

Políticas de incentivo no Brasil *

BELA BALASSA **

1 — Introdução

O objetivo deste trabalho é analisar as políticas de incentivo adotadas no Brasil, no período após a crise do petróleo e a recessão mundial de 1974/75, e considerar as possíveis políticas para o futuro. Para uma melhor compreensão das medidas recentes, examinaremos também as políticas de incentivo adotadas durante o período anterior à crise do petróleo.

A Seção 2 apresenta uma breve descrição da experiência do período de substituição de importações no Brasil, seguida de um exame das medidas políticas introduzidas na segunda metade da década de 60 e de uma avaliação de seus efeitos econômicos. A Seção 3 descreve as medidas tomadas após a crise do petróleo, examina o desempenho da economia Brasileira durante esse período e avalia as políticas adotadas. Finalmente, a Seção 4 examina a reforma política implementada em janeiro de 1979 e considera as políticas que podem ser adotadas no futuro.

Nota do Editor: Tradução não revista pelo autor. Este artigo está sendo simultaneamente publicado no número de novembro/dezembro de 1979 na revista *World Development*.

* Escrito após uma visita que o autor fez ao Brasil de 11 a 19 de janeiro de 1979. Ele agradece a funcionários do Governo brasileiro, economistas e homens de negócios, pelos proveitosos debates realizados. Também foram de grande proveito os comentários de Edmar Bacha, William Cline, Alexandre Kafka e de funcionários do Banco Mundial, em particular John Holsen e Guy Pfeffermann, a um esboço anterior. Michel Noël ajudou na preparação do material estatístico. Este trabalho expressa os pontos de vista do autor e não deve ser interpretado como um reflexo dos do Banco Mundial.

** Professor de Economia Política na Universidade Johns Hopkins e Consultor do Banco Mundial.

2 — Reformas políticas na segunda metade da década de 60

2.1 — A experiência do período de substituição de importações

Como é do conhecimento geral, até meados da década de 60 o Brasil seguiu uma política orientada para a substituição de importações. Essa política envolveu a utilização de taxas de câmbio múltiplas, a imposição de tarifas elevadas sobre as importações e a aplicação da “Lei do Similar”, que praticamente excluiu a possibilidade de importações pelo setor público, bem como pelas empresas privadas que desejavam receber ajuda do Governo, sempre que existisse um similar nacional.

Com base em informações disponíveis sobre tarifas e comparações entre os preços internos e externos em casos nos quais a existência de similares nacionais limitava as importações, Bergsman e Malan estimaram que em 1966 o índice médio de proteção nominal ao setor manufatureiro no Brasil era 99% e o de proteção efetiva 118 ou 155%, dependendo da fórmula (de Corden ou de Balassa) utilizada na estimação. No mesmo ano a proteção nominal e a proteção efetiva à produção primária, excluindo café, registravam índices um pouco acima de 50%.¹

Em seus estágios iniciais, a substituição de importações levou a aumentos rápidos na produção para o mercado interno. Contudo, o crescimento diminuiu após 1960, quando a continuação da substituição de importações, nos setores de bens de capital e produtos intermediários, encontrou dificuldades cada vez maiores. Isso foi devido principalmente ao grande volume de capital e alto nível de tecnologia que esses produtos requerem e à necessidade de mercados maiores que o mercado interno para aproveitar as economias de escala. Do mesmo modo, as fábricas eram freqüentemente de tamanho menor do que o necessário para manter certo grau de

¹ B. Balassa *et alii*, *The Structure of Protection in Developing Countries* (Baltimore, MD.: The Johns Hopkins University Press, 1971), p. 123.

eficiência ou o investimento acarretava instalação de indústrias à frente da demanda, criando assim capacidade excedente. Como resultado, diminuiu a proporção entre poupança em divisas líquida e bruta e aumentou o custo em recursos internos de poupar divisas. Em 1966 o custo da proteção no Brasil, incluindo os lucros dos monopólios, foi estimado em 9,5% do PNB.²

Ao mesmo tempo, a grande proteção aos mercados internos prejudicou as exportações, tanto por ter baixado a taxa de câmbio quanto por ter aumentado o custo dos insumos utilizados na produção para exportação. Bergsman e Malan estimam que, supondo que as políticas do Governo em relação ao café não tenham mudado, a taxa de câmbio equivalente das medidas de proteção aplicadas foi 27%, em 1966.³ Assim, como resultado da aplicação de medidas protecionistas, os exportadores receberam cerca de 1/4 menos, em termos de cruzeiro por dólar ganho, do que teriam recebido se essas medidas não tivessem sido adotadas.

Considerando também o custo elevado dos insumos para a produção de exportação, o sistema de incentivos produziu um substancial viés contra as exportações. Mesmo supondo-se restituições integrais dos impostos sobre insumos importados para a produção de exportação, as empresas, para exportar, teriam que operar com valor adicionado negativo em oito das 21 indústrias de transformação, e o valor adicionado que podia ser obtido com as exportações raramente excedia 50% do valor adicionado nas vendas internas nas outras indústrias.⁴ De fato, as importações que recebiam descontos nos impostos correspondiam a apenas 2% das exportações de produtos manufaturados em 1966.⁵

As exportações também estavam sujeitas a concessão de licenças, as quais eram freqüentemente recusadas para produtos primários com o objetivo de manter baixos os preços dos alimentos.⁶ Apesar

² *Ibid.*, p. 82.

³ *Ibid.*, p. 125.

⁴ *Ibid.*, p. 120.

⁵ W. G. Tyler, *Manufactured Exports Expansion and Industrialization in Brazil*, Kieler Studien (Tübingen: J. C. B. Mohr, 1976), n.º 134, p. 215.

⁶ N. H. Leff, "Export Stagnation and Autarkic Development in Brazil, 1947-1962", in *Quarterly Journal of Economics* (maio de 1967), pp. 286-301.

de as licenças para exportar bens manufaturados serem raramente recusadas, eram concedidas sob a condição de que pelo menos 70% do valor do produto fossem de origem interna.⁷ A aplicação prática dessa condição, bem como a dos descontos nos impostos, constituía um obstáculo às exportações.

Além do mais, até meados da década de 60, descontos nos impostos indiretos não eram concedidos aos exportadores. Assim, estes sofreram mais discriminação, pois não obtinham os necessários descontos nos impostos para neutralidade tributária sob o princípio de destinação, que implica impor impostos indiretos sobre as importações e descontá-los nas exportações.

O viés observado no sistema de incentivos contra a produção para exportação levou a uma desaceleração das exportações. Por um lado, o Brasil estava perdendo parcelas do mercado de suas exportações tradicionais, incluindo café, cacau e madeira (somente algodão registrou um aumento).⁸ Por outro lado, a discriminação contra as exportações impediu o desenvolvimento de novas exportações de produtos primários e manufaturados. Assim, entre 1960 e 1966 o volume de exportações aumentou apenas 3,8% a.a.⁹

O crescimento lento das exportações, por sua vez, fez com que a economia brasileira sentisse cada vez mais falta de divisas para a compra de bens de capital e insumos intermediários. Como resultado, a participação das importações na utilização total de bens manufaturados declinou de 10,8% em 1960 para 7,5% em 1966; no mesmo período, a participação das importações no PNB caiu de 7,1 para 6,1%.¹⁰

Como assinala Leff,¹¹ observa-se um processo cumulativo, com a proteção às importações levando a uma desaceleração do crescimento das exportações, que, por sua vez, requeria esforços adicionais para

⁷ B. Balassa *et alii*, *op. cit.*, p. 115.

⁸ B. Balassa *et alii*, *Development Strategies in Semi-Industrial Countries* (a ser publicado), Cap. 3, Tabela 3.2.

⁹ *International Financial Statistics* (maio de 1978).

¹⁰ B. Balassa, "Export Incentives and Export Performance in Developing Countries: A Comparative Analysis", in *Weltwirtschaftliches Archiv*, n.º 1 (1978), p. 36.

¹¹ N. H. Leff, *op. cit.*

a substituição de importações, exigindo mais proteção. Dado que esse aumento na proteção teve novamente efeitos adversos sobre as exportações, o processo foi mais além, contribuindo para uma desaceleração do crescimento econômico. As taxas de crescimento do PNB diminuíram de 6,3% no período 1953/60 para 4,1% em 1960/66; os números correspondentes para o setor manufatureiro são 10,1 e 4,5%.¹² Esses resultados não são substancialmente afetados se excluirmos os anos de políticas deflacionárias (1965 e 1966), quando a taxa média de crescimento do PNB foi 3,8%.

2.2 — Reforma das políticas de incentivo após 1966

A reforma do sistema de incentivos, realizada em grande parte no período 1967/70, apresentou várias facetas. Primeiro, eliminou-se a discriminação tributária contra as exportações de bens manufaturados e foram instituídos vários subsídios à exportação. Segundo, foram reduzidas as taxas de proteção às importações e unificadas as de câmbio. Terceiro, foram introduzidas minidesvalorizações no lugar de variações intermitentes na taxa de câmbio. Quarto, a taxa de câmbio real (taxa de câmbio nominal ajustada às variações nos preços relativos no próprio país e no exterior) aumentou durante o período. Consideremos especificamente cada um desses aspectos.

A rentabilidade das exportações aumentou, primeiro, através de isenções de impostos federais indiretos. Subseqüentemente, as exportações foram isentas dos impostos estaduais indiretos, dos impostos sobre operações financeiras e do imposto especial sobre combustíveis e petróleo. Apesar de essas medidas terem como objetivo eliminar a discriminação tributária em relação às exportações, de 1968 em diante foram concedidos também subsídios "genuínos" à exportação na forma de créditos para pagamento de impostos indiretos federais e estaduais, tornando os lucros das atividades de exportação isentos de imposto de renda e proporcionando créditos aos exportadores a taxas preferenciais. Além disso, as restituições de impostos foram generalizadas.

¹² B. Balassa, "Export Incentives...", *op. cit.*, p. 41.

Em comparação com a situação existente antes de 1967, o efeito conjunto de todas essas medidas é relevante, pois melhoraram a rentabilidade das exportações, cuja média foi estimada em 45% do valor FOB das exportações de manufaturados em 1971, sendo 27% de descontos de impostos indiretos e 18% de subsídios “genuínos” à exportação. Com relação a este último número, os créditos para pagamento de impostos indiretos correspondiam a 12%, as isenções de imposto de renda a 2%, as restituições de impostos a 1% e os subsídios de crédito a 3% do valor FOB.¹³

Os subsídios às exportações destinavam-se a compensar a discriminação contra as exportações, resultante da taxa de câmbio mais baixa e do custo mais elevado dos insumos internos que, por sua vez, resultaram na proteção às importações. Isso contrasta com a situação existente nos países do Extremo Oriente, como Coréia do Sul e Taiwan, nos quais as taxas de proteção às importações eram mais baixas e os exportadores operavam virtualmente sob um regime de livre comércio, com apenas pequenos subsídios adicionais. O contraste é explicado pelo fato de que no Brasil estabeleceram-se indústrias de custo relativamente alto produzindo insumos para exportações, o que não aconteceu na Coréia do Sul nem em Taiwan.¹⁴ Além disso, ao contrário desses países, as taxas de subsídios à exportação variaram consideravelmente no Brasil. A participação dos subsídios “genuínos” às exportações no valor FOB das exportações situava-se entre 8% para madeiras e 37% para roupas e calçados.¹⁵

Os subsídios às exportações no Brasil eram limitados aos bens manufaturados e alguns minerais. Contudo, a categoria “bens manufaturados” era definida de modo a incluir alimentos beneficiados (como, por exemplo, carne e açúcar); além disso, alguns produtos agrícolas, como soja e produtos de origem animal, foram beneficiados com medidas promocionais. Ademais, com a redução da proteção às importações de bens manufaturados, a discriminação em relação

¹³ José Augusto A. Savasini, *Export Promotion: The Case of Brazil* (Nova York: Praeger, 1978), pp. 30-39.

¹⁴ B. Balassa, “Export Incentives...”, *op. cit.*, pp. 27-30.

