



1290000754



TCC/UNICAMP P414g

Thiago Rabelo Pereira

A Geração do Herói

Financiamento externo e as raízes
do ajuste exportador

Monografia de bacharelado apresentada ao Instituto de
Economia da Universidade Estadual de Campinas,
sob orientação do Prof. Dr. Paulo Roberto Davidoff
Chagas Cruz

Campinas - SP
Dezembro de 1994

TCC/UNICAMP
P414g
IE/754

CEDOC/IE

CENTRO DE DOCUMENTAÇÃO
INSTITUTO DE ECONOMIA
UNICAMP

ÍNDICE

INTRODUÇÃO.....	1
I - EXPORTAÇÕES E A MONTAGEM DO PADRÃO DE FINANCIAMENTO.....	7
II - AS POLÍTICAS DE PROMOÇÃO À EXPORTAÇÃO NO BRASIL.....	41
III - POR UMA BIOGRAFIA DO SETOR EXPORTADOR.....	59
APÊNDICE.....	85
BIBLIOGRAFIA CITADA	89

INTRODUÇÃO

Este texto procura discutir o processo de cristalização de interesses em torno do chamado setor exportador da economia brasileira. Este esforço justifica-se enquanto tentativa de compreender o percurso no qual são gestadas as condições da articulação dos capitais locais ao redor do "drive exportador", que vão manifestar-se com toda a força no movimento de "ajuste externo" implementado a duras penas na primeira metade da década de oitenta. Para tanto inicia-se uma busca das razões profundas associadas às metamorfoses postas em curso no setor exportador da economia - que levaram o então jovem ministro Antônio Delfim Netto a pintar, nos idos do milagre econômico, o empresário exportador com as tintas da bravura heróica, requerida naquele contexto para garantir a panacéia do crescimento econômico:

"Da mesma forma que nos anos 60, o herói nacional é aquele que substituía as exportações(sic), na década de 70 o herói nacional é aquele(sic) que fôr(sic) capaz de exportar. Não há saída para esse processo. Não adianta, realmente,(sic) chorar, Não adianta lamentar. Ou exportamos, ou vamos parar de crescer!."

Este trabalho procura assim refletir sobre estas motivações que o levaram a expressar tão emocionada gratidão

1 - Delfim Netto, Antônio, A Importância do Setor Exportador no Processo do Desenvolvimento Brasileiro; In Revista Bancária Brasileira, outubro de 1971

cívica. Busca-se, desta forma, iluminar aspectos pouco discutidos pelas interpretações que privilegiam o circuito endógeno de acumulação, e que acabam por obscurecer dimensões relevantes associadas a reorientação guindada pelo "drive exportador". Esta aparece, quando pensada na perspectiva destes esquemas, quase exclusivamente como resposta a um impacto externo que incide sobre a economia. O choque dos juros e a ruptura do padrão de financiamento apoiado no ingresso líquido de capitais externos, ao manifestarem-se como crise cambial aberta no início da década, imporiam à política econômica subordinar todas as demais prioridades ao objetivo crucial de aliviar as contas do balanço de pagamentos. A busca à qualquer custo do "equilíbrio externo" impele os formuladores da política econômica a promover a busca de amplos superávits comerciais. Estes são percebidos, portanto, como um desvio de rota imprescindível à sustentação da precoce remessa líquida de recursos reais da economia brasileira.

Sem menosprezar a importância da crise cambial que irrompe no início da década de oitenta, o que se pretende é lançar um olhar mais atento no processo onde são fincadas as raízes que permitiram a reorganização dos capitais domésticos ao redor da alternativa exportadora. O que se visa, desta forma, é tentar qualificar a proposição de que o ajuste externo - e a recorrência de vultosos superávits comerciais - nada mais foi do que um simples reflexo das transformações no cenário internacional. Pretende-se sustentar que ele envolve uma rearticulação dos interesses de grandes blocos de capitais na composição do "drive" exportador, justamente porque nas bordas do

ciclo expansivo que precede a crise do endividamento estes já haviam sido solidamente estruturados.

Aqui busca-se argumentar que, apesar de operar enquanto elemento marginal dentro dos fluxos de renda e investimento domésticos - o que justifica a pouca atenção sobre o movimento do setor exportador à luz do ciclo endógeno - a importância dispensada ao estímulo da atividade exportadora está inscrita no padrão de financiamento estruturado nas reformas dos anos 60, e está estreitamente ligada ao papel dispensado ao capital estrangeiro enquanto fonte básica de financiamento de longo prazo na economia.

Para sustentar tal proposição é preciso articular diversos planos nos quais se inserem as possibilidades de expansão e nos quais operam as metamorfoses do chamado setor exportador da economia. O primeiro diz respeito aos grandes fluxos da economia internacional, e está intimamente associado ao processo de construção e desconstrução do sistema monetário fundado no dólar, pactado em Breton Woods. Ênfase especial recairá na forma pela qual as pressões decorrentes de sua desarticulação rebatem sobre as decisões relevantes para o ciclo doméstico, e sobre como eles afetam, em particular, os fluxos de comércio.

Outro plano diz respeito ao desenrolar da história recente da economia brasileira, tal como caracterizada pela periodização firmada para pensar o ciclo interno. O salto industrializante do plano de metas, o debate sobre a estagnação nos anos sessenta, as reformas e a estruturação do esquema de

financiamento público e privado da economia, a retomada em 68 e 69, o "boom" expansivo do "milagre", o II PND, a tentativa "heterodoxa", o ajustamento voluntário e monitorado da economia - todos eles aparecem como capítulos que descrevem a ascensão e queda do padrão de financiamento sob o qual se escorou a industrialização pesada no Brasil. Discuti-los é obrigação para pensar a forma particular com que germinam e proliferam-se os interesses exportadores dentro da lógica mais geral do ciclo endógeno.

O terceiro plano, articulado aos outros dois, visa sugerir uma periodização específica sobre o "esforço exportador" e sobre a atuação das políticas governamentais orientadas para o setor externo a partir de 1964. A construção de um sistema de incentivos fiscais a exportação nos anos 60, a adoção da política de minidesvalorizações cambiais a partir de 1968, a estratégia de implementar projetos exportadores específicos e formar verdadeiros "corredores de exportação" no âmbito do II PND, a descontinuidade cambial em 1979; são alguns dos marcos sobre as políticas de exportação postas em curso ao longo da história recente da economia brasileira.

O último nível desta discussão - que corresponde ao segundo capítulo deste trabalho - procura juntar alguns elementos que possam ajudar a compor uma fisionomia, ainda que precária, dos capitais que compõe o setor exportador da economia. Esta investigação cobre o período compreendido entre 1976 e 1985, quando abrem-se os festejados megasuperávits.

O fio condutor subterrâneo do argumento que se procura construir, visa mostrar como as opções acerca do padrão de financiamento da economia - que acaba por colar a demanda doméstica por crédito à demanda por divisas - implicaram na produção, quase compulsória, de estímulos ao desenvolvimento da atividade exportadora. Ele pretende sugerir, desta forma, que o enraizamento exportador de grandes capitais que iriam ganhar a forma de largos saldos no contexto dos anos oitenta, fortemente estimulado pela política econômica nesta década, vinha realizando-se no interior da fase expansiva que atravessa a década de setenta. Neste sentido o "ajuste exportador" chancela processos em curso desde esta época.

Esta idéia assume sentidos distintos nos diferentes momentos nos quais se desenrola a crise do padrão monetário fundado no dólar e se modificam, como conseqüência, as condições prevalecentes nos mercados internacionais de mercadorias, de moedas e de créditos. Estas se manifestam como alterações em variáveis macroeconômicas chaves - taxas de juros e de câmbio; como afetavam a existência e os prazos de contratação dos empréstimos externos; como impõe oscilações nos termos de troca e no nível dos fluxos de comércio. Elas colocam-se, portanto, como pano de fundo do espetáculo de crescimento acelerado com endividamento.

Estas opções promoveram o aprofundamento das relações financeiras travadas entre a economia brasileira e o exterior. Elas trouxeram, como desdobramento necessário, um "sopro exportador" - vindo de suas "entranhas" - nos períodos de uma

articulação virtuosa com os mercados financeiros externos. Este acabou transformando-se em "vendaval" quando o peso dos estoques de passivos acumulados sob o setor público irrompe, nos anos 80, simultaneamente como crise cambial e crise de financiamento do Estado.

I - EXPORTAÇÕES E A MONTAGEM DO PADRÃO DE FINANCIAMENTO

As reformas de meados dos anos 60 aparecem como momento chave para a compreensão dos desdobramentos posteriores da história da economia brasileira¹. Visando essencialmente desatar o nó do financiamento público e privado na economia, elas pavimentaram uma particular estrutura de financiamento que respondeu às necessidades de expansão colocadas pelos segmentos industriais instalados à época do Plano de Metas². Diante de uma progressiva desfuncionalidade do esquema com o qual se viabilizou o esforço daquele bloco de investimentos - e em face da desaceleração das taxas de crescimento do produto - o espectro da estagnação voltava a pairar sobre a economia³.

A recomposição de altas taxas de crescimento requeria transformações que viabilizassem a utilização da capacidade recém instalada nos setores de bens duráveis em paralelo a recomposição de fontes não "inflacionárias" de financiamento do setor público. A expansão do crédito ao consumidor, via financeiras, estaria encarregado da primeira tarefa. Por outro lado a reforma tributária - aliada à estruturação da dívida pública e a adoção

1 - Sobre as reformas de meados dos anos sessenta e a montagem do padrão de financiamento da economia ver: Sochackewski, Antônio Cláudio, Desenvolvimento Econômico e Financeiro do Brasil, cap. 5 e 6, Trajetória cultural.

2 - Sobre o plano de metas e a "transferência de poupanças forçadas" dos trabalhadores em meio ao seu esquema de financiamento, ver o livro de Carlos Lessa: Quinze anos de Política Econômica, São Paulo, Brasiliense

3 - Ver para a refutação das teses estagnacionistas o artigo escrito por José Serra e Maria da Conceição Tavares, "Além da Estagnação, In Da Substituição de Importações ao Capitalismo Financeiro, Zahar, Rio de Janeiro, 1973

do chamado "realismo tarifário" por parte das empresas estatais - cumpririam o papel de virtualmente dispensar a "monetização dos déficits fiscais", encarada como a origem das tensões inflacionárias pelo diagnóstico ortodoxo.

Em conjunto, efetivaram-se as reformas administrativa e bancária. A primeira procurava fornecer ampla capacidade operacional a um Estado que se reservaria a tarefa chave de consolidar o "tripé" da industrialização pesada - atuando como coordenador da expansão articulada entre os investimentos públicos e privados. A segunda pretendia, supostamente, desembaralhar o caráter híbrido das autoridades monetárias e dos bancos oficiais pela criação, a partir da SUMOC (Superintendência da Moeda e do Crédito), de um Banco Central. Neste conjunto caberia aos bancos comerciais o papel de adiantar capital de giro às empresas; enquanto seria resguardada para a figura dos bancos de investimento - como peça estruturante do emergente mercado de capitais - a ação no segmento de créditos de longo prazo.

Permeando o conjunto das demais reformas encontra-se a criação da correção monetária na economia. Embrião da moeda indexada - que vai estar no cerne do encilhamento fiscal-financeiro do setor público duas décadas adiante - esta visava contornar, com uma pitada da chamada "imaginação reformista", a limitação de 12% nominais sobre os juros imposta pela lei da usura. Nas palavras de Mário Henrique Simonsen: "até 1964, a inflação crescente provocou a contínua atrofia do mercado brasileiro de capitais". A limitação dos juros abaixo das taxas

de inflação seria a responsável pelo desinteresse do público pelos instrumentos de captação outros que não os depósitos à vista; Promovendo a atrofia das relações de débito e crédito dentro da economia. Em suas próprias palavras:

"O governo não encontrava mercado para novas emissões de títulos, e cobria seus déficits orçamentários crescentes imprimindo dinheiro". Para emendar que: "a partir de 1964, o governo decidiu-se a reativar o mercado de capitais, e o primeiro grande passo empreendido nesta direção foi a autorização da cláusula de correção monetária nos títulos mobiliários"⁴.

O esquema formalmente proposto pelas reformas apoiava-se na idéia de segmentação do sistema financeiro, criando as bases internas do "finance-funding" dos investimentos produtivos. O prezado leitor está convidado a acompanhar as indagações sobre as razões que explicam o fracasso das atribuições inicialmente reputadas aos bancos de investimento. Por que tal figura - peça central na estruturação de um mercado de capitais e na construção de bases internas de financiamento de longo prazo - virou letra morta e, em resposta, aprofundam-se as relações de financiamento de longo prazo via mercado de euromonedas? Dito de outra forma, qual conjunção de fatores explica a progressiva colagem do ciclo doméstico aos canais de financiamento externo?

As reformas, como originalmente propostas, permitiriam que os bancos comerciais operassem fazendo o "finance" - promovendo um adiantamento de poder de compra sob a forma de

4 - Simonsen, Mário Henrique; "O sistema Brasileiro de incentivos fiscais", Ensaios econômicos da EPGE nº 12, INSTITUTO BRASILEIRO DE ECONOMIA DA FUNDAÇÃO GETÓLIO VARGAS, 1974.

financiamento de capital de giro às empresas - enquanto os bancos de investimentos e o mercado de capitais promoveriam o "funding" destes - consolidando a "poupança"; criada pela expansão da renda; sobre uma estrutura de prazos compatível com o financiamento de longo prazo.

Algumas das pistas que podem explicar este aborto prematuro devem ser buscadas na raiz da estrutura industrial consolidada anteriormente. Como coloca Davidoff Cruz, no contexto da recuperação - onde colocavam-se altas margens de capacidade ociosa na indústria - não se impunha um esforço de investimento em resposta à expansão do produto, de forma a tornar virtualmente redundante qualquer instrumento de financiamento de longo prazo.

Por outro lado, e fundamentalmente, "à medida em que era cancelado o padrão industrial anterior, reproduziam-se formas de financiamento que no limite prescindiam de um mercado de capitais doméstico"⁵. De um lado os grupos multinacionais - além de possuírem elevadas margens de autofinanciamento decorrente da existência de estruturas de mercado fortemente oligopolizadas - possuíam fontes de recursos alternativas inseridas nos circuitos de crédito do euromercado e junto a suas matrizes. Por outro lado os capitais nacionais - "pata fraca do tripé" - continuavam deleitando-se nas possibilidades de acesso ao crédito subsidiado.

Neste contexto promove-se, mediante as ações prescritas no PAEG, o estímulo à expansão dos gastos que viriam reacender o

5 - Davidoff Cruz, Paulo Roberto, Notas sobre o financiamento de longo prazo na economia brasileira do pós guerra, Texto para discussão do IE-UNICAMP, Campinas, 1993

ciclo endógeno. Entre estes figurariam a expansão das vendas externas para os capitais instalados na economia brasileira, como denunciam as próprias palavras de Delfim Netto em 1971:

"O crescimento rápido do Brasil nos últimos quatro anos mostra que os fatores (que explicam o crescimento) já estavam aí, não foram criados por milagre, foram criados pela existência da demanda que foi gerada pelo comércio externo. Esta demanda do comércio externo gerando a possibilidade de mobilização interna de recursos, cria por vez o mercado interno e possibilita a mobilização, então, de todo o sistema econômico. É por isso que as exportações são decisivas⁶."

Desta forma, a expansão do consumo via crédito, o crescimento das exportações e o boom na construção civil associado à estruturação do SFH, operaram, neste contexto, como um pacote de gastos autônomos cujos efeitos multiplicadores se alastram pela estrutura industrial. Estes são responsáveis pela retomada dos níveis de atividade e desencadeiam efeitos aceleradores sobre a economia, pressionando, já em fins de 1969, a recuperação das taxas de investimento⁷. O leito "natural" dos recursos que escoram este esforço "milagroso" de formação de capital, escoam pelos canais que conectaram o sistema financeiro doméstico ao florescente mercado de eurodivisas. A resolução 4.131 fornecia a possibilidade das grandes empresas buscarem créditos diretamente junto a fontes externas, enquanto a

6 - Delfim Netto, Antônio "A importância do Setor Exportador no Processo de Desenvolvimento Brasileiro", In Revista Bancária Brasileira; Outubro de 1971

7 - Sobre o debate acerca da lógica cíclica assumida pelo processo de industrialização ver, por exemplo, Maria da Conceição Tavares, Acumulação de Capital e Industrialização no Brasil, Tese de livre docência, 1985, UNICAMP

resolução 63 garantia, via captação dos bancos brasileiros no exterior, que os capitais de menor porte também tivessem acesso a esta fonte de recursos que passa a abastecer as decisões de investimento na economia. Elas expressam a constituição de uma articulação orgânica com os mercados externos de créditos. Estas podem ser representadas pela imagem de duas grandes artérias por onde passam a pulsar o fluxo de recursos que nutre e oxigena a recuperação das taxas de investimento na economia.

Portanto, a proliferação de um mercado de créditos que operava com moedas expatriadas - livre das regulamentações dos respectivos bancos centrais - definiu os marcos mais gerais nos quais passam a repousar a expansão da economia brasileira.

A constituição deste circuito internacional de crédito apoiava-se, em última instância, na persistente situação deficitária do balanço de pagamentos norte-americano. Esta circunstância, ao injetar um fluxo considerável de dólares para fora das fronteiras americanas, acaba por permitir o acúmulo de uma névoa de riqueza financeira com a qual vão operar os eurobancos. Este processo vai progressivamente explicitando as contradições de um sistema monetário internacional ancorado em uma moeda de reserva que - para permitir a expansão da liquidez internacional e fazer valer os direitos de sua "seignorage" monetária - acaba por corroer os fundamentos que lhe conferem credibilidade e lhe garantem o papel de moeda chave no sistema monetário⁸.

