo para as grandes empresas públicas e privadas (principalmente empresas internacionais que operavam no Brasil). O diferencial de custo do dinheiro favoreceu substancialmente as operações por esta via. Além das vantagens de custos e prazos, a Lei Nº 4131 se constituiu em especial atrativo para as empresas de capital externo porque passou a representar um mecanismo de burla das restrições de remessas de lucros originárias dos investimentos diretos na economia brasileira²⁰⁴.

²⁰³ Inicialmente, a lei tinha três objetivos básicos: 1) criação de um registro completo de entradas e saídas de capitais do país; 2) estabelecimento de regras de retorno dos rendimentos extraídos pelo capital estrangeiro; 3) instituição da obrigatoriedade de declaração dos bens no exterior pelos residentes no Brasil. Esta Lei provocou muitas discussões e levou a um desgaste do governo; sua configuração final incluiu ainda dois itens considerados extremamente restritivos ao capital externo, revivendo de certa forma os controles quantitativos existentes antes da reforma cambial de 1953: a) a remessa de lucros ao exterior ficava restrita a 10% do capital total investido, sendo considerado repatriamento o que excedesse este teto; b) seria considerado reinvestimento apenas a diferença entre o que era permitido enviar e o que era efetivamente remetido ao exterior, o restante não poderia ser contabilizado para efeito de remessas futuras. Em represália ao governo brasileiro, pela aprovação desta lei, os organismos multilaterais e o governo americano impediram que fossem efetuados empréstimos já negociados e que seriam liberados naquele ano. Com o golpe militar em 1964, como era de se esperar, o novo governo promoveu uma reformulação da Lei Nº 4131; os itens a) e b) foram eliminados e as remessas se tornaram livres, ficando sujeitas apenas ao imposto de renda progressivo para aquelas que ultrapassassem 12% a.a..

²⁰⁴ Estima-se que cerca de 17% das captações totais feitas por empresas estrangeiras no período 1972/80 eram disfarçadas de investimentos diretos enquanto na verdade eram empréstimo em moeda. Isso acontecia devido às vantagens concedidas aos investidores diretos quanto ao volume passível de remessas e quanto a taxa sobre os montantes remetidos. Um

Grande parte dos empréstimos em moeda que foram captados pelo Brasil na década de 70 se deu via Lei Nº 4131. Nos anos referentes ao primeiro grande impulso do endividamento externo na década de 70, 1972/73, 67% das captações eram de responsabilidade do setor privado; em 1975, sua participação se reduziu para 50%²⁰⁵; já no biênio 1979/80, a grande maioria foi captada pelo setor público, 77%. A média das captações privadas, em valores correntes, entre 1972/76 se manteve constante, cresceu no biênio 1977/78 e a seguir caiu, atingindo em 1980 o montante mais baixo do período²⁰⁶; os setores que mais contribuíram para esta queda foram o de construção civil e comércio/serviços, enquanto os maiores responsáveis pelas captações privadas ao longo de todo o período foram as empresas multinacionais.

Os setores de energia e siderurgia, intermediação financeira (onde tem grande importância o BNDE) e administração pública tiveram grande importância enquanto agentes da progressiva “estatização da dívida externa” ocorrida na década de 70²⁰⁷.

3) A RESOLUÇÃO Nº 63

As Resoluções Nº 63 e 64, de 21 de agosto de 1967, permitiam que bancos comerciais e de investimento privados²⁰⁸ e o BNDE contratassem empréstimos em moeda estrangeira, por prazos mínimos estabelecidos pelo Bacen, para repassarem em Cruzeiros a tomadores internos, para financiamento de capital fixo ou de giro. Os tomadores finais internos eram obrigados à liquidação mediante cláusula de paridade de câmbio.

Em maio de 1972, a Circular N.º 180 do Banco Central autorizou, em relação às operações de empréstimo externo, o repasse do contravalor em moeda nacional para uma ou

indicativo deste fenômeno de “disfarce” é a existência, ao longo de todo o período, de um volume não desprezível de operações de empréstimo em moeda que tinham como credor a matriz ou grupo estrangeiro com participação no capital da empresa tomadora. Outros mecanismos também “maquiavam” operações de empréstimos em moeda (ver DAVIDOFF, 1984).

²⁰⁵ Vale frisar que o período em que foram predominantes as captações privadas corresponde exatamente ao auge do ciclo de crescimento do “milagre”; recorde-se ainda que sua diminuição nada tem a ver com restrições ou desestímulos a essas captações, ao contrário, como já vimos exaustivamente estes ainda aumentaram. Isto nos leva a crer que a perda de posição relativa das captações privadas decorreu fundamentalmente da desaceleração da taxa de crescimento do produto e da redução dos investimentos privados, já que ambos os fatores diminuíram a demanda por crédito em cruzeiros. Diante da estratégia governamental relativo ao II PND, como era decisivo assegurar a continuidade de influxos de recursos externos, a única forma de obtê-los, diante da recusa do setor privado, seria o aumento relativo da participação do setor público.

²⁰⁶ De acordo com DAVIDOFF (1984), a perda relativa do setor privado nas captações estrangeiras só não foram maiores devido às captações induzidas pela conjuntura fortemente especulativa vivida pelo mercado financeiro doméstico no período: a “ciranda financeira”. Vale ressaltar que em 1980 a participação privada caiu ainda mais devido ao choque dos juros e da maior variabilidade das decisões governamentais relativas à área cambial.

²⁰⁷ A respeito da estrutura das captações externas sob a Lei 4131, ver tabelas VIII, nas conclusões, e 12 e 13 em anexo. Ver também DAVIDOFF (1984).

²⁰⁸ O peso dos bancos comerciais foi crescente, ao longo do período estudado, no conjunto das instituições repassadoras de recursos externos. De mesma forma, daquela categoria, sobressaíram-se os bancos privados, o que se deve principalmente ao crescimento relativo das captações de bancos estrangeiros; aliás, estas operações se constituíram num dos eixos centrais da estratégia de expansão desses bancos no mercado brasileiro (ver tabela 15, no Anexo).

mais empresas – isto é, os empréstimos podiam ser “picotados” – e a prazos inferiores ao da operação externa. Desta forma, as “Operações 63” estendiam o acesso ao crédito externo para todo o conjunto de empresas brasileiras, de qualquer tamanho ou setor mediante apresentação de garantias aos bancos locais, que eram os verdadeiros tomadores dos empréstimos internacionais. A política de minidesvalorizações cambiais oferecia uma segurança a mais aos mutuários, já que protegia os agentes com posições em moeda estrangeira de variações bruscas na taxa de câmbio.

As operações de repasse se constituíram em importante elo de articulação entre o sistema financeiro doméstico e sistema financeiro privado internacional. Este elo permitiu que as instituições financeiras locais absorvessem quantidades maciças de recursos internacionais, os quais ampliaram os horizontes de atividades dos bancos comerciais e de investimento à medida em que eram uma alternativa às captações de depósitos a vista ou a prazo realizados no mercado interno. Os maiores beneficiados foram os bancos comerciais estrangeiros, cuja importância relativa no conjunto dos bancos comerciais privados cresceu muito na década de 70²⁰⁹ (DAVIDOFF, 1984).

A atratividade desta Resolução para os bancos consistia em vários fatores. Logo no começo dos 70, ficou estipulado que os prazos do repasse interno podiam ser inferiores ao contratado no exterior, o que significava que as captações de longo prazo podiam ser transformada em empréstimos de curto prazo internamente, respeitando o limite mínimo de seis meses. Além disso, os encargos financeiros e fiscais e o risco de câmbio eram transferidos ao tomador final. Outro fator foi a implementação da Circular N.º 230, em agosto de 1974, que estipulou que no intervalo de tempo entre a captação no exterior e o repasse interno, ou no intervalo entre dois repasses, os depósitos em moeda estrangeira ficariam automaticamente depositados junto ao Banco Central, o qual assumiria todos os encargos destes depósitos. Estas características da Resolução N.º 63 isentava os agentes repassadores de quaisquer riscos além da inadimplência do mutuário final (DAVIDOFF, 1984).

A regulamentação desta Resolução representava a extensão das possibilidades de mobilização de recursos externos para as empresas nacionais, o que antes restringia à empresas de capital estrangeiro e às estatais. As empresas nacionais eram aliadas das captações externas diretas, onde a garantia da operação era responsabilidade inteiramente do tomador. O mecanismo institucionalizado pela Resolução N.º 63 permitia então o acesso ao crédito externo para as empresas nacionais à medida em que interpunha o aval das instituições financeiras

²⁰⁹ Ver tabela 15 em anexo.

domésticas, o que eliminou também o obstáculo relativo ao tamanho das operações, normalmente muito grande para essas empresas.

Os órgãos da administração pública centralizada foram impedidos de recorrer a este mecanismo, o que torna lícito afirmar que a maior parcela dos recursos repassados pelo sistema financeiro doméstico se dirigia realmente para empresas privadas de capital nacional sem acesso direto ao crédito internacional. Esta característica da resolução foi revertida no início dos anos 80, quando, num contexto de seríssimos problemas no balanço de pagamentos, o setor público se tornou importante tomador de empréstimos via Resolução N.º 63.

Analisando o comportamento das operações de repasse *vis-à-vis* o comportamento do conjuntos dos empréstimos em moeda estrangeira a partir do início do anos 70, observamos três momentos principais. O primeiro se refere ao triênio 1972/74, primeiro momento de impulso às captações externas, quando aquelas operações, ainda que secundárias, tiveram grande participação no total: 33%; na segunda fase, 1975/79, houve uma perda relativa das operações de repasse, que foram responsáveis por um percentual médio de 22%; no último período, 1980/81, as operações de repasse voltaram a ganhar importância e alcançaram 40% do total das captações de empréstimo em moeda (ver tabela abaixo). Este comportamento, semelhante ao comportamento das captações via Lei N.º 4131, à exceção do biênio 1980/81, mostra um expressivo peso relativo no período de auge do ciclo expansivo (1972/74), quando as captações privadas cresciam a taxas elevadas e o diferencial de custo do crédito induzia a captações externas (DAVIDOFF, 1984).

TABELA 2.4 – BRASIL: Empréstimo em moeda – estrutura dos fluxos brutos anuais segundo modalidade de captação – 1972-1981 (US\$ 10⁶)

DISCRIMINAÇÃO	1972		1973		1974		1975		1976	
	VALOR	%	VALOR	%	VALOR	%	VALOR	%	VALOR	%
Lei N°4131	2497,5	63,0	2849,2	72,7	3109,5	65,9	3773,0	80,3	3826,0	70,9
Resolução N° 63	1465,2	37,0	1069,5	27,3	1608,0	34,1	928,3	19,7	1572,5	29,1
TOTAL	3962,7	100,0	3918,7	100,0	4717,5	100,0	4701,3	100,0	5398,5	100,0

DISCRIMINAÇÃO	1977		1978		1979		1980		1981	
	VALOR	%	VALOR	%	VALOR	%	VALOR	%	VALOR	%
Lei 4131	4857,4	78,6	8828,9	74,3	8650,3	84,6	4811,1	57,9	75960,6	58,2
Resolução N° 63	1321,4	21,4	3053,8	25,7	1574,5	15,4	3500,9	42,1	5467,1	41,8
TOTAL	6178,8	100,0	11882,7	100,0	10224,8	100,0	8312,0	100,0	13063,7	100,0

FONTE: DAVIDOFF (1984).

4) A INSTRUÇÃO Nº 289

A Instrução 289²¹⁰, de 14 de janeiro de 1965, possibilitava a contratação direta de empréstimos externos pelas empresas brasileiras, para capital de giro, prevalecendo as transações entre firmas associadas (matriz e filiais). Era assegurada a cobertura de câmbio para as empresas estrangeiras que tomassem empréstimos no exterior e, sobre estas transações, não incidiria qualquer tipo de imposto ou encargo financeiro.

Esta medida significou na verdade a regulamentação das operações de *swap*, mecanismo correntemente utilizado durante os anos 50. As *Swaps* eram operações pelas quais “uma empresa estrangeira entregava às autoridades brasileiras, por sua matriz, um determinado montante de divisas internacionais, com a contrapartida da cessão, à filial brasileira, do valor correspondente em Cruzeiros. Findo o prazo do ajuste, fazia-se a operação contrária, com a empresa no Brasil entregando Cruzeiros às autoridades monetárias, e estas fazendo retornar os dólares à matriz no estrangeiro”.

5) RESOLUÇÃO Nº 445

As empresas estatais, que vinham sendo induzidas a contratar empréstimos externos via achatamento de seus preços e tarifas e via “contenção fiscal”, receberam novo impulso em direção ao mercado internacional através da Resolução N.º 445, de setembro de 1977. Por meio dela, o BACEN limitava em 8% do total das aplicações de empréstimo em moeda nacional dos bancos de investimento destinadas a entidades controladas direta ou indiretamente pelo poder público. Além disso, a resolução presidencial de 28 de setembro de 1977, os ministérios ficaram proibidos de recorrer ao sistema financeiro privado interno para financiarem programas de investimento de órgãos e empresas a eles ligados, sem autorização da SEPLAN.

Com isso, estas entidades deveriam recorrer a capitais externos para se financiarem e as captações do setor público cresceram significativamente, dando forte avanço na direção da “estatização da dívida externa” brasileira e contribuindo para o rápido aumento das reservas internacionais a partir de então.

6) RESOLUÇÃO Nº 432 E CIRCULAR Nº 230

A Resolução N.º 432, de meados de 1977, permitia aos tomadores diretos de recursos externos, via Lei N.º 4131, efetuarem depósitos em moeda estrangeira numa conta especial junto ao Banco Central, com prazo de carência para movimentação de 30 dias. O banco

²¹⁰ Revogada em out/1972.

assumiria os encargos devidos ao credor externo e os riscos de câmbio. Assim se constituía praticamente uma conta corrente remunerada para as empresas tomadoras de recursos internacionais.

A Circular N.º 230, de agosto de 1974, por seu turno, permitia que as instituições financeiras que faziam repasses de recursos externos captados via Resolução N.º 63 mantivessem, no Banco Central, aqueles recursos que não conseguissem repassar internamente. Enquanto esses recursos permanecessem no BACEN, este se responsabilizaria por todos os serviços da dívida contratada e pelo ônus do Imposto de Renda quando incidisse sobre o depositante.

A Resolução N.º 432 e a Circular N.º 230 representaram uma garantia contra eventuais modificações na política cambial, mas o mais importante é que representaram também um salto definitivo na processo de “estatização da dívida externa” brasileira. Elas permitiram, na prática que os tomadores de recursos externos repassassem para o Estado os riscos de câmbio de suas operações, o que traria, a partir de 1979, impactos terríveis para o setor público brasileiro.

Resta frisar um ponto importante: estes instrumentos pretendiam aumentar as captações privadas no exterior, contudo, pouco resultado parecem ter obtido neste sentido. O que mais aconteceu foram depósitos referentes a dívidas contratadas ainda em períodos anteriores; quer dizer, além de não lograrem êxito, ainda provocaram um dos fatores de maior importância no desmantelamento das finanças públicas.

7) A POLÍTICA FISCAL (IR)

Completando o painel de mecanismos que compuseram o padrão de financiamento à época do “milagre”, recorde-se a utilização de fundos de origem fiscal e parafiscal, também de recursos de origem do crédito público através de agências de financiamento estatais, destacando-se o complexo sistema de incentivos fiscais montado com base em sucessivas deduções de Imposto de Renda, de pessoas físicas e jurídicas, para serem esses recursos aplicados em áreas ou setores prioritários e em novas ações de sociedades de capital aberto. A política fiscal tornou-se portanto ainda mais regressiva (TEIXEIRA, 1992).

Ao longo de toda a década, sempre que diminuía as captações de recursos externos, o governo promovia medidas de redução da incidência do Imposto de Renda sobre as remessas para o exterior; muitas vezes acontecia o mesmo com o Imposto sobre Operações Financeiras relacionado a essas captações. Além disso, os prazos mínimos para amortização, carência dos depósitos junto ao Bacen, porcentagem do contravalor em cruzeiros dos empréstimos seguiam

sempre as necessidades de aumento de captações: quando estas aumentavam, diminuía os prazos e o contravalor; se houvesse abundância de divisas, eles aumentavam.

Desta forma, quando houve a deterioração do balanço de pagamentos e a queima de reservas em 1974, para estimular maiores captações internacionais, a Circular N° 305 do Banco Central, de outubro, reduziu de 25% para 5% o imposto de renda incidente sobre juros, comissões e demais despesas referentes a operações de empréstimos externos, visando a reduzir seus custos.

Em novembro de 1975, diante de resultados adversos nas contas externas também neste ano, o governo adotou novas medidas emergenciais para aumentar a atratividade dos empréstimos externos: 1) isenção de Imposto sobre Operações Financeiras (IOF) para contratos de repasse nos moldes da Resolução N.º 63, reduzindo em 2,3%, nas estimativas oficiais, o custo final desses recursos; 2) o BACEN passou a assumir, através do comunicado GECAN N° 281, não só os juros mas também o *spread* devido ao credor internacional, enquanto os recursos estivessem lá depositados. Esta medida deveria também reduzir os custos do repasse, já que os intermediários deixariam de correr riscos sempre que os recursos ficassem sem aplicação²¹¹.

No primeiro semestre de 1979, quando as autoridades tentavam melhorar o perfil da dívida, isto é, diminuir os ingressos de capitais para empréstimos *vis-à-vis* capitais de risco, foi reduzido de 85% para 50% os benefícios de isenção, redução ou restituição do imposto de renda incidente sobre juros e comissões remetidos ao exterior. Em dezembro desse ano, depois dos choques externos que marcaram 1979, um pacote de medidas foi lançado visando a “sanear” as finanças públicas, tentando tanto combater a inflação quanto melhorar as contas externas²¹²; quanto ao imposto de renda sobre operações com o exterior, a alíquota incidente sobre remessas de juros e comissões foi reduzida de 12,5% para 1,25%.

Uma medida muito importante neste âmbito se destinou aos tomadores de recursos via Lei N.º 4131 que não se utilizaram da Resolução N.º 432 e aos tomadores finais das operações de repasse da Resolução 63: foi aberta a alternativa de abater no lucro tributável a perda de câmbio, ao longo de 5 anos, reduzindo assim o recolhimento de imposto de renda. Os tomadores poderiam, segundo as autoridades, “escriturar o que se pode chamar, entre aspas, de prejuízo de câmbio numa conta especial para, aos poucos ir jogando esse prejuízo na conta de

²¹¹ A partir de meados de 1976, a política de barateamento do crédito externo foi substituída pela política de encarecimento do crédito doméstico, através da elevação dos juros internos (associado à política de combate à inflação).

²¹² Ver DAVIDOFF (1984).

lucros e perdas ao ponto de ir ajustando o seu sistema. Simplesmente com isso o governo paga, realmente, 40% destes prejuízos”²¹³.

VII – AS DIVERSAS VISÕES ACERCA DA POLÍTICA DE CAPITAIS EXTERNOS

No primeiro período de grande impulso às captações de recursos externos, referente ao “milagre” econômico brasileiro, a maior parte do montante de ingressos pouco tinha a ver com “hiato de recursos” ou necessidade de recorrer a “poupanças externas”, já que o balanço de transações correntes estava equilibrado e então não apresentava grandes necessidades de financiamento. Sendo assim, naquele período as captação de recursos internacionais tinham um caráter predominantemente financeiro (DAVIDOFF, 1984) e contribuíram com a formação de grandes quantidades de reservas internacionais, sobretudo em 1972/73, o que era visto com bons olhos pelas autoridades monetárias, como já foi visto.

Acúmulo de reservas ao longo de um período, entretanto, não significa uma situação confortável no balanço de pagamentos: quando são formadas reservas via saldos positivos em conta capital, como foi o caso nesse período, e não por conta comercial, então essas divisas não pertencem ao país que está de posse delas, são emprestadas; este empréstimo tem uma contrapartida em custos. Normalmente, em países com câmbio fixo, ou administrado, a ampliação de reservas implica ampliação da base monetária, a menos que haja esterilização do “excesso” de moeda. Esta esterilização é feita mediante lançamento de títulos da dívida pública²¹⁴, que são remunerados a taxas mais altas do que a taxa de remuneração das reservas destinadas a aplicações de baixo risco. Este diferencial de taxas de remuneração onera as finanças públicas, mesmo porque o montante de divisas que serão remetidos de volta ao exterior provavelmente será maior que o montante que ingressou no país, afinal eles “sofreram” uma valorização. Este é o problemas “intertemporal” do passivo externo.