¹⁵ J. A. A. Savasini, *op. cit.*, pp. 30-39.

ao setor agrícola diminuiu e as licenças para exportações agrícolas foram concedidas praticamente sem limitação.

Paralelamente à concessão de subsídios à exportação, a proteção às importações foi reduzida. As tarifas sobre bens manufaturados decresceram cerca de 50% no início de 1967, e, apesar de as tarifas terem aumentado novamente em 1968, nos anos seguintes ocorreram outras reduções tarifárias. Em 1973, a tarifa média sobre bens manufaturados foi estimada em 57%, em comparação com um índice médio de proteção nominal de 99% em 1966.¹⁶ Com a aplicação mais liberal da “Lei do Similar” e a unificação das taxas de câmbio, pode-se considerar a tarifa média como aproximadamente equivalente à proteção nominal de bens manufaturados.

Portanto, é evidente, como resultado da concessão de subsídios às exportações e da redução na proteção às importações, que a discriminação contra as exportações diminuiu consideravelmente durante o período em estudo. Contudo, a discriminação contra exportações não foi eliminada, dado que os subsídios “genuínos” às exportações não aumentaram apreciavelmente acima da média de 17% registrada em 1970, nos três anos seguintes.

As exportações ganharam novo impulso com a introdução do esquema de “minidesvalorizações” em 1968 e a depreciação da taxa de câmbio real. Até 1968, a taxa de câmbio foi alterada a intervalos irregulares, provocando assim grandes variações nas taxas de câmbio reais e criando nos exportadores incerteza em relação ao equivalente em cruzeiros de seus ganhos em divisas. Esse desincentivo às exportações desapareceu em grande parte à medida que as desvalorizações iam sendo efetuadas a intervalos regulares (de um mês, aproximadamente). Ao mesmo tempo, a taxa de câmbio real aumentou devido a uma desvalorização maior do que as variações nos preços relativos teriam exigido.

Finalmente, as exportações e as atividades econômicas em geral se beneficiaram com os melhoramentos nos ajustes monetários que tiveram início em meados da década de 60. Um fator importante que contribuiu para aumentar a poupança e o investimento internos foi a indexação de obrigações financeiras, que fez com que as taxas

¹⁶ W. G. Tyler, *op. cit.*, p. 239.

de juros reais positivas das ORTN atingissem em média 5%.¹⁷ A poupança compulsória, canalizada através do BNH, também aumentou a poupança total, enquanto os aumentos nos preços dos produtos e serviços das empresas públicas aumentaram a disponibilidade de poupança para o setor privado pela redução do *deficit* do setor público. A correção monetária e o estabelecimento de novas instituições financeiras melhoraram a estrutura da intermediação financeira no Brasil e aumentaram a eficiência da canalização da poupança para os investimentos. Outro fator que contribuiu para crescente atividade de investimento foi o tratamento mais favorável dispensado à entrada de capital externo.

2.3 — Incentivos e desempenho econômico

O Brasil registrou um desempenho de crescimento notável no período 1966/73. Antes de tudo, o volume total de exportações cresceu a uma taxa anual de 10,2% durante esse período.¹⁸ Com o volume de exportações de produtos primários tradicionais (café, cacau, madeira e algodão) aumentando a 0,5% a.a., a expansão das exportações concentrou-se em produtos primários não-tradicionais e manufaturados. Entre 1966 e 1973, o volume de exportações de produtos primários não-tradicionais e manufaturados cresceu a uma taxa média anual de 18%. Em consequência, a participação dessas mercadorias no total das exportações brasileiras aumentou de 43,6% em 1966 para 73,7% em 1973.¹⁹

Na falta de dados precisos sobre os preços, uma desagregação adicional das exportações não-tradicionais só é possível em termos de valor. Os resultados indicam que as exportações de produtos primários não-tradicionais aumentaram a uma taxa média anual de 26,8% e as exportações de manufaturados a uma taxa de 38,5%

¹⁷ A. C. Lemgruber, "Inflation in Brazil", in L. B. Krause e W. S. Salant (orgs.), *Worldwide Inflation, Theory and Recent Experience* (Washington, D. C.: The Brookings Institution, 1977), pp. 417-418.

¹⁸ *International Financial Statistics* (maio de 1978)

¹⁹ B. Balassa *et alii*, *Development Strategies...*, *op. cit.*, Cap. 3.

entre 1966 e 1973. Esses resultados podem ser comparados favoravelmente com os resultados da maioria dos outros países em desenvolvimento.

Entre 11 países em desenvolvimento semi-industrializados,²⁰ o desempenho do Brasil em termos de exportações de produtos primários não-tradicionais só foi ultrapassado pela Coreia do Sul (35,5%), e a taxa de crescimento das exportações de manufaturados só foi ultrapassada pelas taxas registradas na Coreia do Sul (50%), em Taiwan (47%) e em Cingapura (42%). Ao mesmo tempo, o Brasil ultrapassou a taxa média de crescimento das exportações dos 11 países (18% para os produtos primários não-tradicionais e 27,1% para bens manufaturados, entre 1966 e 1973).²¹ Por outro lado, segundo estatísticas da ONU, as exportações de manufaturados de todos os países em desenvolvimento em conjunto aumentaram a uma taxa média anual de 27,3% durante o mesmo período.

As taxas de crescimento constituem um indicador falso do desempenho das exportações se os valores absolutos no início do período forem pequenos. No Brasil, isso não ocorria, pelo menos em relação às exportações de produtos primários não-tradicionais. As exportações brasileiras de produtos primários não-tradicionais atingiram US\$ 634 milhões em 1966, ultrapassando as de qualquer outro país em desenvolvimento semi-industrializado e correspondendo a 22,6% das exportações conjuntas desses produtos pelos 11 países. Em 1973, as exportações brasileiras de produtos primários não-tradicionais representaram US\$ 6,2 bilhões, sendo que açúcar, soja e rações para animais renderam cada um cerca de meio bilhão e as exportações de carne aproximadamente 1/3 de bilhão de dólares.

Por outro lado, o Brasil foi responsável por apenas 4,4% das exportações de produtos manufaturados dos 11 países semi-industrializados em 1966. Com um aumento de 10 vezes nas exportações

²⁰ Argentina, Brasil, Chile, Colômbia, Índia, Israel, Coreia do Sul, México, Cingapura, Taiwan e Iugoslávia.

²¹ De acordo com uma prática estabelecida na ONU, as exportações primárias incluem (e as exportações de manufaturados excluem) alimentos beneficiados e metais não-ferrosos. Mercadorias primárias, responsáveis por cerca de 2% do total das exportações de um determinado país em 1953, eram consideradas produtos de exportação tradicionais.

de manufaturados, em comparação com um aumento de cinco vezes para os países semi-industrializados tomados em conjunto, essa participação quase duplicou entre 1966 e 1973, atingindo 8,6% no último ano. Ao mesmo tempo, a importância das exportações brasileiras do setor industrial aumentou consideravelmente, com a participação das exportações da produção de manufaturados aumentando de 1,3% em 1966 para 4,4% em 1973.²² No mesmo período, a participação do total das exportações no PNB aumentou de 6% em 1966 para 7,7% em 1973.

A rápida expansão das exportações, aliada à melhoria nas relações de troca, levou a um aumento substancial na capacidade de importação do Brasil. Assim, dado que o volume de exportações subiu a uma taxa de 10,2% a.a. e a melhoria nas relações de troca foi em média de 2,4% a.a., a capacidade de importar do Brasil cresceu a uma taxa média anual de 12,8% entre 1966 e 1973. Com o afluxo de capital externo, a taxa de crescimento do volume de importações aumentou ainda mais, registrando uma média de 18,2% entre 1966 e 1973, enquanto o valor das importações aumentou 24,5% a.a. Como resultado, a participação das importações no PNB aumentou de 5,2% em 1966 para 8,7% em 1973; para o setor manufatureiro os números correspondentes são 7,5 e 13%.²³

Aumentos na entrada de capital externo são indicados pelo aumento na razão entre poupança externa e investimento interno bruto, que passa de 0,4% em 1966 para 7,7% em 1973. Durante o mesmo período, a participação da poupança interna no PIB aumentou de 22,2 para 25,4%. Com aumentos na poupança interna e externa, a participação do investimento interno bruto no PNB aumentou de 22,3% em 1966 para 27,5% em 1973.²⁴

A rápida expansão das exportações, a crescente disponibilidade de divisas e o aumento na contribuição dos investimentos para o PNB contribuíram para o crescimento econômico do Brasil entre 1966 e 1973. Durante esse período, o PNB aumentou a uma taxa média anual de 10,1%, com a produção agrícola aumentando 5,3% e a

²² B. Balassa, "Export Incentives...", *op. cit.*, p. 35.

²³ *Ibid.*, e *International Financial Statistics* (maio de 1978).

²⁴ *Conjuntura Económica* (outubro de 1978).

produção do setor manufatureiro 11,7% a.a.²⁵ Entre os 11 países semi-industrializados considerados, o Brasil apresentou o melhor desempenho na agricultura, mas foi ultrapassado por Taiwan (22%), Coréia do Sul (21%) e Cingapura (15%) no que se refere ao crescimento da produção industrial e por Cingapura (12,2%), Coréia do Sul (10,7%) e Taiwan (10,7%) em relação ao crescimento do PNB.²⁶

Essa visão “convencional” dos fatores que afetaram o desempenho do crescimento econômico do Brasil, freqüentemente chamado “o milagre econômico brasileiro”, começou a ser criticada nos últimos anos. Edmar Bacha colocou em evidência a proposição de que “o *boom* econômico de 1968/74 corresponde ao padrão de crescimento cíclico da economia brasileira no período pós-guerra. Não existe ‘milagre econômico’ a ser explicado, apesar de quase sete anos de prosperidade sem precedentes no período”.²⁷ Também Malan e Bonelli tentaram demonstrar que o *boom* econômico que ocorreu no Brasil de 1968 a 1973 foi devido a uma conjunção um tanto especial de um crescimento cíclico com raízes em desenvolvimentos passados (como o *boom* ocorrido no final da década de 50) com uma situação internacional extremamente favorável — mas enganosamente temporária — com relação tanto ao comércio de mercadorias quanto aos movimentos de capital”.²⁸

As afirmações de Bacha e Malan e Bonelli sobre a natureza cíclica do *boom* brasileiro durante o período em consideração baseiam-se numa comparação entre a produção potencial e real no setor manufatureiro. A produção potencial foi derivada supondo-se aumen-

²⁵ *Ibid.*

²⁶ B. Balassa, “Export Incentives...”, *op. cit.*, p. 41.

²⁷ E. Bacha, “Issues and Evidence on Recent Brazilian Economic Growth”, in *World Development*, vol. 5 (1977), pp. 47-48.

²⁸ Pedro S. Malan e R. Bonelli, “The Brazilian Economy in the Seventies: Old and New Developments”, in *World Development*, vols. 1/2 (1977), p. 35. Bacha (para 1968/74) e Malan e Bonelli (para 1968/73) tomam como base 1967, ano de crescimento relativamente lento. Neste trabalho 1966 é usado como ano-base. Essa escolha implicou taxas médias de crescimento reduzidas para o período em consideração, pois as mudanças políticas ocorreram em grande parte em 1967.

tos constantes na relação capital/produto, utilizando-se valores referentes a 1966 e 1972, respectivamente.²⁹

Contudo, o método aplicado está sujeito a várias objeções. Em primeiro lugar, pode ter havido uma tendência subjacente na relação incremental capital/produto devido a mudanças tecnológicas. Existindo essa tendência, seria subestimada a produção potencial no final do período e sobrestimado o aumento na produção resultante de crescente utilização da capacidade. Além do mais, o método aplicado omite os efeitos das mudanças políticas sobre o aumento na relação capital/produto. Todavia, comparações a nível internacional mostram que essa relação difere consideravelmente, dependendo das políticas adotadas. Assim, no período 1960/73 as relações capital/produto situavam-se entre 1,7 e 2,5 na Coréia do Sul, em Cingapura e em Taiwan, países que adotavam políticas orientadas para o mercado externo; essa relação era 5,5 no Chile e 5,7 na Índia, que persistiram na aplicação de uma estratégia econômica orientada para o setor interno.³⁰

Pode-se concluir, então, que o fato de a economia brasileira estar cada vez mais orientada para o mercado externo contribuiu para o declínio na relação incremental capital/produto de 3,8 em 1960/66 para 2,1 em 1966/73.³¹ Essa conclusão é reforçada se considerarmos que no Brasil em 1970 os requisitos diretos e indiretos de mão-de-obra eram 78% maiores para o valor adicionado na produção de manufaturados para exportação do que para os bens importados competitivos.³² Além do mais, a crescente orientação para o mercado externo contribuiu para a maior utilização da capacidade, enquanto, como já assinalamos, a orientação no sentido da substituição

²⁹ W. Suzigan, R. Bonelli, M. H. T. T. Horta e C. A. Lodder, *Crescimento Industrial no Brasil: Incentivos e Desempenho Recente*, Coleção Relatórios de Pesquisa (Rio de Janeiro: IPEA/INPES, 1974), n.º 26, e R. Bonelli, *Tecnologia e Crescimento Industrial: A Experiência Brasileira nos Anos 60*, Série Monográfica (Rio de Janeiro: IPEA/INPES, 1976), n.º 25.