8 - Sobre as contradições sobre os quais se estrutura o sistema monetário construído no pós Guerra, ver: Triffin, R. "A evolução do sistema monetário internacional: reavaliação histórica e perspectivas futuras", In SAVASINI, J.A.A., "Economia internacional", São Paulo, Ed. Saraiva, 1979, Série ANPEC de Leituras em Economia.

Este movimento de expansão do euromercado está intimamente associado à perda de capacidade dos bancos centrais frearem os processos especulativos contra as paridades acordadas em Breton Woods, ensejando fortes pressões pela desvalorização do dólar⁹. O fim da conversibilidade ouro do dólar, verificada em março de 1971, aparece como prenúncio da morte do sistema de taxas de câmbio fixas, que desmorona em 1973. Este fato introduz amplas transformações no próprio cálculo capitalista de valorização, implicando em modificações na forma de gestão da riqueza financeira que - sendo transmitidos como pressões sobre as taxas de câmbio - acabam por repercutir diretamente sobre os fluxos de comércio. Estes são indiretamente atingidos na medida em que a instabilidade dos fluxos internacionais de capital passa a estar na origem dos movimentos de "stop and go" das diferentes políticas econômicas nacionais.

Por outro lado, a expansão do euromercado faz-se acompanhar por um conjunto importante de inovações financeiras que marcariam as características do endividamento externo na década de 70¹⁰. Dados o aprofundamento da instabilidade macroeconômica e a peculiar estrutura dos balanços dos eurobancos, com passivos concentrados em grandes captações de curto prazo e ativos concentrados em volumosas aplicações de longo prazo, foram disseminados no período empréstimos com cláusula de reavaliação periódica das taxas de juros, apoiadas na

9 - Para uma discussão panorâmica sobre a formação e gestação da crise do padrão monetário ouro-dólar ver: Bloch, F. Las Orígenes del desorden Económico Internacional, México, 1980, Fondo de Cultura.

10 - Freitas, Maria Cristina Penido de, Bancos brasileiros no exterior: Expansão, crise e ajustamento, Campinas, IE-UNICAMP, Tese de mestrado, 1989

taxa do interbancário - a LIBOR britânica ou a PRIME RATE norte americana.

Ao lado desta inovação, dado o alto valor das quantias transacionadas, efetivam-se empréstimos viabilizados pela formação de um consórcio de bancos - o que teria repercussões⁹⁹ importantes na definição do cartel dos credores quando eclode a crise da dívida.

Do ponto de vista da economia brasileira, as condições externas mostravam-se extremamente favoráveis. No auge do ciclo, entre 1971 e 72, a economia internacional assistiria ao último "boom" sincronizado das economias "centrais" dos chamados anos dourados do pós-guerra. O crescimento acelerado destas economias, num contexto de alta liquidez internacional - e portanto juros baixos - provoca uma elevação da demanda das commodities em geral, potencializada pelo baixo custo de retenção especulativa dos estoques. Este movimento aparece, de um lado, como acesso a uma fonte aparentemente inesgotável de "poupanças financeiras externas", com juros baixos e prazos longos, e de outro como melhoria dos termos de troca dos países ditos periféricos. Neste contexto, as políticas domésticas orientaram-se para maximizar o crescimento como uma embarcação que estufa as velas aproveitando o empuxo dos ventos internacionais¹¹ .

11 - A imagem de uma embarcação que estufa as velas para aproveitar o empuxo dos "ventos" internacionais é usada como metáfora para descrever a política econômica do milagre por Maria da Conceição Tavares em: O grande Salto para o Caos: A economia política e a política econômica do regime autoritário, RJ, Zahar

Nestas condições, acabou-se por casar a demanda doméstica por crédito à demanda por divisas¹². Tal articulação promovia, desta forma, um mecanismo de ajuste automático do balanço de pagamentos. Quando as altas taxas de formação de capital e de expansão do produto pressionam, no auge cíclico, a balança comercial; a situação global do balanço de pagamentos é aliviada pelo fato de que existe o ingresso de um fluxo de divisas correspondente aos requerimentos de financiamento dos investimentos produtivos. Esta particular articulação com o sistema financeiro internacional exercizava a restrição ao crescimento que se colocaria pela existência de um suposto hiato de recursos reais, enquanto equacionava, simultaneamente, o problema do financiamento de longo prazo na economia. Deve-se ressaltar, entretanto, que esta opção requer - para se sustentar - a manutenção de um ingresso líquido de recursos externos para a economia e envolve a acumulação de passivos crescentes em moeda estrangeira. Como desdobramento, impõe-se à economia um movimento quase compulsória de expansão das exportações; necessário ao cumprimento do serviço destes estoques de dívida.

Este ponto é tratado pelo então todo poderoso ministro Delfim Netto - em discurso proferido junto a associação dos exportadores, no qual afirma:

"Num país bem dotado de recursos naturais e privilegiado pela disponibilidade do fator mais escasso no processo de desenvolvimento - o espírito empresarial

12 - Sobre como o casamento da demanda doméstica por crédito à demanda por divisas opera como um mecanismo automático de ajuste no balanço de pagamentos ver : Davidoff Cruz, Paulo Roberto - "Notas sobre o endividamento externo brasileiro nos anos setenta", In Desenvolvimento Capitalista no Brasil. Vol. 1, SP, Brasiliense, 1982

- era natural que se pretendesse acelerar o progresso pela captação de poupança externa, noutras palavras, pela absorção de capital dos países que dele podem dispor, a fim de complementar a parcela principal gerada dentro de nossa própria economia¹³."

Falando em seguida, sobre a possibilidade de sustentar esta estratégia ao longo do tempo, defende que:

"Três são as políticas que convergem para tal finalidade: permitir a expansão desembaraçada das exportações, manter as reservas internacionais do país em nível notoriamente adequado e administrar o crescimento inelutável do endividamento externo¹⁴".

O então jovem ministro deixa celebrizado - através de sua própria voz - o caráter eminentemente estratégico assumido pela chamada política de administração do endividamento. À luz da glória aparente vivida na época do acelerado crescimento do milagre, seu mentor e maestro não cansava de fazer ouvir aos quatro ventos que o acompanhamento de tais elementos garantiam que a economia brasileira pudesse se aproveitar, de forma soberana, do transbordamento de "poupanças externas". Estas serviriam para suprimir os entraves que bloqueavam a fruição do espírito empresarial, e fariam avançar, desta forma, o processo de acumulação de capital. O acompanhamento cuidadoso destes elementos - nível das reservas, prazos do estoque de dívidas, e o vigoroso crescimento das exportações - estaria integrada a lógica mais ampla de se valer da contribuição das "poupanças externas" para a promoção do "progresso"(sic) da nação.

13 - Delfim Netto, Antônio; Palestra proferida na Associação dos Exportadores Brasileiros no dia 5 de março de 1974

14 - *Idem*

Por absorção de poupança externas deve-se compreender a persistência de uma situação deficitária na conta de transações correntes não fatores(isto é expurgado os juros e remessas de lucros). O endividamento era legitimado pelo discurso oficial como representando a contrapartida - a forma de financiar - à supressão da restrição ao crescimento que decorreria da existência do referido "hiato de recursos". O ingresso de capital externo representaria, portanto, a contribuição "produtiva" do exterior, que viabilizava que a absorção excedesse a produção interna, e que permitiria que o investimento excedesse a poupança doméstica. O espelho desta contribuição produtiva seria a expansão do endividamento.

Sob a imagem de alavanca ao crescimento, sugerida exaustivamente pelo discurso oficial, encontravam-se razões mais profundas para o avanço do endividamento externo. As justificativas oficiais sugeridas na tese do hiato de recursos desmoronam quando confrontadas com a realidade do balanço de pagamentos no período¹⁵. Na realidade a dívida passou a estar representando uma forma particular de equacionamento do grave problema do financiamento de longo prazo na economia - mediante o acúmulo de poder de compra cristalizado em obrigações externas com prazos relativamente dilatados - num contexto de transbordamento de liquidez nos mercados de euromoedas.

A aparência de uma condução soberana da política de endividamento externo assiste, como a própria tese do hiato de

15 - Ver sobre este ponto Cruz, Davidoff Chagas, Dívida externa e Política Econômica: A experiência brasileira na década de setenta, São Paulo, Brasiliense

recursos reais, seus pilares ruíram em meio ao transcorrer da década de setenta. Por conta da própria natureza das articulações financeiras construídas no período - colando a demanda por crédito à demanda por divisas - as reservas internacionais passaram a responder fortemente aos movimentos do ciclo doméstico.

Desta forma as reservas, ao invés de serem administradas com vistas ao objetivo de sustentar a solvência internacional do país, refletem o comportamento das captações ligadas as decisões de investimento. Quando a taxa de investimento se eleva - no período de aceleração do ciclo - as captações em moeda estrangeira aumentam, provocando uma pressão de elevação do estoque de divisas sob a guarda do Banco Central.

Estas características destroem a pretensão da existência de uma calibragem administrada, pelos condutores da política econômica, do nível das reservas. Decorre que esta alterna situações onde era obrigada a digerir os embaraços postos pela superabundância de divisas - nos momentos em que se combinavam a expansão interna com farta liquidez internacional - e onde lançava esforços desesperados e emergenciais de estancamento do nível das mesmas, quando se invertem as condições no euromercado e se aprofundam os sinais de desaceleração interna.

Outro pilar da pretensa política de administração do endividamento procurava monitorar a estrutura de prazos do conjunto do passivo externo. Visava-se evitar que a concentração de obrigações de curto prazo pudesse promover uma asfixia cambial

repentina na economia. Neste particular a pretensa condução da política do endividamento podia mostrar-se exitosa na conjunção de condições descrito acima. Ou seja, a eficácia desta política esbarra nos limites impostos pelas condições prevalecentes nos mercados financeiros externos à cada período. Nas condições vigentes a época do milagre - em que se conjugavam a existência de agentes internos ciosos por captar recursos para financiar suas decisões de investimento com o transbordamento de liquidez no mercado de euromoeidas - era possível impor restrições ao movimento de "hot money" e sustentar uma estrutura de prazos julgada conveniente para o conjunto do estoque de dívida.

Esta aparente autonomia na condução do processo de endividamento dissipa-se diante das modificações que impuseram um enxugamento da liquidez junto à estes mercados, que se traduziu numa postura mais cautelosa dos banqueiros internacionais. Desta forma, a medida em que avança o endividamento e aumenta a participação dos créditos externos na composição do ativo dos eurobancos - e se aguça a percepção de risco de insolvência de tais devedores - as condições impostas para o ingresso de novos recursos envolvia a elevação dos spreads praticados e a progressiva redução dos prazos nos quais seriam contrados os novos empréstimos.

Ocorre aqui uma curiosa inversão que põe de ponta a cabeça a pretensão expressa nas palavras de Delfim sobre a condução da referida política de administração do endividamento. Neste processo é o interesse dos bancos internacionais de reciclar seus portfólios e aliviar sua exposição frente aos

países endividados que passa a administrar - dada a prerrogativa lógica de não emprestar por parte destes - a estrutura de prazos do passivo externo. Esta se deteriora rapidamente no final dos anos setenta e explicita o caráter ilusório da proposição que depositava numa suposta habilidade gerencial dos administradores do endividamento a capacidade de controle, sobre seus desdobramentos futuros.

Desta forma é possível imaginar que, uma vez desfeitas as particulares conjunções internas e externas que marcaram a época do milagre, restaria, como peça componente da referida tríade - exportações, reservas, e prazo do passivo - a menção sobre o "crescimento desembaraçado das vendas externas". Este pode ser encarado como o pilar básico sobre o qual passaria a se apoiar tal política de endividamento externo - ou o que dela restasse - quando se desmancham as particulares conjunções que forneceram a ilusão de condução administrada do nível das reservas e dos prazos da dívida; a combinação de abundante liquidez junto ao euromercado com a presença de um ritmo vigoroso de formação de capital na economia.

Inversamente, a medida em que se perde-se o controle sobre as reservas, e que a estrutura de prazos do passivo externo fosse se encurtando, a política econômica seria impelida a descarregar seus esforços naquela peça sobre a qual podia atuar mais diretamente. Dito de outra forma, desfeitas as condições prevalecentes no início dos anos setenta, a política econômica não poderia brevar o movimento progressivo de estreitamento dos prazos da dívida, assim como perderia controle efetivo sobre o

nível das reservas, restando-lhe, como eixo básico de ação autônoma nos marcos legados pela referida política de administração do endividamento, o aprofundamento do esforço exportador¹⁶. Este se mostraria funcional por representar não somente uma fonte imprescindível de divisas à economia, como por fornecer a determinados segmentos industriais uma válvula de escape as pressões postas pela desarticulação das engrenagens que moviam a máquina de crescimento edificada à época do milagre.

Uma vez construídas estas articulações financeiras apoiadas no crédito externo torna-se necessário que a capacidade de exportação seja suficiente para arcar com o fluxo de juros incidente sobre a dívida - sob pena de requerer-se a expansão do próprio estoque para sustentar a transferência da parcela de recursos que refluem ao exterior como juros, caracterizando uma típica situação de Ponzi finance. Numa circunstância como esta, as engrenagens que ligam o esforço de investimento doméstico ao endividamento em moeda estrangeira podem acabar assumindo uma dinâmica tipicamente financeira. Ou seja, ainda que a absorção líquida de "poupanças externas" continue abastecendo as decisões de investimento na economia, a dívida passa a ser pressionada pelo peso de seu serviço, que alguma hora vai se fazer notar. Sua dimensão financeira acaba

16 - No período do milagre esta idéia que associava a política de endividamento externo a supervisão da referida tríade - exportações, prazos do passivo e nível das reservas - operava de forma aparentemente exitosa. Quando as condições internas e externas que sustentavam esta suposta autonomia se desintegram, no período correspondente ao II PND, a política econômica passa a ter como eixo estruturante, ainda que permaneça uma preocupação explícita com o desempenho das vendas externas, a implementação de um pacote de investimentos "substituidores de importação". No entanto, continua válido destacar que o aprofundamento do "esforço exportador" surge, desde este momento, como "herança" ou como "sobra" da estratégia ensaiada à época do milagre, ainda que neste contexto esta se mostre como potência ou como uma tensão latente, que se traduz, inclusive, na tentativa de promover uma mudança de natureza qualitativa na política de geração de divisas na economia.

descolando-se, por eclosão de seus encargos financeiros, das decisões de formação de capital no bojo do ciclo doméstico.

Esta lógica aplica-se mesmo diante da suposta estabilidade dos juros e termos de troca internacionais. No entanto, é lícito imaginar que as conjunturas de elevação dos juros internacionais - e portanto de pressão no serviço das dívidas velhas - são usualmente acompanhadas de uma desaceleração do comércio e da quebra de preços das commodities. Estas conjunturas "desfavoráveis" costumam afetar, simultaneamente, os dois pratos da "balança". Elas aumentam o peso da conta de juros e minam a receita de exportações, aguçando a vulnerabilidade interna à mudanças no cenário internacional.

Por outro lado, a estratégia de crescimento com endividamento acaba por criar um elo que ligava as dívidas interna e externa. Por essa via, a dívida pública interna, que surge inicialmente como mecanismo de financiamento de eventuais déficits fiscais, cresce espelhando um esforço de controle dos agregados monetários num contexto de expansão do ingresso líquido de recursos externos na economia. Estes, ao se manifestarem enquanto acúmulo de reservas, possuíam um impacto expansivo sobre a base monetária que era esterilizado, ao menos parcialmente, pela colocação de títulos públicos. Como coloca Simonsen:

"O mercado de títulos públicos renasceu com as Obrigações Reajustáveis e com as Letras do Tesouro, estas últimas abundantemente usadas nas operações de open market. Em 1963, 85% do déficit federal eram financiados pela expansão de crédito do Banco do Brasil. Em 1972, as novas emissões de títulos da União cobriram 16 vezes o déficit orçamentário -

contra um déficit de 516,2 milhões de cruzeiros foram colocados a mais Cr\$8.282.5 milhões de Letras do Tesouro Nacional. O saldo de Cr\$7.766.4 milhões teve o importante papel de absorver parte da expansão monetária gerada pela acumulação de reservas externas e pelo aumento dos empréstimos internos ao setor privado¹⁷."

As colocações do renomado professor suscitam algumas dúvidas sobre o significado profundo da generalização das operações de mercado aberto na economia. O ingresso de recursos externos via dívida deveria traduzir-se em expansão monetária internamente caso esta fosse efetivamente a contrapartida simétrica de um hiato de recursos reais?

Isto porque um eventual impacto expansionista sobre a base associado ao ingresso de cambiais deve corresponder a um impacto restritivo equivalente quando estes recursos forem utilizados para a aquisição das máquinas e insumos indispensáveis à sustentação do ritmo de crescimento do produto. O saldo líquido é nulo. Como bem coloca Simonsen, apenas a variação de reservas possui impacto monetário significativo. A questão relevante está posta, portanto, nas razões que produzem esta flutuação das reservas. Estas provocam impactos sobre a base monetário que são enxugados pela colocação de instrumentos de dívida internamente.