Quando os capitais são destinados a investimentos diretos externos, eles obviamente buscam valorizar seu capital e parte de seus lucros e dividendos são remetidos para o investidor (e como frisa TAVARES (1978), essas remessas são ampliadas exatamente nos momentos de desaceleração econômica). Uma contrapartida dos investimentos diretos (IED), em relação ao balanço de pagamentos, é então a necessidade de divisas que permitam futuramente suas remessas ao exterior. Quando os capitais se destinam a empréstimo, da mesma forma eles

²¹³ DELFIN NETTO, A., declaração à imprensa em 8/12/1979 (Folha de São Paulo, 9/12/79).

²¹⁴ Este é um processo de colagem da dívida pública à dívida externa.

buscam se valorizar internamente e exigem a disponibilidade de divisas para voltar à circulação internacional do dinheiro, nos termos de OLIVEIRA (1977).

Para que esta absorção líquida de capitais estrangeiros possa proporcionar um crescimento sustentável no longo prazo e não provocar problemas futuros de fluxos de pagamentos, os capitais devem “produzir” novas divisas para fazer frente às suas remessas, senão, provocariam fragilidade financeira externa – alto endividamento em relação à capacidade de honrar os compromissos externos. Essa preocupação não parece estar presente nesse momento. A maioria das atividades beneficiadas pelos financiamentos externos na década de 70 é geradora de bens não-transacionáveis, bens voltados ao mercado interno, não contribuindo com *export surplus* importante a longo prazo (PEREIRA, 1974).

OLIVEIRA (1977) argumenta que as taxas de crescimento de 5/6% do PIB, durante o Plano de Metas, não teria sido superada se, enfatiza, “não se tivessem criado os meios de pagamentos internacionais que pudessem dar às grandes corporações (de capital estrangeiro) a capacidade de realizarem internacionalmente a fração do excedente interno que deveria voltar à circulação internacional do dinheiro”. Os esforços de exportações, embora exitosos, não foram suficientes para essa função, por isso fazia-se necessária a expansão da dívida externa – exatamente para financiar as crescentes remessas daquela fração do capital estrangeiro, apenas secundariamente para proporcionar acumulação de capital. O financiamento por endividamento durante o “milagre” teria assim solucionado a contradição entre a realização interna da produção e a propriedade externa dos meios de produção, e ainda entre este processo e a exportação de estímulo à expansão do departamento de bens de capital e até de intermediários²¹⁵.

A expansão econômica baseada nos bens de consumo duráveis sob controle de capitais forâneos recriou a tradicional crise de balanço de pagamentos na conta comercial, através da crescente pressão por importações de bens de produção, e criou ainda um novo tipo de crise na conta serviços – na forma de remessas de lucros, dividendos, juros, direitos de assistência técnica –, associada ao fato de a realização da produção ser interna. Além disso, ainda somam-se crescentemente outras formas de remessas e repatriações de capital estrangeiro. OLIVEIRA (1977) já falava em crise cambial em 1977.

Na opinião de MUNHOZ (1977), o primeiro choque do petróleo não se consistiu apenas em uma situação conjuntural, mas promoveu um rearranjo do quadro de distribuição dos

²¹⁵ Estas contradições seriam, na opinião de OLIVEIRA (1977), as bloqueadoras da continuidade do padrão de acumulação baseado no Departamento III, predominante até 1974, devido aos intensos requerimentos de bens do Departamento I, não internalizado.

desequilíbrios internacionais, tornando-se superavitários em transações correntes apenas alguns países exportadores de petróleo. A situação dos deficitários se tornou dramática, dado o vulto dos superávites dos países exportadores, e se ampliou ou mesmo “universalizou” a lista das nações que se tornaram “absorvedoras de poupanças externas”. Neste contexto, o Brasil se inseriu como um dos países mais deficitários: ficou em terceiro lugar em 1974 e em primeiro em 1975 e 1976. Em 1977, ano em que o autor escreveu esta obra, a contribuição do café às receitas de exportação permitiu uma perspectiva de equilíbrio na conta comercial, ao contrário do serviços, que cresciam continuamente, à mercê da auto-alimentação da dívida externa. E advertia: tornava-se impossível manter esta tendência, principalmente porque as restrições verificadas ao comércio internacional limitava a possibilidade de superávit comercial que pudesse conter os déficits em serviços.

Segundo CASTRO (1985), no entanto, o II PND se traduziu inicialmente por taxas de investimento excepcionalmente elevadas e, mais adiante, em pleno período recessivo dos 80, por melhorias nas contas externas. Para este autor, os superávites na conta comercial conseguidos nos anos 80 foram resultado da “estratégia de 74” (não das políticas ortodoxas do FMI), que possibilitou a continuação do crescimento econômico brasileiro, a “marcha forçada”, por mais seis anos após a primeira crise do petróleo em 73.

Esta estratégia teria proporcionado profundas alterações de escala e estrutura: “Energia, em síntese, uma nova estrutura, cujas relações com o exterior diferem enormemente do anteriormente estabelecido – e explicam, no fundamental, as mudanças apontadas”. Assim, na visão do autor, os capitais externos que possibilitaram o maior nível de investimentos internos durante o II PND teriam proporcionado meios de fazer frente a suas correspondentes remessas ao exterior (e frente também a outros pagamentos).

Este autor admite que outros fatores colaboraram para o avanço das exportações²¹⁶, sobretudo em 1984, quando o saldo comercial se devia mais ao aumento de exportações do que à queda das importações: a excepcional expansão do mercado norte-americano, o início da recuperação latino-americana e africana, após a crise de 1982, e os estímulos da política cambial. Não obstante, a ênfase é dada, claramente, à utilização da capacidade produtiva do parque industrial instalado em meados dos anos 70.

Quanto às importações, CASTRO (1985) mostra que o paradoxo entre sua violenta queda a partir de 1983 e a “manifesta ‘incompressibilidade’” da pauta de importações brasileira

²¹⁶ CASTRO (1985) adverte que o ano de 1982, quando houve retração das exportações, não deve ser tomado como base para o seu comportamento, já que isso teria ocorrido por motivos excepcionais. O crescimento registrado em 1983/84 conteria um elemento de “correção”, de recuperação da tendência de longo prazo.

pode ser esclarecido mediante a divisão desta pauta entre dois grupos de produtos: aqueles cujo movimento acompanhou a lógica dos agregados macroeconômicos – grupo constituído por produtos que foram objeto de grandes programas durante o II PND, como o carvão metalúrgico, cuja importação aumentava com o aumento das exportações da siderurgia – e aqueles cujas importações caíram com o aumento da produção interna, sendo que esta internalização proporcionou o aumento das exportações desses bens – produtos-alvos dos investimentos apoiados pelo II PND, como os metais não-ferrosos, produtos químicos, papel e celulose, fertilizantes e produtos siderúrgicos.

Desta forma, o II PND, de acordo com CASTRO (1985), teria não somente proporcionado a possibilidade de obtenção de grandes receitas de exportações como teria também provocado uma alteração na “incompressibilidade” da pauta de importações, o que levaria então a um duplo efeito que permitiria a geração dos tão necessários superávits comerciais na década de 80.

TEIXEIRA (1992), afirma que a política de endividamento externo permitiu a sustentação de um alto nível de investimento público num momento em que os investimentos privados estavam em desaceleração, garantindo portanto uma taxa razoável de crescimento do PIB e mantendo o nível de emprego. Sob sua ótica, os projetos públicos desenvolvidos sob o II PND, mesmo tendo seu ritmo reduzido após 1977, teriam garantido importantes êxitos na política de substituição de importações no setor de bens de capital e mesmo no de matérias-primas, inclusive petróleo. “Tais êxitos viriam impedir o estrangulamento completo da atividade industrial, quando, a partir de 1979, agravou-se a situação do balanço de pagamentos”.

Não obstante, ainda segundo TEIXEIRA (1992), apesar dos aspectos positivos, esses investimentos públicos traziam consigo um forte elemento desestabilizador, que reforçaria a tendência recessiva dos anos 80: “a criação de nova capacidade produtiva nas grandes empresas estatais gera(va) uma descontinuidade de demanda no setor privado”, ao qual forneciam equipamentos e serviços especializados. Esgotados os efeitos irradiadores do pacote concentrado de investimentos, a demanda do setor produtor de bens de capital diminuiu, sendo criada uma grande capacidade ociosa nesta indústria, cuja consequência foi o agravamento dos problemas de financiamento corrente do setor público devido à flutuação de sua receita tributária.

Tratando da política de minidesvalorizações, RIBEIRO (1997) apontou como vantagem o fato de elas terem assegurado parâmetros de cálculo para os exportadores e tomadores de

recursos estrangeiros, contribuindo para as exportações e as captação externas no período do “milagre”. No entanto, depois do choque externo de 1973, as minidesvalorizações não conseguiram mais manter a PPP. Optando por não promover desvalorizações mais efetivas, o que quebraria a regra cambial, a manutenção da política de minidesvalorizações só não foi mais prejudicial para o balanço comercial porque foi acompanhada por uma desaceleração da economia e pela recuperação dos preços internacionais da soja e do café a partir de 1976.

Além disso, houve uma ampliação das relações comerciais entre o Brasil e alguns países da Europa e da Ásia. Neste ponto, a política de paridade do cruzeiro em relação do dólar foi benéfico porque esta moeda se desvalorizou frente a outras moedas importantes ao longo da década de 70. Isso provocou um deslocamento entre os comportamentos da taxa efetiva e real de câmbio. Mesmo assim, não se repetiria a combinação de uma fase de crescimento econômico com equilíbrio comercial.

CARNEIRO (1991) também critica a opção do governo por não optar por medidas mais eficazes no combate ao déficit comercial pós-crise do petróleo. De acordo com sua visão, o aumento de exportações em 1977 só pode ser explicado pelo aumento de subsídios creditícios e incentivos fiscais²¹⁷, além da recuperação do comércio internacional, e ainda assim seu desempenho foi muito pequeno diante dessas condições favoráveis. Isso se deveria principalmente à estrutura produtiva brasileira – a qual deixaria importantes herança para a década seguinte –, que evidenciou a crescente desarticulação do padrão de crescimento.

A desarticulação do investimento industrial, principalmente pelo sobredimensionamento do setor de bens de capital, e o insuficiente ajuste do comércio externo brasileiro, por meio dos elevados subsídios às exportações e a crescente dependência da energia importada, caracterizariam a permanência da vulnerabilidade externa. “Em síntese, o ajuste estrutural do II PND não foi capaz de constituir um novo padrão de crescimento para a economia brasileira, deslocando seu eixo dinâmico para a indústria de bens de capital. Essa característica, somada à constatação da permanência da vulnerabilidade externa, é decisiva no que diz respeito aos efeitos ampliados do segundo choque externo na economia nacional” (CARNEIRO, 1991).

O trabalho de GOLDENSTEIN (1994) faz uma análise acerca da profundidade da crise que assolou o Brasil desde os choques externos da década de 70. Durante aquele período, “a *performance* da economia brasileira dava espaço para a ilusão de que a relação do país com o

²¹⁷ Note-se que CARNEIRO (1991) apontou a utilização de incentivos extra-cambiais para as exportações, ao contrário de outros autores que criticam o governo pela ausência de incentivos a esse setor.

capitalismo internacional restringia-se a uma questão de gestão quase contábil do balanço de pagamentos, sem outras conexões mais relevantes com acumulação de capital.

Mais ainda, após o II PND (...) alguns analistas chegaram a anunciar que o Brasil tinha conseguido completar a sua estrutura industrial, introduzindo os setores que faltavam principalmente nas áreas de insumos básicos e de bens de capital e que, portanto, tínhamos condições de igualdade com os países do Primeiro Mundo, podendo até negociar e pagar com tranquilidade nossa dívida externa”. No entanto, a internalização de parte desses setores, pertencentes à segunda “Revolução Industrial”, deu-se num momento em que estava acontecendo uma reestruturação nos países centrais, tanto em termos industriais e tecnológicos quanto financeiros e comerciais, a qual provocou uma nova divisão internacional do trabalho e explicitou o peso dos condicionantes externos aos quais estamos subordinados.

Não alcançamos, como pensavam alguns, o grupo dos países centrais e, dados nosso padrão de financiamento e nossa estrutura industrial ultrapassada, que não são suficientes para garantir dinamismo interno, provavelmente também nunca os alcançaremos. “A terceira revolução tecnológica pela qual o mundo está passando bem como as transformações de natureza financeira são novidades que dificilmente podiam ser previstas, mas, uma vez presentes, nos obrigam a repensar a dinâmica dos países retardatários cujas indústrias de fato se completaram, porém, de acordo com uma estrutura ultrapassada e com uma base de financiamento que se revelou altamente instável”.

Ainda segundo GOLDENSTEIN (1994), ao contrário do que se esperava, os reinvestimentos estrangeiros da década de 70 não foram suficientes para solidarizar os investimentos industriais com a expansão econômica do mercado interno. Tanto a vinda de multinacionais quanto o endividamento externo se revelaram insuficientes enquanto mecanismos de financiamento de longo prazo; no momento em que se encerraram esses mecanismos de financiamento internacionais, o país entrou em uma crise financeira que o levou a uma hiperinflação e à estagnação econômica. Tudo isso nos leva a repensar nossa inserção internacional.

CONCLUSÕES

Nas duas décadas estudadas, após um período de grande crescimento econômico, apoiado em bases industriais, e de grande captação de recursos externos, seja via IED, seja via empréstimos em moda, houve períodos de forte desaceleração econômica marcada por dificuldades de balanço de pagamentos. Não vamos nos deter aqui em todas as causas e características, que foram várias, de cada período de crise, já que nosso objetivo é outro: queremos mostrar que, após períodos de amplo crescimento econômico associado a deliberadas políticas governamentais de atração de capitais externos, os anos que se seguiram foram marcados por problemas nas contas externas e por retração econômica.

Não estamos dizendo que a questão externa foi a principal e muito menos a única causa dessa retração, mas que houve crise de balanço de pagamentos em consequência de dois fatores principais: os pagamentos externos referentes aos capitais que ingressaram no país devido àquelas políticas de atração de capital externo e a ausência ou diminuição de novos ingressos após um período de estreitamento da dependência brasileira em relação ao capital internacional.

Na década de 50, discussões acerca da dependência externa e atraso na estrutura produtiva levaram o Estado a promover políticas industrializantes – que ficaram conhecidas como “políticas desenvolvimentistas” –, aproveitando-se, para facilitar e impulsionar o processo, dos fluxos de capital estrangeiro disponíveis no mercado internacional. Esta disponibilidade assumiu papel fundamental na política de industrialização associada à atração de capitais externos, como foi visto.

Até a primeira metade do decênio, estes fluxos externos não estavam disponíveis para o Brasil e toda a industrialização até então se dava via processo “espontâneo de substituição de importações” ou via esforços do governo para promover uma industrialização ainda muito extensiva, como no segundo governo Getúlio. Ambos os processos estavam ligados a restrições de balanço de pagamentos. Como não houve grande influxo de capitais externos neste período, não será alvo de nosso estudo, ainda que já estivesse contido dentro da “era desenvolvimentista”.

Sob o governo de JK, ao contrário, quando foi implementado o Plano de Metas – o qual exigia grande influxo de capitais internacionais, principalmente investimentos diretos – o Estado implementou uma política fortemente indutora da captação daqueles recursos, aproveitando a internacionalização produtiva em processo. Ao menos implicitamente o governo

demonstrava preocupação com a intertemporalidade do passivo contratado: a “substituição de importações” por si só já se constituiria em melhorias no balanço de pagamentos futuro por tornar menos rígida a pauta de importações²¹⁸. Por outro lado, o próprio processo de substituição de importações se constituiu em uma justificativa oficial para a política de atração de capitais forâneos: ao menos nas primeiras fases desse processo, seria necessário aumentar consideravelmente as importações de equipamentos e insumos para a implantação e funcionamento das novas indústrias. Desta forma, fazia-se mister a elevação dos ingressos de capitais para financiar o balanço comercial.

Analisando o balanço de pagamentos da segunda metade dos 50 (ver tabela 6 no Anexo), notamos que houve um grande salto de influxos na conta de capitais de 1955 para 1956: de 39 milhões para 201 milhões de dólares; em 1957 houve o pico do período: 290 milhões; em 1958, no entanto, houve uma queda e, em 1959, caíram para 182 milhões, chegando a 52 milhões em 1960. Esta queda dos influxos líquidos pela conta de capital parece ter íntima relação com o desentendimento de Juscelino com o FMI, visto que, em 1961, quando Jânio Quadros refez as relações com aquela instituição, os influxos alcançaram um montante (288 milhões) só superado em 1968, quando o Brasil se inseriu na internacionalização bancária.

TABELA I – BRASIL: investimentos externos por períodos selecionados (US\$ milhões)

<i>DISCRIMUNÇÃO</i>	<i>1957/60</i>	<i>1961/67</i>
Investimentos novos	119,0	65,0
Reinvestimentos	13,2	60,7
Investimentos totais	132,2	125,7

FONTE: RIBEIRO (1997).

Em 1963, a entrada líquida na conta capital se restringiu a 3 milhões de dólares, um valor extremamente baixo mesmo comparado com a própria primeira metade da década. Todos os itens da conta de capital sofreram diminuição (mesmo de amortizações!), com exceção dos financiamentos oficiais, que tiveram um ligeiro aumento; as principais quedas nos influxos ocorreram nos itens IED e empréstimos/financiamentos privados, contas de grande importância no balanço de capital.

Em toda a primeira metade da década de 60, a participação dos IED foi muito menor do que durante o Plano de Metas; mesmo os reinvestimentos, que se constituíram em importante parcela dos influxos de capitais nesses anos, decaíram entre 1962/64. Este resultado quanto ao ingresso de capitais produtivos parece estar relacionado não a questão de restrição de capitais

²¹⁸ Sobre o processo de substituição de importações, ver TAVARES (1972).

internacionais ao Brasil – inclusive muitos não consideram importante o estrangulamento externo neste período, visto que os créditos estrangeiros não foram cortados – , mas sim, como sugerem vários autores (por exemplo SERRA e TAVARES), devido à desaceleração do crescimento econômico e do investimento brasileiro em decorrência do período de “digestão” do bloco de inversões relacionadas ao Plano de Metas.

Como se pode aferir da análise de FAJNZYLBER (1983), os reinvestimentos na economia brasileira podem mesmo ter acontecido não por decisão de aumentar as inversões das firmas estrangeiras, mas podem ter sido uma forma de financiamento cedido pelas matrizes a suas filiais num momento de redução de seus lucros, por redução no crescimento de suas vendas (principalmente dos bens duráveis, um dos setores cujos investimentos mais precisavam ser “digeridos”) e da capacidade de financiamento interno à economia brasileira.

As amortizações, por seu turno, aumentaram progressivamente ao longo de toda a década de 50, mais que triplicando entre 1956 e 1960. Ao longo da primeira metade dos 60, por outro lado, as saídas por esta conta diminuíram até 1964; a partir do ano seguinte, voltaram a se elevar a taxas crescentes. Vale lembrar que as captações de empréstimos e financiamentos foram crescentes ao longo do governo JK mas caíram muito a partir de 1960 até 1964, quando voltaram a crescer novamente a taxas crescentes. Este *gap* temporal entre as grandes captações através deste item e o aumento das amortizações se deveu provavelmente a longos prazos de carência dos empréstimos. Mas é evidente que o aumento das remessas de amortizações a partir de 1965 foi contrapartida de empréstimos contratados ainda na década de 50.

TABELA II – BRASIL: vencimentos dos débitos externos (US\$ milhões)

VENCIMENTO	1961	1962	1963	1964	1965	demaís	total
DÍVIDA	1166,9	530,2	393,2	302,5	244,6	877,9	3515,3

FONTE: RIBEIRO (1997).