³⁰ B. Balassa, "Export Incentives...", *op. cit.*, p. 45.

³¹ *Ibid.*

³² José L. Carvalho e Claudio L. S. Haddad, "A Promoção de Exportações: a Experiência Brasileira até 1974", in *Revista Brasileira de Economia* (janeiro/março de 1978), Tabela 11.

de importações leva à capacidade de produzir em excesso devido ao fato de as indústrias se anteciparem à demanda restrita do mercado interno.

Contudo, maior utilização da capacidade só será responsável por uma parcela relativamente pequena do crescimento da economia brasileira. Dados publicados pela FGV mostram que o índice médio de utilização da capacidade industrial aumentou apenas de 83%, no terceiro trimestre de 1968, para 90%, em 1973 (Tabela I). Esse crescimento é um tanto pequeno em comparação com a quase duplicação do estoque de capital no setor manufatureiro.³³ Ao mesmo tempo, os investimentos foram encorajados cada vez mais, no lado da oferta, por incentivo à entrada de capital externo e à poupança interna e,

TABELA I

*Brasil: índices de utilização da capacidade no
setor manufatureiro — 1968/78*

Anos	Primeiro Trimestre	Segundo Trimestre	Terceiro Trimestre	Quarto Trimestre
1968	n.d.	n.d.	0,83	n.d.
1969	0,85	0,83	0,86	0,86
1970	0,86	0,85	0,86	0,86
1971	0,86	0,87	0,87	0,87
1972	0,86	0,87	0,89	0,89
1973	0,90	0,90	0,90	0,90
1974	0,89	0,89	0,87	0,87
1975	0,87	0,87	0,87	0,87
1976	0,89	0,89	0,89	0,87
1977	0,86	n.d.	0,82	0,82
1978	0,84			

FONTE: *Conjuntura Econômica*, vários números.

³³ Pedro S. Malan e R. Bonelli, *op. cit.*, p. 29.

no lado da demanda, pelas medidas de promoção das exportações. O aumento dos incentivos também contribuiu para o excelente desempenho do setor agrícola, no qual não se pode falar em capacidade excedente em 1966.

Também se afirma que há evidência disponível do impacto dos incentivos às exportações, na forma de aumentos da taxa real de câmbio e subsídios às exportações, sobre o crescimento das exportações. Uma elasticidade de exportação de 1,1 com relação à taxa de câmbio real, ajustada pelos subsídios à exportação, foi obtida para as exportações de manufaturados por Carvalho e Haddad para o período 1955/74, utilizando dados anuais.³⁴ Por outro lado, Tyler estimou elasticidades de 1,4 e 2,4 com relação à taxa de câmbio real e subsídios às exportações, tomados separadamente, para exportação de produtos manufaturados durante o período 1963/72, utilizando dados trimestrais e uma defasagem de um período na estimativa.³⁵

Evidência adicional dos efeitos dos subsídios às exportações é apresentada por Paula Pinto numa estrutura de corte transversal. Comparando dados de 1971 com dados de 1966 (isto é, antes da introdução dos subsídios às exportações) numa amostra de 18 indústrias, ele demonstra que o desempenho das exportações está positivamente correlacionado com os subsídios à exportação expressos como uma proporção do valor adicionado e negativamente correlacionado com as razões exportação/produção iniciais.³⁶

Outras questões surgem com relação à afirmação de Malan e Bonelli de que a situação internacional favorável beneficiou a economia brasileira, ou, como expressaram, *Ognun sa Navigare a Buon Vento*.³⁷ Em relação a isso, os autores referem-se à alta taxa de crescimento econômico nos países desenvolvidos, bem como à disponibilidade de capital externo durante o período 1966/73.

³⁴ J. L. Carvalho e C. L. S. Haddad, *op. cit.*, p. 131.

³⁵ W. G. Tyler, *op. cit.*, p. 262.

³⁶ Maurício B. de P. Pinto, *Brazilian Manufactured Exports: Growth Change in Structure*, tese de Ph.D. não publicada (Baltimore: The Johns Hopkins University, 1979), Cap. 5.

³⁷ Pedro S. Malan e R. Bonelli, *op. cit.*, p. 21.

Contudo, os dados disponíveis mostram que o período em questão não foi excepcional, pelo menos em relação ao crescimento de economias desenvolvidas. Assim, o PNB conjunto dos países membros da OECD aumentou a uma taxa média anual de 4,6% entre 1966 e 1973, em comparação com uma taxa de crescimento de 5,3% no período 1960/66.³⁸ Ao mesmo tempo, como vimos, o desempenho das exportações brasileiras foi muito diferente nos dois períodos, dado que a participação do Brasil nas exportações conjuntas de bens manufaturados dos 11 países semi-industrializados quase duplicou entre 1966 e 1973.

Também afloram questões relativas à validade da afirmação de que a disponibilidade de capital externo teria se alterado apreciavelmente entre 1960/66 e 1966/73. Apesar de o mercado de eurodólar ter-se expandido a uma taxa rápida, não se observa uma tendência à aceleração no investimento direto externo nos países em desenvolvimento. Antes, a melhoria das condições para o capital externo, bem como a crescente rentabilidade numa economia mais aberta, foram os fatores que aparentemente induziram crescentes investimentos externos no Brasil. Poderíamos acrescentar que alterações semelhantes no investimento externo não foram observadas na maioria dos países em desenvolvimento, e nenhum outro país latino-americano igualou o desempenho de crescimento do Brasil.

Ao mesmo tempo, deve-se enfatizar que os subsídios às exportações no Brasil implicaram a superposição de um sistema de incentivos à exportação ao sistema de proteção à importação. Embora as taxas de proteção se tenham reduzido durante o período em exame, a proteção às importações continuou a níveis relativamente altos e com grande dispersão, requerendo o uso de subsídios para compensar seus efeitos adversos sobre as exportações. Dado que os subsídios às exportações também variaram consideravelmente de indústria para indústria, houve diferenças substanciais na estrutura interindustrial dos incentivos e, portanto, nos custos em recursos internos de poupar ou gerar divisas. Como veremos na próxima seção, essas diferenças aumentaram ainda mais após 1973.

³⁸ *National Accounts of OECD Countries*, vários números.

3 — Reações políticas à crise do petróleo e à recessão mundial

3.1 — Objetivos e instrumentos políticos

Como outros países importadores de petróleo, o Brasil foi afetado consideravelmente pela quadruplicação dos preços do petróleo e pela subsequente recessão mundial. Por um lado, o preço em dólares das importações brasileiras aumentou 54% entre 1973 e 1974, enquanto os preços das exportações aumentaram apenas 26%,³⁹ resultando numa deterioração de 18% das relações de troca, mais do que suficiente para anular a melhoria experimentada durante todo o período 1966/73. Por outro lado, o GATT informa que, como resultado da recessão mundial, o volume de comércio mundial em 1975 estava no mesmo nível de 1973.⁴⁰

Esses fatores contribuíram para a deterioração da balança comercial do Brasil. Como assinalou o então Ministro-Chefe da Secretaria de Planejamento, João Paulo dos Reis Velloso, nessa situação “uma das alternativas era seguir o exemplo dos países desenvolvidos: tentar resolver o problema da balança comercial através de uma recessão, que provocaria uma redução substancial nas importações”.⁴¹ Velloso acrescenta que o Governo rejeitou essa alternativa como sendo “inapropriada” e “ineficiente”.⁴² Em vez disso, escolheu-se uma “alternativa brasileira”, implicando uma desaceleração moderada do crescimento econômico, junto com medidas com o objetivo de limitar as importações, promovendo exportações diversificadas e reduzindo o consumo de petróleo.

Contudo, o objetivo de uma desaceleração moderada do crescimento econômico não foi coerentemente visado durante o período após a crise do petróleo. Antes, a ponderação de fatores como desem-

³⁹ *Conjuntura Econômica* (novembro de 1978).

⁴⁰ *International Trade* (1977/78).

⁴¹ J. P. dos Reis Velloso, *Brasil: A Solução Positiva* (São Paulo: Abril-Tec Editora, 1978), p. 115.

⁴² *Ibid.*

prego e inflação, aliados ao momento político, levaram à aplicação de políticas que, em grande parte, tinham um caráter provisório.

Antes de tudo, as perdas substanciais de reservas em divisas, juntamente com as incertezas associadas à instalação do novo Governo, resultaram numa política monetária e fiscal relativamente restritiva em 1974. Dados referentes ao final do ano mostram que a oferta de moeda aumentou apenas 33,6% nesse ano, em comparação com 49,1% em 1973. E apesar de a despesa do Governo ter aumentado a uma taxa (38%) aproximadamente igual à de 1973, se ajustarmos a taxa de inflação, o resultado mostrará uma desaceleração. Após um aumento de 16,8% em 1973, o índice de preços por atacado aumentou 29,2% em 1974, em grande parte devido à quadruplicação dos preços do petróleo e ao adiamento dos aumentos nos preços após o abrandamento do controle de preços impostos em 1973 (Tabela 2).⁴³

A desaceleração na expansão da oferta real de moeda e da despesa do Governo contribuiu para uma desaceleração da atividade industrial. Bacha assinala que a taxa de crescimento do consumo industrial de eletricidade na região Rio de Janeiro—São Paulo caiu de 16,6%, no primeiro trimestre de 1974, para 14,7, 11 e 4%, no segundo, terceiro e quarto trimestres, respectivamente.⁴⁴ No entanto, a desaceleração do crescimento de agregados monetários e fiscais continuou nos dois primeiros trimestres de 1975, com a oferta de moeda aumentando menos do que estacionalmente (9,7%) e a despesa do Governo diminuindo mais do que sazonalmente (12,8%).

Como resultado da forte atuação do partido de oposição nas eleições de 1974 e em resposta à desaceleração adicional no consumo industrial de eletricidade na região Rio de Janeiro—São Paulo (1,3% no primeiro trimestre de 1975) e às previsões de safras ruins, foram

⁴³ Os dados sobre despesa incluem apenas o Governo Federal. Segundo estimativas, o *deficit* conjunto do Setor Público, incluindo os governos estaduais e municipais e as empresas públicas, atingiu 6% do PNB em 1976. Note-se, finalmente, que a taxa de inflação foi subestimada em 1973.

⁴⁴ E. Bacha, "Brazil's Balance of Payments before and after the Oil Crisis", trabalho preparado para o projeto UNCTAD/UNDP sobre o impacto da crise do petróleo no balanço de pagamentos de países em desenvolvimento (julho de 1978), p. 34.