Se a importância da dívida externa consiste na possibilidade de superar as limitações ao crescimento postas pela existência de um hiato de recursos reais, então qual o significado da dilatação tão substancial das reservas externas, como ocorrido no período do milagre - onde estas saltam do

17 - Simonsen, Mário Henrique: "O sistema Brasileiro de Incentivos fiscais"; op. cit.

patamar de U\$1.187, em 1970, para U\$6.416 em 1973? Ou seja, a substancial elevação das reservas internacionais no auge expansivo do milagre, deve ser encarada, como sugerem Simonsen e Delfim, como resultado deliberado de uma política de administração das mesmas - que persegue sua quintuplicação em 3 anos - ou devem ser pensadas como "resíduo", decorrente da particular articulação financeira que colou a demanda interna por recursos de longo prazo à demanda por moeda estrangeira - num contexto de ampla liquidez internacional e de forte expansão da formação de capital na economia?

Este conjunto de questões diz respeito, em última instância, ao papel desempenhado pelo capital estrangeiro nos diferentes momentos do ciclo doméstico. De um lado encontra-se a tese do hiato de recursos reais, que postula que o endividamento corresponde a necessidade de financiar déficits em transações correntes que se colocam como a contrapartida do ingresso de máquinas, equipamentos e insumos, sem os quais não se poderia sustentar um empuxo nos ritmos de crescimento do produto. Neste caso, a limitação ao crescimento se coloca pelo estrangulamento da capacidade de importar, não dependendo, a priori, da disponibilidade de "poupanças" internas com os quais financiar os investimentos. Neste sentido, a disponibilidade de "poupanças externas" só se faria necessária enquanto forma de se defrontar com uma incapacidade endógena de produzir aquelas mercadorias indispensáveis à produção, que são desta forma, obtidas via transações comerciais com o exterior.

Outra limitação poderia se colocar pela ausência de mecanismos internos de produção e canalização das "poupanças" - no sentido macroeconômico - para o financiamento dos investimentos. Por estas bandas, a máxima Keynesiana - segundo a qual é o nível do investimento que determina a "poupança" macroeconômica, e não o contrário - poderia não encontrar as bases institucionais que lhe respaldassem. Existiria neste caso, para além de uma limitação física ao crescimento, a restrição imposta pela inexistência de mecanismos que permitissem ao sistema financeiro doméstico promover o desdobramento de prazos na riqueza financeira requerido para viabilizar o "funding" dos investimentos. Sendo assim, as "poupanças externas" operariam enquanto alavancas ao crescimento somente no sentido de que complementariam as restritas fontes de financiamento de longo prazo existentes na economia. Aqui, a dimensão relevante do endividamento externo está ligada a sua estrutura de prazos, e não a sua essencialidade enquanto absorção física de recursos para a economia.

Não parece ser esta a idéia defendida, em 1971, pelo então ministro da fazenda, Antônio Delfim Netto:

"Porque dos vários inibidores que um país pode ter no seu processo de desenvolvimento, a escassez de poupança, a deficiência de mão de obra e a insuficiência de poupança externa, o Brasil tem apenas um desses inibidores funcionando em nível razoável¹⁸."

Para emendar que:

18 - Delfim Netto, Antônio : A importância do Setor Exportador no Processo de Desenvolvimento Brasileiro". In Revista Bancária Brasileira, outubro de 1971

"Graças a uma série de medidas que o governo colocou em prática desde 1964, ficou demonstrado que não existia no Brasil nenhuma deficiência de poupanças, que bastava encontrar os mecanismos inteligentes e colocá-lo à disposição da sociedade brasileira, para que ela gerasse o número de poupança necessário ao desenvolvimento acelerado¹⁹."

Após discorrer sobre como as virtudes deste "pote genético" chamado Brasil traduzem-se em amplas disponibilidade de mão de obra - eliminando a referida segunda restrição - conclui o jovem ministro que:

"Resta um dos inibidores. Este é o inibidor do comércio externo. A medida em que mobilizamos os recursos internamente para realizar o desenvolvimento, a necessidade de importações cresce: é um fato inexorável. Cresce no Brasil, cresce nos Estados Unidos, cresce na China: Este é um caso físico, como a lei da gravidade, que não é superado por qualquer truque ideológico²⁰."

Fica claro, portanto, que as autoridades econômicas no período Médici atribuíam a existência do suposto hiato de recursos - dado a existência deste vínculo "físico" entre crescimento do produto e das importações - a necessidade de dilatar a capacidade de geração de divisas. Estas serviriam diretamente para fazer frente às importações, enquanto garantiriam, fundamentalmente, o credenciamento que permitiria ao país seguir absorvendo "poupanças externas" em larga escala.

Cabe notar que 1974 marca a mudança dos "ventos internacionais". Estes deixam de "soprar favoravelmente" aos

19 - *Idem*

20 - *Ibidem*

países ditos "periféricos" quando o cartel dos países produtores promove a quadruplicação dos preços do petróleo. Esta elevação produziu um amplo choque de oferta na economia internacional e fez irromper um quadro de déficits generalizados no balanço de pagamentos dos países não produtores. Este processo acelera a crise do padrão de acumulação que forneceu fôlego para o ciclo longo de crescimento nos chamados anos dourados do capitalismo internacional. A articulação virtuosa entre expansão da produtividade, expansão do mercado de massas, e sustentação dos níveis de investimento, começa a desmontar-se - a partir do enrijecimento dos ganhos de produtividade sob os marcos da forma de organização Fordista da produção²¹. O choque do petróleo aparece como um catalisador de uma crise estrutural cujos impactos mais diretos fazem-se notar mediante as políticas restritivas de ajuste ensaiadas nos países "centrais". Estas surgem lado a lado à aguda deterioração dos termos de intercâmbio dos países importadores de petróleo; e ensejam uma escalada das políticas protecionistas.

A época como ministro da fazenda, Mário Henrique Simonsen avalia, em 1978, o impacto exercido pelo primeiro choque do petróleo sobre a economia brasileira. Em suas palavras, proferidas na Escola Superior de Guerra:

"Faz parte da ordem natural dos balanços de pagamentos que os países em desenvolvimento sejam importadores e os industrializados exportadores de capital. Um país absorve capitais estrangeiros exatamente no montante de seu déficit em conta

21 - Ver sobre este ponto o artigo de A. Glyn, A. Hughes, "The Rise and Fall of the Golden Age", In The Golden Age of Capitalism: Reinterpreting the Post War Experience, Oxford, Clarendon Press, 1990

corrente, isso é, no equivalente ao excesso de suas importações sobre suas exportações de bens, serviços e donativos²²."

Para em seguida emendar que:

"O problema trazido pela crise do petróleo não é o dos sinais algébricos, mas o das escalas numéricas²³.", e acrescenta: "Um país só dispõe de três fórmulas para financiar um déficit em conta-corrente: ou, transitoriamente reduzir suas reservas; ou receber investimentos diretos do exterior; ou aumentar seu endividamento", para concluir que: "altos déficits em conta-corrente provocam elevadas taxas de crescimento da dívida externa(e é sempre oportuno lembrar que endividamento externo é efeito e não causa). A capacidade de endividamento de um país é limitada por uma série de coisas, o principal deles sendo o nível das exportações²⁴."

Nesta interpretação, o impulso fornecido ao endividamento externo decorreria fundamentalmente da abrupta modificação imposta nos termos de intercambio ligados a explosão dos preços do petróleo. Tal elevação seria a responsável, em última instância, pela dilatação substantiva do déficit em transações correntes, implicando no crescimento paralelo do hiato de recursos e do estoque de dívida externa bruta para financiá-lo.

O crescimento da dívida colocava-se, nesta perspectiva, como recurso necessário a sustentação de taxas elevadas de crescimento do produto. O que o simpático ministro esquece de dizer é que já a partir de 1976, de forma persistente até 1978, as reservas internacionais voltam a se elevar. Estas caem do

22 - Simonsen, Mário Henrique; "BALANÇO DE PAGAMENTOS E INFLAÇÃO"; Palestra proferida na Escola Superior de Guerra, 1978

23 - Idem

24 - Ibidem

patamar de U\$6.416 bilhões em 73 até atingirem o fundo de U\$4.040 bilhões em 75. Neste interim a dívida líquida daria um salto, passando de U\$6.15 bilhões em 73 para 17.131 bilhões em 1975.

Entre os anos de 1974 e 1978 observa-se uma relativa estabilização do valor importado na economia brasileira. Neste período este situa-se num patamar duas vezes superior ao valor imediatamente anterior ao primeiro choque do petróleo, mantendo-se em torno dos U\$12 bilhões. Paralelamente verifica-se, a despeito das políticas restritivas de ajuste que se alastram pelo mundo, a sustentação do ritmo de crescimento do valor exportado. Esta situação converge, já em 1977, a um quadro de fechamento dos déficits comerciais, ensejando expectativas de que os problemas do balanço de pagamentos estavam sendo equacionados. Entretanto, também a partir do ano de 1974 o peso dos juros passam a pressionar de forma acentuada o balanço de serviços e colocam, desde então, uma dimensão tipicamente financeira aos problemas do balanço de pagamentos.

Desta forma, percebe-se que mesmo diante da persistência de altas taxas de crescimento do valor exportado, mantidas mesmo no período imediatamente posterior ao primeiro choque do petróleo, o peso dos juros passa a absorver parcela crescente das receitas de exportação. A relação juros da dívida líquida/Exportações, que indica a parcela da receita cambial suficiente para arcar com o pagamento de juros sobre a dívida velha, mantinha-se gravitando em torno dos 30% no início da década de setenta(0,33% em 1970 e 0,32% em 1974). Já a partir de

1974, mesmo em face a uma relativa estabilização da relação dívida líquida/Exportação, verifica-se uma pressão dos encargos desta, que passam a ocupar parcelas cada vez maiores das receitas cambiais. Estes pagamentos, que correspondiam a 0,32% das divisas em 1974, passam a absorver 0,52% no ano de 1978. A primeira relação pondera o peso dos estoques de dívida vis a vis a capacidade de geração de divisas, enquanto a segunda expressa a relação entre os fluxos de remessa de juros sobre as exportações. No período compreendido entre 75 e 77 o peso dos estoques de dívida líquida - dívida bruta descontadas as reservas internacionais - correspondeu a cerca de duas vezes a receita global de exportação na economia brasileira. Dada a estabilidade desta relação, a destinação de parcelas crescentes das divisas geradas para fazer frente ao serviço do passivo externo só se explicaria pela elevação das taxas de juros internacionais ou pelo fato de que estas passam a incidir sobre uma parcela do estoque de dívida sobre o qual ainda não incidiam²⁵.

Desta forma, a aceleração do endividamento está ligado, neste contexto, ao financiamento do hiato de recursos que efetivamente se abre entre os anos 74-76. No entanto esta aceleração persiste mesmo no período posterior a 1976, quando ocorre o fechamento da brecha externa. Esta persistência indica que, contrariando as explicações fornecidas pelo discurso oficial, a dívida continuava colada ao ciclo endógeno, por canais outros que não o do proclamado hiato de recursos. A dívida passa a ser pressionada, em outro front, pela eclosão de seus encargos

25 - Fonte: Banco Central do Brasil, citado em Bacha, Edmar; op. cit.

financeiros. Em tal contexto, dada a envergadura da ação anticíclica posta em marcha no II PND, o esforço de investimento concentrado nas estatais acaba por fazer destas empresas o grande veículo da expansão do endividamento junto ao Euromercado²⁶.

Entretanto, contrariamente ao período do milagre, o empuxo industrializante do II PND realiza-se, num contexto internacional extremamente desfavorável. O programa respondia aos sinais da desaceleração cíclica na economia mediante a efetivação de um pacote de investimentos que objetivava fechar os rombos da malha industrial brasileira. Ele procurava superar, desta forma, os gargalos da estrutura produtiva localizados essencialmente na produção de bens de capital, e de alguns insumos básicos como energia. Este seria o percurso a ser trilhado rumo a superação do caráter "dependente" da economia, que sufocava a emergência do tão sonhado Brasil potência. Este diagnóstico aparece explicitamente no trecho abaixo extraído de discurso proferido na Escola Superior de Guerra por Mário Henrique Simonsen:

"Na realidade, a verdadeira medida da dependência externa de um país está no volume das importações essenciais ao funcionamento da atividade econômica e à sustentação de um nível adequado de investimentos²⁷." Para emendar: "Só existe um caminho para reduzir este grau de dependência, e esse caminho tem sido amplamente trilhado pelo atual governo: substituir importações, pelo aumento da capacidade de produção de insumos básicos e bens de capital. Substituição de importações, todavia, é um processo que demanda tempo. Mais ainda, no período intermediário torna-se necessário importar mais para instalar novas

26 - Sobre como as captações privadas são substituídas pelas captações públicas no âmbito do II PND ver : Davidoff cruz; op. cit.

27 - Simonsen, Mário Henrique; "BALANÇO DE PAGAMENTOS E INFLAÇÃO"; Palestra proferida na Escola Superior de Guerra, 1978

Indústrias. Era, assim, indispensável atacar o balanço de pagamentos em outras frentes, expandindo exportações e contendo importações. E, em particular seria necessário moderar, em todo período de transição, o crescimento da indústria de ponta de modo a permitir uma aproximação mais rápida da indústria de base²⁸ ."

Esta citação sintetiza alguns dos pontos centrais sobre os quais se trava a polêmica em torno do II PND²⁹. A primeira questão reside no debate sobre as opções de ajustamento ou crescimento com endividamento acelerado. Nestes termos, quando da eclosão de grandes déficits em conta corrente a economia seria impelida a optar por reduzir o ritmo de crescimento do produto ou financiar a eclosão de grandes déficits via endividamento externo ou queima de reservas. Ajustamento - entendido como adoção de medidas restritivas sobre a demanda interna - são opostos a sustentação pura e simples dos ritmos de crescimento do produto - guindados com força pelo investimento estatal.

Em verdade tal oposição requer qualificações. Não é a princípio verdadeiro que "ajustamento" signifique apenas a adoção de políticas restritivas sobre a demanda. Pode haver algum espaço para tentar suprimir dos déficits a parcela que não seja absolutamente indispensável - filtrando mediante controles seletivos o verdadeiro hiato de recursos. Por outro lado, a trajetória de crescimento implementada se traduz em pressões imediatas sobre o balanço de pagamentos que dependem dos setores priorizados para o esforço de investimento. No extremo oposto,

28 - *Idem*

29 - Sobre as principais linhas interpretativas relativas ao II PND, ver a tese de livre docência de Carlos Lessa, junto à Unicamp, Sonho ou Fracasso, ver também, Antônio Barros de Castro e Francisco Peres de Souza A Economia Brasileira em Marcha Forçada, RJ, Paz e Terra, 1985 e ainda a tese de doutoramento de Lídia Goldeinstein junto ao IE da Unicamp, Repensando a Dependência, Campinas, 1994.

não é possível negar que a rota traçada pelas diretivas do programa - ao avançarem sobre o último "round" de substituições de importações nos marcos daquele paradigma tecnológico - envolve uma estratégia de médio prazo de enfrentamento da crise externa que não pode ser encarada apenas como recusa míope de se ajustar.

É curioso notar como o discurso oficial estrutura-se ao redor da idéia chave de promover a hipotética superação do caráter dependente da economia. Esta justificativa deveria orientar o referido esforço de substituição de importações. Este promoveria a consolidação de uma estrutura industrial madura sob a pena - justificável em nome do Brasil potência - de aguçar drasticamente o peso dos estoques de passivos externos sobre a economia brasileira. Esta estratégia envolve, entretanto, o aprofundamento do suposto caráter "dependente" repostado com toda força em sua dimensão financeira.

Castro defende que devem ser creditados à estratégia de enfrentamento do estrangulamento externo, consubstanciadas no II PND, a promoção de uma mutação estrutural na economia. Este plano teria levado a economia brasileira - por sabiamente ter se esquivado da falsa oposição ajustamento X financiamento - a um processo em marcha forçada de substituição de importações "once and for all" que maturaria sobre a forma de vultosos e providenciais superávits comerciais quando do aprofundamento da crise cambial no início dos anos oitenta³⁰.

30 - Castro, Antonio Barros de; Francisco Peres de Souza, A economia brasileira em marcha forçada. Paz e Terra, Rio de Janeiro, 1985

Em certo sentido ele se aproxima de outro ponto posto à tona pela citação do então ministro, que diz respeito a necessidade de recalibrar os ritmos de crescimento setoriais na economia. Esta modificação deveria ocorrer em simultâneo do aprofundamento do esforço exportador, caracterizando um processo entitulado pelo próprio ministro como transitório. Esta transitoriedade não é entendida como espera para que se dissipem as condições internacionais que potenciaram o desequilíbrio externo - e aqui encontra-se um ponto de contato com a já clássica interpretação de Castro - mas como período de maturação da safra de investimentos do II PND.

Dado que esta intervenção nos ritmos de crescimento setoriais na economia - visando frear o ritmo de crescimento interno da "indústria de ponta" e acelerar o da "indústria de base" - realiza-se articulada à necessidade de dilatar a capacidade de geração de divisas, pode-se imaginar que este movimento tenha ensejado um ajuste de natureza microeconômica das empresas, afetadas por essa limitação relativa de seus horizontes de expansão, induzindo como resposta o aprofundamento de sua inserção exportadora. Talvez encontre-se, neste momento, o enraizamento embrionário destes capitais em relação aos mercados externos, que maturariam sobre a forma do "drive" exportador da economia em resposta à crise do endividamento.

Dentro desta perspectiva, deseja-se argumentar que a década de oitenta está marcada por três processos que estão intimamente ligados, e que põe a nu o esgotamento do padrão de intervenção industrializante do Estado. Este aparece de forma

mais nítida enquanto sua crise fiscal, financeira e patrimonial. A busca do ajuste externo, a corrosão da situação fiscal-financeiro do setor público e o ajuste dos grandes capitais privados, aparecem como diversas faces de um mesmo processo onde se explicitam os limites do padrão de financiamento levado à exaustão no âmbito do II PND.