Além do prazo de carência para o início dos pagamentos de amortizações, o aumento das remessas nesta conta só a partir de 1965 deve estar também relacionado ao limite permitido pelo governo para remessas de capitais para o exterior, principalmente nos anos anteriores a 1964, ano em que houve uma reversão na política de capital estrangeiro com o golpe militar. Este mesmo motivo pode ter levado a que o salto na remessa de lucros/dividendos acontecesse exatamente de 1964 para 1965, um aumento de quase 100%. É interessante notar que já em 1967 houve uma queda das remessas desse item, o que nos leva a crer que ele está associado também aos ciclos econômicos de crescimento brasileiro.

O balanço de serviços se mostrou muito estável ao longo de todos os anos 50 e primeira metade dos 60 (o que nunca mais se repetiria a partir de 1968!), havendo uma maior deterioração especificamente em 1960, ampliando-se para 450 milhões em relação aos 360 milhões de dólares, em média, entre 1957/59. Em 1962 houve nova deterioração nesta conta, após uma melhora em 1961, voltando à estabilidade em 1963/64. Somente de 1964 para 1965 houve o primeiro grande salto no valor dos pagamentos de serviços: 40%²¹⁹.

Os principais responsáveis por este resultado foram as remessas de lucros/dividendos e do item “outros”; os demais serviços produtivos até mesmo diminuíram entre 1963/65, o que deve estar relacionado à queda das importações brasileiras no período. A conta de juros, por sua vez, apresentou um considerável crescimento em todo o período, com uma leve queda em 1963, apresentando maior taxa de crescimento na segunda metade dos 50 do que no primeiro quinquênio dos 60; esta conta se deteriorou mais amplamente somente a partir de 1969, quando começou a crescer em saltos, mas já em relação ao período de endividamento correspondente ao “milagre”. A partir de 1965, os pagamentos de serviços tornaram-se crescentes, refletindo principalmente as remessas relativas de juros, lucros/dividendos (1965/67) e do item “outros”.

TABELA III – BRASIL: saldo de empréstimos externos – 1953/67 (US\$ milhões)

CONTAS / PERÍODOS	1953/60	1961/67
Empréstimos contraídos	250,3	396,5
Empréstimos amortizados	232,5	340,0
Saldo	17,8	56,5
Juros	63,2	142,0
Saldo/Juros (%)	28,1	39,8

FONTE: RIBEIRO (1997).

TABELA IV – BRASIL: relação juros/exportações – 1953/67

PERÍODO	1953/56	1957/60	1961/64	1965/67
Juros/Exportações	3,06	6,23	8,51	10,67

FONTE: RIBEIRO (1997).

O balanço comercial, por seu turno, esteve bastante instável no primeiro quinquênio dos 50 e apresentou sucessiva piora ao longo da segunda metade dos 50; em 1960 e 1962, o saldo comercial foi negativo. O resultado dos anos 1955/60 foi consequência tanto do aumento de importações quanto da queda das receitas de exportação. Aqui reside uma de nossas

²¹⁹ É muito interessante observar os gráficos em anexo, onde se pode ver perfeitamente o fato de as contas externas brasileiras até o final dos anos 60 apresentarem um equilíbrio muito grande quando comparadas às contas a partir do aumento do endividamento via empréstimos em moeda. No entanto, quando analisados sem ter em vista este último período, também não se apresentava um equilíbrio até o fim dos anos 60 (ver vários gráficos).

principais críticas à posição do governo JK em relação à questão da intertemporalidade do passivo externo contratado em seu próprio mandato.

As exportações foram muito negligenciadas durante o Plano de Metas. O sistema de taxas múltiplas de câmbio não contribuiu para incentivá-las; ao contrário, a grande preocupação com a geração de saldo de ágios (não que não tenha sido muito importante naquele momento) relegou a um plano secundário a formação de uma taxa de câmbio favorável para os exportadores. O problema maior é que as taxas oficiais para exportação eram valorizadas demais em relação à taxa de mercado livre, considerada de equilíbrio; desta forma, além de não haver incentivos e subsídios às exportações, elas ainda eram prejudicadas pela taxa cambial sobrevalorizada.

TABELA II – BRASIL: balanço comercial, médias anuais (US\$ milhões)

<i>PERÍODO</i>	<i>1953/56</i>	<i>1957/60</i>	<i>1961/63</i>	<i>1964/67</i>
Balanço comercial	332,25	54,75	45,30	412,50
Exportações	1499,50	1296,50	1342,00	1605,00
Importações	1167,25	1241,75	1296,60	1192,70

FONTE: Relatórios do Banco do Brasil.

A crítica reside no fato de isto acontecer exatamente num momento em que o governo pretendia, e realmente o fazia, aumentar o passivo externo brasileiro através da atração de investimentos estrangeiros diretos, que aprofundaria o compromisso de pagamentos ao exterior referentes a remessas de lucros, dividendos, *royalties*, assistência técnica etc.. No mesmo período, o governo anunciava o aumento das importações, considerado necessário devido à elevação das inversões consubstanciadas no Plano de Metas. Diante disso, a ausência de incentivos – ou mesmo o prejuízo causado pela taxa cambial sobrevalorizada – às exportações se revela como uma prova da negligência do Estado em relação à dívida externa contratada no próprio período em questão.

Como consequência desses resultados – queda dos ingressos pela conta de capital, déficits ou medíocres superávits no balanço comercial e uma conta de serviços estruturalmente deficitária –, de 1960 a 1963, com exceção a 1961, o balanço de pagamentos apresentou déficit global e foi necessário recorrer a financiamentos compensatórios em 1960/62/63 e ainda atrasados comerciais a partir de 1962, como se pode apurar na tabela VI²²⁰. Recorde-se que estes financiamentos compensatórios são em geral muito onerosos e implicam maior esforço futuro para honrar sua contrapartida em serviços.

²²⁰ Ver também o gráfico 6, que mostra claramente as necessidades relativas de operações de regularização no período.

A partir de 1964, o balanço global apresentou recuperação principalmente devido a uma elevação dos influxos de capital em 1964 e 1966 e do saldo positivo de comércio – em 1965 foi bastante satisfatório. As importações caíram consideravelmente entre 1962/65, refletindo tanto uma maior necessidade de diminuir os déficits externos quanto a desaceleração da economia (cujo coeficiente importado tinha magnitude considerável). Enquanto isso, pelo menos até 1965, as exportações não apresentaram uma satisfatória reação à necessidade de melhoria de saldos externos.

Ao menos a dificuldade cambial decorrente do endividamento externo na segunda metade dos anos 50 não provocou uma queda muito acentuada no crescimento econômico brasileiro no período seguinte. Apesar de ocorrer uma desaceleração nas taxas de crescimento do PIB, que cresceu à média de 6% em toda a década de 60, este resultado realmente não configura uma recessão econômica. Esta taxa de crescimento equivale à média histórica de crescimento brasileiro do pós-guerra.

A questão das exportações, do nosso ponto de vista, é muito importante quando se pretende ter um crescimento sustentável de um país, principalmente quando são majorados os compromissos externos e as importações. A geração de divisas próprias em uma economia está associada a saldos positivos de balanço de transações correntes; como a conta de serviços é estruturalmente deficitária no Brasil, a geração de suas divisas próprias deve ser de responsabilidade do balanço comercial. E é necessário que se dê uma grande importância às exportações no caso brasileiro: observando o gráfico 3, em anexo, temos clara a relação de sustentação que o saldo comercial exerce sobre as transações correntes. Realmente as exportações não podem ser negligenciadas.

Os influxos pela conta de capital, no caso do Brasil, não representam uma “segurança” para as contas externas porque são referentes principalmente a IED e a empréstimos/financiamentos, tanto porque exigem uma contrapartida de remessas futuras pela conta capital e de serviços, quanto porque são divisas emprestadas. Além disso, estes influxos podem ambos serem cortados quando de situações adversas no mercado internacional ou mesmo por questões internas de política econômica.

Se, por um lado, uma das nossas maiores críticas ao governo JK em relação à questão da intertemporalidade do passivo externo reside na negligência às exportações, de outro lado, a segunda crítica se refere à aparente “ilusão” do governo de que o ingresso de investimentos diretos resolveria os problemas brasileiros relativos aos recorrentes estrangulamentos externos e atraso econômico/tecnológico em relação às economias centrais. Enquanto o Brasil era um

país exportador de produtos primários, portanto tendo seu centro de dinamismo situado fora de suas fronteiras²²¹, as condições do mercado internacional influenciavam completamente as taxas de crescimento e acumulação brasileiras, já que a maior atividade econômica do país eram as atividades primário-exportadoras.

TABELA VI – BRASIL: balanço de pagamentos – 1961/1970* (US\$ milhões)

CONTAS / ANO	1961	1962	1963	1964	1965	1966	1967	1968	1969	1970
A) Mercadorias e serviços	-237	-491	-214	26	208	-112	-354	-525	-284	-632
I – Mercadorias	113	-89	112	344	655	438	213	26	318	213
Exportações	1405	1215	1406	1430	1596	1741	1654	1881	2311	2739
Importações	-1292	-1304	-1294	-1086	-941	-1303	-1441	-1855	-1993	-2526
II – Serviços	-389	-402	-326	-318	-447	-550	-567	-551	-602	-845
Viagens internacionais	-19	-25	-14	-3	-1	-31	-34	-41	-49	-130
Transportes	-77	-79	-87	-62	-27	-48	-54	-63	-135	-190
Seguros	-6	-5	-13	-11	-7	-4	-4	-9	-11	-10
Lucros e dividendos	-31	-81	-57	-58	-102	-125	-110	-84	-81	-119
Juros	-114	-121	-90	-134	-167	-164	-201	-144	-180	-232
Outros	-142	-91	-65	-50	-143	-178	-164	-135	-132	-134
B) Transferências unilat.	15	39	43	55	75	79	77	22	15	10
C) Trans. correntes (A+B)	-222	-452	-171	81	283	-33	-277	-503	-269	-622
D) Capitais autônomos	288	244	3	140	79	205	63	498	823	1060
Investimentos	108	69	30	28	70	74	76	61	124	146
Reinvestimentos	39	63	57	58	84	85	39	48	-	-
Empres. e Financ. Priv.	346	194	101	61	113	180	304	307	469	-
Amortizações	-210	-188	-141	-98	-132	-145	-211	-218	-188	-672
Outras transações priv.	-59	65	4	27	-60	-61	-124	363	324	108
Empr. e Financ. oficiais	233	131	149	160	250	328	226	246	449	-
Amortizações oficiais	-117	-122	-223	-179	-172	-205	-233	-266	-336	-
Outras transações Ofic.	-13	32	26	83	-74	-51	-14	-43	-19	-
E) Erros e omissões	49	-138	-76	-217	-31	-19	-31	37	-5	107
F) Saldo do BP	115	-346	-244	4	331	153	-245	32	549	545
G) Atrasados comerciais	-68	163	14	57	-182	-44	-4	-	-	-
H) Financ. Compensat.	-47	183	230	-61	-149	-109	249	-32	-549	-545

* A configuração do balanço de pagamentos mudou muito a partir de 1968. Isto porque os fluxos internacionais de capitais privados tornaram muito importante a conta de capital do Brasil, sobretudo na forma de empréstimos privados em moeda, que eram até então irrelevantes.

FONTE: Boletim do Banco Central.

O governo brasileiro considerava verdadeira a teoria de que a industrialização traria uma maior independência em relação ao setor externo, ainda que a indústria mais dinâmica fosse composta por filiais de empresas estrangeiras. Considerava-se verdade que a transformação do Brasil em país industrializado pudesse tirá-lo do subdesenvolvimento; a internalização da indústria deixaria no passado as situações de restrição externa. As autoridades pareciam não levar em conta que os ingressos de investimentos estrangeiros exigiriam uma contrapartida de remessas de suas rendas ao exterior, e muito menos que em certos períodos estas remessas pudessem eventualmente assumir uma magnitude tal que pudesse trazer problemas ao equilíbrio do balanço de pagamentos.

É importante ainda levar em conta que os pagamentos externos são majorados com a presença de empresas estrangeiras devido ao seu elevado coeficiente de importação. O aumento

²²¹ Ver esta discussão em CARDOSO DE MELLO, J. M. (1990) op. cit.

de importações tornava-se necessário sobretudo devido à ausência de uma indústria de bens de capital interna e à necessidade adquirir fora do país alguns insumos/bens intermediários não produzidos internamente. Mas não só por isso: muitas vezes as filiais tinham (assim como ainda têm) que utilizar bens de produção de acordo com a decisão da matriz, devido a questões de qualidade (talvez menos importante em países subdesenvolvidos) ou de transações com firmas fornecedoras a nível mundial.

Para que pudessem fazer frente às suas próprias remessas de rendas e ao aumento de importações de bens de produção, estas empresas deveriam desenvolver uma frente exportadora de seus produtos, de forma a gerarem divisas que pudessem remeter ao exterior. No entanto, é sabido que as filiais estrangeiras que se destinaram ao Brasil tinham clara intenção de produzir para o mercado interno apenas. Também não poderia ser diferente, no caso brasileiro, diante das inúmeras vantagens oferecidas pelo governo para essas firmas. Por outro lado, de acordo com a análise de FAJNZYLBER (1971), para que as empresa estrangeiras se dirigissem ao Brasil, não se faziam necessários, naquele período de internacionalização produtiva, tantos incentivos governamentais ao ingresso de IED, já que a “distribuição” de filiais pelo mundo fazia parte da própria estratégia de crescimento das empresas matrizes.

Pelo lado da absorção/desenvolvimento de tecnologia, em decorrência da presença de empresas estrangeiras, mais uma vez o governo brasileiro se mostrou “ingênuo”, imaginando que elas pudessem desenvolver novas tecnologias de produtos e/ou processos e ainda difundirlos ao restante da indústria. Novamente nos utilizando da análise de FAJNZYLBER (1971), temos claro que as firmas que se dirigiram ao Brasil eram portadoras de tecnologias extremamente conhecidas e difundidas, de maneira a não representar nenhuma vantagem frente às demais economias. Além disso, qualquer eventual nova tecnologia desenvolvida por essas filiais provavelmente seria remetida às matrizes e quem usufruiria das vantagens seriam os países sede²²².

Todas estas considerações feitas até aqui permitem-nos concluir que, apesar do discurso oficial relacionado ao projeto “desenvolvimentista”, que deveria se preocupar não só com o crescimento quantitativo – ou mesmo com a diversificação industrial – mas também com o crescimento sustentado da economia, na verdade o governo de Juscelino Kubitschek não se preocupou com a intertemporalidade do passivo externo que estava se ampliando sob seu próprio incentivo. Os principais sinais desta despreocupação residem, de um lado, na falta de

²²² A respeito da discussão sobre o papel das multinacionais, ver FAJNZYLBER (1971), op. cit..

estímulos, ou mesmo nos desestímulos, às exportações que, no caso brasileiro, é a única fonte de relevância de receitas em divisas próprias.

De outro lado, reside na “aceitação passiva” de elevação do comprometimento com remessas futuras de rendas ao exterior decorrente da presença de empresas estrangeiras na economia nacional. O governo não exigia nenhuma contrapartida por parte das filiais em relação ao desenvolvimento de formas de melhorias das contas externas, nem por vias diretas, através de exportações, nem por vias indiretas, através, por exemplo, de desenvolvimento de tecnologias que pudessem dar ao Brasil uma posição vantajosa frente a seus parceiros comerciais. Além da vantagem de exportar produtos com uma tecnologia ao menos diferenciada, o desenvolvimento de tecnologias novas poderia trazer vantagens relativas à sua difusão, o que produziria receitas de divisas via *royalties*, por exemplo.

TABELA VII – BRASIL: evolução da dívida externa bruta de longo prazo e reservas internacionais – 1960/1981 (US\$ 10⁹)

<i>ANO</i>	<i>Dívida externa bruta de longo prazo</i>	<i>Reservas internacionais</i>
1960	3,1	0,3
1961	3,1	0,5
1962	3,2	0,3
1963	3,2	0,2
1964	3,1	0,2
1965	3,5	0,5
1966	3,7	0,4
1967	3,4	0,2
1968	3,8	0,3
1969	4,4	0,7
1970	5,3	1,2
1971	6,6	1,7
1972	9,5	4,2
1973	12,6	6,4
1974	17,2	5,3
1975	21,2	4,0
1976	26,0	6,6
1977	32,0	7,3
1978	43,5	11,9
1979	49,9	9,7
1980	53,9	6,9
1981	61,4	7,5

FONTE: DAVIDOFF (1984).

Estes problemas dos anos 60 – quanto à desaceleração da economia, às dificuldades no balanço de pagamentos e mesmo quanto à falta de meios de geração de divisas para fazer frente à intertemporalidade do passivo externo – ainda que importantes naquele momento, tornam-se praticamente irrelevantes quando comparados às consequências do segundo grande período de impulso ao endividamento externo correspondente aos anos 70, como veremos a seguir. Ao contrário da década de 50 – e este na verdade deve ter íntima relação com o maior “estrago”

causado à economia brasileira –, este impulso de endividamento se deu via captação de empréstimos em moeda, disponíveis fartamente através do euromercado.

O primeiro subperíodo dos 70, em termos de captações externas, equivale ao “milagre” econômico brasileiro. Durante estes anos, esses recursos se destinaram a maximizar as taxas de crescimento da produção e do investimento nacionais de forma meio desordenada em termos estruturais. Mas essas captações caracterizavam-se por ter um caráter predominantemente financeiro no sentido de que não representavam absorção de “poupança externa”. Como vimos no capítulo II, os influxos de capitais externos foram, entre 1970/73, muito maiores – muitas vezes mais do dobro – que a quantidade supostamente necessária para fechar o déficit de transações correntes e equilibrar o balanço de pagamentos.

Como neste período não se fazia presente o discurso desenvolvimentista de modificação da estrutura industrial, que traria mudanças benéficas ao país e que por isso se justificava o recursos a captação tão abundantes de capitais externos, a de preocupação, ou não, do governo quanto à questão da intertemporalidade do endividamento deste período não será alvo principal de nossa análise. A partir de 1974, ao contrário, o governo justifica o impulso dado às captações externas através do discurso desenvolvimentista, considerando que os influxos de capital estrangeiro financiaria a reestruturação produtiva que levaria o Brasil a ocupar um lugar entre os países desenvolvidos.

Como vimos, depois da crise do petróleo em 1973, houve grande deterioração do balanço comercial devido ao salto nos gastos com importação. Seria necessário, segundo o governo, para que não se acumulassem déficits comerciais, uma reestruturação nas pautas de importações e exportações, visando a diminuir os problemas estruturais relacionados a essas contas. Para diminuir a rigidez da pauta de importações, o Estado deu início a um vultoso projeto de investimentos públicos em setores cujos produtos faziam parte daquela pauta e que eram indispensáveis ao crescimento econômico: bens de produção. Por outro lado, pretendia-se, ao menos em discurso, incentivar o aumento e a diversificação das exportações, inclusive de produtos manufaturados, que tinham apresentado satisfatório resultado nos anos do “milagre”.

No segundo período de impulso à captação de recursos externos dos 70 (1974/76), assim como no período do “milagre”, predominavam fortemente os ingressos de empréstimos em moeda; no entanto, como parte deles se destinava a cobrir o brutal aumento do déficit comercial (tanto por aumentos dos gastos com petróleo quanto pela necessidade de manter um certo nível de importações de bens de produção que permitisse a implantação do II PND), o

recurso a esses capitais foram considerados “absorção de poupanças externas”, as quais permitiriam financiar o “hiato de recursos” que caracterizaria este período.

Como já mencionado, a conta de importação sofreu um duro golpe com o choque do petróleo em 1973, sendo que os gastos com este produto se elevaram 100% de um ano para o outro²²³. Este item continuou crescendo até atingir 53,9% do valor total das importações em 1979 (ano da segunda crise do petróleo). Este crescimento se deu em detrimento principalmente das importações de bens de capital e de consumo. O valor total das importações cresceu até atingir seu ponto máximo em 1980; depois disso, ele decairia muito ao longo da primeira metade dos anos 80, o que seria um dos pilares do ajustamento externo naquela década, principalmente nos primeiros anos. O balanço comercial a partir de 1974 foi negativo em todos os anos, com exceção de 1977, que teve um pequeno saldo positivo, o que voltou a ocorrer somente a partir de 1981.