TABELA 2

Oferta de moeda, receita, despesa e financiamento do
deficit (superavit) do Governo

(Cr\$ Milhões)

	Oferta de Moeda (Fim de Período)	Receita do Governo	Despesa do Governo	Deficit (-) ou Superavit (+) do Governo	Índices de Preços Por Atacado (1973 = 100)	
					Todos os Bens	Bens Industriais
1972	62.890	37.738	38.254	- 516	86	87
T1	48.440	7.688	6.238	1.450	81	82
T2	53.840	9.564	9.360	204	83	85
T3	57.330	9.178	8.796	382	88	88
T4	62.890	11.308	13.860	-2.552	91	91
1973	93.780	52.863	52.568	295	100	100
T1	65.660	11.259	9.840	1.419	94	95
T2	77.480	12.124	12.220	-86	98	98
T3	83.450	13.179	13.124	55	102	101
T4	93.780	16.291	17.384	-1.093	105	106
1974	125.330	76.810	72.928	3.882	129	129
T1	97.750	14.394	11.243	3.151	114	114
T2	103.700	18.531	16.784	1.747	129	127
T3	107.770	19.630	19.185	445	134	134
T4	125.330	24.255	25.717	-1.462	141	143
1975	174.510	95.446	95.373	73	164	167
T1	119.680	18.810	18.427	383	149	152
T2	137.440	23.807	22.437	1.370	156	161
T3	147.690	23.737	25.604	-1.867	170	171
T4	174.510	29.092	28.905	187	183	184
1976	241.710	166.220	165.797	423	236	227
T1	168.260	31.886	32.106	-220	200	199
T2	196.680	39.959	41.755	-1.796	221	215
T3	201.270	42.025	38.592	3.433	250	238
T4	241.710	52.350	53.344	-994	271	256
1977	330.290	242.893	241.850	1.043	336	316
T1	230.140	53.775	46.288	7.487	297	281
T2	268.900	57.751	63.380	-5.629	333	307
T3	285.320	56.849	56.546	303	345	328
T4	330.290	74.518	75.636	-1.118	367	349
1978	465.620	349.218	344.346	4.872	462	428
T1	326.050	76.885	68.520	4.365	399	377
T2	368.450	83.339	83.729	-390	442	407
T3	391.320	80.215	86.038	-5.823	481	442
T4	465.620	108.779	106.059	2.720	524	486

FONTES: Oferta de moeda: banco de dados do FMI (números revisados); todos os outros dados: *International Financial Statistics e Conjuntura Econômica*, vários números.

tomadas medidas expansionistas em meados de 1975. Entre o segundo trimestre de 1975 e o segundo trimestre de 1976, a oferta de moeda aumentou 43,1% e a despesa do Governo 86,1%, convertendo o *superavit* orçamentário em *deficit*.⁴⁵

Tanto a atividade industrial quanto os preços industriais responderam às medidas expansionistas. Em particular, após um declínio moderado na taxa de inflação de 27,2% em 1975, medido pelo índice de preços por atacado, essa taxa aumentou para 43,4% entre 1975 e 1976. Em resposta à aceleração da inflação, uma política mais restritiva foi adotada novamente no final de 1976. Entre o último trimestre de 1976 e o último trimestre de 1977 a oferta de moeda e a despesa do Governo aumentaram 36,6 e 41,8%, respectivamente. Dados disponíveis indicam a continuação dessa tendência em 1978, com a oferta de moeda e a despesa do Governo continuando praticamente inalteradas em termos reais.

Políticas monetárias e fiscais influenciam indiretamente a balança comercial através de seus efeitos sobre a atividade econômica. A balança comercial é também afetada por variações na taxa de câmbio real e por medidas diretas sobre as exportações e importações. Com a quadruplicação dos preços do petróleo e a redução na demanda externa de importações durante a recessão mundial de 1974/75, tudo indicava que iria ocorrer uma "maxidesvalorização" no Brasil. Contudo, essa alternativa foi rejeitada pelo Governo, com base principalmente em que isso exacerbaria as pressões inflacionárias, aumentaria o equivalente em cruzeiros da dívida externa e minaria a confiança dos investidores externos. O Governo preferiu continuar com o sistema de "minidesvalorizações". Em relação a isso, é preciso considerar as variações na taxa real de câmbio que ocorreram em resultado das contínuas minidesvalorizações.

As variações estimadas na taxa real de câmbio dependerão da escolha do índice de preços. Dois cálculos são efetuados no presente estudo: um incluindo e outro excluindo os produtos agrícolas no índice de preços por atacado. A Tabela 3 apresenta as estimativas das variações na taxa real de câmbio *vis-à-vis* os EUA, bem

⁴⁵ Outros fatores que contribuíram para isso foram as safras ruins e a crescente proteção; sobre esta última questão, ver adiante.

TABELA 3

Taxas de câmbio reais no Brasil - 1970/78

Períodos	Taxa de Câmbio (Cr\$ US\$) (A)	Índice da Coluna (A) (B)	Índice de Preços Relativos vis-à-vis os EUA		Índice de Preços Relativos vis-à-vis os Parceiros de Comércio do Brasil		Índice da Taxa Real de Câmbio vis-à-vis:			
			(C)		(D)		US\$ (E)		Moedas dos Parceiros de Comércio do Brasil (F)	
			Total	Industrial	Total	Industrial	Total	Industrial	Total	Industrial
1970	4,494	73,3	73,5	73,7	79,7	81,2	99,8	100,1	92,0	90,3
1971	5,304	86,5	85,4	83,0	91,9	90,9	101,4	104,2	94,2	95,2
1972	5,960	97,2	97,4	93,1	100,6	98,0	99,9	104,4	96,7	99,3
1973	6,128	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
1974	6,843	111,7	109,0	105,9	106,6	106,9	102,5	105,5	104,8	104,4
1975	8,201	133,9	127,1	122,9	126,3	125,5	105,3	109,9	106,0	106,7
1976	10,770	175,7	173,8	157,7	173,1	162,3	101,1	111,4	101,6	108,2
1977	14,144	230,7	233,7	205,3	229,6	218,8	98,8	112,4	100,6	105,4
T1	12,721	207,6	211,5	186,9	206,9	193,2	98,2	111,1	100,4	107,5
T2	13,699	223,5	231,3	200,7	224,4	207,2	96,6	111,3	99,6	107,9
T3	14,680	239,5	239,4	210,9	238,4	217,0	100,1	113,6	100,6	110,4
T4	15,476	252,5	251,3	221,7	248,1	225,7	100,5	113,9	101,8	111,8
1978	18,070	294,9	296,9	258,3	288,0	258,6	99,3	114,2	102,4	114,0
T1	16,388	267,4	266,3	233,6	260,3	236,0	100,4	114,5	102,7	113,3
T2	17,406	284,0	286,4	247,7	280,0	250,4	99,2	114,7	101,4	113,4
T3	18,590	303,3	307,0	264,9	295,0	263,9	98,7	114,5	102,8	114,1
T4	19,895	324,7	326,6	285,8	312,0	282,0	99,4	113,6	104,1	115,9

Total: Os cálculos foram feitos utilizando-se o índice de preços por atacado.

FONTES: 1970 a 1977: W. R. Cline, "World Inflation and the Brazilian Economy", in *Worldwide Inflation and the Developing Countries* (Washington, D. C.: The Brookings Institution, 1978); dados trimestrais para 1977 e 1978: *Conjuntura Econômica e Internacional Financial Statistics*.

Industrial: Os cálculos foram feitos utilizando-se o índice de preços por atacado dos bens industriais apenas.

FONTES: *Conjuntura Econômica, Internacional Financial Statistics* e estatísticas nacionais.

NOTA: Os cálculos referem-se aos sete principais parceiros de comércio do Brasil entre os países desenvolvidos (EUA, França, Alemanha, Itália, Holanda, Reino Unido e Japão). Para os outros países, em sua maioria localizados na América Latina, foram aplicados os índices dos EUA. Os índices de preços foram ponderados pela soma conjunta de exportações e importações, no comércio total e no comércio de manufaturados, respectivamente, no ano de 1972.

como *vis-à-vis* os principais parceiros de comércio do Brasil, em ambas as alternativas.

Utilizando o índice de preços por atacado, encontramos que a taxa real de câmbio desvalorizou entre 1973 e 1975, mas voltou aproximadamente ao mesmo nível de 1973 em meados de 1977, tanto em comparação com o dólar quanto comparando-se a uma média das moedas dos principais parceiros de comércio do Brasil. Uma divergência entre os dois só se registra no final de 1977, quando a desvalorização do dólar ultrapassou as variações nos preços relativos *vis-à-vis* outras moedas importantes, de modo que o cruzeiro

foi valorizado em termos reais em relação ao dólar, enquanto desvalorizou em relação a outras moedas importantes. Assim, tomando-se 1973 como ano-base, o índice da taxa real de câmbio *vis-à-vis* o dólar era 105,3 em 1975, 98,8 em 1977 e 99,3 em 1978, enquanto o índice médio *vis-à-vis* os parceiros de comércio do Brasil era 106 em 1975, 100,6 em 1977 e 102,4 em 1978.

Chegaremos a conclusões diferentes se utilizarmos o índice de preços por atacado dos bens industriais. Encontraremos, então, em todo o período, que o índice da taxa real de câmbio no Brasil continuou a aumentar *vis-à-vis* o dólar e as moedas dos parceiros de comércio do Brasil. Tomando novamente como base 1973, os números-índices relevantes para 1978 são 114,2 e 114 nos dois casos, respectivamente.

As diferenças nos resultados são explicadas pelo comportamento diferente dos preços industriais e agrícolas no Brasil. A divergência entre os dois índices começou em 1976 e continuou depois disso. Tomando-se como base 1973, em 1978 o índice de preços por atacado dos produtos industriais atingiu 428, o dos bens agrícolas 542 e o de todas as mercadorias 462.⁴⁶ O comportamento diferente dos preços agrícolas é devido em grande parte ao aumento de oito vezes nos preços das exportações agrícolas, frutas e vegetais, e raízes e tubérculos entre 1973 e 1978.

Para avaliar a importância relativa das variações nas taxas reais de câmbio em termos de preços industriais, deve-se assinalar o fato de que a participação dos produtos manufaturados no total das exportações brasileiras aumentou de 20% em 1973 para 25% em 1977, enquanto a parcela de importação desses produtos declinou de 65 para 52%. Uma outra consideração é que, com relação a dois dos principais produtos agrícolas de exportação do Brasil (café e soja), responsáveis por 30% do total das exportações em 1973 e 1977, observa-se mais influência das exportações sobre os preços do que vice-versa, haja vista o fato de as safras não terem sido boas no Brasil, o que contribuiu para aumentar os preços no mercado mundial.

⁴⁶ *Conjuntura Econômica* (maio de 1979).

A depreciação do cruzeiro em termos de preços industriais foi acompanhada da aplicação de várias medidas com o objetivo de limitar as importações e promover as exportações brasileiras. A seguir, descreveremos sucintamente esses aspectos.

Do lado das importações, utilizou-se uma combinação de tarifas mais altas, exigências de depósito prévio, restrições de quantidade e investimentos de substituição de importações.⁴⁷ Antes de tudo, as tarifas foram aumentadas em 100%, para 1.200 produtos que tinham taxas tarifárias entre 50 e 105%, e em 30%, para 800 produtos que tinham taxas tarifárias de 40 a 85%. Além disso, foi instituído um depósito de 100% por um ano para aproximadamente 1/3 das importações, representando um equivalente em impostos de cerca de 50% às taxas de juros existentes. Ao mesmo tempo, a importação de cerca de 300 produtos considerados supérfluos foi proibida, e a “Lei do Similar” passou a ser aplicada de modo muito mais restritivo no setor privado. Finalmente, foram impostas imitações às importações por parte do Governo e de empresas públicas que tinham de preparar planos anuais providenciando reduções nas importações.

Posteriormente tentou-se reduzir as importações através de aumento na produção de produtos intermediários e bens de capital para o mercado interno. O II PND (1975/79) pedia grandes investimentos em celulose e papel, petroquímicos, fertilizantes, aço e metais não-ferrosos, com o objetivo de atingir — ou se aproximar de — níveis de auto-suficiência até o último ano do Plano (1979). Por outro lado, as indústrias de bens de capital foram incentivadas através de uma combinação de restrições às importações, incentivos fiscais e créditos preferenciais.