Os "ventos" internacionais, que sopraram favoravelmente ao crescimento na época do "milagre" e se alteraram no âmbito do II PND, irrompem como tempestade financeira na virada para a década de oitenta. Esta inicia-se sob o impacto da iniciativa Norte Americana de frear o processo acelerado de desvalorização do dólar, e estancar a fuga de capitais de sua economia. Este fenômeno, que contém em sua raiz a persistência de vultosos déficits comerciais contra Alemanha e Japão, respondia à ameaça de questionamento do papel do dólar enquanto moeda reserva internacional. Para exorcizar tal possibilidade verifica-se, sob os desígnios de Paul Volcker e sob o acicate de um acelerado movimento de desvalorização do dólar, uma inflexão da política monetária americana. Esta passa a ser guiada pela bússola monetarista mais estrita: impõe-se uma rígida política de controle dos agregados, que produziram uma verdadeira explosão das taxas de juros reais no mercado americano. Trata-se do início da chamada diplomacia do dólar forte³¹.

Esta reação garantiu o estancamento da fuga de ativos denominados em dólar e promoveu um reordenamento nos principais

31 - Ver sobre este ponto, Tavares, Maria da Conceição, "A volta da hegemonia americana", Campinas, IE/UNICAMP, Mimeo, 1985 ou o artigo de Parboni, R. "The dollar weapon: from Nixon to Reagan", Nova York, New Left Review, Nº 158, julho-agosto de 1986.

fluxos de capital a nível internacional, cujas torrentes passaram a convergir progressivamente para a economia americana. Este processo, dada a estreita interligação dos mercados de capitais, força as taxas de juros praticadas no conjunto dos demais países. Estes são impelidos - sob o risco de que a fuga de capitais rumo as possibilidades de valorização financeira no mercado americano promova uma abrupta desvalorização de suas moedas - a acompanhar a elevação dos juros. Estes, desta forma, oscilam concertadamente a partir dos acordos ensaiados pelo BACEN norte-americano. Esta verdadeira "dança" dos juros contamina os estoques de dívida contratados a taxas flutuantes e promove recessões nos principais mercados nacionais, fazendo a economia mundial mergulhar em uma fase de desaceleração do comércio. Some-se a isso o impacto do 2º choque do petróleo e estão dados os supostos explosivos da situação de balanço de pagamentos do conjunto dos países periféricos. Esta situação marca esta época onde desfaz-se a magia dos mercados financeiros internacionais.

Este processo está no cerne do movimento que eclode como crise financeira - inicialmente extravasando as fronteiras dos países endividados e colocando em posição delicada os bancos para os quais os créditos internacionais possuíam um peso considerável em suas carteiras de ativos - quando da explicitação da moratória mexicana em 1982. A abrupta elevação dos juros internacionais e a quebra da capacidade de exportação dos países endividados desemboca em estruturas de "ponzi finance", requerendo que o estoque de dívida crescesse para financiar seu serviço.

Neste contexto, as empresas estatais são deliberadamente submetidas a uma asfixia financeira. De um lado mediante um processo de contenção tarifária, que funcionava como mecanismo contra a aceleração inflacionária e como subsídio à atividade exportadora - que lhe corroía as margens de autofinanciamento - e de outro lado, mediante o simples fechamento das "torneiras" de crédito doméstico. Desta forma, elas são impelidas a aprofundar a captação de recursos externos com o objetivo exclusivo de fechar, via conta de capitais, o balanço de pagamentos.

A fragilidade e instabilidade inscritas nesta lógica de rolagem da dívida desencadeia um movimento em manada por parte do sistema financeiro internacional quando da decretação da moratória mexicana. Ela ocasionou, como que por encanto, a abrupta suspensão do ingresso voluntário de recursos para as economias endividadas. Estas passam, desta forma, da condição de receptoras líquidas à transferidoras de recursos financeiros ao exterior. Tal alteração impõe à política econômica a necessidade de perseguir a sustentação de uma posição superavitária em balança comercial, fazendo com que todas suas fichas fossem jogadas em prol da constituição do "drive exportador" da economia.

Este processo pode ser visto como a imagem simétrica do endividamento pensado enquanto veículo de aceleração das taxas de crescimento do produto. À época do milagre, encobertos pela tese do hiato de recursos reais, a dívida financiava, hipoteticamente, déficits em transações correntes absolutamente

imprescindíveis para sustentar o impulso nas taxas de crescimento do produto. Aqui, a recessão, deliberadamente perseguida pela política econômica, representa a contrapartida real - ou o esforço de "poupança" interno - para viabilizar, via produção de superávits comerciais recorrentes, a transferência de recursos financeiros ao exterior - vorazmente sugados pelo cartel dos bancos internacionais. A história se fez enquanto farsa, escudada na tese dos hiatos, para repetir-se, em sua imagem especular da transferência de recursos, enquanto tragédia. Este período explicita indiscutivelmente a ruína das pretensões expressas nas palavras de Delfim, à época do milagre, sobre a referida política de administração do endividamento.

Alem disto, este processo marca a implosão da estrutura de financiamento da economia, e acaba por manifestar-se enquanto pressão acelerada de expansão do endividamento interno do setor público. Esta decorre tanto da necessidade de viabilizar a produção dos superávits, quanto para permitir a sua absorção e sustentação, quando estes eclodem. Dada a contraposição entre o caráter público dos encargos externos na economia - mesmo que estes correspondam a captações privadas transferidas ao setor público - e dado o caráter formalmente privado das divisas externas geradas pelo setor exportador, ainda que estas carreguem uma ampla gama de incentivos e subsídios bancados pelo erário público, coloca-se ao Estado o problema de como gerar os recursos em moeda doméstica na magnitude suficiente para adquirir

os superávits junto aos exportadores³². Na impossibilidade de obter superávits fiscais primários em dimensão equivalente aos saldos comerciais, o setor público é impelido a financiar a aquisição das divisas, necessárias para arcar com os encargos líquidos do passivo externo, mediante a colocação interna de títulos de dívida.

Neste processo a colagem das dívidas externa e interna se completa sem que seja possível acumular reservas suficientes para estabilizar a taxa de câmbio. Ou seja, o Estado financia a aquisição da inundação de divisas que acompanham os megasuperávits através da emissão de títulos internos de curtíssimo prazo com altas taxas de juros; que operam, neste contexto, como o lastro da "moeda indexada" para onde se refugiam os saldos líquidos dos segmentos superavitários da economia - onde se destacam os capitais exportadores. Estas divisas, por sua vez, são em grande parte remetidas ao exterior para fazer frente ao serviço da dívida externa. No entanto, como coloca Aloisio Teixeira, a calibragem de seus pagamentos era definida, ex-post, em função do resultado das próprias contas comerciais³³. Desta forma, a ampliação do esforço exportador não traduzia-se em acúmulo de reservas, que escoavam pelo "ralo" da dívida, e não lograva estabilizar o câmbio. Tratava-se, portanto, de um verdadeiro trabalho de "sísifo".

32 - Sobre a contraposição entre o caráter público dos encargos externos e o caráter privado das divisas geradas pelo setor exportador, ver: Davidoff Cruz, Paulo Roberto, Endividamento Externo e Transferência de recursos Reais ao Exterior: Os Setores Público e Privado na Crise dos Anos Oitenta. Texto Para Discussão n 24, IE - Unicamp, julho de 1993

33 - Teixeira, Aloisio, "Vinte anos de Política Econômica", Mimeo, Versão inicial de capítulo a ser incorporado à tese de doutoramento defendida junto ao IE-UNICAMP, 1993

Cabe acrescentar que a reação ao questionamento da "hegemonia monetária" do dólar - visando preservar seu papel como moeda de reserva internacional - promovida mediante a execução de uma política monetarista estrita, está na raiz da crise do sistema financeiro que explode em 1982. Entretanto, o próprio Federal Reserve foi "forçado" - diante da ameaça de quebra do sistema financeiro internacional - a atuar, a despeito do arrepio causado nos monetaristas mais aguerridos, como prestamista de última instância e aliviar a pressão sobre a política monetária.

Desta forma ela abriu margem para a recuperação dos fluxos de comércio internacional que permitirão que os esforços do drive exportador frutifiquem sob a forma de megasuperávits já em 1984.

Faz-se necessário, portanto, lançar um olhar um pouco mais atento ao que se passa na "outra margem do rio". É necessário investigar o percurso no qual vão sendo fincadas, ainda que embrionariamente, as raízes do processo que desponta como a existência do suposto "drive exportador" da economia, no início dos anos oitenta.

II - AS POLÍTICAS DE PROMOÇÃO À EXPORTAÇÃO NO BRASIL

A partir de 1964 engrossa-se o coro daqueles que atribuíam o baixo desempenho das exportações, na economia brasileira a uma suposta lógica introvertida da industrialização substitutiva de importações.

Esta formulação culminaria na convicção quanto a necessidade de promover políticas específicas rumo a "extroversão" do desenvolvimento.

Fixando o golpe militar como um divisor de águas no tocante as relações brasileiras com o exterior, o professor Simonsen declara, dez anos após tal ruptura com as instituições democráticas que:

Desde 1964 firmou-se a convicção de que o Brasil precisava extroverter o seu modelo de desenvolvimento econômico, conferindo ênfase especial no problema da expansão das exportações ¹."

As razões que embasariam seu diagnóstico apoiavam-se na convicção de que não seria mais possível ao país continuar reduzindo o coeficiente importado - de forma que o espaço possível a ser trilhado rumo a substituição de importações se depararia com obstáculos intransponíveis. De outro lado - prossegue o ministro - dado que a pauta de importações brasileiras era elástica em relação a renda resultaria que o

1 - Simonsen, Mário Henrique; "O sistema brasileiro de incentivos fiscais", op. cit.

coeficiente de importações tenderia a se elevar diante do crescimento econômico. Aliada a suposta impossibilidade intrínseca de fazer avançar a industrialização substitutiva - anunciada em altos brados - Simonsen expõe - como motivo adicional - a importância da expansão das exportações enquanto credenciamento para que o país pudesse continuar absorvendo recursos do exterior. A crescente capacidade de geração de divisas aparece como imperativo para evitar que o "endividamento não degenerere em processo de bola de neve". Em suas palavras:

"Além disso, o crescimento das vendas ao exterior era condição imprescindível para que o país pudesse continuar absorvendo capitais estrangeiros em grande escala. Um país em desenvolvimento, como o Brasil, é naturalmente receptor de capitais, e como tal, deve apresentar um déficit no balanço de pagamentos em conta corrente. Isso implica num endividamento externo crescente ao longo do tempo e, como consequência, em remessas cada vez maiores de juros e lucros. Se as exportações não crescerem adequadamente esses encargos, ao cabo de certo tempo, passarão a absorver parcela insuportável da receita cambial. Em suma, a expansão das exportações é condição essencial para que o endividamento do país não degenerere em processo de bola de neve²."

Fica claro que para o próprio discurso oficial a expansão das exportações apareciam enquanto elemento essencial na trajetória de crescimento com endividamento. Apesar de ocupar um papel marginal nos fluxos de renda e investimento dentro da economia; a particular articulação financeira que colava as decisões de investimento ao endividamento em divisas impelia a

2 - Simonsen, Mario Henrique: "O Sistema Brasileiro de Incentivos Fiscais", pg. 14, Ensaios econômicos da EPGE n 12, INSTITUTO BRASILEIRO DE ECONOMIA DA FUNDAÇÃO GETÓLIO VARGAS, 1974

política econômica a lançar esforços no sentido de incrementar as vendas externas. Não apenas porque o serviço da dívida iria inexoravelmente manifestar-se em algum momento futuro, mas também porque as perspectivas de crescimento das exportações de alguma forma selavam o "passaporte" rumo ao Euromercado e abria - por essa via - as portas para o amplo acesso a recursos externos no presente.

Esta formulação, enaltecendo as virtudes da alternativa exportadora, encontra ecos na crítica dispensada por Ernane Galvêas em 1969 ao tal "modelo introvertido". Ele sustenta que havia vigorado, entre 1930 e 1964, a falsa idéia de que as exportações deixaram de ser o elemento propulsor do desenvolvimento da economia nacional.

"As potencialidades da exportação foram, assim, negligenciadas em nome de uma política de substituição de importação, realizada, quase sempre, com inteira ausência de programação e sem qualquer preocupação relativamente à produtividade, uma vez que as novas atividades eram acobertadas por uma forte barreira protecionista - tarifas, categorias especiais, sobretaxas cambiais, depósitos prévios, depósitos de garantias etc".

O argumento aqui é cristalino. A existência de barreiras protecionistas traduziam-se no acúmulo de ineficiências na economia. O motor do processo de instalação de novas unidades industriais no país seria posto em funcionamento pela vigência de tarifas, vantagens cambiais e controles de importações, que induziam a expansão a escoar rumo as possibilidades marginais de

substituição de importações. Isto porque tais obstáculos dilatariam a rentabilidade - sob o manto da proteção do Estado - das atividades "substituíveis".

Este processo seria espelhado no desempenho das vendas externas por três canais básicos. Primeiro, por significar a elevação dos preços dos produtos exportáveis pela elevação do custo dos insumos importados incorporados em suas cadeias produtivas. Em segundo lugar, ao implicarem na generalização de formas ineficientes de produção interna, elas também contaminariam, via insumos domésticos, a competitividade dos "tradables" tupiniquins. E por fim, elas tornavam a atividade exportadora virtualmente desinteressante, aos olhos do empresariado nacional, dadas as altas margens de rentabilidade usufruídas internamente sob o guarda chuva da proteção dos mercados locais.

A introversão - expressa na redução progressiva do coeficiente importado - traduz-se, simultaneamente, no desestímulo a atividade exportadora. Como coloca o relatório do IV CONCLAP, elaborado sob supervisão de Carlos Geraldo Langoni:

"Isto sempre dentro da idéia básica, que sempre é bom enfatizar, de que uma tarifa às importações representa também uma taxação às exportações e, inversamente, um incentivo às exportações atua como um estímulo à importação. Ou seja, em uma classificação mais geral, podemos separar as políticas comerciais em dois tipos: pró e anticomércio⁴."

4 - Documento básico do IV Conclap(Conferência Nacional das Classes Produtoras), elaborado sob a supervisão técnica de Langoni, Carlos Geraldo, "O SETOR EXTERNO E AS POLÍTICAS DE DESENVOLVIMENTO"; In: Revista de Finanças Públicas - nº 335, ano XXXVIII, jul/ago/set 1978.

O viés anti-comércio estaria inscrito na lógica mais ampla que orienta a alocação de recursos na economia. Este pode ser visto como um "efeito colateral" que deveria ser atacado mediante políticas que atuassem compensatoriamente dilatando a rentabilidade das vendas externas - dada a impossibilidade de remoção abrupta dos gravames que pesavam sobre as importações. Este é o espírito que norteia - em sua essência - a construção do sistema de incentivos fiscais à exportação.

A retórica compensatória sob a qual se funda o sistema de incentivos fiscais estruturado a partir de 1964 aparece explicitamente na voz do professor Affonso Celso Pastore. Preocupado em rebater - no âmbito do GATT - as críticas que atribuíam ao Brasil a responsabilidade pela vigência de práticas desleais de comércio, o futuro presidente do Banco Central coloca que:

"Durante mais de 20 anos a economia brasileira viveu um processo de desenvolvimento econômico baseado na substituição de importações, que foi instrumentada através de uma política visando a elevação do nível de proteção efetiva aos setores industriais substituidores de importação"; para emendar que "Ela(a proteção efetiva) acarretou uma elevação média dos custos das importações(dos bens substituídos por produção doméstica) e como consequência uma sobrevalorização da taxa de câmbio de equilíbrio⁵."

5 - Pastore, Affonso Celso; "Subsídios às Exportações e as Medidas Protecionistas Compensatórias", Mimeo FEA - USP, SP, 1979

Esta realidade é apontada como a responsável pela existência de uma pauta de exportações concentradas em um grupo de poucos produtos primários tradicionais. Estes resistiriam por conta da existência de amplas vantagens comparativas que garantiam um patamar mínimo de rentabilidade a estes capitais mesmo na persistência da "sobrevalorização da taxa de câmbio".

Persiste o professor:

"Se não era possível reduzir a penalização imposta pela sobrevalorização cambial reduzindo-se as tarifas, um caminho alternativo tinha que ser encontrado. E este foi o caminho da promoção à exportação⁶."; para concluir que: "O subsídio compensa(grifo do autor) os setores exportadores da sobrevalorização cambial, e embora a taxa de câmbio persista valorizada (a uma taxa idêntica às tarifas e aos subsídios), o tamanho do comércio é exatamente igual ao de livre comércio. Neste caso, as tarifas nas importações e subsídios às exportações colocadas em níveis idênticos, geram o equilíbrio em um volume de comércio exatamente igual ao de livre comércio. Neste caso, tarifas e subsídios poderiam ser eliminados, desvalorizando-se o câmbio compensatoriamente, e nada ocorreria com as exportações e importações. Segue-se que os subsídios assim colocados, embora legalmente caracterizem um dumping, economicamente estão apenas simulando(grifo do autor) uma situação de livre comércio⁷."

Este é o tom que marcará a constituição do sistema de incentivos fiscais à exportação no período compreendido entre 1964 e 1968. A tentativa de "simular" uma situação de livre comércio estaria apoiada basicamente na distribuição de vantagens

6 - Idem

7 - ibidem

fiscais - fornecendo um caráter desgravador para os incentivos. O crédito prêmio dos impostos indiretos e o regime de drawback são ilustrativos neste sentido. O primeiro visava limpar a incidência de impostos domésticos sobre os custos dos produtos exportados - de acordo com o princípio tributário de taxar as vendas pelo seu destino. Já o regime de drawback visava neutralizar - mediante a restituição fiscal - o efeito da existência de impostos que incidissem sobre os insumos ou máquinas utilizados na produção de produtos exportáveis.