O desempenho das exportações deixou muito a desejar diante de um cenário de aumento de gastos com importações, ampliando sua taxa de crescimento apenas em 1979. Considerando novamente a importância das receitas de exportação para um país estruturalmente deficitário na conta de serviços, ainda mais num momento de vultosas captação de empréstimos em moeda estrangeira – que exigiria no futuro próximo também vultosas remessas de juros a eles correspondente – e de deterioração de da conta de importações, o desempenho das exportações pode ser considerado medíocre.

Pelo lado do balanço de capitais, como é de se espera, os saldo foram crescentes ao longo de toda a década, com exceção do ano de 1977, quando houve uma queda razoável, devido principalmente ao aumento das remessas de amortizações e à queda do ingresso de capitais de curto prazo. Sobre este último ponto, é interessante notar que os anos que apresentaram maiores captações neste item coincidem com os anos de maiores dificuldades de balanço de pagamentos, a saber, 1974/75/76 e 1979, sempre em anos em que era mais difícil a contratação de novos empréstimos estrangeiros, como vimos na exposição do capítulo II.

Estes capitais consistiam em operações normalmente de socorro à deterioração do balanço de pagamentos. Eles apresentavam a característica de serem muito mais onerosos que os demais, devido aos elevados *spreads*, neste período também de serem contratados a juros flutuantes e exatamente por serem de curto prazo, o que implicava a necessidade de se adquirir divisas rapidamente para amortizá-lo, seja em que condição for, a menos que fossem renegociados, normalmente sob características ainda mais onerosas.

²²³ Ver tabela 10 em anexo.

As amortizações, que vinham crescendo em saltos desde 1970, sendo os maiores entre 1975/76 e 1976/77. Nos anos 80, principalmente a partir de 1985, este item se deteriorou consideravelmente, o que colaborou muito para os saldos negativos do balanço de pagamentos. Em 1988, as remessas de amortizações alcançaram um valor 3 vezes maior que o déficit global nas contas externas! O violento salto neste item pode ser visualizado no gráfico 11. O fato de esta conta ter aumentado suas remessas somente a partir de 1985 parece estar relacionado com os prazos de carência dos empréstimos contratados no terceiro subperíodo de impulso às captações externas, 1977/79, normalmente de 5 anos²²⁴.

Aliás, vale lembrar que neste último impulso de endividamento externo, a justificativa de recurso a “poupanças externas” perdeu pelo menos parte de sua validade devido ao cancelamento de alguns projetos do II PND. A captação de recursos externos voltou a ter um caráter financeiro, como os influxos líquidos de capital alcançando um valor muito maior do que o déficit de transações correntes. Mas o pior de tudo, em relação a essas captações, é que muito desses recursos se destinaram mesmo a operações especulativas dentro da “ciranda financeira”, um das mais terríveis faces do endividamento externo no período, já que provocou uma enorme deterioração nas contas públicas – uma característica marcante da década de 80.

Os influxos de investimentos diretos, não tão importantes neste decênio como fora na década de 50, apresentaram elevação em toda a década, com exceção de 1977. No entanto, vale lembrar que, apesar de a análise do balanço de pagamentos mostrar esses resultados, devemos nos recordar de que muitas vezes os capitais desta rubrica apenas se “maquiavam” de IED, enquanto na verdade eram empréstimos em moeda. O interesse neste disfarce se devia às maiores vantagens nas remessas de rendas ao exterior dos capitais de risco do que dos capitais de empréstimo, além dos privilégios fiscais concedidos pelo Estado.

O recurso a capitais compensatórios foram necessários somente em 1974/75 e 1979, anos em que o balanço de pagamentos apresentou déficit, devido aos choques externos – nos primeiros o choque do petróleo e a elevação de remessas de amortização, dos gastos com serviços produtivos e dos juros em 1975; depois, devido ao segundo choque do petróleo, que elevou também os gastos com transporte, e o choque dos juros americanos. Nos anos 80, ao contrário, com exceção de 1981 e 1984, o recurso aos capitais compensatórios se fez extremamente necessário. A constituição desses capitais pode ser vista no balanço de pagamentos dos anos 80, abaixo. Veja também o gráfico 6, em anexo, onde pode ser visualizado a brutal elevação das operações de regularização.

²²⁴ Ver gráfico 14, em anexo.

Na conta de serviços, os juros eram o que mais pesavam e também começaram a crescer em saltos depois de 1973. Este item equivalia a uma parte importante do total de serviços e também das exportações, explicitando o grau de comprometimento destas com o pagamento dos serviços referentes aos empréstimos, que foi crescente ao longo das décadas de 70 e 80. Isto explicita a contrapartida onerosa dos aleatórios ingressos de capitais de empréstimo desde o período do “milagre”. A remessa de lucros e dividendos, por sua vez, apresentou uma tendência crescente em todos os anos, com auge em 1979; houve uma queda de suas remessas em 1980 e, a partir daí, voltaram a crescer exponencialmente na década de 80 (com exceção de 1987)²²⁵. Enquanto isso, também a conta de transportes apresentou um expressivo aumento a partir da crise do petróleo até atingir seu auge em 1980, começando a cair a partir de 1981.

TABELA VIII – BRASIL: empréstimos e financiamentos de médio e longo prazos
(1983/1989) US\$ milhões

<i>DISCRIMINAÇÃO</i>	<i>1983</i>	<i>1984</i>	<i>1985</i>	<i>1986</i>	<i>1987</i>	<i>1988</i>	<i>1989</i>
Lei Nº 4131	2853,8	6892,6	5992,8	1205,9	1423,1	446,3	105,9
Resolução Nº 63	1450,6	1146,9	266,8	78,5	514,7	121,1	-
Org. Intern./Ag. Gov./Supplier	3539,7	3385,9	2510,4	3027,6	2392,6	2630,8	2256,6
Outros	-1135,9	-1024,6	-1692,1	-1203,4	-342,3	-352,8	-391,7
Total	6708,2	10400,8	7077,9	3108,6	3988,1	2845,4	1970,8

FONTE: Boletim do Banco Central.

TABELA IX – BRASIL: amortizações a médio e longo prazos (1983/1989) US\$ milhões

<i>DISCRIMINAÇÃO</i>	<i>1983</i>	<i>1984</i>	<i>1985</i>	<i>1986</i>	<i>1987</i>	<i>1988</i>	<i>1989</i>
Lei Nº 4131	-2767,9	-2315,1	-4214,7	-6567,2	-7450,9	-10145,5	-7651,2
Resolução Nº 63	-2075,4	-2355,0	-2474,6	-2483,9	-2217,0	-	-
Org. Intern./Ag. Gov./Supplier	-2330,2	-2612,1	-3031,2	-3379,6	-3328,5	-4375,4	-4854,4
Bônus	-275,5	-265,2	-217,3	-460,2	-489,3	-687,1	-333,9
Outros	586,1	1079,2	1446,9	1344,4	-333,8	-1878,0	-1709,6
Total	-6862,9	-6468,2	-8490,9	-11546,5	-13819,5	-17087,0	-14549,1

FONTE: Boletim do Banco Central.

Voltando à questão das exportações, enquanto uma de nossas preocupações, como uma das principais causas de seu insatisfatório comportamento na segunda metade da década de 70, pode ser citado o tratamento dado pelo governo à área cambial, mantendo as minidesvalorizações quando já não eram mais eficazes para garantir boas condições à frente exportadora devido à valorização real da moeda brasileira. Somente a partir de 1979, quando houve um brutal choque externo – o qual atingiu o Brasil tanto em sua área comercial quanto na de serviços da dívida – que deteriorou enormemente as contas do balanço de pagamentos, é que o governo decidiu dar maior importância ao estímulo às exportações através de desvalorizações mais fortes da moeda brasileira.

²²⁵ Ver gráfico 13, em anexo.

Por esta via, podemos concluir que, apesar do discurso oficial de aumento e diversificação das exportações, na verdade, como nenhum esforço adicional foi feito nesta direção, realmente a preocupação com a geração de divisas ficou mesmo só no discurso. As minidesvalorizações não eram suficientes para estimular as exportações num momento em que, além da valorização cambial, havia uma recessão no mercado internacional que impedia o aumento do consumo de produtos brasileiros. A situação teria sido ainda pior se não tivessem melhorado os preços do café e da soja em 1977.

Analisando, grosso modo, o desempenho do II PND para reformulação da estrutura industrial brasileira, vê-se que nem tão importante ele foi, ainda que tenha permitido substituir importações em setores estratégicos para o crescimento econômico. Isso porque seus investimentos se deram em setores correspondentes à segunda revolução industrial, portanto em setores cuja tecnologia já estava ultrapassada em relação ao desenvolvimento tecnológico dos países centrais, repondo-se portanto as condições de dependência e atraso em relação ao primeiro mundo. Não era oferecido ao Brasil nenhuma vantagem tecnológica que o permitisse exportar produtos competitivos no mercado internacional.

Certamente as indústrias implantadas durante o II PND colaboraram para o esforço exportador da década de 80, ao mesmo tempo em que permitiu que diminuíssemos nossas importações de bens que foram internalizados, mas não ele foi, em si só, um fator que combateu os problemas de balanço de pagamentos decorrentes do elevado grau de endividamento externo dos anos 70. Mesmo porque, ainda que seus produtos tenham participado da pauta de exportações nos 80, não significa que isso teria acontecido incondicionalmente. A enorme elevação dos saldos comerciais nessa década devem muito à recessão interna.

Em sendo assim, ainda que o governo tenha apresentado sinais de preocupação com o problema intertemporal do endividamento externo nesta década, na verdade esta preocupação não foi suficientemente convertida em ações eficazes para diminuir o desequilíbrio externo, ao menos frente ao brutal problema que seria decorrente daquele oneroso endividamento em moeda.

Que o brutal endividamento externo da década de 70 provocou estrangulamento externo na década de 80 não é necessário frisar, nós todos vivemos as consequências deste episódio ainda hoje – e provavelmente vamos senti-las ainda durante muito tempo –, os dados do balanço de pagamentos mostram claramente as dificuldades externas deste período. Mas o problema não se restringiu à área externa: a crise de balanço de pagamentos rebateu fortemente

na economia interna, o país teve que mergulhar em um forte recessão – e desta vez, ao contrário da década de 60 não foi só uma desaceleração, mas uma recessão jamais vivida pelo Brasil – marcada pela queda do crescimento econômico, da renda interna e por uma inflação descontrolada. A deterioração das contas públicas, associada à “estatização da dívida externa”, ainda provocou o desmantelamento do Estado, que perdeu muito de sua capacidade de “direção” do país.

Esta recessão foi provocada devido à progressiva interrupção dos influxos de capital a partir de 1981, e mais fortemente de 1983, até tornarem-se negativos em 1985. Esta interrupção forçou o Brasil a recorrer à ajuda do FMI, a qual era condicionada pelo cumprimento de sua cartilha ortodoxa de reajustamento interno e externo. Este reajustamento consistia em diminuir a absorção da economia, o que levaria a diminuir o consumo não só de importações como de produtos fabricados internamente, os quais passariam a ser exportados para que pudessem promover criação de meios de honrar nossos compromissos externos.

Mesmo a violenta recessão que assolou o país na década de 80 não era suficiente para promover todo o saldo necessário para fechar o balanço de pagamentos, nem mesmo as transações correntes, muito menos quando se ainda somadas às vultosas amortizações do período. Como os ingressos de recursos externos via conta de capital foram quase extintos a partir de 1983, as contas externas apresentavam recorrentes déficits globais, os quais eram cobertos por vultosas operações compensatórias. Resta lembrar que o rompimento dos influxos não esteve associado a uma queda da liquidez internacional, ainda que grandes bancos americanos tenham comprometido fortemente seu patrimônio em operações de empréstimo, mas às próprias condições de endividamento brasileiro.

Desta forma, o processo desenfreado de endividamento externo via capitais de empréstimo na segunda metade dos anos 70, diante de agravamentos no cenário internacional e falta de preparação brasileira para honrar os compromissos de pagamentos assumidos, levaram o Brasil a sofrer de uma brutal restrição externa e à “década perdida”, “década” que aliás se estende até nossos dias...!

TABELA IX – BRASIL: balanço de pagamentos – 1980/1989* (US\$ milhões)

DISCRIMINAÇÃO	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989
A - Bal. comercial	-2829	1202	780	6470	13089	12485	8304	11172	19184	16119
Exportações	20132	23293	20175	21899	27005	25639	22348	26224	33789	34386
Importações	-22961	-22090	-19395	15429	-13916	-13153	-14044	-15052	-14605	-18263
B - Serviços	-10212	-13135	-17082	-13415	-13215	-12877	-13695	-12678	-15103	-15330
Viagens internac.	-241	-165	-845	-392	-153	-375	-509	-184	-588	474
Transportes	-1997	-1692	-1456	-912	-760	-308	-826	-785	-1040	-1451
Fretes	42	290	263	395	454	455	47	184	257	183
Seguros	87	44	-18	-42	-114	-79	-117	-213	137	-112
Juros	-6311	-9161	-11353	-9555	-10203	-9659	-9327	-8792	-9832	-9633
Lucros/dividendos	310	-369	-585	-758	-796	-1056	-1350	-909	-1538	-2383
Lucros reinvestidos	-411	-741	-1556	-695	-472	-543	-449	-617	-714	-530
Governamentais	-112	-100	-122	-111	-120	-188	-193	-281	558	-400
Outros	-2956	-2932	-802	-2257	-1811	-1429	-1796	-1864	-2266	-2928
C - Merc/serv (A+B)	-13041	-11933	-16302	-6945	-126	-392	-5391	-1506	4081	789
D - Transfer. Unilat.	155	198	-8	107	170	150	86	70	94	244
E - Trans. cor. (C+D)	-12886	-11734	-16310	-6838	44	-242	5305	-1436	4175	1033
F - Capitais	9804	12773	7851	2103	253	-2554	-7108	-7986	-8685	-11432
IED	1512	1795	1370	861	1123	804	-120	669	2445	678
I brasileiros	366	-210	-379	-197	-47	-84	-143	-138	-175	-553
Reinvestimentos	411	741	1556	695	472	543	449	617	714	531
Emp/financ M/LP ³	1170	15553	12515	6708	10401	7078	3109	3988	2845	1971
Amortiz. M/LP ⁴	-5020	-6442	-6952	-6863	-6468	-8491	-11546	-13819	-17087	-14549
Capitais CP	2181	1229	-64	1069	-1633	-1404	1124	734	446	734
Outros	16	94	-195	-171	-3596	-999	20	-37	2126	-243
G - Erros e omissões	408	-414	-368	-670	402	-405	56	-805	-832	-775
SALDO BP	-3490	625	-8828	-5404	700	-3200	-12356	-10227	-5342	11174
Operações com FMI	39	26	377	282	-	-	-613	-1146	-	-
Haveres de CP ¹	3528	-650	3086	-965	-7168	858	3504	-1299	-1332	-833
Ouro monetário	-	-	1191	402	-	-285	351	285	83	-60
Operações regulariz.	-	-	4177 ²	5677	6467	2627	9114	12388	6591	12068

¹ Sinal negativo indica aumento.² Essas operações se compuseram da seguinte maneira: empréstimos ponte (2257), BIS (500), FMI (544) e Tesouro Americano (876).³ Lei 4131, Resolução 63, Organismos Internacionais, Agências Governamentais e Supplier's e outros.⁴ Lei 4131, Resolução 63, Organismos Internacionais, Agências Governamentais e Supplier's, Bônus e outros.

* Até 1971, o superávit ou déficit foi aferido com a inclusão das obrigações a curto prazo dos bancos comerciais e das autoridades monetárias e dos haveres dos bancos comerciais alocados no item Capitais a CP. As contrapartidas de DES e Ouro Monetário incluídas anteriormente em Capitais de CP passaram a ser anuladas no próprio resultado do balanço de pagamentos.

FONTE: Boletim do Banco Central.

ANEXO

A) TABELAS

TABELA 1: índices de preços e *quantum* para importações e exportações, relações de troca e capacidade para importar – 1939/1950 (1928 = 100)

<i>ANOS</i>	<i>IMPORTAÇÃO</i>		<i>EXPORTAÇÃO</i>		<i>Relação de trocas</i>	<i>Capacidade de importar</i>
	<i>Índice de Preços</i>	<i>Índice de quantum</i>	<i>Índice de Preços</i>	<i>Índice de quantum</i>		
1939	74,2	77,1	39,0	166,0	52,5	87,2
1940	87,6	63,3	40,6	137,0	46,3	63,4
1941	96,7	64,1	48,3	156,3	50,0	78,1
1942	116,9	45,2	60,9	126,2	52,1	65,7
1943	137,8	50,9	75,0	131,2	54,4	71,4
1944	140,1	65,5	84,3	143,7	60,2	86,5
1945	145,2	68,2	90,0	153,6	62,0	95,2
1946	163,9	90,7	117,5	176,0	71,7	126,2
1947	201,9	133,1	149,7	161,9	74,1	120,0
1948	227,3	109,4	155,4	159,5	68,4	109,1
1949	221,6	109,8	161,9	142,3	73,1	104,0
1950	199,4	120,2	242,3	117,5	121,5	142,8
1951	259,1	141,0	286,4	129,9	110,6	143,6
1952	279,9	130,4	284,5	104,9	101,7	106,6
1953	266,0	90,0	278,7	116,1	104,8	121,6
1954	249,6	121,0	331,2	98,9	132,7	131,2
1955	245,5	96,0	262,8	113,4	107,1	121,4
1956	237,7	94,5	256,6	121,5	108,0	131,2
1957	239,5	115,1	254,5	115,0	106,2	122,2
1958	233,8	108,2	239,9	109,1	102,6	112,0
1959	213,3	121,8	210,7	127,7	98,8	126,2
1960	230,5	120,3	214,4	124,5	93,0	115,8
1961	241,6	114,7	223,8	131,9	92,6	122,1

FONTE: CERQUEIRA (1999).

TABELA 2- BRASIL: importações por categorias de uso – 1944/1950 (em %)

ANOS	<i>Bens de consumo duráveis</i>	<i>Bens de consumo não duráveis</i>	<i>Bens de consumo total</i>	<i>Combustíveis e lubrificantes</i>	<i>Matérias-primas</i>	<i>Bens de capital total</i>
1944	2,5	7,0	9,5	9,3	56,1	25,0
1945	4,4	9,2	13,6	10,0	54,4	22,1
1946	9,0	12,7	21,7	9,5	43,0	25,8
1947	11,7	8,1	19,8	9,5	41,0	29,6
1948	10,7	7,2	17,9	12,6	38,9	30,6
1949	8,9	6,6	15,5	12,0	42,6	29,9
1950	6,7	7,0	13,7	14,8	40,7	30,8

FONTE: CERQUEIRA (1999).

TABELA 3 – BRASIL: contas selecionadas do setor externo (1939-1950)

ANOS	<i>Taxa de Câmbio Livre (Cr\$/US\$)</i>	<i>Taxa de Câmbio Oficial (Cr\$/US\$)</i>	<i>Termos de intercâmbio</i>	<i>Variação de Reservas (US\$10⁶)</i>
1939	19,2	16,6	4,0	-17,2
1940	19,8	16,6	-11,7	9,8
1941	19,7	16,6	6,2	-56,8
1942	19,6	16,6	17,8	-149,6
1943	19,6	16,6	-4,8	-252,7
1944	19,6	16,6	11,2	-157,4
1945	19,5	16,5	2,7	-61,7
1946	19,4	16,5	15,6	-96,0
1947	-	18,7	3,3	30,0
1948	-	18,8	-7,7	46,0
1949	-	18,8	6,9	8,0
1950	-	18,8	66,1	54,0

FONTE: ABREU (1990).