Várias medidas foram instituídas para limitar as importações de petróleo. A quadruplicação dos preços do petróleo refletiu-se imediatamente no preço da gasolina, embora os aumentos de preços subsequentemente tenham ficado abaixo da taxa de inflação. Além disso, o Governo determinou que o álcool feito principalmente de cana-de-açúcar fosse misturado em toda a gasolina, instituiu um

⁴⁷ D. Munhoz, “Importações — Etapas da Política de Controle”, in *Conjuntura Econômica* (janeiro de 1976), pp. 76-80.

programa com o objetivo de aumentar a produção interna de álcool três vezes mais até 1980 e permitiu a exploração por companhias petrolíferas estrangeiras.

No lado das exportações, os limites de crédito para as de manufaturados foram ampliados e a aceleração da inflação aumentou o valor dos incentivos creditícios. O valor das restituições de impostos também aumentou, dado que as importações sob o esquema de *drawback* não estavam sujeitas a depósito prévio. Finalmente, sob o chamado programa BEFIEX, foram concedidos subsídios adicionais na forma de isenção de impostos para importação de maquinaria e insumos utilizados na produção interna a empresas que firmaram contratos de exportação a longo prazo.

Entretanto, as medidas aplicadas para limitar as importações e promover as exportações não foram suficientes para restabelecer o equilíbrio na balança comercial após a crise do petróleo e a recessão mundial. Para equilibrar a balança comercial sem reduções substanciais nas taxas de crescimento econômico, o Brasil teve que recorrer a capital externo para financiar seu *deficit* em transações correntes. Esse *deficit* aumentou de US\$ 1,7 bilhão em 1973 para US\$ 7,1 bilhões em 1974; era de US\$ 6,7 bilhões em 1975 e de US\$ 6,0 bilhões em 1976. E o declínio subsequente desse número para US\$ 4 bilhões em 1977 foi seguido de um aumento para US\$ 5,7 bilhões em 1978 (Tabela 4).

3.2 — O comportamento da economia brasileira no período 1973/78

Embora não tenha igualado as taxas de crescimento dos sete anos anteriores, o Brasil experimentou rápido crescimento econômico no período posterior à crise do petróleo. Entre 1973 e 1977, o PNB do Brasil aumentou a uma taxa média anual de 6,8%.⁴⁸ Isso pode ser comparado favoravelmente com outros países latino-americanos semi-industrializados, cujas taxas de crescimento, segundo as estimativas do Banco Mundial, foram: Argentina, 0,8%; Chile, — 0,4%;

⁴⁸ *Conjuntura Econômica* (outubro de 1978). Esta e as outras taxas a seguir foram calculadas através de regressões.

TABELA 4

Brasil: balanço de pagamentos e obrigações da dívida
(US\$ Milhões)

	1973	1974	1975	1976	1977	1978
Importações (FOB)	6.192	12.641	12.210	12.383	12.023	13.639
Exportações (FOB)	6.199	7.951	8.669	10.128	12.120	12.650
Balança Comercial (A)	7	-4.690	-3.540	-2.254	96	-988
Serviços Outros que não de Fatores (B)	-988	-1.517	-1.393	-1.423	-1.309	-1.403
Hiato de Recursos (C)=(A)+(B)	-981	-6.207	-4.933	-3.678	-1.212	-2.391
Serviços de Fatores (D)	-734	-916	-1.768	-2.339	-2.825	-3.420
Transferências Unilaterais (E)	27	1	2	4	-	76
Balança das Transações Correntes (F)=(C)+(D)+(E)	-1.688	-7.122	-6.700	-6.013	-4.037	-5.735
Serviço da Dívida	2.260	2.572	3.683	4.829	6.230	7.868
Amortização	1.746	1.920	2.185	3.020	4.127	5.368
Juros	514	652	1.498	1.809	2.103	2.500
Investimento Externo Direto ^a	4.580	6.030	7.300	9.005	11.228	n.d.
Dívida Externa ^b	12.572	17.766	21.170	25.985	32.000	41.000
Reservas em Divisas ^a	6.416	5.273	4.035	6.542	7.257	11.742

FONTE: M. H. Simonsen, "International Payments and Foreign Indebtedness", trabalho apresentado no Centro de Estudos Brasileiros (Washington, D. C.: Johns Hopkins University, setembro de 1978); e Banco Central do Brasil.

^aSão valores no final do ano.

México, 3,4%; e Colômbia, 4,8%. O Brasil também ultrapassou as taxas de crescimento econômico de vários outros países semi-industrializados: Israel, 2,0%; Índia, 3,9%; Taiwan, 5,7%; e Cingapura, 6,4%. Ficou, porém, abaixo da Coreia do Sul, 10,3%, e da Jugoslávia, 7,0%. O desempenho de crescimento do Brasil destaca-se ainda mais se a comparação for feita com os países da OECD, cujas taxas de crescimento do PNB registraram uma média anual de 2,1% entre 1973 e 1977.⁴⁹

A agricultura e a indústria participaram da expansão com taxas médias anuais de crescimento de 5,7 e 7,5%, respectivamente, entre 1973 e 1977. Ao mesmo tempo, em resposta às políticas adotadas, houve consideráveis variações anuais na taxa de crescimento da produção industrial. Os números relevantes são 9,9% em 1974, 6,3% em 1975, 10,7% em 1976 e 3,9% em 1977.⁵⁰

⁴⁹ OECD, *Economic Outlook*, vários números

⁵⁰ *Conjuntura Econômica* (outubro de 1978).

O crescimento da produção industrial se acelerou novamente em 1978. Segundo dados preliminares apresentados pela Secretaria de Planejamento, o aumento foi de 8,6% em comparação com um declínio de 1,8% na produção agrícola, que foi afetada adversamente por condições meteorológicas desfavoráveis. No mesmo ano o aumento do PNB foi estimado em 6,3%.

Como já assinalamos, manter altas taxas de crescimento econômico exigiu grandes afluxos de capital após 1973. Após um equilíbrio na balança comercial e um *deficit* em conta corrente de US\$ 1,7 bilhão naquele ano, o Brasil acumulou um *deficit* comercial de US\$ 4,7 bilhões e um *deficit* em conta corrente de US\$ 7,1 bilhões em 1974. Este último foi financiado em grande parte pela entrada de capital externo (US\$ 6 bilhões); o restante foi provido pelas reservas cambiais (Tabela 4).

Com o afluxo contínuo de capital externo, embora a uma taxa reduzida, a dívida externa (pública e privada) do Brasil aumentou de US\$ 12,6 bilhões no final de 1973 para US\$ 32 bilhões no final de 1977, enquanto o estoque de investimento externo direto no Brasil aumentou de US\$ 4,6 bilhões para US\$ 11,2 bilhões. Do mesmo modo, a proporção do serviço da dívida pública e privada (amortização mais pagamentos de juros) em relação aos ganhos de exportação aumentou de 35,3% em 1973 para 50,7% em 1977.

Ao mesmo tempo, com reduções no *deficit* da balança comercial e em diversos itens de serviço, em comparação com aumentos nos pagamentos de juros e dividendos, a importância relativa do hiato de recursos e dos pagamentos líquidos de serviços de fatores⁵¹ variou consideravelmente: o hiato diminuiu de US\$ 6,2 bilhões em 1974 para US\$ 1,2 bilhão em 1977 e os pagamentos aumentaram de US\$ 0,9 para US\$ 2,8 bilhões. Mas devido a vários fatores (inclusive safras deficientes, o recrudescimento da atividade econômica e a deterioração das relações de troca) o hiato de recursos aumentou novamente para US\$ 2,4 bilhões em 1978, enquanto o *deficit* na balança de serviços de fatores atingiu US\$ 3,4 bilhões, resultando num *deficit* em conta corrente de US\$ 5,7 bilhões.

⁵¹ O hiato de recursos é definido como o saldo das transações correntes menos pagamentos de serviços de fatores.

Durante o período 1973/78 como um todo, o volume de exportações de mercadorias aumentou a uma taxa média anual de 5,2% no Brasil, enquanto as importações aumentaram 25% a.a. No mesmo período, os preços médios de exportação aumentaram 10% e os preços de importação 8,8% a.a. Parece, então, que o Brasil compensou a perda nas relações de troca que havia sofrido em 1973, embora tenha ocorrido um declínio nos preços de exportação entre 1977 e 1978.⁵²

Com as exportações de café diminuindo, o volume de exportações, exceto as desse produto, aumentou substancialmente mais do que o total global, atingindo uma média de 8,5% a.a. entre 1973 e 1978. Dentre essas exportações, as taxas médias de crescimento do volume exportado eram 4,5% para minerais e 12,1% para bens manufaturados incluindo alimentos beneficiados; mas houve um declínio de 6,7% a.a. para produtos não-processados excluindo minerais.⁵³

É também de interesse comparar o crescimento das exportações brasileiras de manufaturados com as de outros países em desenvolvimento. Excluindo alimentos beneficiados, o valor em dólares das exportações brasileiras de manufaturados aumentou a uma taxa média anual de 26% entre 1973 e 1977, ultrapassando consideravelmente a taxa de crescimento de 20% para todos os países em desenvolvimento tomados em conjunto.⁵⁴ Ao mesmo tempo, entre os qua-

⁵² Uma conclusão diferente é apresentada por Bacha, que recalculou os índices de preços de exportação e importação utilizando ponderações de 1975/76 em vez das ponderações de 1970 utilizadas nas estatísticas oficiais. Segundo Bacha, os índices oficiais subestimam os aumentos nos preços de importação e, em vez da melhoria nas relações de troca apresentado nas estatísticas oficiais, as relações de troca do Brasil registraram uma deterioração de 1,2% entre 1973 e 1977 (ver E. Bacha, "Brazil's Balance of Payments...", *op. cit.*, Tabela 5). Contudo, parece mais apropriado utilizar ponderações de 1970, dado que as proporções de importação observadas em 1975/76 já estavam sendo afetadas pela quadruplicação dos preços do petróleo.

⁵³ *Conjuntura Econômica* (maio de 1979).

⁵⁴ Os dados para os países em desenvolvimento se referem apenas às exportações destinadas aos países industriais. Contudo, há pouca diferença entre o crescimento dessas exportações e o das exportações de manufaturados para todo e qualquer país. Ver B. Balassa, "The Changing International Division of Labor in Manufactured Goods", in *World Bank Staff Working Paper*, n.º 329 (maio de 1979).

tro maiores exportadores do Extremo Oriente, o desempenho das exportações brasileiras só foi ultrapassado pela Coreia do Sul, cujas exportações de manufaturados aumentaram a uma taxa média anual de 30% entre 1973 e 1977; os dados correspondentes são 22% para Taiwan, 21% para Cingapura e 18% para Hong Kong.

O volume das importações brasileiras aumentou 30% entre 1973 e 1977, em comparação com um aumento de 41% no PNB. Apesar de esses números indicarem um declínio na elasticidade de renda da demanda de importações de 1,6 em 1966/73, as comparações são enganadoras, em parte devido à operação de fatores não-recorrentes e em parte devido ao comportamento diferente da formação bruta de capital fixo, da utilização da capacidade e da acumulação de estoque entre os dois períodos.

Como assinalamos na Seção 2, o período 1966/73 seguiu-se a um período de seis anos durante o qual a economia brasileira “sofreu falta” de importações. Sem levar em consideração um aumento de 27% no PNB, o volume de importações diminuiu 5% entre 1960 e 1966 — uma situação insustentável.⁵⁵ O rápido aumento das importações entre 1966 e 1973 em parte supriu a demanda contida de importações. A liberalização das importações durante esse período também contribuiu para o crescimento das importações, bem como o aumento da participação da formação bruta de capital fixo no PNB, o crescente grau de utilização da capacidade e a acumulação de estoques.