O prezado leitor já deve estar, nesta altura dos acontecimentos, indagando-se se a opção por tal estratégia "compensatória" não significaria transplantar as "ineficiências" que marcariam a alocação de recursos na industrialização substitutiva para as atividades exportadoras. A estratégia compensatória poderia render frutos no sentido de dilatar a capacidade de geração de divisas - ademais indispensáveis dentro dos marcos do esquema de financiamento apoiado no crédito externo - sem produzir necessariamente os edificantes efeitos saneadores contra a ineficiência "inerentes" à industrialização substitutiva.

Cabe acrescentar que no período que vai de 1964 até 1969 - que corresponde à fase de recessão e recuperação - os incentivos fiscais possuíam um caráter eminentemente desgravador⁸. Eles atuavam, desta forma, como estímulos a expansão das margens de capacidade utilizada, na medida em que

8 - Tais considerações e a periodização aqui exposta se apóiam em: Doellinger, Carlos Von; A política brasileira de comércio exterior e seus efeitos: 1967/73, coleção relatórios de pesquisa do IPEA nº 22, Rio de Janeiro, IPEA/INPES, 1974

tornavam rentáveis - mediante a desoneração fiscal das exportações - a venda dos produtos internos no exterior.

A introdução do sistema de tributação indireta sobre valor adicionado - na reforma tributária nos anos 60 - permitiu operacionalmente que fossem retidas o peso destes impostos sobre as exportações. O sistema de tributação, sobre valor adicionado funcionaria nos seguintes termos: o empresário recolheria o imposto incidente sobre o faturamento e seria creditado no valor equivalente aos imposto correspondente aos insumos utilizados. A isenção do IPI e do ICM, implementada num primeiro momento, implicava que sobre a atividade exportadora não recairiam impostos indiretos no último elo da cadeia produtiva. No entanto a partir de 1969 - dada a pressão posta pela recuperação das margens de capacidade instalada na indústria - e sob o argumento de que tal sistema não expurgava a parcela do imposto incidente sobre os elos anteriores da cadeia produtiva, estende-se o benefício, agora sob a forma de crédito fiscal relativos ao IPI e ICM.

A partir do momento em que se esgotam as margens de capacidade ociosa e as taxas de inversão na economia se recompõe, os incentivos fiscais mudam de foco. Neste contexto eles passam a tentar induzir diretamente o processo de formação de capital; estimulando a constituição de novas unidades voltadas especialmente para a atividade exportadora. Esta circunstância, já a partir de 1971, enseja a criação do BEFIEEX. Neste programa a concessão de incentivos fiscais resultaria da aprovação de projetos de criação de novas indústrias ou de expansão de

capacidade junto ao ministério da indústria e comércio. Paralelamente passam a ser oferecidas vantagens fiscais visando estimular a transferência de unidades industriais completas para o país, desde que orientadas essencialmente às vendas externas. Ao seu lado destacam-se os incentivos visando superar a atrofia das chamadas trading companies e constituir canais de comercialização que permitissem pulverizar o "esforço exportador" para os capitais de menor escala e menor capacidade de penetração nos mercados internacionais.

Por último, a existência de linhas de financiamento especiais, pré e pós embarque, premiadas com taxas de juros inferiores as praticadas no mercado, surgiu como outro importante veículo de incentivo as vendas externas.

A partir de 1968 estrutura-se outro pilar básico das políticas de promoção à exportação, o sistema de minidesvalorizações cambiais. Segundo os defensores desta sistemática - tida como engenhosa adaptação da política cambial ao princípio da correção monetária - no período anterior a sua adoção, a oscilação da taxa de cambio real traduzia-se em um comportamento cíclico da rentabilidade real das exportações, desestimulando, por essa via, a continuidade das mesmas. A política das minidesvalorizações evitava, mediante a adoção de desvalorizações em "conta gotas", a corrosão da taxa de cambio real pela inflação interna, impedindo que a rentabilidade das operações externas oscilasse ciclicamente.

No entanto, sob a regra das minidesvalorizações avançava a colagem da economia brasileira à zona monetária do

dólar. Dada a vigência de um processo acelerado de formação de passivos denominados em moeda americana a política cambial foi enrijecida, com vistas a evitar que uma eventual descontinuidade cambial pudesse afetar a estratégia de endividamento em divisas dos agentes internos. Fica claro, desta forma, que o compromisso com a sustentação das paridades sintetizava e selava o pacto essencial sobre o qual repousava o padrão de financiamento da economia. Foi justamente na impossibilidade de "desvalorizar o cambio compensatoriamente" que concebem-se formas alternativas de incentivo às exportações; através de mecanismos fiscais. Conclui-se, portanto, que a estabilização da taxa de cambio real ancorava as opções microeconômicas pelas fontes externas de recursos, sendo posta de lado a adoção ativa da política cambial com fins de amplificar a rentabilidade das vendas externas.

Como consequência, a medida em que desmorona o sistema de taxas cambiais fixas e impõe-se o sistema de taxas flutuantes - a partir de 1973 - a taxa de cambio real efetiva - aquela que representa a cesta de moedas ponderada pela importância das mesmas nas relações comerciais do país - passa a gravitar a reboque das variações do dólar. Neste quadro a moeda nacional passou a se valorizar - ou desvalorizar - conjuntamente com a moeda americana em relação as demais moedas, fazendo com que as "paridades de poder de compra" dançassem orquestradas pelos acordos emitidos pela política monetária americana.

Esta realidade promoveu - enquanto vigoravam as políticas expansivas conhecidas como "negligência benigna" - uma tendência que atravessa quase toda a década de 70 no sentido de

desvalorizar a moeda nacional - a reboque do dólar - em relação as áreas monetárias fundadas no Iene e no Marco. Estas funcionaram como acelerador do esforço de expansão das exportações e de diversificação geográfica dos parceiros comerciais. Esta situação permitiu, ainda, que as minidesvalorizações domésticas tivessem um pequeno viés-para a valorização, que serviria para amortecer parte do impacto inflacionário do choque de oferta promovido pela quadruplicação dos preços do petróleo.

Simetricamente, sob a vigência da política do dólar forte, esta realidade transformou-se em uma substantiva valorização em relação as demais moedas - a maxidesvalorização em relação ao dólar não anula a valorização relativa frente as outras zonas monetárias - num quadro de desaceleração internacional do comércio e quebra dos termos de troca. Além do mais, a maxidesvalorização em relação ao dólar amplifica - dado que os preços internacionais do petróleo são cotados na moeda americana - o impacto inflacionário do II choque promovido pela OPEP.

No período compreendido entre 1974 e 1979, parece existir, para além da manutenção do esquema de incentivos construídos até então, uma inovação nos marcos do esforço de geração de divisas, que passa a atuar mais diretamente sobre a execução de projetos específicos de investimentos voltado à exportação. Esta nova estratégia - integrado à lógica mais geral do II PND de atuar diretamente sobre a formação de capital na economia - visava constituir verdadeiros "corredores de

exportação" a partir de projetos especificados setorialmente. O projeto "carajás" aparecerá, já no quadro de estrangulamento cambial que marca o início dos anos oitenta, como cartão postal deste novo tratamento dispensado a questão exportadora. Nas palavras de Delfim, proferidas já em 1982:

"Quando tivermos Carajás a plena carga, ele representará uma exportação da ordem de 9 a 10 bilhões de dólares por ano. É um acréscimo sobre as exportações normais. Isto significa que a curva de exportações vai se deslocar para cima e vai construir um espaço entre as importações, que constitui o saldo da balança comercial. É com este saldo que nós vamos diminuir o nosso déficit em conta corrente; e é desta forma que vamos diminuir a importância relativa de nossa dívida externa".

Suas palavras fariam destes projetos - encarnados no caso "ferro-Carajás" - uma verdadeira panacéia, capaz de equacionar o grave problema do estrangulamento cambial explicitado pela crise da dívida no início dos anos oitenta. O simples fato de que a esta época estes projetos passem a ser invocados como alternativa capaz de provocar discontinuidades significativas na capacidade de geração de divisas, e aliviar o peso da dívida externa sobre a economia, sugere que eles deveriam estar de alguma forma "engatilhados", ou sendo "maturados" em meio a execução do II PND. Além de estarem contemplados formalmente nas propostas deste programa, mediante a criação de

9 - Delfim Netto, Antonio, "Rumo ao norte: A abertura de uma Nova Etapa do Desenvolvimento", Entrevista a jornalistas do grupo Liberal, Belem do Pará, dezembro de 1982, citado em Castro, Antonio Barros de; A Economia Brasileira em Marcha Forçada, pg. 55, op. cit.

Joint Ventures com capitais internacionais, a confecção destes projetos e dos "corredores de exportação" reaparecerá no corpo do discurso oficial no contexto da crise cambial na qual irrompe a década de oitenta. Esta reaparição à cena sugere que, ainda que em ritmo distinto daquele propalado nas metas megalômanas do II PND, esta inovação tenha ganhado vida, ainda que de forma "truncada", em meio a efetivação dos investimentos substituidores de exportação.

A articulação desta nova estratégia representava no âmbito do II PND - neste contexto marcado pela restrição da liquidez junto ao euromercado - uma tentativa de promover verdadeiros saltos na capacidade de geração de divisas, ao invés de promoverem o crescimento na margem do valor exportado. No entanto esta pode ser considerada a zona mais obscura do esforço exportador empreendido na década de setenta, dispensando um trabalho mais atento de investigação.

A década de oitenta desponta sob o signo do esgotamento do padrão de financiamento externo da economia. A reversão dos fluxos de capital - que passam a ser liquidamente remetidos ao exterior - impõe a necessidade da política econômica disparar todos os seus cartuchos na imperiosa busca de superávits comerciais, com os quais seriam geradas as divisas indispensáveis à transferência líquida de recursos. Neste processo, sob o acicate do estrangulamento externo e como expressão do esgotamento da estratégia de crescimento via endividamento, rompe-se a cláusula básica da inviolabilidade da taxa de câmbio. A maxidesvalorização no ano de 1979 marca, portanto, uma

nova etapa do ponto de vista do uso dos instrumentos clássicos de política econômica. Até este momento o sentido do esforço exportador esteve intimamente ligado as opções pelo financiamento externo. Ou seja, dado o imperativo de evitar que as descontinuidades cambiais repercutissem sobre a busca as fontes externas de recurso na economia, o esforço exportador assumiu um caráter "compensatório", apoiado basicamente em mecanismos fiscais. A partir de então, entretanto, a manipulação da taxa de cambio passa a perfilar-se, cada vez mais destacada, junto aos demais instrumentos usados no impeto de fazer avançar o "Drive exportador" e exorcizar o fantasma da crise cambial sobre a economia.

No bojo do chamado "experimento heterodoxo", a maxidesvalorização seria acompanhada da exclusão da ampla gama de incentivos fiscais, de forma a manter intocada a rentabilidade relativa da atividade exportadora. Estas operariam, supostamente, como fonte de alívio da situação das finanças públicas. Essa tentativa naufragou, entretanto, em meio as amplas pressões provenientes do "setor exportador" que assim recompõe rapidamente o conjunto dos benefícios fiscais.

Renato Bauman calcula que se fossem usados pelos exportadores de manufaturados o conjunto potencial dos incentivos fiscais e financeiros a sua disposição, para cada dólar do valor FOB das exportações se associariam renúncias de arrecadação da ordem de 65 cents, em valores médios, para a década de setenta. Tal cifra não dista muito para a primeira metade dos anos oitenta, onde - a despeito do movimento "espasmódico" de extinção

e recriação de incentivos, como o crédito prêmio por exemplo - estes se situam, nos cálculos do autor, em algo ao redor de 60% de renúncia fiscal por valor FOB de cada dólar exportado¹⁰.

Conclui-se, em face destes números, que a rentabilidade relativa da atividade exportadora deve ter sido dilatada significativamente; dado que os ecos da retórica compensatória sob a qual se construiu o sistema de incentivos são postos de lado em meio ao agravamento da crise cambial no início dos anos oitenta. O câmbio é desvalorizado e sustenta-se, a despeito de seu suposto caráter "compensatório", o grosso das vantagens fiscais que premiavam a atividade exportadora!

Outra fonte de subsídios importante que escora o aprofundamento do esforço exportador no início da década - e que não aparece enquanto tal em nenhum registro contábil - decorre da política de subcorreção de preços e tarifas públicas usados como insumos básicos em diferentes processos industriais. Esta foi usada como freio à aceleração inflacionária, e como forma a impelir, pela compressão da capacidade de autofinanciamento destas empresas, a captação de recursos externos com vistas exclusivamente a equacionar problemas emergenciais de balanço de pagamentos. No entanto, elas são peça importante no conjunto da tentativa de criar uma relação câmbio/custos favoráveis a geração de receitas cambiais.

A política de compressão salarial - dada as perdas decorrentes da aceleração inflacionária - constituiu outro

10 - Bauman, Renato "ajuste Externo - experiência recente e perspectivas para a próxima década", In PARA A DÉCADA DE 90: Prioridades e Perspectivas de Políticas Públicas, IPEA, 1989.

mecanismo de competitividade "espúria" no qual se apoiaram os "heróis" dos anos oitenta.

Caso tomemos em consideração a gestação de políticas macroeconômicas restritiva, como forma de produzir através do desaquecimento da demanda a queda das importações e a liberação de excedentes exportáveis, compõe-se o quadro onde indiscutivelmente se concentravam no setor exportador as melhores oportunidade de valorização dos capitais aqui instalados. No entanto, as amplas possibilidades de valorização que animaram a reorientação exportadora exerciam-se produzindo um efeito corrosivo sobre as finanças públicas. A deterioração do Estado aparece como reverso da moeda do "saneamento" dos capitais privados, e enquanto mola propulsora do "ajuste externo".

Vários são os elementos que convergem para a explicitação da crise fiscal-financeira do setor público neste processo¹¹. A dilatação do estoque de dívida externa em moeda doméstica promovida pela maxidesvalorização - dado que os passivos privados foram saneados pelos depósitos remunerados em moeda estrangeira e pela colocação de títulos com cláusula de variação cambial - rebatem como uma bomba sobre as contas públicas. Estas aumentam o custo em moeda doméstica - na qual se dá o fluxo de receitas - do carregamento destes passivos. Por outro lado as políticas recessivas diminuem o ingresso das receitas tributárias, não apenas por que estas possuem

11 - Para uma discussão sistemática sobre as origens da crise fiscal-financeira do setor público brasileiro nos anos oitenta, e sua relação com a ruptura do padrão de financiamento externo, ver a tese de doutoramento de Mônica Baer, apresentada junto ao IE/UNICAMP, O RUMO PERDIDO: A Crise Fiscal-Financeira do Estado Brasileiro, RJ, Paz e Terra, 1993

comportamento pró-cíclico, como também porque continuam pesando, sob o elemento potencialmente dinâmico da demanda nos marcos do esforço exportador, um largo sistema de incentivos fiscais. Paralelamente, a aceleração inflacionária provocava uma diminuição real da arrecadação, dada a vigência de impostos não perfeitamente indexados. Além do mais, ao instigar uma gradual desmonetização da economia - expressa pela substancial redução de M1 em relação ao PIB - a aceleração inflacionária restringe as possibilidades de financiamento monetário do setor público, minando a importância dos ganhos de seignorage enquanto fontes de financiamento do tesouro.

A crise fiscal-financeira do Estado aparece, portanto, como uma das dimensões visíveis deste processo em que são tecidas novas redes de "solidariedade" entre os capitais locais - que se "ajustam" em face das amplas possibilidades de valorização do "drive exportador" - e o setor público - que desajusta-se fiscal-financeira e patrimonialmente ao "fecundar" o terreno para o primeiro. Esta rearticulação, posta em curso sob o acicate do crise cambial e de financiamento dos anos oitenta - cujos resultados aparecem como sucessão de megasuperávits comerciais - possui seu enraizamento embrionário posto pelas políticas específicas direcionadas à exportação ensaiadas no bojo do surto expansivo que atravessa a década de setenta. Além de avaliá-las, cabe investigar como sob seu impulso vão se agrupando novos blocos de capital no chamado setor exportador da economia. Requer-se avançar sobre este ponto pois, afinal de contas, a batalha da reconstrução e desprivatização do Estado não poderá

jamais ser ganha se o "inimigo" persistir eternamente como um
ilustre desconhecido.

III - POR UMA BIOGRAFIA DO SETOR EXPORTADOR

Este capítulo procura iniciar uma espécie de biografia de um personagem chave que aparece nas diversas interpretações sobre a crise dos anos oitenta - o chamado "setor exportador da economia". Esta década definitivamente o consagra como protagonista de uma história marcada pela desarticulação das relações travadas entre seus parceiros de cena - O Estado e os capitais privados nacional e internacional. A idéia abstrata de que existe um ator ou sujeito, setor exportador, povoa as mais diversas análises que se debruçam sobre a "realidade" desta época de profunda instabilidade macroeconômica. Afinal, a incontestável necessidade de geração de divisas o promove a condição de agente que, ainda que de forma reativa aos estímulos da política econômica, produz o suposto "ajustamento externo da economia".