TABELA 4: balanço comercial por áreas monetárias – 1946/50 (US\$ milhões correntes)

ANOS	<i>Convertíveis</i>			<i>Inconvertíveis</i>		
	<i>Exportações (fob)</i>	<i>Importações (cif)</i>	<i>Saldo</i>	<i>Exportações (fob)</i>	<i>Importações (cif)</i>	<i>Saldo</i>
1946	435,0	480,0	-45,0	504,0	191,0	313,0
1947	610,0	923,0	-313,0	536,0	310,0	226,0
1948	660,0	768,0	-108,0	520,0	353,0	167,0
1949	663,0	645,0	18,0	433,0	458,0	-25,0
1950	780,0	527,0	253,0	576,0	558,0	18,0

FONTE: CERQUEIRA (1999).

TABELA 5 - BRASIL: evolução das exportações de café (1950/1960)

ANOS	Exportações (mil sacas)	Receita (US\$ milhões)	% total das exportações	% consumo mundial
1950	14835	865	63,9	50,9
1951	16358	1059	59,8	51,3
1952	15821	1045	73,7	49,2
1953	15562	1088	70,8	45,1
1954	10918	948	60,7	37,9
1955	13696	844	59,3	40,8
1956	16805	1030	69,5	43,4
1957	14319	846	60,8	40,7
1958	12894	688	55,3	35,6
1959	17723	733	57,2	42,0
1960	16819	712	56,1	39,6

FONTE: RIBEIRO (1997).

TABELA 6 – BRASIL: balanço de pagamentos - 1950/61 (US\$ milhões)

CONTAS / ANOS	1950	1951	1952	1953	1954	1955	1956	1957	1958	1959	1960	1961
A – Balanço Comercial	425	68	-286	424	148	320	437	107	65	72	-23	113
Exportações (fob)	1359	1771	1416	1540	1558	1419	1483	1392	1244	1282	1270	1405
Importações (fob)	-934	-1703	-1702	-1116	-1410	-1099	-1046	-1285	-1179	-1210	-1293	-1292
B – Serviços	-283	-469	-336	-355	-338	-308	-369	-358	-309	-373	-459	-350
Viagens internacionais	-3	-16	-4	-26	-14	-12	-34	-40	-25	-31	-48	-19
Transportes	-121	-245	-220	-130	-149	-133	-119	-115	-102	-87	-78	-77
Frete	-123	-226	-221	-127	-152	-138	-122	-132	-112	-99	-90	-88
Outros	2	-19	1	-3	3	5	3	17	10	12	12	11
Seguros	-9	-15	-12	-8	-10	-9	-8	-7	-6	-9	-7	-6
Rendas de capital	-74	-90	-36	-127	-97	-78	-91	-93	-89	-116	-155	-145
Juros	-27	-20	-22	-34	-48	-35	-67	-67	-58	-91	-115	-114
Lucros e dividendos	-47	-70	-14	-93	-49	-43	-24	-26	-31	-25	-40	-31
Governamentais	-38	-39	-26	-25	-16	-12	-31	-35	-27	-23	-12	-17
Diversos	-38	-64	-38	-39	-52	-64	-86	-68	-60	-107	-159	-86
C – Merc. e Serv. (A+B)	142	-401	-622	69	-190	12	68	-251	-244	-301	-482	-237
D – Transferências (liq.)	-2	-2	-2	-14	-5	-10	-11	-13	-4	-10	4	15
E – Trans. Corr. (C+D)	140	-403	-624	55	-195	2	57	-264	-248	-311	-478	-222
F – Capitais (liq.) ¹	-65	-11	35	59	-18	3	151	255	184	182	58	288
IED (liq.)	3	-4	9	22	11	43	89	143	110	124	99	108
I bras. exterior (liq.)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Empréstimos e financ.	28	38	35	44	109	84	231	319	373	439	348	579
Amortizações (liq.)	-85	-27	-33	-46	-134	-140	-187	-242	-324	-377	-417	-327
Subscrições inst. Inter.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-57	-26
Outros	-11	-18	24	39	-4	16	18	35	25	-4	85	-46
G – Erros e omissões	-23	123	-26	-98	10	12	-14	-171	-189	-25	10	49
H – Saldo BP (E+F+G)	52	-291	-615	16	-203	17	194	-180	-253	-154	-410	115
I – Capitais compensat.	-52	291	615	-16	203	-17	-194	180	253	154	410	-115
Atrasados comerciais	-106	26	541	-563	-46	-8	0	0	0	0	68	-68
Oper. Regularização	0	28	-28	486	200	61	28	37	195	-21	61	260
FMI	0	28	28	28	0	0	28	37	37	21	48	40
Eximbank	0	0	0	300	0	45	0	0	100	0	3	101
Outras	0	0	0	158	200	16	0	0	58	0	10	119
Haveres CP(aumento -)	31	82	28	41	-10	-11	-182	161	31	26	-26	-180
Obrig. CP (redução +)	24	156	75	21	60	-58	17	-18	28	150	267	-129
Ouro monet. (atm. -)	-1	-1	-1	-1	-1	-1	-1	0	-1	-1	40	2

¹ Não inclui lucros reinvestidos.

FONTE: BACEN.

TABELA 7 – BRASIL: balanço de pagamentos (1970/1979) US\$ milhões

DISCRIMINAÇÃO	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979
A - Bal. comercial	232	-341	-241	7	-4563	-3540	-2218	97	-1024	-2839
Exportações	2739	2904	3991	6199	7968	8669	10128	12120	12659	15244
Importações	-2507	-3245	-4232	-6192	-12530	-12210	-12346	-12023	-13683	-18083
B - Serviços	-815	-980	-1250	-1722	-2313	-3113	-3919	-4134	-4975	-7920
Viagens internac.	-130	-135	-178	-205	-247	-328	-303	-174	-186	-234
Transportes	-185	-277	-338	-618	-916	-903	-932	-972	-1026	-1418
Fretes	-	-	-	-81	-286	-164	-90	-42	-5,6	8
Seguros	-13	-7	-14	-18	-13	2	-21	-16	68	42
Juros	-234	-302	-359	-514	-637	-1463	-1758	-2103	-2695	-4185
Lucros/dividendos	-119	-118	-161	-199	-248	-234	-380	-455	-560	-636
Lucros reinvestidos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-721
Governamentais	-69	-71	-120	-123	-164	-154	-314	-68	-74	-73
Outros	-65	-70	-80	-582	-718	-870	-1052	-1274	-1522	-2120
C - Merc./serv (A+B)	-583	-1321	-1491	-1715	-6876	-6753	-6137	-4037	-6000	-10760
D - Transfer. Unilat..	21	14	5	27	0,4	0	4	0	72	18
E - Trans. cor (C+D)	-562	-1307	-1486	-1688	-6875	-6753	-6133	-4037	-5928	-10742
F - Capitais	1015	1846	3492	3512	5894	6161	6866	5269	9440	7657
IED	146	169	318	977	944	1006	1144	956	1031	1685
I brasileiros no ext.	-14	-1	-19	-37	-61	-112	-135	146	-125	-194
Reinvestimentos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	721
Empr/financ. M/LP	1433	-2037	4299	4495	6571	6530	7920	8424	13632	11228
Amortizações M/LP	-672	-850	-1202	-1671	-1925	-2120	-2888	-4060	-5170	-6385
Capitais CP	-	-	-	-197	420	913	973	303	235	762
Outros	122	491	96	54	-56	-56	-149	-208	-162	-161
G - Erros e omissões	92	-9	433	354	-67	-358	459	602	368	-130
H - Saldo BP (E+F+G)	545	530	2439	2178	-1048	-950	1191	630	3880	-3215
I - Capitais Compens.	-378	-530	-2439	-2179	1049	950	-1192	-629	-3877	-3215
Operações com FMI	167	-47	-70	-33	-8	8	-56	-18	-16	-106
Haveres de CP ¹	-396	-635	-2569	-2798	899	1288	-2878	-683	-5328	3325
Ouro monetário	-	-	-	-6	-	-	-	-8	-	-4
Obrigações CP ²	18	152	200	658	158	-346	1742	80	1467	-
Operações regulariz.	-167	-	-	-	-	-	-	-	-	-

¹ Sinal negativo indica aumento.² Sinal negativo indica redução.

FONTE: Boletim do Banco Central.

TABELA 8 (US\$ milhões) 1950 - 1989

Ano	Balanço Comercial	Transações Correntes	Operações Regulariz. Pagamentos	Balanço Pagamentos	B. Serviços Fatores	B. Serviços não-Fatores	Balança Serviços	Amorti- zações
1950	425	140	0	52	-74	-209	-283	-85
1951	68	-403	28	-291	-90	-379	-469	-27
1952	-286	-624	-28	-615	-36	-300	-336	-33
1953	424	55	486	16	-127	-228	-355	-46
1954	148	-195	200	-203	-97	-241	-338	-134
1955	320	2	61	17	-78	-230	-308	-140
1956	437	57	-28	194	-91	-278	-369	-187
1957	107	-264	37	-180	-93	-265	-358	-242
1958	65	-248	195	-253	-89	-220	-309	-324
1959	72	-311	-21	-154	-116	-257	-373	-377
1960	-23	-478	61	-410	-155	-304	-459	-417
1961	113	-222	260	115	-145	-205	-350	-327
1962	-89	-389	120	-346	-136	-203	-339	-310
1963	112	-114	187	-244	-87	-182	-269	-364
1964	344	140	52	4	-131	-128	-259	-277
1965	655	368	250	331	-174	-188	-362	-304
1966	438	54	9	153	-197	-266	-463	-350
1967	213	-237	-33	-245	-257	-270	-527	-444
1968	26	-508	-12	32	-228	-328	-556	-484
1969	378	-281	0	549	-263	-367	-630	-493
1970	232	-562	-167	545	-353	-462	-815	-672
1971	-341	-1037	-47	530	-420	-560	-980	-850
1972	-244	-1489	-70	2439	-520	-730	-1250	-1.202,00
1973	7	-1688	-33,2	2178	-712,4	-1.009,70	-1722,1	-1.672,50
1974	-4690,3	-7122,4	-9,8	-966,3	-900,5	-1.532,10	-2432,6	-1.920,20
1975	-3540,4	-6700,2	8,3	-950	-1.732,70	-1.429,30	-3162	-2.172,10
1976	-2254,7	-6017,1	-55,6	1191,7	-2.189,10	-1.573,90	-3763	-2.986,90
1977	97,1	-4037,3	-18,3	630	-2.558,60	-1.575,70	-4134,3	-4.060,40
1978	-1024,2	-6990,4	13	4262,4	-4.232,30	-1.804,90	-6037,2	-5.323,50
1979	-2838,7	-10741,6	-106,2	-3214,9	-5.542,20	-2.378,00	-7920,2	-6.384,70
1980	-2823	-12807	-35,1	-3471,6	-7032,1	-3111,9	-3111,9	-5010,3
1981	1202	-11734,3	25,8	624,7	-10272	-2863,2	-2863,2	-6241,6
1982	780	-16310	4177	-8828	-13494,4	-3588,1	-3588,1	-6951,6
1983	6470	-6837,4	3337	-5404,5	-11008	-2407,3	-2407,3	-6862,9
1984	13089	44,8	6468	700,2	-11470,9	-1744,3	-1744,3	-6468,2
1985	12486	-241,5	2627	-3200,1	-11258,7	-1618,1	-1618,1	-8490,9
1986	8305	-5304,1	9114	-12356	-11126	-2568,7	-2568,7	-11546,5
1987	11172	-1436	8960	-2987	-10138,7	-2353,2	-2353,2	-13503
1988	19184	4175	0,0	6977	-10319	-2359	-12678	-15226
1989	16120	1033	0,0	-3391	-12546,8	-2783,7	-15330,5	-33895

FONTE: Boletim do Banco Central, ABREU (1990) e BAER, M. (1993) *O rumo perdido*, São Paulo, Editora Paz e Terra.

TABELA 9 – 1950/1989

ANO	RESERVAS INTERNACIONAIS	TERMOS DE	TAXA DE	DÍVIDA
	VARIACÃO	TROCA	CAMBIO REAL	EXTERNA
	PR. CORRENTES	INDICE	PREÇOS DE 1998	PR. CORRENTES
	US\$ bilhões	1977=100	EM R\$/US\$	US\$ bilhões
1950	-0,054	107	1,4075	0,559
1951	-0,237	98	1,2184	0,571
1952	-0,102	90	1,2664	0,638
1953	-0,061	93	1,4574	1,159
1954	-0,049	117	1,6047	1,317
1955	0,070	94	1,6350	1,445
1956	0,166	95	1,3786	1,580
1957	-0,143	94	1,2936	1,517
1958	-0,058	91	2,0131	2,044
1959	-0,175	87	1,7815	2,234
1960	-0,281	82	1,6783	2,372
1961	0,307	82	1,8874	2,835
1962	-0,063	77	1,6255	3,005
1963	-0,043	76	1,3789	3,089
1964	0,113	93	1,6042	3,160
1965	0,399	94	1,6129	3,927
1966	0,118	86	1,4184	4,545
1967	-0,286	84	1,3928	3,281
1968	0,020	80	1,4665	3,800
1969	0,549	84	1,5401	4,400
1970	0,378	92	1,5719	5,300
1971	0,483	86	1,5974	6,600
1972	2,369	87	1,5676	9,500
1973	2,145	95	1,3268	12,600
1974	-0,946	78	1,1904	17,100
1975	-0,942	76	1,1653	21,100
1976	1,136	85	1,1740	25,900
1977	0,612	100	1,1227	32,000
1978	4,275	86	1,1204	43,500
1979	-3,321	79	1,1714	49,900
1980	-3,507	65	1,3274	53,800
1981	0,651	55	1,2564	61,400
1982	-4,274	54	1,2737	69,700
1983	0,555	53	1,7946	81,300
1984	7,168	58	1,9342	91,000
1985	-0,573	58	1,9456	95,800
1986	-3,855	78	1,7799	110,300
1987	1,015	71	1,7478	107,500
1988	1,700	72	1,6300	102,600
1989	0,900	65	1,2738	99,300

FONTE: Banco Central.

TABELA 10: Valor e estrutura das importações brasileiras (FOB) – 1965/1982

<i>ANOS</i>	<i>Valor das importações (US\$ mi correntes)</i>	<i>Bens de capital (%)</i>	<i>Matérias-primas (%)</i>	<i>Bens de consumo (%)</i>	<i>Petróleo e produtos de petróleo (%)</i>
1965	941	25,2	45,6	11,4	17,7
1966	1303	28,1	45,6	12,0	14,3
1967	1441	31,9	41,2	15,0	11,9
1968	1855	33,7	41,6	13,8	10,9
1969	1993	37,0	38,4	14,0	11,6
1970	2507	37,7	37,0	14,4	10,9
1971	3245	41,3	40,5	7,9	10,3
1972	4235	41,0	38,1	10,9	10,0
1973	6192	34,6	42,1	11,6	11,7
1974	12641	24,8	45,2	7,6	22,4
1975	12210	32,3	35,6	6,8	25,3
1976	12347	28,7	33,7	6,4	31,2
1977	12023	25,8	32,5	7,8	33,9
1978	13639	25,8	33,1	8,2	32,9
1979	18084	20,9	32,9	8,7	37,5
1980	22955	19,1	39,7	5,7	44,4
1981	22091	18,2	26,0	4,5	51,3
1982	19397	16,9	24,0	5,2	53,9

FONTE : MALAN & BONELLI (1983)

TABELA 11: Indicadores de produção, comércio, preços e desemprego, segundo períodos selecionados (%)

<i>PERÍODOS</i>	<i>PRODUTO</i>	<i>COMÉRCIO INTERNACIONAL</i>	<i>INFLAÇÃO</i>	<i>TAXA DE DESEMPREGO</i>
1960/73	5,2	9,1	4,5	2,8
1974/79	2,5	5,3	10,4	5,1
1980/82	0,1	1,1	9,3	7,7

FONTE: MALAN & BONELLI (1983).

TABELA 12: Empréstimos em moeda (Lei 4131) – estrutura dos ingressos brutos anuais segundo a propriedade do capital tomador (1972 – 1981)

DISCRIMINAÇÃO	1972		1973		1974		1975		1976	
	US\$10 ⁶	%	US\$10 ⁶	%	US\$10 ⁶	%	US\$10 ⁶	%	US\$10 ⁶	%
Público	623,1	24,9	1130,9	39,7	1098,0	35,3	1900,9	50,4	1953,3	51,1
Privado	1874,4	75,1	1718,3	60,3	2011,5	64,7	18,72,1	49,6	1872,7	48,9
TOTAL	2497,5	100,0	2849,2	100,0	3109,5	100,0	3773,0	100,0	3826,0	100,0

DISCRIMINAÇÃO	1977		1978		1979		1980		1981	
	US\$10 ⁶	%	US\$10 ⁶	%	US\$10 ⁶	%	US\$10 ⁶	%	US\$10 ⁶	%
Público	2500,5	51,5	5317,4	60,2	6642,9	76,6	3687,0	76,6	5285,5	69,6
Privado	2356,9	48,5	3511,5	39,8	2007,4	23,4	1124,1	23,4	2311,1	30,4
TOTAL	4857,4	100,0	8828,9	100,0	8650,3	100,0	4811,1	100,0	7596,6	100,0

FONTE: DAVIDOFF (1984).

TABELA 13: Empréstimos em moeda (Lei 4131) – Comparação entre o crescimento das captações públicas e privadas (1972/1980)

DISCRIMINAÇÃO	CAPTAÇÃO MÉDIAS ANUAIS US\$10 ⁶			CRESCIMENTO (%)	
	Período	Período	Período	B/A	C/B
	1972/76 (A)	1977/78 (B)	1979/80 ©		
Setor privado	1869,8	2934,2	1565,8	56,9	(46,6)
Setor público	1341,2	3909,0	5165,0	191,4	32,1
TOTAL	3211,0	6843,2	6730,8	113,1	(1,6)

FONTE: DAVIDOFF (1984).

TABELA 14: Financiamentos de importação autorizados – Estrutura dos financiamentos privados segundo a propriedade o capital tomador 1972-1981 (médias anuais, US\$ 10⁶)

DISCRIMINAÇÃO	1972/73		1974/75		1976/77		1978/79		1980/81	
	VALOR	%	VALOR	%	VALOR	%	VALOR	%	VALOR	%
Setor privado	555,3	28,8	813,5	33,0	883,5	21,3	603,3	15,3	881,1	17,7
Nacional	311,0	16,1	256,3	10,4	209,7	5,1	352,4	8,9	342,0	6,9
Externo	244,3	12,6	557,2	22,6	673,8	16,3	250,9	6,3	539,1	10,9
Setor público	1376,0	71,2	1654,2	67,0	3257,4	78,7	3348,9	84,7	4086,6	82,3
TOTAL	1931,3	100,0	2467,7	100,0	4140,9	100,0	3952,2	100,0	4967,7	100,0

FONTE: DAVIDOFF (1984)

TABELA 15: Depósitos totais e empréstimos dos bancos comerciais privados
Saldos em fim de período – Cr\$ bilhões de 1980 – 1970/1981

ANOS	DEPÓSITOS			EMPRÉSTIMOS		
	Nacionais (A)	Estrangeiros (B)	B/A	Nacionais (C)	Estrangeiros (D)	D/C
1970	494,7	56,3	11,4	429,6	59,3	13,8
1972	741,1	72,8	9,8	696,2	90,0	12,9
1974	818,6	114,2	14,0	839,2	150,0	17,9
1976	878,7	114,2	13,0	918,7	226,2	24,6
1978	1012,6	172,4	17,0	1084,8	331,1	30,5
1980	762,9	115,7	15,2	881,3	267,7	30,4
1981	712,1	78,6	11,1	736,9	296,2	40,2

FONTE: DAVIDOFF (1984).