Antes de tudo, a participação da formação bruta de capital fixo no PNB aumentou de 19,8% em 1966 para 23,2% em 1973.⁵⁶ Ao mesmo tempo, o impacto da crescente demanda de importação de bens de capital foi acentuado pelo aumento no grau de utilização da capacidade no setor manufatureiro. Assim, quando a utilização da capacidade aumentou de 83% em 1968 para 90% em 1973, o crescimento anual do volume de bens de capital importados (22%) ultrapassou o da produção interna de bens de capital (16,7%).⁵⁷

⁵⁵ B. Balassa, “Export Incentives...”, *op. cit.*, p. 41; e *International Financial Statistics* (maio de 1978).

⁵⁶ *Conjuntura Económica* (julho de 1977).

⁵⁷ P. Malan e R. Bonelli, *op. cit.*, p. 33.

O aumento na utilização da capacidade levou a uma crescente importação de produtos intermediários e bens de consumo, pois os produtores internos não poderiam satisfazer plenamente a demanda de várias indústrias. Ao mesmo tempo, a importação de matérias-primas e produtos intermediários foi impulsionada pela taxa elevada de acumulação de estoques, que aumentou de 2,5% do PNB em 1966 para 4,3% em 1973.⁵⁸

Essas influências se inverteram no período que se seguiu à crise do petróleo. Em primeiro lugar, a participação da formação bruta de capital fixo no PNB, em preços correntes, diminuiu de 23,2% em 1973 para 22,6% em 1978.⁵⁹ Além disso, segundo estimativa da FGV, a taxa de utilização da capacidade caiu de 90% para uma média de 84% em 1978.

Esses fatores contribuíram para o resultado de que as importações de bens de capital continuassem praticamente inalteradas entre 1973 e 1978, embora a substituição de importações de maquinaria também tenha influenciado o resultado. Por outro lado, a importação de matérias-primas e produtos intermediários, aumentando 4,4% a.a. em termos de volume, foi afetada pela acumulação de estoques em seguida a compras precautórias em 1973.

Apesar de não dispormos de estimativas das variações nos estoques para anos recentes, podemos supor que ajustes pelas variações de estoques resultariam numa taxa de crescimento das importações de insumos materiais para transformação interna comparável à do PNB.⁶⁰ Assim, surgem questões sobre a validade das afirmações oficiais com relação à magnitude da diminuição de importações resultante da implementação do plano para aumento da produção de bens intermediários no Brasil. Os dados oficiais calculam a diminuição de importações em termos brutos, excluindo assim a crescente importação de insumos.

Finalmente, o volume de importação de bens de consumo final aumentou a uma taxa média anual de 4,6% entre 1973 e 1978. Com o declínio em bens de consumo duráveis, foram observados aumentos

⁵⁸ *Conjuntura Económica* (outubro de 1978).

⁵⁹ *Conjuntura Económica* (fevereiro de 1979).

⁶⁰ Sobre a questão da acumulação de estoques, ver também p. 770.

ainda mais rápidos na importação de não-duráveis. Contudo, devido à falta de dados detalhados, não é possível indicar quais grupos de mercadorias participaram na expansão.

3.3 — O Brasil após a crise do petróleo: uma avaliação ⁶¹

Após a quadruplicação dos preços do petróleo e o início da recessão mundial, as autoridades brasileiras fizeram uso limitado de instrumentos macroeconômicos para reduzir o consumo interno (despesa agregada). E, apesar de o cruzeiro ter sido desvalorizado em termos de preços dos bens industriais, as principais medidas políticas utilizadas para equilibrar o balanço de pagamentos foram proteção às importações, subsídios às exportações e encorajamento à entrada de capital externo.

Considerando as taxas relativamente altas de crescimento econômico e a melhoria na balança comercial após 1974, as políticas brasileiras podem ser consideradas bem sucedidas. Contudo, uma análise adicional teria que levar em conta os determinantes das alterações na balança comercial do Brasil, as implicações do crescente endividamento, a utilização ou destinação dos empréstimos tomados no exterior, o impacto das medidas aplicadas sobre a inflação e a efetividade do sistema de incentivos e avaliação de projetos.

Já vimos que o *deficit* comercial do Brasil aumentou de zero em 1973 para US\$ 4,7 bilhões em 1974. A quadruplicação dos preços do petróleo foi somente em parte responsável por esse resultado. Assim, aos níveis de importação de 1973, o aumento nos preços do petróleo representou um aumento de US\$ 2,3 bilhões na conta de importação do Brasil. E, apesar de os aumentos nos preços de outras importações acrescentarem mais US\$ 1,5 bilhão, isso foi compensado por aumentos nos preços das exportações, totalizando US\$ 1,6 bilhão. O restante da deterioração na balança comercial do Brasil em 1974 foi resultado de crescentes importações, devidas ao aumento nos níveis de utilização da capacidade, à necessidade de importação decorrente

⁶¹ Salvo indicação expressa, todos os dados foram tirados de *Conjuntura Económica*.

de investimentos no setor de produtos intermediários, empreendidos segundo o I PND (1972/75), e de investimentos de empresas privadas iniciados em anos anteriores, aos efeitos da rápida expansão econômica sobre a importação de bens de consumo, bem como à acumulação de estoques, correspondendo a 7,4% do PNB em 1974, provocada pela escassez mundial de alguns produtos e à incerteza com relação às políticas do Governo, em particular a fixação das taxas de câmbio.

A queda subsequente na taxa de utilização da capacidade, a redução na participação da formação bruta de capital fixo no PNB de 2,4% em 1974 para 22,3% em 1977 e o consumo de estoques acumulados contribuíram sobremaneira para o declínio de 8% no volume de importações entre 1974 e 1977. Além disso, o Brasil se beneficiou da melhoria nas relações de troca durante esse período. Enquanto os preços médios das importações aumentaram 6% entre 1974 e 1977, os preços de exportação aumentaram 39%.

Melhoria nas relações de troca explicam em parte que a balança comercial tenha registrado um certo equilíbrio em 1977, em comparação com um *deficit* de US\$ 4,7 bilhões em 1974. Assim, a preços relativos constantes, o *deficit* comercial teria sido de US\$ 2,3 bilhões em 1977. Ao mesmo tempo, a melhoria nas relações de troca foi em grande parte devido à quase quadruplicação do preço do café e ao aumento de 28% no preço da soja entre 1974 e 1977.⁶²

A melhoria nas relações de troca não foi utilizada para reduzir o endividamento externo do Brasil. Antes, como mostra a Tabela 4, a dívida externa aumentou cerca de US\$ 4 bilhões anualmente, tanto em 1975 quanto em 1976, e US\$ 6 bilhões em 1977. Por outro lado, em 1978 os preços do café e da soja declinaram 30 e 6%, respectivamente, levando a uma queda de 10% nos preços médios de exportação, em comparação com um aumento de 3% nos preços médios de importação. Do mesmo modo, o Brasil acumulou um *deficit* de US\$ 1 bilhão em sua balança comercial em 1978, apesar de o aumento no volume das exportações (18%) ter ultrapassado o das importações (11%).

⁶² Excluindo café e soja, os preços médios de exportação aumentaram 12% entre 1973 e 1977 no Brasil.

No relatório do IPEA/INPES "Uma Nova Opção para a Economia", publicado no *Diário Comércio & Indústria* de 9 a 17 de fevereiro, é sugerido que os empréstimos tomados no exterior levaram a um endividamento externo excessivamente alto do Brasil. O então Ministro Simonsen argumentou que não se tratava disso. Segundo ele, se o Brasil conseguisse eliminar seu hiato de recursos, a taxa de crescimento das exportações e do PNB em termos de dólares correntes ultrapassaria a de pagamentos de juros da dívida externa, cujo aumento é estimado em 10% a.a., levando assim a um declínio gradual na razão pagamentos de serviço/exportações,⁶³ bem como na razão endividamento total/PNB.⁶⁴

Essas projeções baseiam-se na suposição de o Brasil manter a taxa de crescimento das exportações de 15% em termos de dólares correntes registrada durante o período 1973/78.⁶⁵ Contudo, manter as tendências anteriores de exportação em preços correntes supõe implicitamente a continuação de desenvolvimentos favoráveis nos preços de exportação que aumentaram a uma taxa média anual de 9% durante o período, ultrapassando a taxa de inflação mundial e anulando o aumento nos preços das importações. Contudo, de acordo com as projeções de que dispomos, os preços dos principais produtos de exportação do Brasil (café e soja) diminuirão em termos reais na próxima década, e preços mais elevados do petróleo contribuirão ainda mais para a deterioração das relações de troca do Brasil. Do mesmo modo, o crescimento do volume de exportações precisaria ser acelerado para evitar um aumento na razão dívida/serviço. Voltaremos a essa questão na Seção 4.

Supondo que sejam tomadas medidas apropriadas para evitar futuros aumentos na razão dívida/serviço, as preocupações com relação à capacidade de crédito do Brasil parecem infundadas. Quanto a isso, note-se que o Brasil não encontrou resistência por parte dos emprestadores, apesar de em 1978 os empréstimos terem sido maiores do que o previsto. Isso se refletiu na diminuição de 2 para 1,5%

⁶³ Apesar de Simonsen sugerir dedução das reservas excedentes do serviço da dívida para calcular a razão para exportações, as considerações acima se aplicam a ambas as razões.

⁶⁴ M. H. Simonsen, *op. cit.*

⁶⁵ *Ibid.*

da taxa *Libor* paga pelo Brasil, na dilatação dos prazos de vencimento dos novos empréstimos (12 anos, em média) e na decisão do Governo de limitar a troca do produto de empréstimos externos das empresas privadas por cruzeiros.

Ao mesmo tempo, para avaliar a política de empréstimos externos é preciso abordar a questão de se os fundos tomados em empréstimos foram aplicados produtivamente no Brasil. Na medida em que os empréstimos externos aumentaram a disponibilidade de fundos de investimentos sem afetar as alocações setoriais, a resposta pode ser afirmativa, pois a produtividade marginal do capital no Brasil ultrapassa a taxa real de juros dos empréstimos externos por uma margem substancial.⁶⁶ Contudo, parece que os empréstimos externos contribuíram para a implementação de alguns grandes investimentos em infra estrutura e produtos intermediários que despertaram dúvidas quanto à eficiência.⁶⁷

Além do mais, não se pode supor que as quantias tomadas em empréstimo foram plenamente investidas. Antes, parte desses empréstimos parece ter ido para o consumo (privado e público), cuja participação no PNB aumentou entre 1973 e 1978. No último ano, a participação conjunta de consumo e acumulação de estoque no PNB foi 80,4%. Supondo que a acumulação de estoques tenha sido responsável por 1,4% do PNB (taxa que representa sua proporção média na segunda metade da década de 60), a parcela de consumo no PNB pode ser estimada em 79% em 1978. Em contraste, a participação do consumo no PNB diminuiu de 77,8% em 1966 para 74,6% em 1973.

Aumentos no consumo privado foram encorajados pela adoção de políticas relativamente expansionistas. Como já assinalamos, essas políticas também contribuíram para aceleração da inflação em 1976.

⁶⁶ Apesar de as estimativas estarem sujeitas a erros consideráveis, segundo diversos cálculos a produtividade marginal do capital é aproximadamente 15% no Brasil (ver C. Langoni, "A Study in Economic Growth: The Brazilian Case", tese de Ph.D. ainda não publicada (Universidade de Chicago, 1970), e E. Bacha, "Issues and Evidence...", *op. cit.*). Por outro lado, a taxa real de juros que o Brasil paga numa base líquida é cerca de 4%, se ajustarmos ao diferencial de juros sobre os fundos emprestados e sobre as reservas em divisas.

⁶⁷ Resultados com relação a investimentos em produtos intermediários serão apresentados na Seção 4.

Com um efeito de alavanca operando devido à indexação ampla e a rápidos aumentos nos preços dos alimentos, a taxa de inflação continuou por volta de 40%.