Não é essencialmente diferente o motivo que levava o jovem ministro Delfim Netto a caracterizar à época do milagre, em tom de emocionada gratidão cívica, este setor como o verdadeiro "*herói nacional*"¹, em substituição ao antigo heroísmo dos empresários substituidores de importações. Transformado de herói em vilão pelo diagnóstico prevalecente nas burocracias que sobem ao poder, eles cedem espaço, no panteão cívico dos heróis nacionais, ao grandioso personagem do empresário exportador. Este

1 - Delfim Netto, Antônio, A Importância do Setor Exportador no Processo do Desenvolvimento Brasileiro; In Revista Bancária Brasileira, outubro de 1971

figuraria, nesta época, como verdadeiro salvador da pátria a quem deveria ser creditada parte expressiva do prestígio desfrutado no período de acelerado crescimento vivido nos anos do milagre.

Nem só de glória vive o nosso controvertido Personagem. Ele ressurge em diferentes momentos como vilão que boicota a estabilização na batalha travada contra a praga inflacionária. Do Cruzado ao Collor todos os planos de estabilização iriam naufragar em meio à pressões provenientes dos exportadores, decorrentes da hipotética sobrevalorização cambial. A drenagem das reservas sinalizava para os demais agentes que a taxa de câmbio nominal não seria sustentável. Os exportadores - diante da avaliação de inadequada rentabilidade sobre o patrimônio e em face de expectativas de desvalorização da moeda nacional - retém seus contratos de câmbio e precipitam a modificação da paridade. Eles reintroduzem, desta forma, lenha na fogueira inflacionária. Como herói ou vilão, este personagem se faz presente nas análises e na narrativa daqueles que procuram compreender como criou-se a situação macroeconômica na qual ainda hoje continuamos enredados.

Nos dias que correm - onde ganha força a idéia de promover uma ancoragem cambial do nível de preços - faz-se necessário, mais do que nunca, desvendar os interesses que se abrigam sobre a designação genérica de "exportadores". Afinal quem são os "heróis" dos anos oitenta? Quais são os blocos de capital que compõe o Setor exportador? Estes capitais atuam exclusivamente na atividade exportadora ou esta é apenas

complementar as atividades voltadas para o mercado interno? Qual o esquema de propriedade de capital prevalecente?

As páginas que se seguem procuram encaixar algumas peças neste quebra cabeça para fornecer uma fisionomia, ainda que precária, do nosso enigmático personagem - o setor exportador da economia. Não se está fazendo menção aos capitais lá alojados cuja atividade seja essencialmente primária. A metamorfose posta em curso desde meados dos anos setenta - articulado a gestação de um poderoso veículo de incentivos de natureza fiscal - associa-se a penetração de capitais industriais importantes neste espaço econômico. É disto que se está falando aqui. O setor primário exportador - categoria central nas reflexões sobre a dinâmica da acumulação no complexo cafeeiro - não surge como algo novo neste contexto. Afinal de contas, como coloca João Manuel Cardoso de Mello, Exportar Commodities industriais, com tecnologia madura, não nos coloca em posição essencialmente distinta na divisão internacional do trabalho daquela ocupada pelo de país exportador de café no século XIX². Por isto concentrar-se nos segmentos industriais que se alojam neste setor aproveitando suas oportunidades de valorização, que encarnam as novas formas de dependência.

Busca-se obter uma imagem do processo de formação da "ossatura" industrial do setor exportador mediante a sobreposição de uma seqüência de "instantâneos" que captem as características de diversos períodos específicos. Estes não chegam a operar como

2 - Cardoso de Mello, João Manuel - "As conseqüências do Neoliberalismo" In Revista do Instituto de Economia da Unicamp; No 1

trechos de um filme - para os quais a sucessão de imagens gravada nas películas reconstróem a sensação de movimento ao observador. Eles surgem, no entanto, como fotografias sobrepostas que permitem captar, como flashes, as mudanças processadas na fisionomia de nosso "personagem". Para cada ano no período compreendido entre 1976 a 1985 as "vísceras" do setor exportador são decompostas de acordo com o esquema de propriedade do capital prevalecente - se privado nacional, estrangeiro ou público - e em relação aos setores de atividade em que operam. Em anexo vai a listagem dos principais grupos empresariais que persistem e se agregam no restrito clube dos principais exportadores industriais.

Procura-se, desta forma, promover um mapeamento dos mais expressivos blocos de capital que atuam neste espaço de valorização, assim como buscar pistas que indiquem a importância relativa ocupada pela atividade exportadora dentro destes grupos em diferentes períodos, que culminam na formação do Drive exportador.

Esta tentativa não representa um furor classificatório apoiado em uma noção positiva de conhecimento. Ela expressa, ao contrário, uma insatisfação com a construção de categorias explicativas completamente desencarnadas dos grupos econômicos particulares que lhe dão vida.

O exame das relações de propriedade do capital fez despertar o interesse para uma área distante do ponto focalizado neste trabalho - que talvez faça desmontar este corte artificial que separa ex ante exportadores de produtos primários dos

manufaturados. Do percurso trilhado para tentar separar os principais blocos de capital industriais que se colocam na linha de frente do setor exportador, foi impossível evitar que uma impressão ficasse gravada na memória; a de que parte expressiva destes exportadores de produtos primários estão fundidos em grandes blocos de capital que atuam simultaneamente em atividades industriais, quer nacionais ou internacionais³.

Desde meados dos anos 70, certamente desde 1976, o núcleo duro do restrito clube de exportadores que viria a produzir aproximadamente metade das divisas geradas pelos capitais industriais à época da eclosão dos megasuperávits já encontrava-se relativamente consolidado. Desde esta época figuravam na galeria dos heróis delfinianos grandes grupos estatais - Como a Petrobrás e a Vale do Rio Doce - respondendo por parcela expressiva do fluxo de divisas geradas. Estes já se encontravam perfilados no batalhão dos geradores de receitas cambiais a importantes empresas estrangeiras, que por sua vez conviviam com os mais proeminentes grupos empresariais nacionais.

No período compreendido entre 1976 e 1985 a análise do esquema de propriedade das divisas geradas pelos capitais

3 - O trabalho de identificação dos blocos de capital - ou grupos que atuam no setor exportador - foi feito com base nas listagens das principais empresas exportadoras de manufaturados publicadas pela Cacex que cobrem o período de 1976 à 1982 - tendo sido complementado pela reconstrução de tal série para o período que vai de 1983 a 1985 - mediante informações disponíveis no arquivo de exportações do NEIT da Unicamp. Cada empresa listada era inserida dentro do grupo empresarial que possuísse seu controle acionário - apoiado nas informações disponíveis no guia Interinvest do Investimento Estrangeiro no Brasil e no Atlas financeiro do Brasil. Ao final estas empresas eram organizadas pelo grupo à qual estavam inseridas - reconstruindo desta forma - um mapa aproximado dos mais importantes grupos empresariais que se faziam presente no chamado setor exportador da economia. Neste processo ficou claro que parte expressiva destes grupos operam simultaneamente em atividades classificadas como primárias e manufaturadas. O grupo Antunes Caemi - a título de ilustração - possui o controle de grandes exportadoras de Carnes industrializadas - Swfit Armour - como possui parte expressiva das ações da Cummins Motores - como controla um complexo de empresas mineradoras centradas na Mineradoras Reunidas do Brasil - todas grandes exportadoras no período.

industrias indica uma inequívoca tendência de crescimento da participação relativa de capitais públicos, em detrimento da participação relativa dos capitais forâneos, no fluxo destas receitas cambias⁴. Observa-se, por outro lado, uma relativa estabilidade da fração correspondente aos grupos privados nacionais⁵.

Na verdade pode-se dizer que este período envolve a penetração e o aprofundamento da presença de capitais públicos engrossando as fileiras do setor exportador da economia. Inicialmente solitária, a Companhia Petrobrás passa a ser acompanhada pelo ingresso substantivo de empresas siderúrgicas controladas pelos grupo Siderbrás - CSN, Cosipa, Usiminas, para listar apenas algumas das mais expressivas que ingressam na batalha de expansão das vendas externas na segunda metade da década.

Whitaker Ribeiro, Barreto Figueiredo, Feffer, Bueno Vidigal, Antunes Caemi, Simão, Matarazzo, Tupy, Villares e Gerdau são alguns exemplos de grupos brasileiros que despontam no clube dos grandes exportadores de produtos manufaturados. Aos capitais nacionais - representados por grupos que trazem gravados no nome o caráter familiar da reprodução do controle do capital - fazem companhia, desde o início dos anos 70, transnacionais do porte das grandes montadoras. Fiat, Ford, Volkswagen, Mercedes Benz, General Motors, Scania e Volvo figuram, de acordo com as palavras

4 - Ver Tabela sobre o esquema de propriedade dos capitais detentores das divisas.

5 - Estas informações - contidas no anexo deste trabalho - dizem respeito ao grupo restrito dos principais exportadores industriais que respondem por aproximadamente 50% das divisas geradas a cada ano. Ela não reflete a participação destes capitais no conjunto do setor exportador mas indica o movimento operado nos capitais de maior escala.

de Delfim, como as portadoras do suposto interesse da nação - afinal exportar é o que importa! Somente estas empresas, que controlam o setor automobilístico, respondiam por cerca de 20% do fluxo das divisas associadas à venda de produtos manufaturados no ano de 1976⁶. Caso tomemos em consideração as empresas destes grupos que operam em outros setores esta cifra pode ser ainda mais significativa⁷ - dando uma primeira impressão do nível de concentração prevalecente nesta linhagem de capitais exportadores desde esta época.

Estes não apareciam, entretanto, como os únicos representantes dos capitais externos a contribuir bravamente para o "heróico" esforço de geração de divisas na economia. Ao seu lado figurariam subsidiárias de outras grandes corporações internacionais. Bunge y Borne, controlando a Sociedade Algodoeira do Nordeste, representaria os capitais de origem latino Americana. IBM, Burroughs, Cargil, Goodyear, Dresser, Cummins, Kodak - para ilustrar com nomes que falam por si - trariam a contribuição de capitais de origem norte americana na construção de um imponente setor exportador na economia.

Existe, desde o início do período aqui abordado, um nível bastante elevado de concentração no que diz respeito às vendas externas. Esta pode ser entendida em um duplo sentido. De um lado os capitais que compõe o grupo analisado neste trabalho aparecem quase invariavelmente como líderes em seus respectivos

6 - Ver tabela sobre Setores

7 - Este percentual se refere ao universo das maiores empresas que são responsáveis - em seu conjunto - por cerca de 45% do global das exportações de Manufaturas neste ano. Dada a inequívoca concentração deste setor - tais empresas devem responder por cerca 20% do fluxo das exportações de manufaturas neste ano em particular.(39% dos 45%)

setores⁸ - tanto quando organizados pela massa de capital como quando ordenados em relação ao faturamento.

Neste sentido elas representam a presença dos mais gordos capitais - nacionais, internacionais e públicos - enraizados fortemente nos mercados interno e crescentemente no externo. Dentre o grupo listado das duzentas maiores empresas em massa de capital operando na economia - organizadas por patrimônio líquido - encontra-se, ao longo do período em questão, um numero relativamente elevado destes capitais paquidérmicos engrossando as vendas externas. Pode-se afirmar, a luz da combinação das informações fornecidas pelo "quem é quem" e da Cacex, que os capitais que figuram como os maiores exportadores usualmente encabeçam e exercem um peso decisivo nos seus mercados particulares. Daí pode se extrair que todos os principais exportadores possuem volumosas massas de capital.

A concentração também pode ser entendida em um sentido distinto. Ela representa a existencia de um número muito restrito de empresas que respondem por frações muito expressivas das receitas cambiais. Uma avaliação dos maiores produtores destas divisas fornecem alguns indícios bastante sugestivos. No ano de 1976 cerca de cinquenta empresas responderiam por aproximadamente 45% das receitas cambiais(geradas pela venda de produtos manufaturados). Dentre este grupo apenas as quinze maiores contribuiriam com cerca de 32% deste total. Já no ano de 1984, quando eclodem os grandes saldos em conta comercial, este

8 - Esta percepção que não pode ser sintetizada quantitativamente se extrai da classificação setorial organizada pela publicação Quem é quem na economia Brasileira

nível de concentração eleva-se ainda mais, situando-se no patamar de 36% para estes quinze maiores.

No entanto não decorre daí a conclusão automática que para estes capitais as exportações representem uma fonte de sustentação, ou elevação, de sua rentabilidade mais importante do que para os capitais de menor escala⁹. Em verdade os dados levantados fornecem pistas que indicam uma persistente trajetória de expansão das vendas externas no conjunto das operações destes capitais à medida em que avança a década de setenta. Daí não se pode extrair, entretanto, a conclusão mecânica de que as exportações tenham exercido um papel relativamente mais importante no processo de saneamento destes capitais gordos - que despontam na vanguarda do setor exportador à época da abertura dos megasuperávits - do que aquele ocupado em relação aos capitais mais "raquíticos" e de menor escala.

Focalizando a composição setorial do setor exportador - para estas linhagens de grandes capitais que lideram em relação às vendas externas - é possível identificar algumas modificações interessantes ocorridas neste processo. Estas são realizadas sob fogo cerrado dos estímulos disparados pelo sistema de incentivos fiscais e sobre pressão decorrente da desarticulação das engrenagens que moviam a máquina de crescimento construída à época do milagre econômico¹⁰. Pode-se separar estes capitais em

9 - As conclusões aqui apontadas dizem respeito exclusivamente ao universo das maiores exportadoras - reconstruindo o grupo em que figuram a soma das cinquenta maiores de cada ano no período 76-85 - que obviamente confundem-se com grandes massas de capital. Fica a interrogação sobre se o aprofundamento relativo da importância ocupada pelas vendas externas ultrapassa o âmbito destes volumosos capitais.

10 - Ver tabela no apêndice sobre a participação relativa dos setores no universo dos principais exportadores que respondem por cerca de 50% das divisas geradas pelos capitais industriais no período compreendido entre 1976-1985

três grupos distintos. Neles figurariam respectivamente aqueles setores industriais que aumentam, aqueles que diminuem e aqueles que atravessam o período com uma participação relativa estabilizada em relação ao fluxo global das vendas externas. No primeiro grupo encontram-se capitais instalados nos setores de Papel e papelão, Naval, Metalúrgico, Fármacos, Aviação, Alimentação, Siderúrgico, Químico e petroquímico e Petrolífero¹¹. No segundo - aqueles que diminuem sua participação relativa no restrito universo das receitas cambiais geradas por estes capitais paquidérmicos - verificam-se atividades ligadas a setores diversificados como os de Máquinas e equipamentos, máquinas para escritório, Aparelhos domésticos, Autopeças, Automobilística, Tratores, Têxtil, Madeiras, Vestuário, Frigoríficos e Café solúvel.

No último grupo - aqueles que repondem por frações relativamente estáveis das divisas ao longo do período - aparecem capitais instalados em setores Mineraiis não ferrosos, Calçados, Produtos de borracha e Bebidas(Suco concentrado).

Esta metamorfose, associada à modificação da fisionomia do setor exportador, não significa que as vendas externas tenham perdido importância no fluxo de receitas daqueles capitais localizados nos segmentos que diminuem seu peso relativo em relação ao conjunto das vendas externas. A observação da relação

11 - Uma avaliação destes setores que elevam sua participação relativa no conjunto das receitas cambiais geradas pela exportação de produtos manufaturados, neste período compreendido entre 1976 e 1985, indica uma coincidência expressiva com aqueles setores que ocupam uma posição chave em meio ao II PND, entre estes figuram os produtores de Papel e papelão, químico e petroquímico, fármacos, petrolífero e siderúrgico. Esta "coincidência" indica algumas pistas a serem investigadas mais pormenorizadamente, vinculando o desempenho exportador que se cristaliza no contexto da eclosão dos megasuperávits, com as mutações estruturais que vão sendo postas em curso orientadas essencialmente, no bojo do II PND, rumo à substituição de importações.

exportações/faturamento para estas firmas sugere, via de regra, que as exportações elevam sua importância para estes capitais ao longo do período - ainda que de forma menos pronunciada do que para os capitais que galgam postos no batalhão dos capitais exportadores.

É importante assinalar que no período coberto por esta investigação - 1976 à 1985 - a despeito de variações localizadas, observa-se a persistência de um número expressivo de empresas que se sustentam na liderança em relação as vendas externas. De forma geral a análise da relação exportações/faturamento destas firmas no período corrobora a idéia antes levantada que identificava em meados dos anos setenta a entrada de um conjunto de expressivos capitais nacionais e internacionais na composição do setor exportador - ainda que inicialmente esta atividade ocupe posição marginal nos fluxos de caixa destas empresas¹².

No entanto mesmo para os capitais que já figuravam em posição de destaque no conjunto das vendas externas desde meados dos anos setenta, observa-se, de forma geral, uma elevação tendencial ocupada pelas exportações em suas atividades globais. Parte significativa destas firmas "velhas" perdem espaço na massa global das divisas geradas, ainda que eleve-se o peso das atividades externas em suas operações correntes.

12 - A referida relação foi construída com base nas informações sobre o faturamento disponível na publicação "Quem é Quem na Economia Brasileira" - cujos valores foram convertidos pela taxa de câmbio média para os anos de 1976 à 1985 - e pelas listagens das maiores empresas exportadoras organizadas pela Cacex. Elas não fornecem - portanto - uma indicação absoluta sobre estes valores - apontando apenas o sentido em que se movimenta esta relação.