B) QUADROS

QUADRO 1 - BRASIL: Categorias de importação criadas pela Instrução 70 da SUMOC

CATEGORIA 1	CATEGORIA 2	CATEGORIA 3	CATEGORIA 4	CATEGORIA 5
alguns prod. aliment.	prod. químicos	couros	frutas	todos os outros
material médico	minerais	metais	castanhas, nozes etc.	
plantas medicinais	ferro, cobre, aço etc.	lã	outros prod. quim.	
remédios	gasolina	outros prod. quim.	máq. p/ ind. beb. e cig.	
prod. farmacêuticos	borracha sintética	aparelhos com.		
prod. quim. (p/ farm.)	máq. p/ util. carvão	ferramentas		
petróleo bruto	material elétrico	borracha		
carvão	peças ferrov. reposição	fornos p/ indústria		
querosene	peças p/ eq. rodoviário	máq. p/ ind. têxtil		
óleo refinado	material médico	máq. p/ outras ind.		
gasolina p/ avião		veículos		
eq. p/ prospecção petr.		locomotivas		
fertilizantes		chassis		
máq. agrícolas		papel		
arame farpado		aviões, navios		
maq. p/ hidrelétricas		autopeças		
eq. p/ aviação		motores e geradores		

OBS.: depois do início do funcionamento do sistema, as categorias seriam ampliadas para 7, com alguns produtos da categoria 1 como fertilizantes, inseticidas e máquinas agrícolas passando a ser licitados em leilões especiais, realizados em separado, com ágios mais favorecidos.

FONTE: CERQUEIRA (1999).

C) GRÁFICOS

GRÁFICO 1
Balanço de Pagamentos do Brasil (1951-1989) US\$ milhões

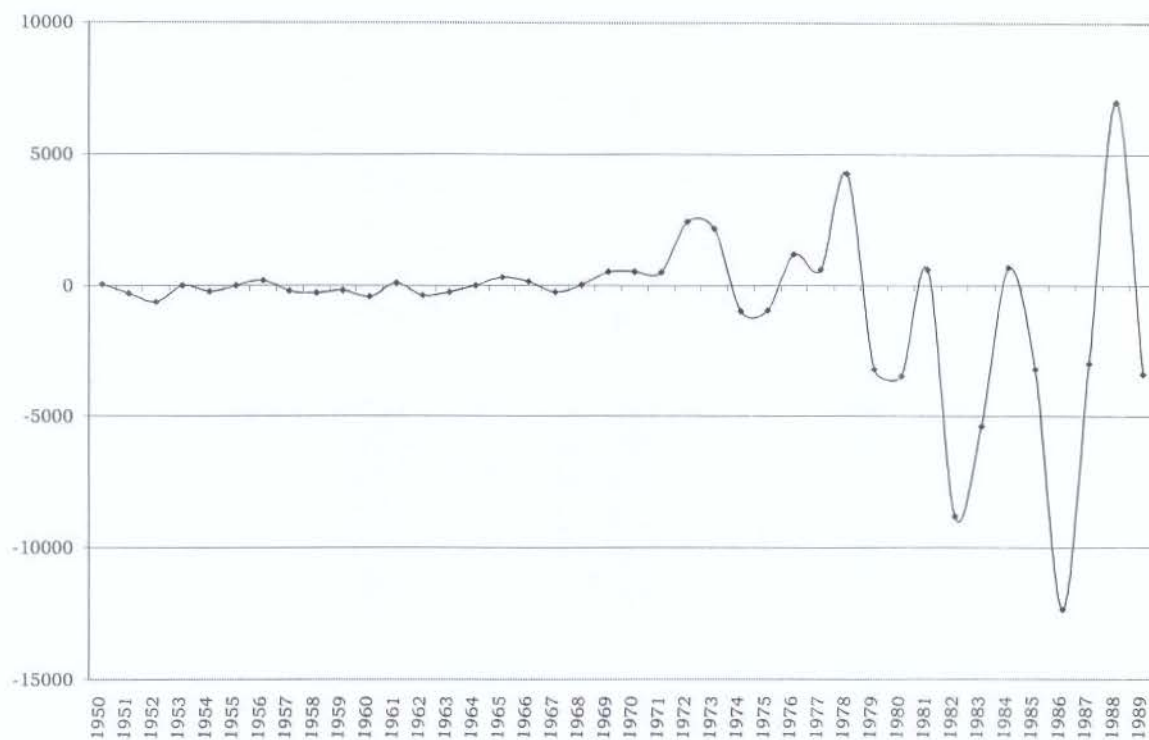


GRÁFICO 2
Balanço Comercial x Serviços x Transações Correntes (1951 – 1989) US\$ milhões

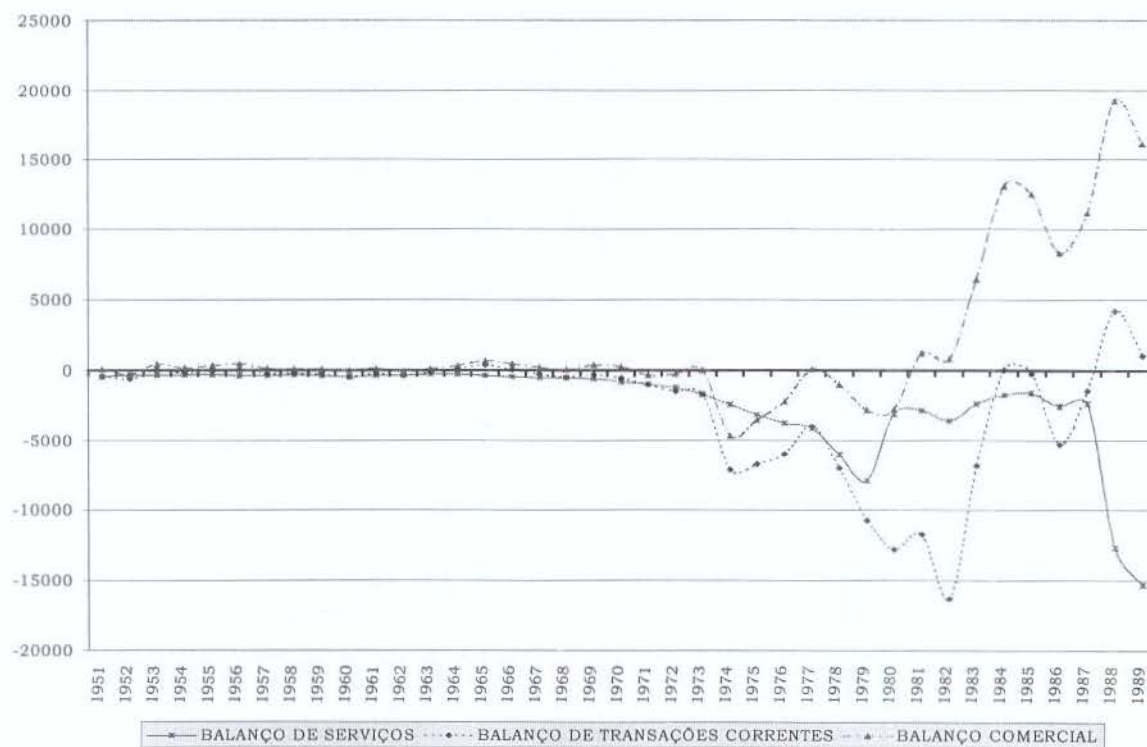


GRÁFICO 3
Balanço Comercial x Serviços x Transações Correntes (1951 – 1975) US\$ milhões

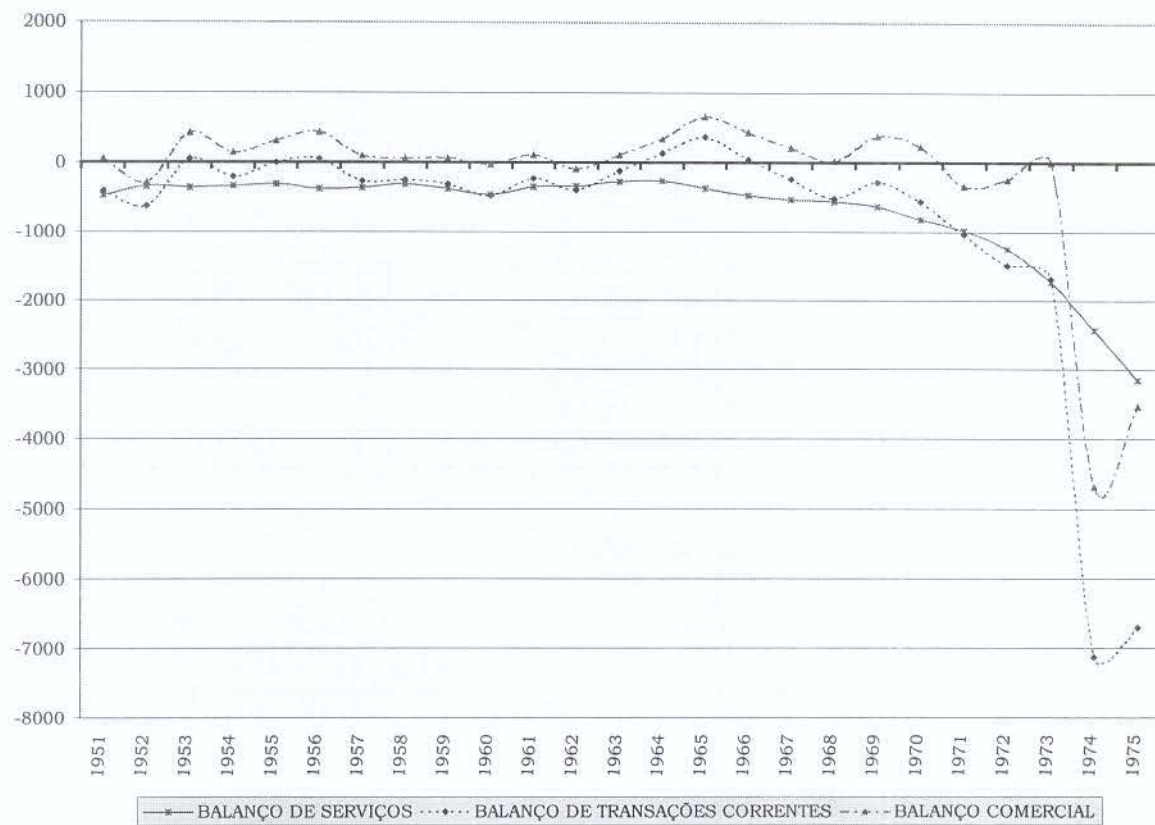


GRÁFICO 4
Balanço Comercial (em % do PIB) X Taxa de Câmbio Real (1951 – 1989)