Outro fator que contribuiu para a inflação foi a imposição de medidas protecionistas. Bacha⁶⁸ cita um cálculo feito por Munhoz,⁶⁹ segundo o qual os aumentos nos custos provocados por proteção às importações, junto com a liberação das taxas de juros, acrescentaram 8,9% à taxa de inflação em 1976. Essa conclusão é confirmada por Cline, que demonstrou numa investigação econométrica que, ao lado das variações na taxa de crescimento da oferta de moeda e dos preços de importação, os aumentos na proteção às importações constituíram um fator importante que contribuiu para a aceleração da inflação no Brasil.⁷⁰

As conclusões a que chegaram Munhoz e Cline indicam que não adianta utilizar medidas protecionistas em vez de uma desvalorização, com base em que esta teria efeitos inflacionários. Ao mesmo tempo, a substituição das variações na taxa de câmbio (que tem efeitos de incentivo neutros) por medidas não-neutras de proteção à importação aumentou a dispersão das taxas de incentivo no Brasil.

As diferenças entre as atividades econômicas com relação a créditos preferenciais aumentaram ainda mais a dispersão das taxas de incentivo. Por um lado, a aceleração da inflação aumentou o valor dos créditos preferenciais para os que recebem. Por outro, o alcance dos créditos preferenciais aumentou, em parte com objetivos particulares (por exemplo, substituição de importações de produtos intermediários) e em parte para beneficiar setores desfavorecidos (por exemplo, a agricultura).

Ao mesmo tempo, a concessão de créditos preferenciais estava sujeita a decisões discricionárias, criando incerteza e provocando divergências nas taxas de incentivo entre empresas. Decisões discricionárias relativas ao licenciamento de importações, à aprovação de

⁶⁸ E. Bacha, "Brazil's Balance of Payments ...", *op. cit.*, p. 36.

⁶⁹ D. Munhoz, "Inflação — Impulsos de Custos Reversíveis e Não-Reversíveis e a Taxa de Inflação de Equilíbrio" (Departamento de Economia da Universidade de Brasília, 1978), mimeo.

⁷⁰ W. R. Cline, *op. cit.*, pp. 26-29.

investimentos, aos subsídios fiscais e ao controle de preços aumentaram essas divergências.

A alta dispersão das taxas de incentivo, por sua vez, interferiu na eficiência da alocação de recursos, aumentando as variações nos custos em recursos internos de poupar e gerar divisas. No lado das exportações, as indústrias que produzem para exportação a um alto custo em geral recebem subsídios mais altos. Em 1975, subsídios fiscais e creditícios às exportações atingiram uma média de 3% do preço FOB nos casos em que a razão de custo em recursos internos era inferior a 1,25, 28% nos casos em que essa razão se situava entre 1,25 e 1,35 e 33,8% nos casos em que ultrapassavam 1,35.⁷¹

Por outro lado, os aumentos nas taxas tarifárias, as exigências de depósito prévio, o uso de subsídios fiscais, a concessão de créditos preferenciais e a aplicação de controles à importação aumentaram a dispersão de incentivos à substituição de importações e elevaram seu nível médio consideravelmente. Em consequência, os incentivos à substituição de importações aumentaram substancialmente mais do que os incentivos à exportação. Entre as indústrias orientadas para a substituição de importações, as de bens de capital e de produtos intermediários oferecem interesse especial.

Incentivo às indústrias de bens de capital incluem proteção à importação e subsídios à produção. Em 1977 as tarifas atingiam em média 46% sobre maquinaria elétrica e não-elétrica, representando um aumento de 7 a 20% em comparação com a situação existente antes da crise do petróleo. No mesmo período, as tarifas aumentaram mais do dobro, atingindo 17% em 1977, quando o alcance das isenções de impostos foi reduzido⁷² e as importações de maquinaria eram geralmente isentas de depósito prévio. A proteção à indústria de maquinaria aumentou ainda mais em consequência da generalização de licenças de importação de maquinaria para empresas privadas e das limitações à importação impostas às empresas públicas.

⁷¹ O ponto de referência para as razões de custos em recursos internos é a razão entre a taxa de câmbio estimada e a taxa de câmbio real, que os autores consideram entre 1,25 e 1,35.

⁷² W. G. Tyler, "Brazil: Protection and Competition of the Capital Goods Producing Industries" (Washington, D. C.: Banco Mundial, abril de 1979), mimeo, pp. 13-14.

Por outro lado, os produtores de maquinarias para o mercado interno recebem subsídios fiscais e creditícios. Os subsídios fiscais tomam a forma de créditos tributários, concedidos a vendas internas na mesma base das exportações, e os subsídios creditícios são proporcionados através de empréstimos a juros baixos e reajuste do montante emprestado abaixo da taxa de inflação. Tyler assinala que em 1975 o equivalente em subsídios dos créditos tributários e preferenciais representou 20 e 29%.⁷³

Taxas de proteção e de subsídios fiscais e creditícios variam entre os produtores, e a imposição de medidas protecionistas e a concessão de subsídios estão sujeitas a decisões discricionárias numa série de programas parcialmente sobrepostos. Usuários de maquinaria importada podem obter reduções de impostos e isenções de depósito prévio junto ao Conselho de Desenvolvimento Industrial, ao Ministério da Indústria e do Comércio (programa BEFIEX) e a instituições de desenvolvimento regionais e setoriais. A CACEX concede licenças de importação após um exame da existência de "similares nacionais", com o objetivo de aumentar a proporção de maquinaria nacional no total das compras (o assim chamado índice de nacionalização). Incentivos fiscais à produção de certos tipos de maquinaria e equipamento são concedidos pelo Ministério da Fazenda, enquanto subsídios de taxas de juros são proporcionados através do FINAME e de outros programas de financiamento oficiais.⁷⁴

Enquanto na indústria de bens de capital a produção para o mercado interno foi promovida através de proteção à importação e subsídios à produção, no caso dos produtos intermediários o próprio Governo promoveu, ou garantiu, investimentos sob o II PND. Esses investimentos não estavam sujeitos a apreciação rigorosa de projetos econômicos, mas parecem refletir a filosofia de substituição de importações "a qualquer custo".

Na falta de dados sobre custos, não se pode efetuar uma avaliação econômica dos investimentos em produtos intermediários. Entretanto, informações disponíveis sobre as dotações de recursos do Brasil e as condições do mercado mundial levam a duvidar quanto à rentabilidade social dos investimentos em indústrias petroquímicas. Além

⁷³ *Ibid.*, pp. 17 e 27.

⁷⁴ *Ibid.*, pp. 27-40.

disso, o declínio nos preços do mercado mundial também afetaram adversamente a utilidade social do investimento em fertilizantes.

Contudo, o Brasil teve vantagens comparativas na produção de pasta para fabricação de papel e do próprio papel, cuja oferta no mercado mundial tem a tendência de aumentar a uma taxa inferior à demanda. O Brasil também tem a capacidade de produzir aço competitivamente. Ao mesmo tempo, algumas das novas fábricas produzem a custos excessivamente altos, devido em grande parte à falta de planejamento dos investimentos.

Devemos nos referir também ao esquema BEFIEX para promoção de exportações, sob o qual 23% das exportações de manufaturados foram realizadas em 1977. Esse esquema implica custos para a economia brasileira, dado que a crescente proteção ao mercado interno permite implicitamente subsídios às exportações, com as firmas cobrando preços mais altos sobre as vendas internas, apesar de receberem subsídios de insumos. Portanto, o sistema BEFIEX permite que as exportações sejam realizadas com altos custos e proporciona lucros elevados às firmas de exportação, em grande parte multinacionais. Essa última conclusão se aplica em particular às exportações de automóveis, responsáveis por 2/3 das exportações sob o esquema BEFIEX em 1977.

O último ponto conduz à questão da utilidade social dos investimentos externos diretos. Na ausência de distorções nos preços, tal investimento será útil ao país hospedeiro na medida em que houver taxação de lucros. Contudo, essa conclusão não se segue necessariamente na presença de distorções de preço que criam uma cunha entre a utilidade privada e a social. De fato, com a proteção e os subsídios às exportações aumentando os lucros que são repatriados à taxa de câmbio oficial, o investimento externo direto no Brasil pode levar a perdas em vez de ganhos para a economia nacional.⁷⁵

Podemos concluir que o uso de medidas “não-neutras” de proteção às importações e de subsídios à produção e às exportações provocou ineficiências na economia brasileira, em vez de uma desvalorização, aumentando consideravelmente a variabilidade dos custos

⁷⁵ A taxa de câmbio à qual o capital foi originalmente importado não afeta essa conclusão; só será relevante para a repatriação de capital.

em recursos internos de poupar e gerar divisas. Ao mesmo tempo, os incentivos à substituição de importações aumentaram, em média, mais do que os incentivos às exportações após 1973.

A situação foi agravada por controles amplos que sufocaram cada vez mais as empresas comerciais e prejudicaram as pequenas e médias empresas. Além do mais, os controles e, em grande parte, os incentivos estão sujeitos a tomadas de decisão discricionárias; há uma multiplicidade de órgãos públicos exercendo controle e concedendo incentivos que em parte acumularam responsabilidade; e as empresas fazem esforços consideráveis para obter favores e encontrar brechas nos regulamentos.

Ao mesmo tempo, com taxas de câmbio "implícitas" na forma de proteção às importações e subsídios às exportações ultrapassando a taxa de câmbio oficial à qual os lucros são em grande parte repatriados, o investimento externo direto pode ser socialmente desvantajoso, mesmo se os lucros forem taxados. Além disso, uma parte dos investimentos em produtos intermediários pode não ser socialmente útil (por exemplo, petroquímicos), enquanto outros envolvem custos excessivos devido à falta de planejamento dos investimentos (por exemplo, aço).

4 — Reformando a política de incentivos

4.1 — Objetivos e instrumentos

A política econômica do Brasil tem vários objetivos, entre os quais rápido crescimento econômico, criação de emprego, diminuição da pobreza extrema, melhoria do balanço de pagamentos e redução da taxa de inflação. Os que tomam as decisões políticas dispõem de uma série de instrumentos que podem ser utilizados para atingir esses objetivos, inclusive política monetária, política fiscal e de contenção de despesa, alocação de crédito, intervenções diretas nos negócios das empresas públicas, relações contratuais com empresas

privadas, controle das importações, tarifas de importação e depósitos prévios, subsídios às exportações e reajustes na taxa de câmbio.

Nos últimos anos, os objetivos políticos freqüentemente entraram em conflito, pois os diversos instrumentos utilizados para atingir um determinado objetivo afetaram adversamente outros objetivos. São exemplos: os efeitos das políticas monetárias expansionistas sobre o balanço de pagamentos e a inflação; o impacto das medidas protecionistas sobre a inflação e os lucros das companhias multinacionais; e as conseqüências de antecipar uma "maxidesvalorização" para os lucros das multinacionais e o balanço de pagamentos.

Com isso não queremos subestimar as realizações da economia brasileira no período que se seguiu à crise do petróleo, com uma taxa elevada de crescimento econômico e a resultante criação de emprego. Contudo, uma taxa elevada de crescimento foi atingida à custa de crescente endividamento externo, inflação acelerada e ineficiências econômicas. Além da alocação ineficiente de recursos, devido à variedade de incentivos e controles freqüentemente desorientadora, a tarefa de obter incentivos e conviver com controles desviou os esforços das empresas das atividades produtivas. Essas conseqüências adversas, por sua vez, são potencialmente prejudiciais às expectativas a longo prazo da economia.

4.2 — As reformas políticas de 1979

O novo Governo tem dado prioridade a restringir os excessos da economia que levaram a *deficits* no balanço de pagamentos, taxa elevada de inflação e eficiência reduzida. Várias medidas têm sido tomadas, ou estão em estudo, para atingir esses objetivos. A seguir, examinaremos essas medidas.

A 24 de janeiro de 1979, o Conselho Monetário Nacional adotou mudanças no sistema de incentivos, implicando a abolição de subsídios fiscais às exportações, a eliminação de exigências de depósito prévio sobre as importações e a desvalorização compensatória na forma de "minidesvalorizações" aceleradas. Essas medidas foram planejadas para serem executadas num período de quatro anos, com término a 30 de junho de 1983. Representam a aplicação da filosofia

econômica “gradualista” do Governo, que foi anteriormente aplicada para reduzir as taxas de inflação.⁷⁶

A substituição dos subsídios fiscais às exportações e dos depósitos prévios de importação pela desvalorização do cruzeiro simplificará o sistema de incentivos e contribuirá para alocação eficiente de recursos através da equiparação desses incentivos que têm sido até agora proporcionados a taxas desiguais.