A estes anciões exportadores passam a fazer companhia capitais que realizam um crescimento sustentado de suas vendas ao exterior, de forma a elevar sua participação relativa no conjunto das receitas cambiais, ao mesmo tempo em que as vendas externas passam a responder por parcelas incrementadas de seu faturamento global. No primeiro grupo encontram-se, a título de ilustração, empresas que supostamente eram herdeiras diretas de velhos exportadores de produtos tradicionais - vendedoras de café solúvel - como as companhias Cacique, Cocam, Brasília, Dominion e Iguazu - para listar apenas alguma ligadas aos grupos nacionais - Cacique, Matarazzo, Barreto Figueiredo e aos grupos japoneses Mitsubshi e Marubeni. Encontram-se também os grandes figurícos - Anglo e Bordon por exemplo - cujas vendas no setor representavam cerca de 10% das divisas produzidas pelos capitais industriais (No Universo compreendido neste trabalho) em 1976 e mergulham para a menos de 3% deste total no ano em que desponta o primeiro megasuperávit, a despeito de elevar-se a relação faturamento/Exportações para estas empresas.

No início dos anos setenta a responsabilidade pela geração das divisas colocava os capitais industriais numa posição visivelmente marginal em relação ao fluxo global das receitas cambiais. O setor exportador era uma espécie de fóssil vivo da época marcada pela atividade primário exportadora - grandes produtores de café e projetos mineradores articulados a uma emergente cultura de soja - que faziam os produtos industrializados parecerem uma gota num oceano de primários.

Para se ter uma idéia mais clara basta notar que o valor médio relativo ao período 64/68 indica que o montante das exportações de produtos manufaturados representavam menos de 10% do valor global das exportações. Já no período da recuperação ao Milagre - de 69 a 73 - estes passam a responder por 18% das divisas geradas. No turbulento período do II PND - 74/78 - estes saltam para o patamar de 31% do fluxo destas receitas. É preciso notar que esta elevação substantiva realiza-se a despeito da pronunciada queda nos ritmos de crescimento das exportações de manufaturados nos anos que seguem o Primeiro choque do petróleo. Em 1975 e 1976 estas taxas mergulham de forma assombrosa - da cifra de 58% para o piso de 5% ao ano. Este é o único intervalo em que inverte-se a tendência de toda a década que põe os manufaturados crescendo a um ritmo maior que os produtos básicos.

No entanto, em 1977 as manufaturas retomam a liderança e recompõe a marcha - crescendo 35% neste ano. Este desempenho culminaria na idéia de que uma vez equacionado o problema do balanço de pagamentos a política econômica poderia desfechar golpes mais duros contra o dragão da inflação¹³. No ano em que abre-se o primeiro megasuperávit - em 1984 - as divisas geradas pela venda de produtos industrializados atingem a cifra record de 55% do fluxo global de exportações¹⁴. Aqui cristaliza-se indiscutivelmente uma predominância de capitais industriais na configuração das tropas exportadoras que iriam ganhar a festejada batalha da produção de largos saldos em conta comercial.

13 - Simonsen, Mário Henrique - Balanço de Pagamentos e Inflação, In Revista Bancária Brasileira, 1978

14 - Ver tabela no apêndice.

configuração das tropas exportadoras que iriam ganhar a festejada batalha da produção de largos saldos em conta comercial.

Existe aqui um ponto que merece atenção. Durante toda a década de setenta as exportações de produtos manufaturados crescem, em valor, a um ritmo superior ao ritmo de crescimento do PIB. Isto provoca, como consequência, a expansão da importância relativa das exportações de manufaturados em relação a riqueza gerada anualmente¹⁵. A necessidade de obtenção de divisas para fazer frente aos encargos da dívida externa colocava-se como fonte potencial de pressão para que, já nos idos da década de setenta, as vendas externas crescessem a uma taxa superior ao Produto. Ou seja, o setor exportador - dados os marcos das opções pelo financiamento externo e dado o crescimento sustentado da relação juros da dívida/exportações verificada desde a segunda metade da década - seria destinado, ao menos potencialmente, a aumentar seu peso na formação global do produto¹⁶. Por outro lado ele teria, dada a recorrência da fragilidade cambial, a possibilidade de valer-se da necessidade de divisas para apropriar-se de parcelas incrementadas da renda gerada em vista dos ganhos de arbitragem que a posse de moeda estrangeira lhes propiciava.

Esta chantagem velada, que produz uma espécie de "quase renda" aos geradores de divisas, ganha visibilidade nos anos

15 - Ver Tabela (EXPM/PIB) no apêndice deste trabalho.

16 - A idéia de "destinação" não procura atribuir um sentido mecânico a esta relação entre o financiamento externo e a expansão das exportações verificada no período de abertura dos grandes saldos nos anos oitenta. Não se visa pensar o ajuste exportador como mero desdobramento de um "fundo larval" depositado nos anos setenta. Aqui visa-se apenas sugerir que ao longo dos anos setenta encontravam-se em formação os elementos que produziam uma pressão potencial sobre a necessidade de geração de divisas, por conta da elevação dos encargos da dívida.

oitenta. Nesta década, além de apropriar-se de ganhos extraordinários decorrentes do poder de pressão sobre a formação da taxa de cambio, que em última instância calibra a sua própria rentabilidade, os setores exportadores aparecem - dado que eles são os proprietários da riqueza líquida - como os agiotas do Estado que impõe juros crescentes para rolar a massa de dívida pública interna condensada em obrigações de curtíssimo prazo.

Nos anos oitenta ganha nitidez esta imagem caricatural de uma realidade que provavelmente surge de forma embrionária desde o período do milagre econômico. Esta decorre da idéia de que o cálculo econômico dos exportadores operava simultaneamente em três moedas distintas - Cruzeiro, Câmbio e Correção monetária¹⁷. Esta peculiaridade pode explicar, inclusive, uma lógica de formação de preços na qual a aceleração inflacionária aparece como expressão da fragilidade cambial e financeira da economia, submetida a um esforço brutal de ajustamento externo.

A decisão relativa à venda de mercadorias fora do espaço nacional envolve pelo menos duas dimensões a serem consideradas. Uma primeira de natureza macro, relativa ao fluxo de divisas e a situação global do balanço de pagamentos. Esta se expressa em termos de alguns parâmetros macroeconômicos básicos calibrados pela política econômica, como taxa de cambio e juros. A segunda dimensão, de caráter microeconômico, está associada ao cálculo estratégico concorrencial dos capitais locais em vista de

17 - Teixeira, Aloísio - "Vinte anos de política econômica." ; Versão inicial de Capítulo de tese de doutoramento defendida junto ao IE - UNICAMP

apropriar-se das melhores oportunidades de valorização, dadas as balizas representadas pela política econômica.

Portanto, aquelas empresas que iniciam nos anos setenta a expansão de suas vendas ao exterior se inscrevem em uma orientação de política econômica cuja lógica mais ampla sinalizava favoravelmente - via incentivos fiscais - a utilização de capacidade instalada ociosa em atividades voltadas para os mercados externos.

Neste sentido talvez seja conveniente distinguir entre duas formas de atuação exportadora. De um lado deve-se pensar naqueles capitais para os quais a expectativa de rentabilidade na atividade exportadora atua exclusivamente sobre as decisões de produção, operando como válvula de escape e como forma de regulagem sobre as margens de capacidade utilizada. De outro lado deve-se pensar naqueles setores para os quais as expectativas quanto a rentabilidade das operações externas é capaz de induzir decisões de investimento, vale dizer de formação de nova capacidade.

Os primeiros seriam, sob certo ponto de vista, exportadores circunstanciais; quanto aos segundos, a designação faria jus ao caráter irrevogável das decisões sobre como portar sua riqueza. A batalha travada ao redor da idéia que postula a existência de um trade off entre crescimento e sustentação dos saldos comerciais - apoiada na experiência de erosão do superávit no período do cruzado - diz respeito, em última instância, ao comportamento das decisões de investimento dos segmentos

exportadores¹⁸. No entanto esta distinção, ainda que relevante, não satisfaz a curiosidade sobre a biografia de nosso misterioso personagem.

Para tentar enxergar por trás desta máscara, que oculta as diferenças dos diversos capitais que realizam as vendas externas, cabem algumas reflexões adicionais. Estas dizem respeito às relações existentes entre as diretrizes mais gerais de movimento de transformação da estrutura industrial, realizadas enquanto se alternam épocas de expansão e retração das taxas de crescimento do produto, e as mutações sofridas pelo setor exportador da economia.

É preciso lembrar que a máquina de crescimento construída nos idos do milagre, que funcionava lubrificada pela ampla disponibilidade de créditos externos, operava reproduzindo basicamente a mesma estrutura industrial legada pelo Plano de Metas. É justamente neste processo que forma-se o nó do financiamento que será desatado, de forma autoritária e conservadora, pelas reformas postas em curso pelos dupla Campos e Bulhões. Estas repõe as condições para que a sobreacumulação, que aparecia como a eclosão de amplas margens de capacidade ociosa nos setores duráveis, fosse digerida pela retomada de um vigoroso conjunto de gastos autônomos, entre os quais figuram os efeitos multiplicadores das vendas externas.

Uma análise dos grupos que atuam neste campo à época indica uma presença importante de setores para os quais as vendas

18 - Ver o debate Travado entre Castro, A. Barros e Carneiro, Ricardo "Crise Estagnação e hiperinflação"; Tese de Doutorado defendida junto ao IE - UNICAMP

externas funcionam segundo uma lógica anticíclica. Vale dizer, na expansão cai o coeficiente exportado e na retração ele reage elevando-se. Este parece ser o caso dos grupos têxteis que se incrustam neste setor na virada da década de sessenta¹⁹.

Algo radicalmente distinto ocorre a partir da segunda metade da década de setenta. Este período é caracterizado pela convergência de duas fontes básicas de estímulo às vendas externas. No plano Macro os problemas que eclodem pelo lado do balanço de pagamentos - que aparecem como crescentes dificuldades para financiar a recorrência de grandes déficits em transações correntes - coloca a expansão das exportações como problema latente a ser enfrentado pela política econômica²⁰. Simultaneamente o II PND, sob a pena de aguçar pesadamente os estoques de dívida, articula uma nova estratégia de enfrentamento da crise externa que envolvia uma recalibragem dos ritmos de crescimento setorial na economia.

Aqui o ponto que nos interessa mais diretamente. A existência de um conjunto de instrumentos que visavam tornar mais rentável as exportações passa a produzir efeitos a partir de do

19 - A análise da listagem das principais exportadoras de manufaturados no ano de 1972 indica uma presença expressiva de grupos têxteis - que vão perdendo importância relativa à medida em que avança a década de setenta. Elas formam - talvez - uma espécie de camada arqueológica que - se persiste - perde posição relativa - saindo do campo de observação deste trabalho que se concentrou em um grupo aproximado de 100 empresas para todo o período.

20 - No âmbito do II PND os exportadores reclamavam que a elevação do nível de proteção efetiva e a introversão representada pelo programa, num contexto de estabilização do nível dos incentivos fiscais, operavam como desestímulo às vendas externas. Ainda que seja discutível a idéia de que os incentivos se estabilizaram, para os setores que assistiram uma inflexão nos seus ritmos de crescimento estes mesmos incentivos devem mostrar-se como alternativa relativamente mais "sedutora" do que no quadro expansivo do milagre. Além disto, neste contexto - dada restrição de liquidez internacional - a tentativa de efetivar projetos exportadores, financiados em moeda estrangeira, aparece no corpo do discurso oficial como elemento novo, inserido na estratégia global de avançar rumo a substituição de importações em simultâneo ao crescimento das vendas externas.

final da década de 60. No entanto aquela época estes contribuíram para reacender o ciclo Endógeno. Estes mesmos estímulos num contexto de desaceleração do crescimento - e reversão setorial localizada - produzem uma pressão seletiva para aqueles capitais que foram relativamente mutilados nos seus horizontes de expansão - funcionando como um amortecedor sobre a queda nas taxas de expansão de suas vendas.

O cálculo estratégico destes capitalistas deve tornar-se muito mais sensível aos estímulos provocados pela política econômica nestes contextos de desaceleração do crescimento. Estas circunstâncias devem traduzir-se na penetração ou no aprofundamento destes capitais na atividade exportadora. Isto verifica-se ainda que inicialmente, como sugerem a análise da relação Exportações sobre Faturamento para diversos destes capitais, as receitas em divisas ocupem um espaço marginal na estrutura de fluxos destas empresas, e ainda que o sistema de incentivos fiscais não tenha sido radicalmente alterado.

No âmbito do II PND foi gestada uma estratégia de enfrentamento do estrangulamento externo que possuía como eixo a implementação de um pacote de investimentos "substituidores" de importação. Esta tentativa de erradicar a dependência depositada nos buracos da malha industrial - suprimindo as importações essenciais - faz-se articulada a uma mutação qualitativa do esforço exportador.

Neste contexto era necessário, como evidenciam as palavras de Simonsen, que as exportações crescessem. Substituição de importações e estímulo as exportações seriam, para tomar de

empréstimo uma imagem tão cara a ortodoxia, as duas lâminas da tesoura usadas para enfrentar a crise externa. A lâmina mais afiada seria manejada com força pelos grupos estatais - são os investimentos substituidores de importação que põe em curso a suposta mutação estrutural - enquanto o desenvolvimento de Joint Ventures com capitais internacionais, sob a forma de investimento direto, deveria dar vida a uma série de projetos exportadores para os quais existissem um conjunto das tradicionais vantagens comparativas estáticas.

Esta nova roupagem que pretendia-se dar ao esforço exportador, nos sugerem algumas interpretações sobre o fenômeno, teria sido precocemente despida do corpo da política econômica. Esta teria sido esquecida em face da dificuldade de atração dos capitais forâneos que trariam os recursos para a implementação de grandes projetos orientados para o mercado internacional²¹.

A luz da interpretação de Carlos Lessa - que aponta para um "aborto" prematuro do programa decorrente da conflituosa articulação de interesses no interior do Estado - extrai-se a conclusão derivada que este suposto fracasso estende-se a embrionária estratégia exportadora.

Neste contexto, como bem ilustra a história do projeto ferro Carajás²², cruzam-se múltiplas determinações que podem ajudar a elucidar as razões que levaram a este formato específico assumido pela política de geração de divisas. No quadro de

21 - Ver por exemplo Serra, José "Ciclos e Mudanças Estruturais na Economia" In Desenvolvimento Capitalista do Brasil, Vol. 1, Brasiliense, SP.

22 - Ver sobre a história do Projeto Ferro Carajás o Trabalho apresentado como monografia de Graduação junto a UNESP; "O Projeto Ferro Carajás - Um Paradigma da Inserção da Economia Amazônica na Dinâmica do Endividamento Externo Brasileiro", Araraquara, Dezembro de 1993

diminuição da liquidez os bancos internacionais que operavam no euromercado passam a adotar uma postura mais seletiva para conceder novos financiamentos. Com o agravamento da situação cambial, como coloca a célebre frase de Belluzzo, é a necessidade de financiamentos externos que passa a gerar os projetos de investimento, realizados pelas empresas estatais, e não o contrário.

Estes aparecem como justificativa para que as autoridades pudessem "correr o píres" junto à comunidade financeira internacional em busca de recursos necessários ao fechamento do balanço de pagamentos. No entanto aos olhos dos banqueiros internacionais os grandes projetos de natureza exportadora possuem uma substantiva vantagem em relação aos demais; a de produzirem as divisas que garantiriam a preservação dos fluxos de pagamento a eles próprios. Será que a recusa dos investidores externos em associar-se diretamente a estes projetos deve ser lida como sinônimo de seu fracasso?

De qualquer maneira, a simples análise do esquema de propriedade das divisas geradas pelos capitais industriais no período compreendido entre 1976 - quando supostamente o "aborto" teria se consumado - e 1984 - quando despontam os primeiros megasuperávits comerciais - é suficientes para despertar algumas questões sobre o encaminhamento dispensado as vendas externas neste período. Em 1976, portanto ainda sobre forte impacto do choque do petróleo, uma avaliação sobre as empresas que figuravam como proprietárias de cerca de 50% das divisas geradas - pela venda de produtos industrializados - indicaria a presença

solitária da Petrobrás como representante de capital público - respondendo por ínfimos 3,5% deste total(3,5% dos 50%). Menos de uma década adiante, quando eclode o primeiro megasuperávit, a mesma Petrobrás, acompanhada basicamente por empresas controladas pelo grupo Siderbrás, responderiam por cerca de 40% destas receitas cambiais²³.(40% dos 50%)

Por outro lado o grupo Vale do Rio Doce - que encabeça a elaboração de projetos expressivos, como o próprio Ferro-Carajás - possui, desde meados dos anos setenta, uma importância decisiva enquanto exportadora de minérios. Apenas a Cia Vale do Rio Doce - recorrentemente listada como uma das maiores massas de capital no país - vai exportar cerca de 800 milhões de dólares em 1984. Caso acrescentemos as outras empresas que são controladas por este mesmo grupo serão totalizados mais de um bilhão de dólares de receitas cambiais - o que representa aproximadamente 5% de todas as divisas geradas aquele ano²⁴.

A verificação da rede de participações acionária que se tece ao redor da Cia Vale do Rio Doce - onde observa-se a

23 - No universo destas receitas de natureza pública aparecem com grande expressão as divisas geradas pelas exportações da Petrobrás S.A. . A análise de seus principais produtos exportados - onde apresentam-se subprodutos do craqueamento do petróleo - lança dúvidas sobre a possibilidade de o crescimento de suas vendas externas, verificado ao longo do período em questão, poder ser pensado como mero reflexo de sua política de importações, dada a rigidez técnica envolvida no processo de decomposição do petróleo. Entretanto, ainda que aceite-se esta idéia, isso não retira a importância deste crescimento de suas vendas externas. O crescimento de excedentes exportáveis (como gasolina, por exemplo) está provavelmente associada aos investimentos que permitiram que se liberassem estes excedentes, como o Proálcool. Neste sentido, ainda que as exportações refletissem a necessidade de importação de petróleo, a geração incremental de divisas expressa um ganho líquido de receitas, cujos custos recaem sobre estas empresas. Este talvez seja um mecanismo de socialização do ônus do "esforço exportador". No entanto, para o leitor desconfiado segue no anexo um quadro sobre a distribuição da propriedade do capital dos principais exportadores de manufaturados que exclui a petrobrás, indiscutivelmente a empresa com maior volume de vendas externas neste universo, do grupo das divisas de natureza pública.