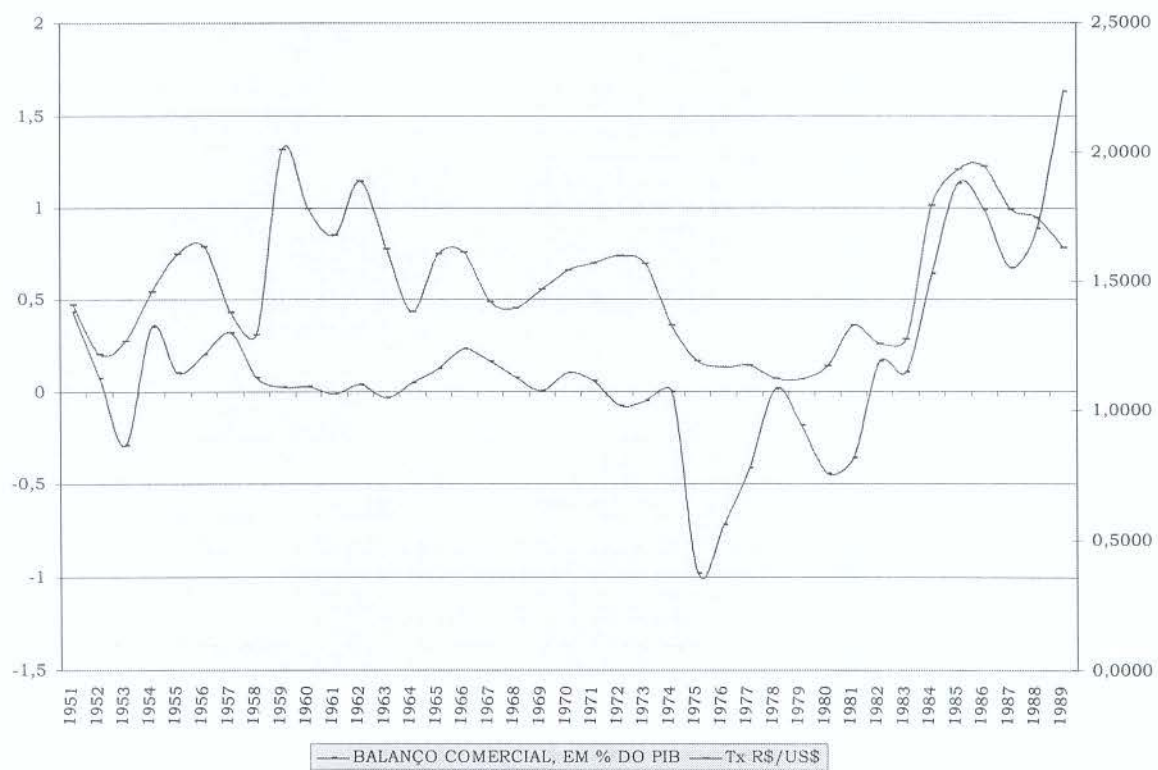


GRÁFICO 5
Dívida externa em dólares correntes de 1998 (1951 – 1989) US\$ milhões

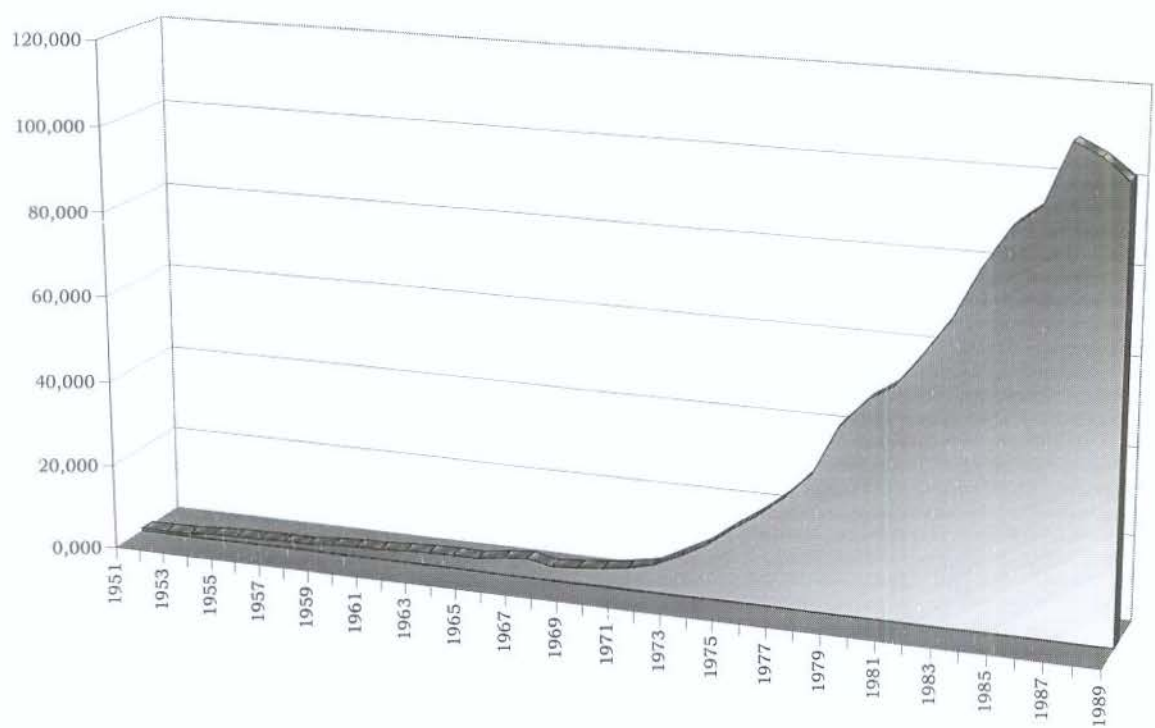


GRÁFICO 6
Operações de Regularização (1951-1989) US\$ milhões

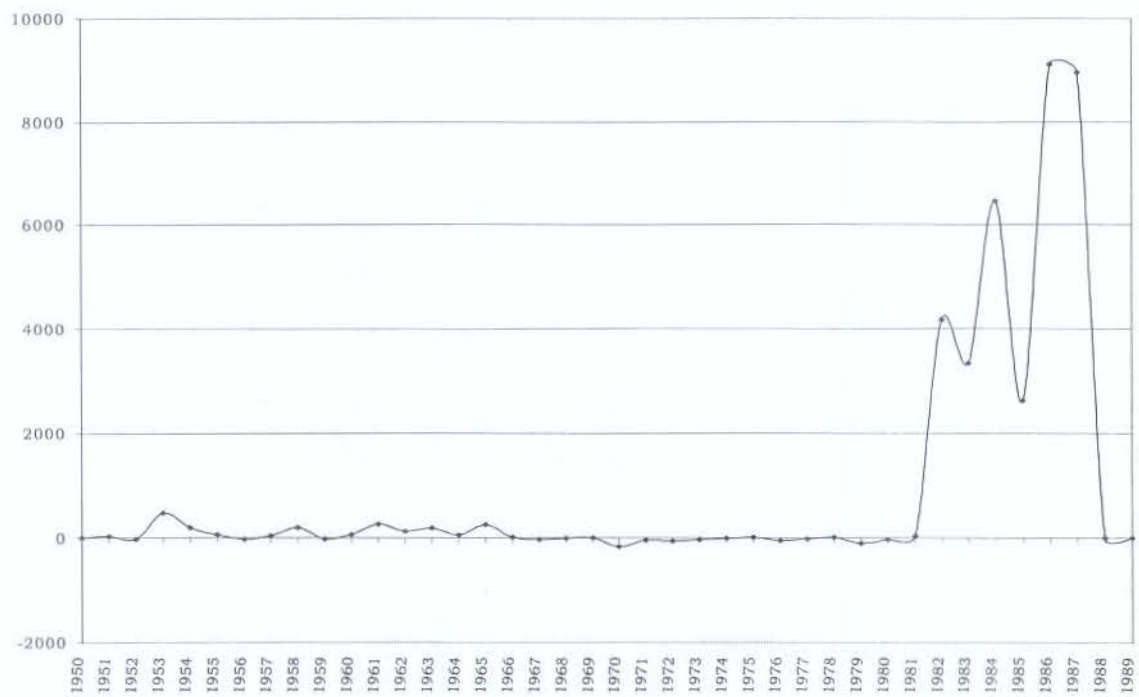


GRÁFICO 7
Operações de Regularização (1951-1981) US\$ milhões

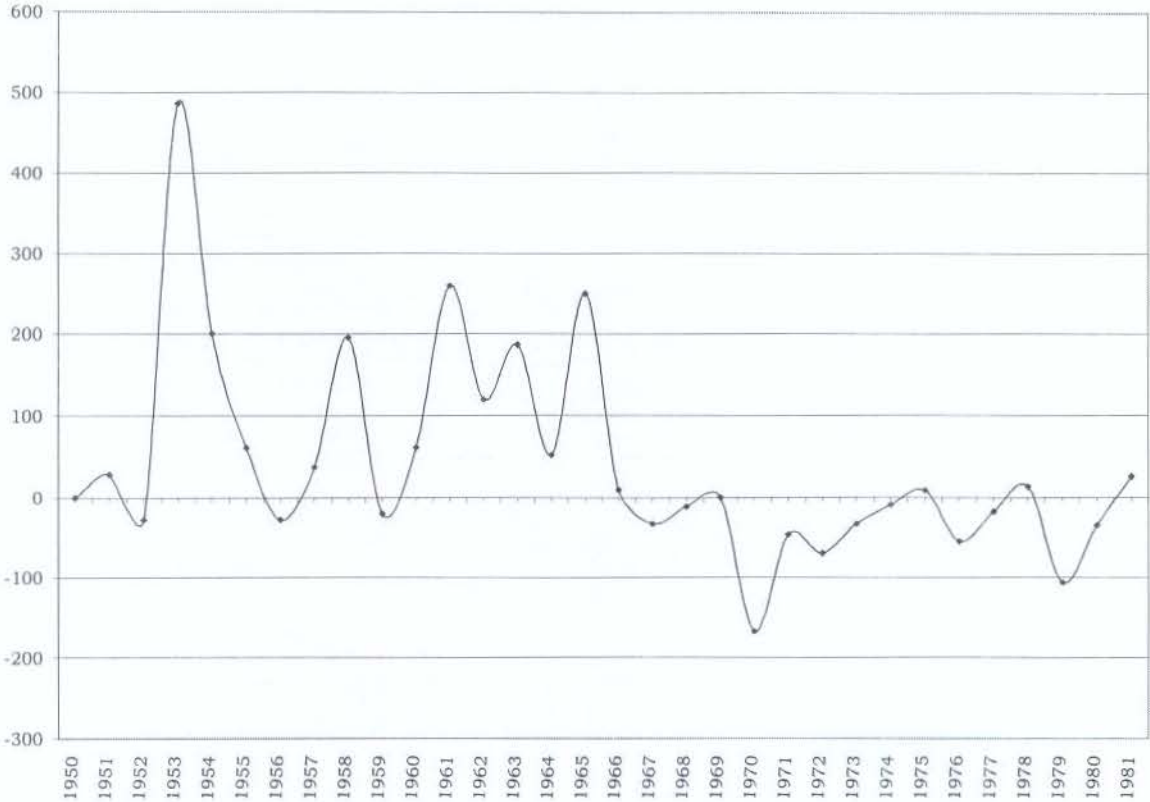


GRÁFICO 8
Dívida externa X Dívida Interna (1951 – 1989) US\$ milhões

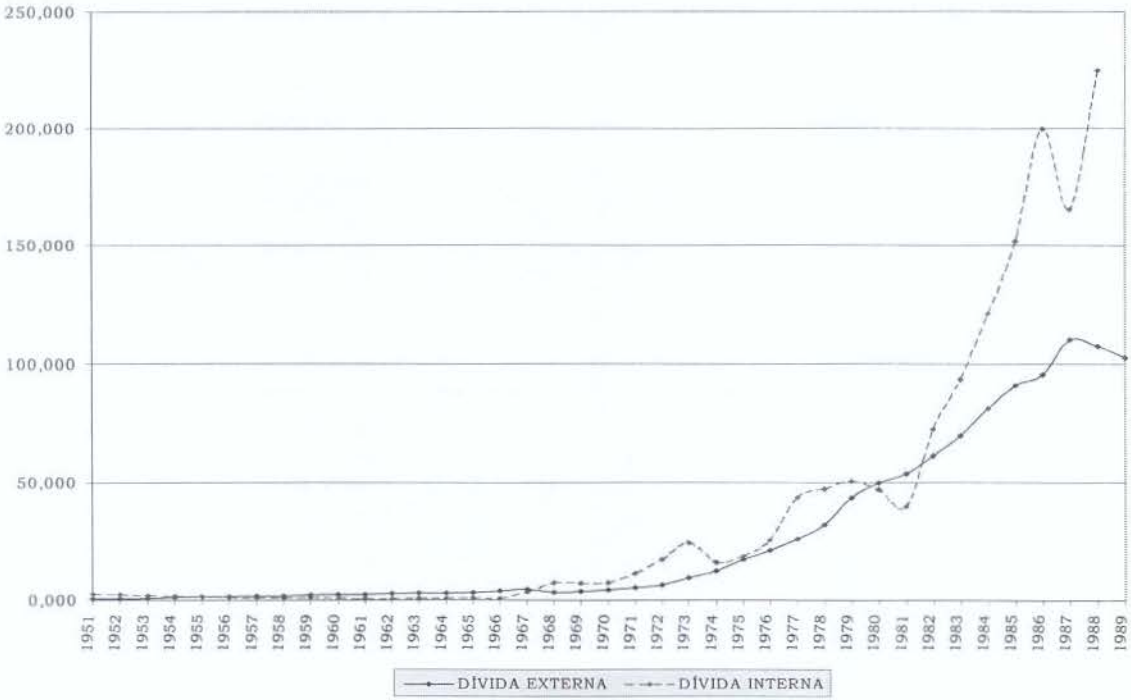


GRÁFICO 9
Termos de Troca do Brasil – 1951/1989 (1977=100)

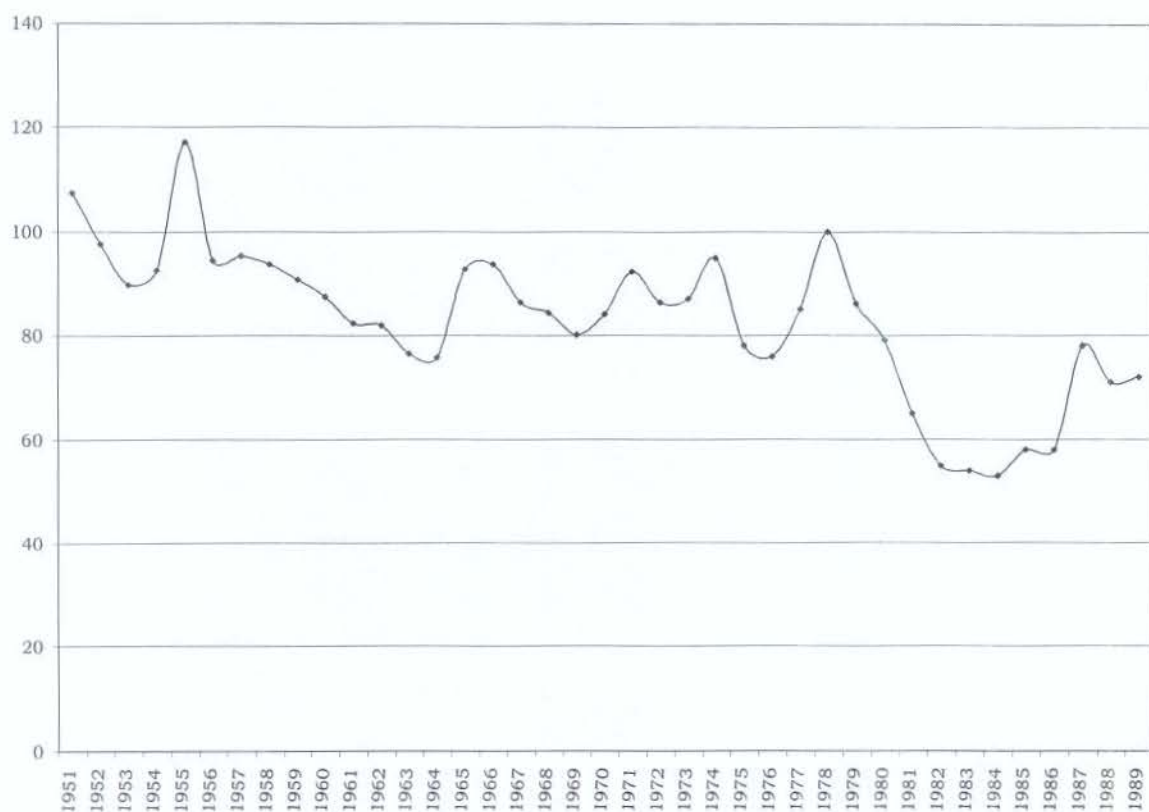


GRÁFICO 10
PIB (R\$ bilhões de 1998) X Variação do PIB (1948 – 1989)

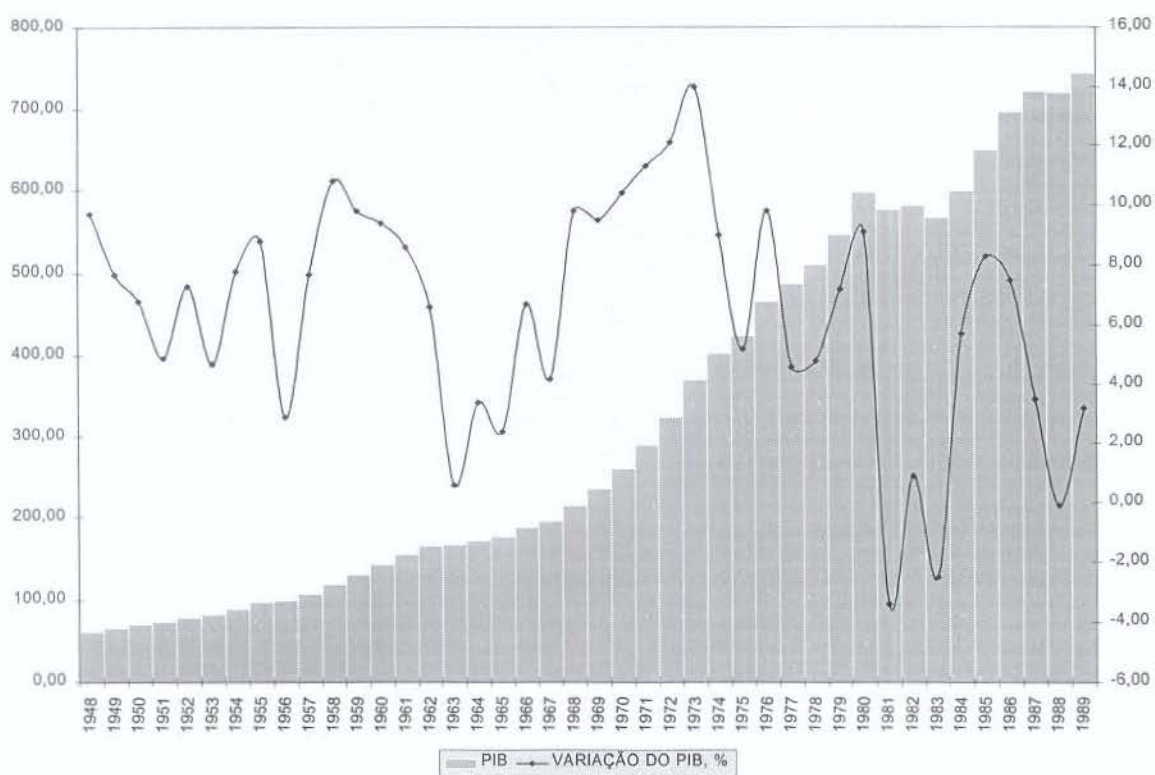


GRÁFICO 11
Balanco de Serviços Fatores X Não-Fatores X Amortizações (1950 – 1989) US\$ milhões

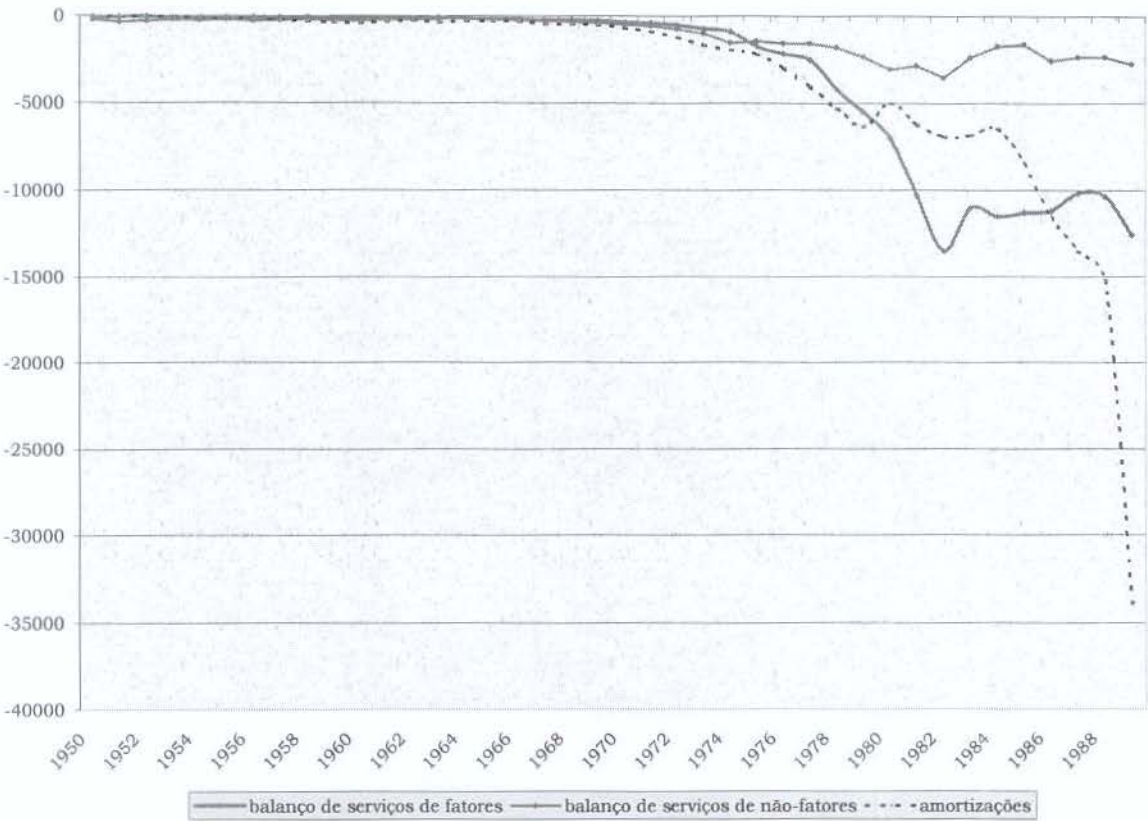


GRÁFICO 12
Balanco de Serviços de Fatores X Balanco de Serviços de Não-Fatores X Amortizações (1950 - 1975) US\$ milhões

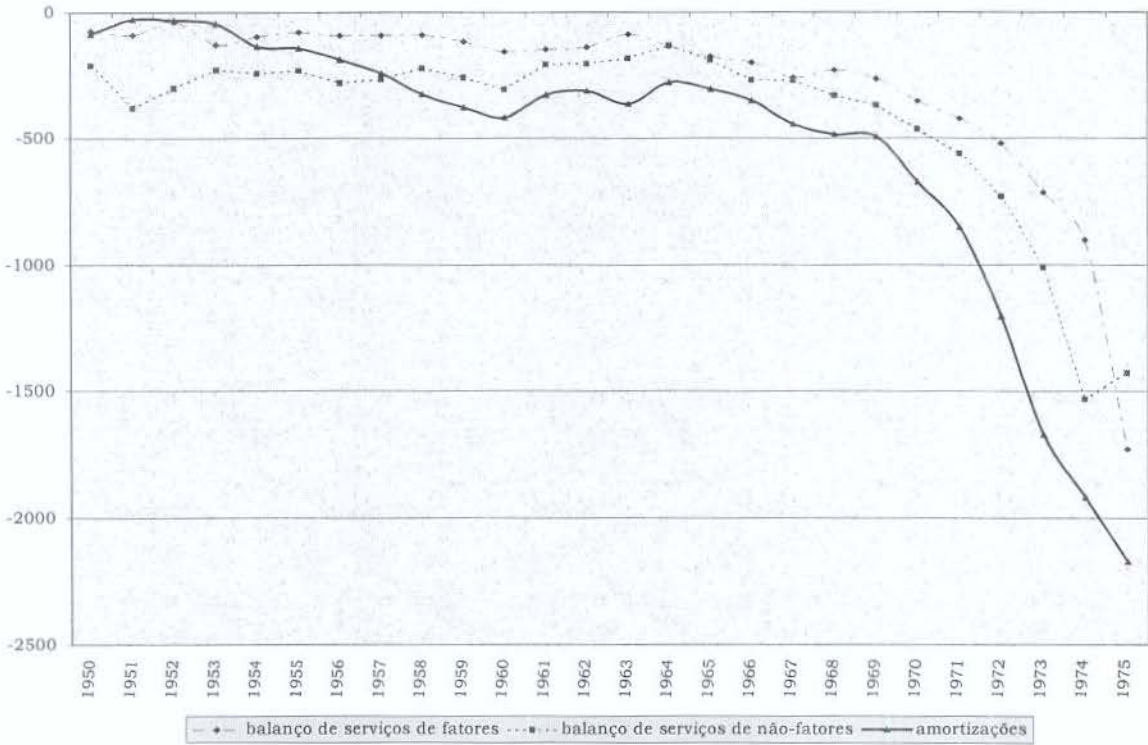


GRÁFICO 13

Relação Juros + Dividendos e Exportações (1950 – 1989)

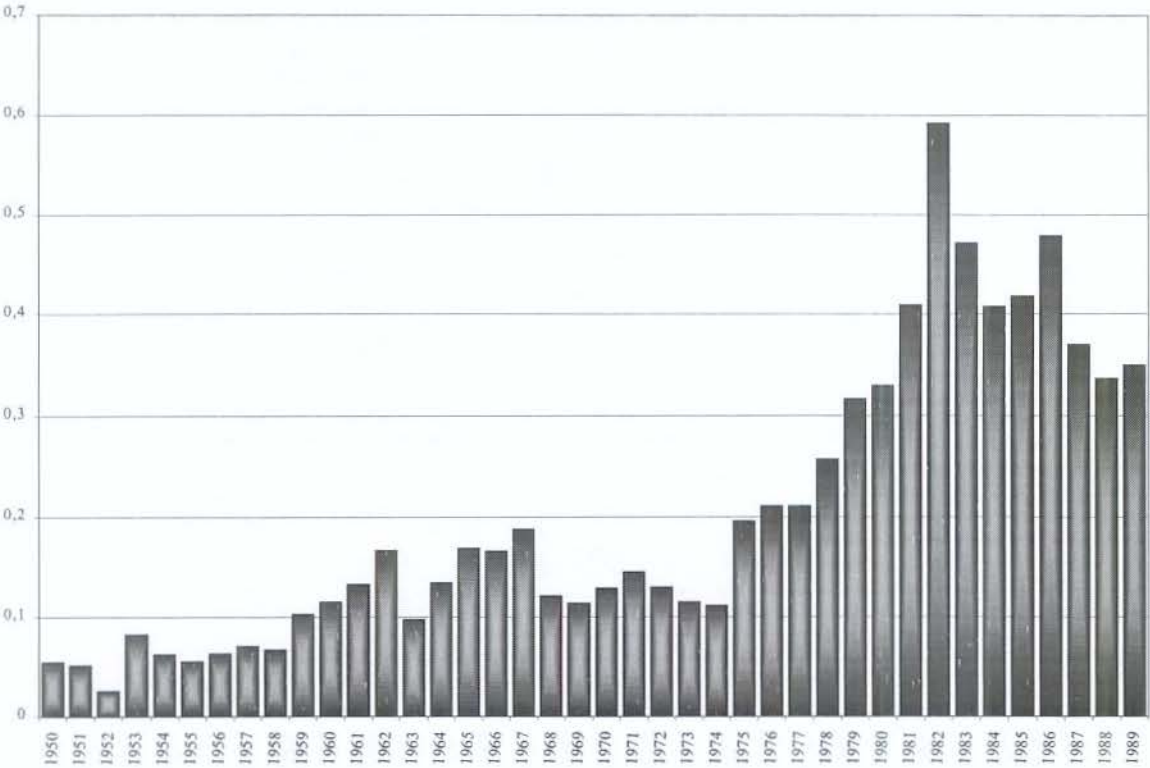


GRÁFICO 14

Serviços + amortizações em relação às exportações (1950 – 1989)