Em 1975 os subsídios fiscais à exportação variaram de praticamente zero para café, açúcar, soja e minério de ferro a 35-40% para vários produtos têxteis.⁷⁷ Por outro lado, depósitos prévios não têm sido exigidos nas seguintes importações: petróleo, trigo, fertilizantes e produtos químicos para a agricultura; importação de maquinaria financiada por empréstimos externos; importação por empresas que recebem diversos incentivos fiscais; importação de insumos para produção de exportação sob *drawback* ou sob o esquema BEFIEX; e importações de países membros da ALALC.

Surge a questão de como as diversas atividades econômicas serão afetadas pela reforma do sistema de incentivos. A desvalorização adicional de aproximadamente 4,5% a.a., resultando em 25% até 30 de junho de 1983, se aproxima da taxa média de subsídios fiscais às exportações de manufaturados (24,9% em 1975).⁷⁸ Mas isso representará um ganho líquido, estimado em 3-4%, pois o recebimento de uma grande parcela de subsídios à exportação sofreu um atraso de quatro a seis meses.

Ao mesmo tempo, o custo de insumos importados para o exportador aumentará se esses insumos forem isentos de depósito prévio e diminuirá se isso não acontecer. Em 1975, 58% das exportações de manufaturados se beneficiaram com *drawbacks*, e insumos importados com *drawback* eram responsáveis por 1/4 dessas exportações.⁷⁹ Essas

⁷⁶ M. H. Simonsen, *Inflação, Gradualismo x Tratamento de Choque* (Rio de Janeiro: Apec Editora, 1970).

⁷⁷ A. C. Pastore, J. A. Savasini e J. de Azambuja Rosa, “Quantificação dos Incentivos às Exportações” (Rio de Janeiro: Fundação Centro de Estudos do Comércio Exterior, 1977), Projeto I — Relatório Final — versão preliminar, pp. 31-32.

⁷⁸ *Ibid.*

⁷⁹ *Ibid.*, pp. 37-41.

importações, insumos importados sob o esquema BEFIEX e maquinaria importada sob o BEFIEX e outros esquemas, têm sido isentas de depósito prévio.

No total, os insumos importados para aproximadamente 3/4 das exportações de manufaturados não estavam sujeitos a depósito prévio em 1975. O custo médio dessas exportações aumentará 6% em consequência da desvalorização adicional que elevará em 25% os preços dos insumos importados, representando 1/4 do valor de exportação. Esse aumento será compensado em parte mediante reduções nos custos de exportação de manufaturados cujos insumos importados têm sido sujeitos a depósito prévio, dado que uma redução nos custos de igual magnitude (o custo de 50% dos depósitos prévios menos a desvalorização adicional de 25%) sobre insumos importados representa 1/4 do valor das exportações.

Parece, então, que o efeito líquido das mudanças no sistema de incentivos sobre as exportações de manufaturados será, em média, nulo. Por outro lado, as exportações de produtos primários não-beneficiados que receberam nenhum ou poucos subsídios fiscais e cujos insumos em sua maioria estavam sujeitos a depósito prévio serão afetadas favoravelmente. As exportações de alimentos beneficiados também serão beneficiadas, embora a um grau menor, na medida em que receberam subsídios a taxas inferiores a 25% e que seus insumos importados estavam geralmente sujeitos a depósito prévio. Por exemplo, um produto com um subsídio de exportação de 10% (a média aproximada para mercadorias primárias beneficiadas), e cujos insumos importados representam 20% do valor de exportação, será beneficiado com um aumento no preço de 14% e com uma redução de 10% nos custos.

Inicialmente, cerca de 1/3 das importações estava sujeito a depósito prévio. Com a introdução das isenções adicionais, essa proporção diminuiu para 21% em 1977 e tem estado entre 22 e 24% desde então. Calculando com uma taxa de juros de 50%, o custo médio de depósitos prévios sobre todas as importações é estimado em 11-12%, em comparação com a desvalorização adicional de 25%.

As obrigações de depósito prévio geralmente se referem a importações que competem com a produção interna, apesar de seus insumos importados freqüentemente receberem isenções. Na média,

portanto, a reforma do sistema de incentivos reduzirá a proteção às indústrias de substituição de importações, diminuindo o preço das importações competitivas e aumentando o custo dos insumos importados que elas utilizam. Além disso, a dispersão das taxas de proteção à importação será reduzida pelo aumento de proteção às mercadorias que competem com as importações (por exemplo, fertilizantes), que não estavam sujeitas a depósito prévio ou que utilizam insumos sujeitos a depósito.

Dados apresentados por Tyler⁸⁰ indicam que as tarifas sobre bens manufaturados atingiram uma média de 44% em 1977, devendo-se acrescentar ainda o equivalente em tarifas dos depósitos prévios de 50%. Eliminar os depósitos prévios e desvalorizar a moeda em 25% reduzirá a proteção nominal de bens que competem com as importações, calculada à taxa de câmbio existente, de 94 para 80% (a tarifa de 44% aplicada ao preço CIF de importação, mais a desvalorização de 25%). Por outro lado, no caso hipotético em que os insumos importados representam 1/5 do valor da produção e estão isentos de depósito prévio, o custo da produção interna de substitutos da importação aumentará 10%.

Atribuir valores numéricos às variações nos subsídios líquidos à exportação e na proteção à importação nos ajuda a avaliar os efeitos da reforma do sistema de incentivos sobre a alocação de recursos, o balanço de pagamentos e a inflação. Os efeitos sobre a alocação de recursos serão favoráveis; além da redução das diferenças entre os incentivos devido a taxas diferentes de subsídio às exportações e depósitos prévios, as medidas adotadas reduzirão a discriminação a favor da substituição de importações e contra as exportações de manufaturados e, em particular, de produtos primários. A expansão do sistema de crédito à exportação, introduzida simultaneamente, reduzirá ainda mais a extensão do viés.

Contudo, os efeitos líquidos do sistema de incentivos sobre o balanço de pagamentos são incertos. A geração de divisas aumentará em resposta a preços em cruzeiros mais elevados recebidos a uma taxa de câmbio mais favorável. Por outro lado, as importações aumentarão em consequência da proteção reduzida às atividades com-

⁸⁰ W. G. Tyler, "Brazil: Protection and Competition...", *op. cit.*, p. 13.

petitivas com as exportações. Finalmente, o equivalente em divisas dos lucros das multinacionais diminuirá, pois esses lucros serão repatriados a uma taxa de câmbio mais alta.

Aumentando os preços recebidos pelos exportadores de produtos primários e alimentos beneficiados e aumentando o custo dos insumos importados isentos de depósito prévio, a reforma do sistema de incentivos contribuirá para as pressões inflacionárias, e esses efeitos serão compensados somente em parte por preços de importação mais baixos. Contudo, a melhoria no orçamento do Governo, resultante do aumento do equivalente em cruzeiros das tarifas sobre importações reais, os impostos arrecadados sobre o incremento das importações e o excesso do custo orçamentário dos atuais subsídios à exportação sobre o custo de juros dos depósitos prévios permitirão reduzir a taxa de criação de moeda.

De fato, o Governo anunciou que pretende utilizar o incremento líquido da receita para desacelerar a expansão monetária. Também anunciou a intenção de reduzir o crescimento das despesas fiscais, bem como dos gastos das empresas públicas, de modo a moderar a inflação. Finalmente, foram tomadas medidas para aumentar o custo do crédito para a compra de bens de consumo duráveis.

4.3 — Políticas para o futuro

As medidas tomadas, ou que se tenciona adotar, para reduzir a despesa pública e os gastos privados com bens de consumo duráveis diminuirão as pressões inflacionárias e melhorarão o balanço de pagamentos, tanto diretamente, reduzindo as despesas com importação, quanto indiretamente, criando capacidade excedente no setor manufatureiro que pode ser utilizada para exportar. O balanço de pagamentos melhoraria ainda mais em consequência do aumento nas exportações (e redução nas importações) de produtos alimentares após os anos de seca (1977 e 1978). Além disso, pode-se prever alguns ganhos moderados, pois os aumentos de preços em antecipação aos efeitos adversos da geada de junho de 1978 sobre a safra de 1980 devem elevar de algum modo o preço médio das exportações de café de 1979 acima do nível de 1978.

Contudo, o Brasil sofrerá as conseqüências de preços mais altos do petróleo; aos níveis atuais de importação, o aumento nos preços de aproximadamente 50% entre 1978 e 1979 acrescentará US\$ 2,3 bilhões à conta de importações. E, mesmo se os preços do petróleo não aumentarem mais nos próximos quatro anos em termos reais, a projeção referente aos preços do café e da soja é uma redução em termos reais durante esse período. Parece, então, que durante o período 1979/82, quando a reforma do sistema de incentivos será implementada, o cruzeiro precisaria ser desvalorizado mais em termos reais do que se considera atualmente, de modo a eliminar o hiato de recursos do Brasil.

Essa conclusão é reforçada se considerarmos a necessidade de reduzir o viés contra as exportações que se manifesta claramente sob a reforma do sistema de incentivos. Após a abolição dos subsídios fiscais, os exportadores de bens manufaturados só irão dispor de subsídios creditícios e do esquema BEFIEX, enquanto uma série de exportações primárias serão sobrecarregadas pela falta de reembolso total dos impostos indiretos.⁸¹ Em contraste, as tarifas sobre bens manufaturados (que também são freqüentemente protegidos por controles de importação) atingem em média 44%.

Para reduzir o viés contra as exportações bastaria reduzir as tarifas, e os efeitos sobre o balanço de pagamentos seriam compensados por uma desvalorização adicional. Assim, as tarifas mais elevadas deveriam diminuir proporcionalmente mais, de modo que as diferenças interindustriais entre as taxas tarifárias seriam reduzidas. Seria ainda necessário liberar os controles à importação e limitar o alcance dos incentivos creditícios e fiscais que representam elementos adicionais de diferença entre incentivos.

Deve-se reconhecer que as reduções nas tarifas compensariam os efeitos inflacionários de uma desvalorização, pois o aumento nos preços de exportação seriam compensados por um declínio nos preços das importações. Também o aumento no equivalente em cruzei-

⁸¹ Em 1975 o equivalente em subsídios dos créditos preferenciais foi estimado em 2,6%, em média, e o ônus líquido dos impostos indiretos em 3,1% do valor FOB do total das exportações excluindo café (ver Pastore, Savasini e Rosa, *op. cit.*, pp. 31-32). Não dispomos de estimativas dos subsídios do sistema BEFIEX.

ros da dívida externa das indústrias de exportação seria compensado pelo aumento no equivalente em cruzeiros de seus ganhos em divisas. Por outro lado, as atividades substitutivas de importações podem receber créditos para compensar o ônus mais elevado de sua dívida.

Apesar do fato de que as medidas tomadas no sentido de equiparar os incentivos devem melhorar a eficiência, seria mais desejável substituir tomadas de decisão discricionárias pela aplicação de normas automáticas. Isso reduziria o risco de ações arbitrárias e o custo para o setor privado de lidar com um sistema burocrático que estrangula cada vez mais as empresas comerciais. Em particular, seria preciso liberar o sistema de aprovação de investimentos pelo Conselho de Desenvolvimento Industrial e por instituições de desenvolvimento regionais e setoriais, o controle das importações pela CACEX e o controle de preços pelos órgãos governamentais e encerrar gradualmente o esquema BEFIEX. Seria também desejável limitar o alcance dos créditos preferenciais, que têm criado distorções nos mercados financeiros e proporcionado subsídios a atividades intensivas em capital na agricultura e no setor manufatureiro.

Uma equiparação e automaticidade maior dos incentivos ao setor privado precisaria ser acompanhada de melhoramentos nas tomadas de decisão no setor público. Isso implicaria um controle financeiro mais rigoroso dos órgãos públicos e empresas públicas, bem como uma avaliação rigorosa dos projetos de investimento. Com relação a esta, cálculos aos preços do mercado mundial são de particular importância.