24 - Entre estas empresas despontam grandes exportadoras de minérios controladas pelo grupo Vale do Rio Doce como NIBRASCO, HISPANBRAS, ITALOBRASCO - que também figuram desde meados das décadas de setenta em posição de destaque em relação as vendas externas.

presença expressiva de capitais estrangeiros (Japoneses principalmente) reforça as dúvidas sobre a rejeição sumária da idéia que aponta a existência de uma mudança na política de geração de divisas trazidas no bojo do II PND.

Longe de servirem para glorificar a suposta sabedoria das decisões de política econômica tomadas no período tais dados - que indicam o persistente crescimento relativo das divisas de natureza pública - nos fornecem indícios de que o esforço exportador tenha sido parcialmente realizado pela participação direta de empresas estatais. Estes grandes capitais estatais - basicamente ligados aos grupos Petrobrás, Siderbrás e Vale do Rio Doce - avançavam na implementação de seus projetos de investimento mediante um aprofundamento das captações de empréstimos em moeda estrangeira, ao mesmo tempo em que incrementava-se sua participação direta no esforço de geração de receitas cambiais, como indicam as informações disponíveis.

Neste contexto as estatais possuíam uma dupla entrada na política de enfrentamento do estrangulamento externo. De um lado estas empresas põe em curso os referidos investimentos substituidores. Neste sentido elas se inseriam dentro da estratégia global de erradicar estruturalmente a dependência. Estes investimentos, além disso, eram financiados em moeda estrangeira - que forneciam um alívio imediato da situação cambial num quadro de desaceleração das captações privadas e de diminuição da liquidez internacional. De outro lado estas empresas, ou ao menos alguns dos mais expressivos capitais públicos, passam a participar da atuação da outra lâmina da

tesoura. Indiretamente mediante a efetivação de subsídios aos capitais privados mediante a subcorreção de seus preços, já que sua órbita de valorização coincidia com a produção de insumos industriais como minérios, aço e energia. E diretamente, como ilustra a análise do esquema de propriedade das divisas geradas, mediante a expansão da venda de suas mercadorias, nos mercados externos.

A análise do comportamento das captações de recursos junto ao Euromercado indica a presença expressiva de capitais privados enquanto tomadoras de créditos no período do milagre²⁵. Neste universo de demandantes de empréstimos provavelmente figurariam aqueles capitais para os quais as vendas externas vão progressivamente se avolumando, sob os estímulos do sistema de incentivos. No período do II PND, grosso modo, as captações privadas se desaceleram em resposta ao declínio da formação de capital do setor privado, enquanto se avolumam as captações realizadas pelos grupos estatais. Esta lógica mais geral de saneamento dos capitais privados - que desacelera suas captações por créditos denominados em moeda estrangeira em face dos sinais de sobreacumulação e adiante procura transferir via DRME os estoques de dívida ao Estado - ocorre em paralelo, ao menos para aqueles capitais que compoariam a vanguarda do setor exportador quando eclodem os megasuperávits, ao crescimento de suas vendas externas - fartamente premiadas pelos incentivos e estimuladas

25 - Ver Cruz, Davidoff Chagaz "Endividamento externo e política econômica - a experiência da década de oitenta."

pela queda nos ritmos de expansão do produto verificadas ao longo da década de setenta.

Desta forma tais informações sugerem que o processo que converge para a situação polarizada entre o colapso das contas públicas e o aparente saneamento dos capitais privados, nos anos oitenta, surge como resultado de uma resposta particular do estrangulamento externo que irrompe nesta década. Esta foi costurada sob os ecos do último suspiro da política econômica do regime autoritário, cujo enraizamento vinha se aprofundando na década precedente. Esta acomodou os interesses de expressivos capitais, nacionais e internacionais, pela linha de menor resistência, chancelando estes processos em curso na economia. Ela procurava preservar uma articulação com a comunidade financeira internacional ao mesmo tempo em que fornecia aos grandes capitais privados, ainda que sob o pena de corroer pesadamente as finanças do Estado, mecanismos de preservação de sua rentabilidade ligados ao circuito exportador. Este processo de criação de uma rede articulada de interesses plantados no setor exportador, que avança significativamente ao longo dos anos setenta, pode ajudar a explicar a forma particular de enfrentamento, em certo sentido passivo, do estrangulamento cambial e de financiamento que acompanha a crise do endividamento.

Além de tudo, a identificação da origem destes capitais - que neste contexto respondem pelas vendas externas - pode desmanchar velhos mitos, frágeis como castelos de areia. Na gestação deste processo Delfim sabia perfeitamente que seu

festejado herói exportador fundia-se em blocos de capital onde antes figurava o antigo vilão substituidor de importações. Nosso enigmático personagem - ora veja - ganha vida, assim, através das ações de um mesmo e único ator, que já havia representado outros dramas no espetáculo da industrialização brasileira...

APÊNDICES

TABELA 1

BRASIL
EXPORTACOES GLOBAIS E DE MANUATURAS
1976 A 1985

ANO	EXPGL	EXPM	M/GL	M/PIB	GL/PIB
70	2739	416	15,19%	0,89%	5,83%
71	2904	581	20,01%	1,06%	5,28%
72	3991	912	22,85%	1,40%	6,14%
73	6199	1434	23,13%	1,84%	7,95%
74	7951	2263	28,46%	2,46%	8,64%
75	8670	2585	29,82%	2,44%	8,18%
76	10128	2776	27,41%	2,24%	8,17%
77	12120	3839	31,67%	2,76%	8,72%
78	12659	5083	40,15%	3,22%	8,01%
79	15244	6645	43,59%	3,63%	8,33%
80	20133	9028	44,84%	4,10%	9,15%
81	23293	11884	51,02%	5,14%	10,08%
82	20175	10253	50,82%	4,17%	8,20%
83	21899	11276	51,49%	4,57%	8,87%
84	27005	15102	55,92%	5,55%	9,93%
85	25639	14062	54,85%	4,63%	8,43%

Fonte: Conjuntura econômica e relatórios do Banco Central

EXPGL - Exportações Globais

EXPM - Exportações de Manufaturados

TABELA 2

BRASIL
DISTRIBUIÇÃO SETORIAL
DOS PRINCIPAIS EXPORTADORES DE MANUFATURAS
1976 a 1985

ANO	PAP	NAV	MÑF	MET	MAQ	MAD	INS	FRI	FAR
76	0,59%	0,76%	0,34%		4,29%	1,18%	1,26%	9,58%	
77	0,76%		0,25%	0,09%	3,59%	2,01%	1,70%	6,17%	0,13%
78	1,10%		0,22%	0,68%	3,38%	1,15%	1,50%	3,84%	0,18%
79	1,53%		0,40%	1,09%	1,60%	1,09%	1,31%	3,64%	0,29%
80	1,85%	1,29%	0,26%	2,01%	2,22%	1,03%	1,85%	4,78%	0,21%
81	1,65%	1,02%	0,35%	1,89%	2,32%	0,77%	0,95%	4,41%	0,49%
82	1,46%	1,58%	0,15%	1,65%	1,46%	0,64%	0,69%	3,45%	0,64%
83	1,63%	3,11%	0,48%	1,12%	1,90%	0,87%	0,66%	3,84%	0,53%
84	1,34%	0,86%	0,57%	1,76%	1,51%	0,60%	0,25%	2,67%	0,56%
85	0,91%	1,87%	0,36%	0,36%	1,05%		0,69%	2,85%	0,71%

ANO	DOM	CAL	CAF	BOR	BEB	AVV	AUT	APÇ	ALM
76	10,63%	0,76%	14,12%	2,27%	6,22%		39,60%	1,01%	0,25%
77	11,46%	0,82%	16,62%	2,01%	9,63%	0,38%	30,03%	1,26%	0,50%
78	8,70%	1,46%	12,72%	1,72%	13,87%	1,46%	30,08%	1,37%	0,62%
79	5,93%	0,69%	12,11%	1,89%	8,18%	2,47%	32,27%	4,11%	0,58%
80	3,83%	1,06%	6,00%	2,25%	9,01%	2,11%	31,21%	3,04%	0,69%
81	4,06%	0,71%	3,70%	1,30%	11,02%	2,07%	29,10%	1,79%	0,66%
82	3,85%	1,18%	4,66%	1,05%	9,52%	2,03%	23,60%	1,35%	0,69%
83	4,62%	1,46%	2,40%	1,30%	7,97%	1,72%	21,06%	0,66%	0,37%
84	5,28%	1,27%	2,39%	2,09%	14,58%	1,15%	17,32%	0,68%	0,56%
85	5,18%	0,91%	2,39%	2,25%	8,05%	2,35%	24,53%	0,31%	1,21%

VES	TRA	TEX	SID	QUI	PLA	PET
1,77%	1,77%	1,18%	1,01%	0,08%	0,08%	1,85%
1,32%	5,92%	1,07%	1,07%	0,06%	0,19%	3,71%
0,88%	5,74%	0,71%	2,12%	0,62%	0,22%	6,76%
0,65%	2,66%	0,69%	6,44%	3,46%	0,33%	8,11%
0,71%	3,04%	0,58%	6,90%	5,31%	0,42%	10,17%
0,42%	2,56%	0,49%	5,51%	5,91%	0,42%	18,06%
0,23%	2,22%	0,49%	7,55%	8,94%	0,77%	21,63%
0,52%	1,39%	0,55%	11,15%	11,44%	0,94%	19,96%
0,61%	1,27%	0,48%	9,30%	9,00%	1,00%	24,21%
	0,94%	0,49%	8,38%	8,17%	1,51%	25,41%

TABELA 3

BRASIL
DISTRIBUICAO DA PROPRIEDADE DO CAPITAL
DOS PRINCIPAIS EXPORTADORES DE MANUFATADOS
1976 A 1985

ANO	AM/GL	ESTR.	NAC	PUB
76	44,96%	67,17%	28,55%	3,25%
77	43,87%	61,28%	30,64%	8,08%
78	47,43%	56,08%	30,07%	13,85%
79	44,11%	53,80%	28,15%	18,05%
80	45,55%	53,02%	27,31%	19,67%
81	48,89%	51,27%	20,91%	27,81%
82	54,13%	41,95%	20,94%	37,12%
83	51,67%	38,65%	20,34%	41,01%
84	50,81%	33,87%	25,57%	40,57%
85	46,32%	42,72%	16,06%	41,22%

FONTE: ELABORAÇÃO PRÓPRIA COM BASE NAS
INFORMAÇÕES DA CACEX SOBRE AS MAIORES
FIRMAS EXPORTADORAS DE MANUFATURAS,
E COM BASE NO GUIA INTERINVEST DO
INVESTIMENTO ESTRANGEIRO NO BRASIL,
NO ATLAS FINANCEIRO DO BRASIL E DO
QUEM É QUEM NA ECONOMIA BRASILEIRA
AM/GL - TOTAL DA AMOSTRA/GLOBAL MANUFATURAS

TABELA 3 (sem a Petrobrás S.A.)

BRASIL
DISTRIBUICAO DA PROPRIEDADE DO CAPITAL
DOS PRINCIPAIS EXPORTADORES DE MANUFATADOS
1976 a 1985

ANO	AM/GL	ESTR.	NAC	PUB
76	44,16%	67,17%	28,55%	1,51%
77	42,33%	63,51%	31,75%	4,74%
78	44,44%	59,85%	32,09%	8,06%
79	40,75%	58,23%	30,47%	11,30%
80	41,28%	58,49%	30,13%	11,38%
81	40,58%	61,77%	25,19%	13,04%
82	42,89%	52,93%	26,42%	20,65%
83	41,70%	47,89%	25,20%	26,90%
84	38,82%	44,33%	33,46%	22,21%
85	34,83%	56,82%	21,36%	21,83%

Fonte: Elaboração própria com base nas informações da Cacex sobre as maiores firmas exportadoras de manufaturas, e com base no Guia Interinvest do Investimento Estrangeiro no Brasil, no Atlas Financeiro do Brasil e do Quem é Quem na economia brasileira
*Exclui as exportações da Petrobrás SA

BIBLIOGRAFIA CITADA

Baer, Mônica; O RUMO PERDIDO: A Crise Fiscal-Financeira do Estado Brasileiro, RJ, Paz e Terra, 1993

Batista da Silveira, Sileidy Francciny; O Projeto Ferro Carajás - Um Paradigma da Inserção da Economia Amazônica na Dinâmica do Endividamento Externo Brasileiro, monografia de graduação defendida junto à Unesp, Araraquara, Dezembro de 1993

Bauman, Renato "Ajuste Externo - experiência recente e perspectivas para a próxima década", In PARA A DÉCADA DE 90: Prioridades e Perspectivas de Políticas Públicas, IPEA, 1989.

Bloch, F. Las Orígenes del desorden Económico Internacional, México, 1980, Fondo de Cultura.

Carneiro, Ricardo; Crise Estagnação e hiperinflação; Tese de Doutorado defendida junto ao IE - UNICAMP

Castro, Antônio Barros de e Francisco Peres de Souza; A Economia Brasileira em Marcha Forçada, RJ, Paz e Terra, 1985

Davidoff Chagas Cruz, Paulo Roberto - "Notas sobre o endividamento externo brasileiro nos anos setenta", In Desenvolvimento Capitalista no Brasil. Vol. 1, SP, Brasiliense, 1982

Davidoff Chagas Cruz, Paulo Roberto, Dívida externa e Política Econômica: A experiência brasileira na década de setenta, São Paulo, Brasiliense

Davidoff Cruz, Paulo Roberto, Endividamento Externo e Transferência de recursos Reais ao Exterior: Os Setores Público e Privado na Crise dos Anos Oitenta. Texto Para Discussão n 24, IE - Unicamp, julho de 1993

Davidoff Cruz, Paulo Roberto, Notas sobre o financiamento de longo prazo na economia brasileira do pós guerra, Texto para discussão do IE-UNICAMP, Campinas, 1993

Delfim Netto, Antônio, "A Importância do Setor Exportador no Processo do Desenvolvimento Brasileiro", in Revista Bancária Brasileira, outubro de 1971

Doellinger, Carlos Von; A política brasileira de comércio exterior e seus efeitos: 1967/73, coleção relatórios de pesquisa do IPEA nº 22, Rio de Janeiro, IPEA/INPES, 1974

Freitas, Maria Cristina Penido de, Bancos brasileiros no exterior: Expansão, crise e ajustamento, Campinas, IE-UNICAMP, Tese de mestrado, 1989

Galvêas, Ernane; "O comércio Exterior". In Revista Bancária Brasileira, março de 1969

Glyn, A. e Hughes, A.; "The Rise and Fall of the Golden Age", In The Golden Age of Capitalism: Reinterpreting the Post War Experience, Oxford, Clarendon Press, 1990

Goldeinstein, Lídia; Repensando a Dependência, Tese de doutoramento defendida junto ao IE da Unicamp, Campinas, 1994.

Langoni, Carlos Geraldo; Documento básico do IV Conclap (Conferência Nacional das Classes Produtoras), elaborado sob a supervisão técnica de Langoni, Carlos Geraldo, "O SETOR EXTERNO E AS POLÍTICAS DE DESENVOLVIMENTO"; In: Revista de Finanças Públicas - nº 335, ano XXXVIII, jul/ago/set 1978.

Lessa, Carlos, Quinze anos de Política Econômica, São Paulo, Brasiliense

Parboni, R. "The dollar weapon: from Nixon to Reagan", Nova York, New Left Review, Nº 158, julho-agosto de 1986

Pastore, Affonso Celso; "Subsídios às Exportações e as Medidas Protecionistas Compensatórias", Mimeo FEA - USP, SP, 1979

Serra, José; "Ciclos e Mudanças Estruturais na Economia" In Desenvolvimento Capitalista do Brasil, Vol. 1, Brasiliense, SP.

Serra, José e Tavares, Maria da Conceição; Da Substituição de Importações ao Capitalismo Financeiro, Zahar, Rio de Janeiro, 1973

Simonsen, Mário Henrique; "O sistema Brasileiro de incentivos fiscais", Ensaio econômico da EPGE nº 12, INSTITUTO BRASILEIRO DE ECONOMIA DA FUNDAÇÃO GETÚLIO VARGAS, 1974

Simonsen, Mário Henrique; "BALANÇO DE PAGAMENTOS E INFLAÇÃO"; Palestra proferida na Escola Superior de Guerra, 1978

Sochackewski, Antônio Cláudio, Desenvolvimento Econômico e Financeiro do Brasil, cap. 5 e 6, Trajetória cultural.

Tavares, Maria da Conceição, "A volta da hegemonia americana", Campinas, IE/UNICAMP, Mimeo, 1985

Tavares, Maria da Conceição, O grande Salto para o Caos: A economia política e a política econômica do regime autoritário, RJ, Zahar.

Tavares, Maria da Conceição; Acumulação de Capital e Industrialização no Brasil, Tese de livre docência, 1985, UNICAMP

Teixeira, Aloisio, "Vinte anos de Política Econômica", Mimeo, Versão inicial de capítulo a ser incorporado à tese de doutoramento defendida junto ao IE-UNICAMP, 1993

Triffin, R. "A evolução do sistema monetário internacional: reavaliação histórica e perspectivas futuras", In SAVASINI, J.A.A., Economia internacional, São Paulo, Ed. Saraiva, 1979, Série ANPEC de Leituras em Economia.