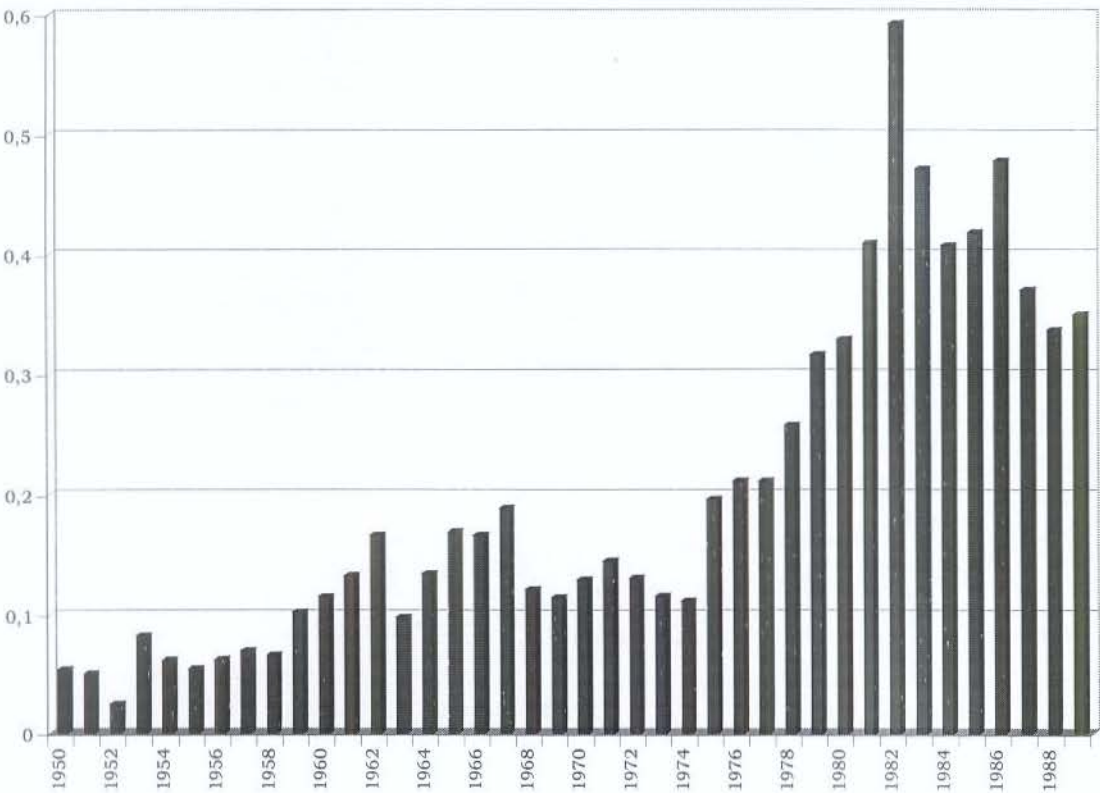


GRÁFICO 15
Exportações X Importações (valores em módulo) – em US\$ milhões (1950 – 1989)

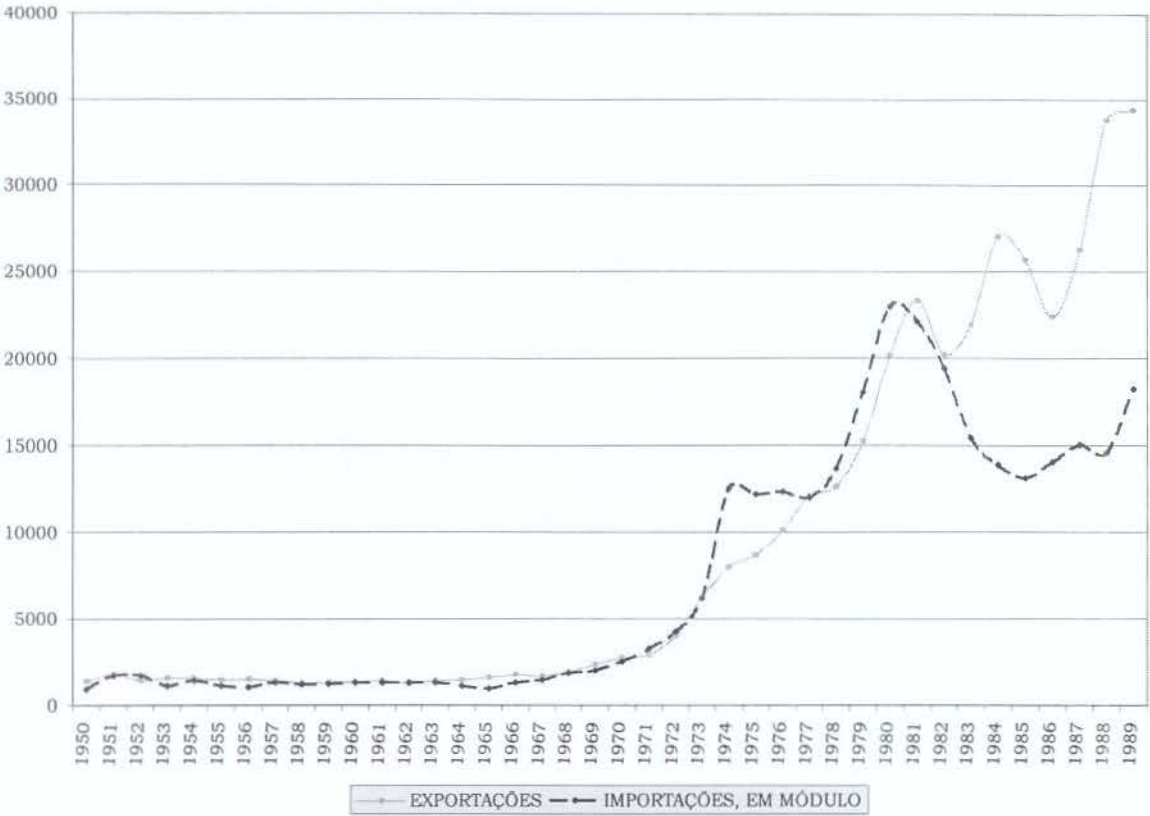


GRÁFICO 16
Variação das Exportações X Variação das Importações (1951 – 1989)

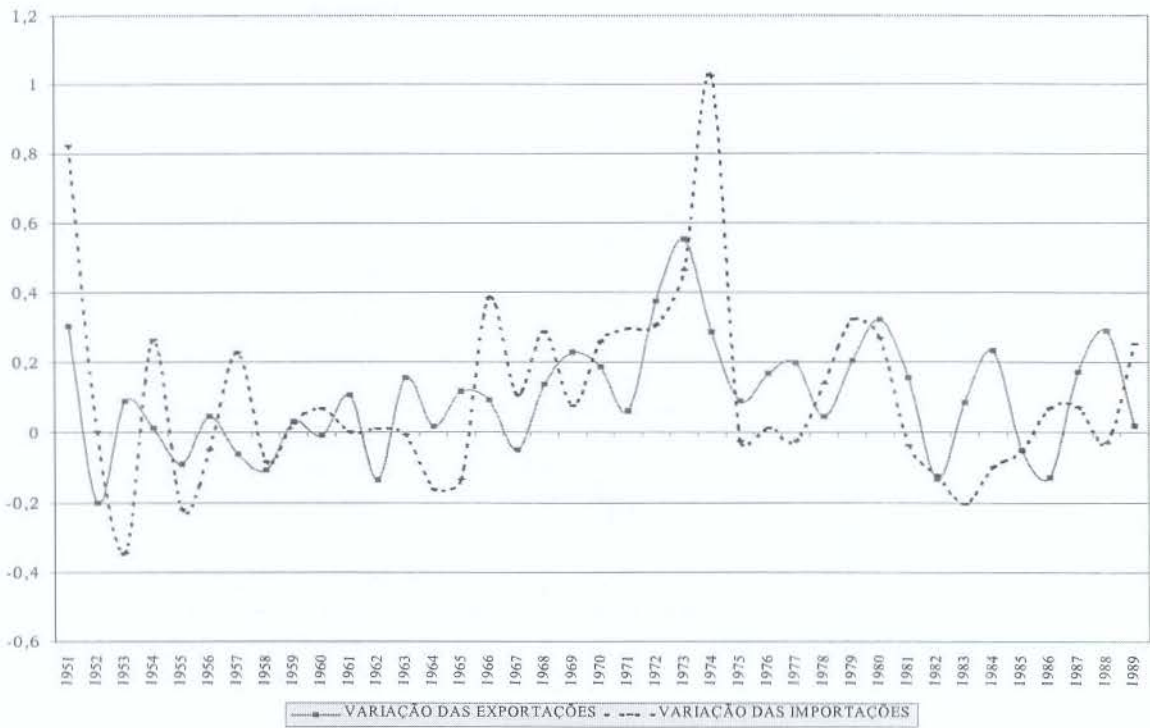
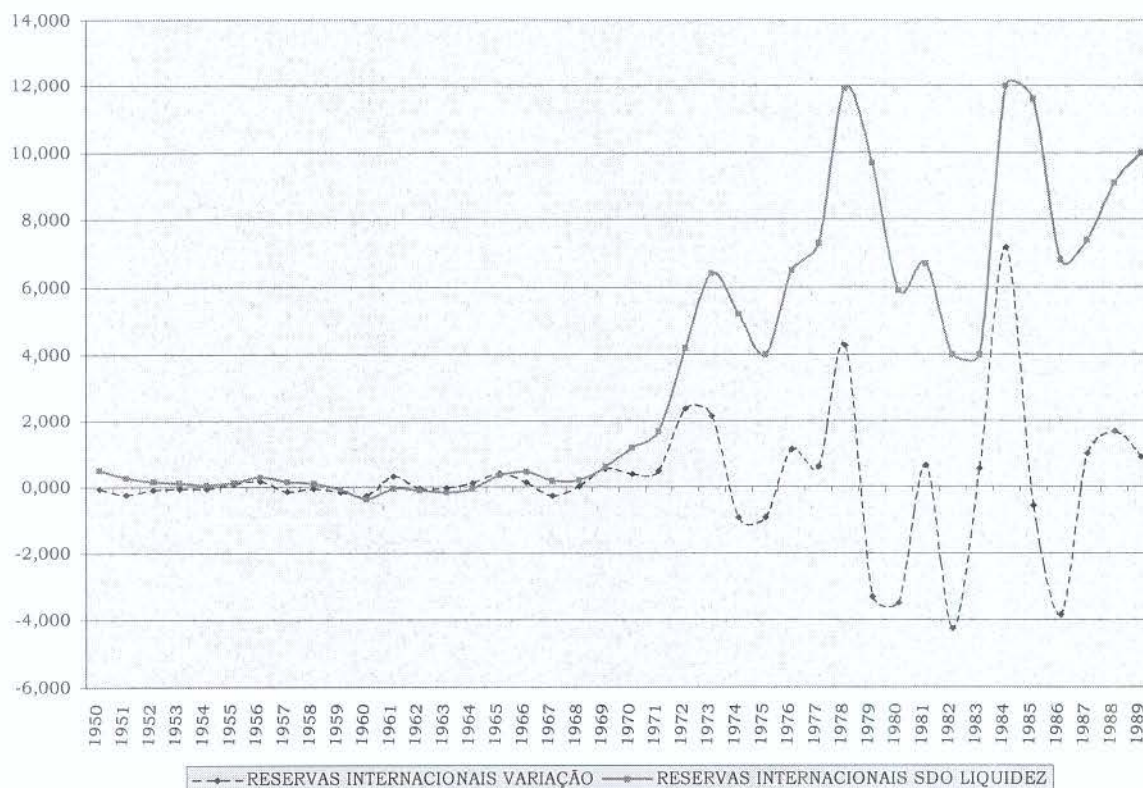


GRÁFICO 17
Reservas Internacionais (Saldo de Liquidez) X Variação das Reservas - US\$ milhões a Preços Correntes
(1950 – 1989)



OBSERVAÇÃO:

Termos de troca:

Índice - base 1977=100.

Fontes: "A ordem do progresso", de 1945 a 1972, calculado pela variação anual.

Relatório do Banco Central do Brasil – 1972 a 1996 – índice.

Taxa de câmbio real:

Fontes: Taxa de câmbio nominal – relatório BACEN, 1962 a 1998 – Conjuntura Econômica FGV, 1950 a 1970.

Deflator interno – IGP-DI – FGV; Conjuntura Econômica, de 1950 a 1998.

Deflator externo – IPC-EUA - FMI Series Históricas - CDROM, de 1945 a 1998.

Fonte alternativa – IGP-DI e IPCEUA – relatório BACEN.

Cálculo: taxa de câmbio real = (taxa de câmbio nominal x Deflator externo) / deflator interno.

Taxa de câmbio nominal: dólar em relação à moeda da época, convertida para R\$ segundo as mudanças de padrão monetário.

Deflator interno com base em 1998 construído a partir das variações anuais do IGP-DI.

Deflator externo com base em 1998 construído a partir das variações anuais do IPC-EUA.

Dívida externa em US\$ bilhões correntes:

Fontes: Livro "A Ordem do Progresso", de 1945 a 1987.

Relatório Banco Central do Brasil (BACEN), de 1988 a 1998.

Dívida interna:

Em R\$ bilhões a preços de 1998.

Fontes: Livro "A Ordem do Progresso", de 1945 a 1987, Â - percentual do PIB.

Relatório Banco Central do Brasil (BACEN), de 1988 a 1998 – valores.

Forma de cálculo: PIB de 1997 deflacionado pelo IGP-DI para preços de 1998; valores anteriores do PIB, através da taxa de crescimento real anual coletada do IBGE e BACEN; valor da dívida deduzido a partir do percentual informado de 1947 até 1987; demais anos, valor nominal deflacionado pelo IGP-DI.

BIBLIOGRAFIA

- BAER, W. (1985) *A industrialização e o desenvolvimento econômico do Brasil*, Rio de Janeiro: Editora da Fundação Getúlio Vargas.
- BARBOSA, P. A. (1996) *Mudanças principais da política cambial brasileira nos anos 80 e 90*, monografia de graduação, Campinas: IE/UNICAMP.
- BLOCK, F. (1980) *Las origenes del desorden económico internacional*, México: Editora Fondo de Cultura.
- BOLETIM DO BANCO CENTRAL (vários volumes).
- BONELLI, R. & MALAN, P. S. (1976) Os limites do possível: notas sobre balanço de pagamentos e indústria nos anos 70, *Pesquisa e Planejamento Econômico*, Rio de Janeiro, vol. 6, nº 2.
- CASTRO, A. B. de & SOUZA, F. E. P (1985) *A economia brasileira em marcha forçada*, Rio de Janeiro: Editora Paz e Terra.
- CERQUEIRA, B. S. (1999) *As idéias da CEPAL sobre protecionismo na América Latina (1949 – 1964)*, dissertação de mestrado, Campinas: IE/UNICAMP.
- CHESNAIS, F. (1996) *A mundialização do capital*, São Paulo: Editora Xamã.
- COUTINHO, L. (1892) Percalços e problemas da economia mundial capitalista. Estado, estagflação e riscos financeiros, In BELLUZZO, L. G. & COUTINHO, R. – orgs. (1982) *Desenvolvimento capitalista no Brasil*, São Paulo: Editora Brasiliense, vol. 1.
- COUTINHO, L. & BELLUZZO, L. G. (1982) Estado, sistema financeiro e forma de manifestação da crise: 1929 – 1974, In BELLUZZO, L. G. & COUTINHO, R. – orgs. (1982) op. cit..
- DAVIDOFF CRUZ, P. (1984) *Dívida externa e política econômica: a experiência brasileira nos anos setenta*, São Paulo: Editora Brasiliense.
- FAJNZYLBER, F. (1971) *Estratégia industrial e empresas internacionais – posição relativa da América Latina e do Brasil*, Relatório de pesquisa, nº 4, IPEA/INPES, Rio de Janeiro.
- FAJNZYLBER, F. (1983) *La industrialización trunca de America Latina*, Centro de Economía Transnacional, México: Editora Nueva Imagem.
- FURTADO, C. (1981) *Pequena introdução sobre o desenvolvimento*, São Paulo: Cia. Editora Nacional.
- FURTADO, C. (1992) O subdesenvolvimento revisitado, *Economia e Sociedade*, Campinas: IE/UNICAMP, nº 1.

- GATTÁS, R. (1981) *A indústria automobilística e a 2ª revolução industrial no Brasil: origens e perspectivas*, São Paulo: Editora Prelo.
- GOLDENSTEIN, L. (1994) *Repensando a dependência*, tese de doutoramento, Campinas: IE/UNICAMP.
- HIRST, P. & THOMPSON, G. (1998) *Globalização em questão*, Petrópolis: Editora Vozes.
- LAGO, L. A. C. (1990) A retomada do crescimento e as distorções do “milagre”: 1967 – 1973, In ABREU, M. P. (1990) *A ordem do progresso: cem anos de política econômica republicana – 1889/1989*, Rio de Janeiro: Editora Campus.
- LESSA, C. (1977) Visão crítica do II PND, *Revista Tibiriçá*, Rio de Janeiro, nº 6.
- LESSA, C. (1981) *Quinze anos de política econômica*, São Paulo: Editora Brasiliense.
- LIMA, M. L. P. (1985) *O euromercado e a expansão do capital financeiro internacional*, dissertação de mestrado, Campinas: IE/UNICAMP.
- MALAN, P. S. & BONELLI, R. (1983) Crescimento econômico, industrialização e balanço de pagamentos: o Brasil dos anos 70 aos anos 80, *Texto para Discussão Interna*, IPEA, Rio de Janeiro, nº 60.
- MOFFIT, M. (1984) *O dinheiro do mundo*, Rio de Janeiro: Editora Paz e Terra.
- MOURA DA SILVA, A. (1979) *Intermediação financeira no Brasil: origens, estrutura e problemas*, mimeo, FIEP/USP, São Paulo.
- MUNHOZ, D. G. (1977) Desequilíbrios externos desde o pós-guerra – origens e fontes de financiamento, *Conjuntura Econômica*, Rio de Janeiro, vol. 31.
- OLIVEIRA, F. (1977) *A economia da dependência imperfeita*, Rio de Janeiro: Editora Graal.
- PEREIRA, J. E. C. (1974) Relacionamento financeiro do Brasil com o exterior, *Pesquisa e Planejamento Econômico*, Rio de Janeiro, vol. 4, nº 2.
- RESENDE, A. L. (1990) Estabilização e reforma: 1964 – 1967, In ABREU, M. P. (1990) op. cit..
- RIBEIRO, R. R. (1997) *As políticas cambiais no Brasil de 1953 a 1982*, monografia de graduação, Campinas: IE/UNICAMP.
- RODRIGUES, O. (1981) *Teoria do subdesenvolvimento da CEPAL*, Rio de Janeiro: Editora Forense
- SERRA, J. (1982) Ciclos e mudanças estruturais na economia brasileira do após guerra, In BELLUZZO, L. G. e COUTINHO, R. - orgs. (1982), op. cit..
- SIMONSEN, M. H. (1972) Cinquenta anos de crescimento, In *Brasil 2002*, Rio de Janeiro: APEC/Editora Bloch.

- SKIDMORE, T. (1969) *Brasil de Getúlio a Castelo*, Rio de Janeiro: Editora Paz e Terra.
- SOCHACZEWSKY, A. C. & ORENSTEIN, L. (1990) Democracia com desenvolvimento: 1956-1961, In ABREU, M. P. (1990) *A Ordem do Progresso*, Rio de Janeiro: Editora Campus.
- SUZIGAN, W. & BONELLI, R. (1974) Crescimento industrial no Brasil, *Relatório de Pesquisa*, IPEA/INPES, Rio de Janeiro, nº 26.
- TAVARES, M. C. (1972) *Da Substituição de Importações ao Capitalismo Financeiro*, Rio de Janeiro, Editora Zahar.
- TAVARES, M. C. (1978) *Ciclo e crise: o movimento recente da industrialização brasileira*, tese de professora titular, Rio de Janeiro: FEA/UFRJ.
- TAVARES, M. C. (1985) *Acumulação de capital e Industrialização no Brasil*, Campinas: Editora da Unicamp.
- TEIXEIRA, A. (1983) O movimento da industrialização nas economias capitalistas centrais no pós-guerra, *Texto para discussão*, Rio de Janeiro: IEI/UFRJ, nº 25.
- TEIXEIRA, A. (1992) Vinte anos de política econômica, In *São Paulo no limiar do século XXI*, SEADE, São Paulo.
- TEIXEIRA, A. & MIRANDA, L. C. R (1992) A economia mundial no limiar do século XXI: o cenário mais provável, In *São Paulo no limiar do século XXI*, SEADE, São Paulo.
- TRIFFIN, R. (1979) A evolução do sistema monetário internacional: reavaliação histórica e perspectivas futuras, In SAVANSINI, J. A. A. et alii (1979) *Economia internacional*, São Paulo, Editora Saraiva, Série ANPEC de leituras em economia.
- VIANNA, S. B. (1990) (a) Política econômica externa e industrialização: 1946 – 1951, In ABREU, M. P. (1990) op. cit..
- VIANNA, S. B. (1990) (b) Duas tentativas de estabilização: 1951 – 1954, In ABREU, M. P. (1990) op. cit..