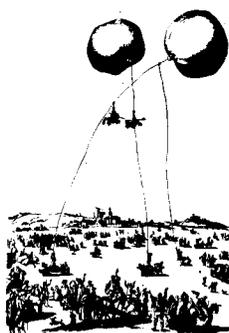


Ciclos e mudanças estruturais na economia brasileira de após-guerra: a crise recente*

JOSÉ SERRA **

A INFLEXÃO DO CRESCIMENTO E A DESACELERAÇÃO (1973-1980)

O recrudescimento da inflação, que vinha ocorrendo desde 1973, foi acompanhado, a partir de meados de 1974, por um forte declínio do ritmo de expansão da economia. Em termos anuais (que subestimam a queda observada no segundo semestre desse ano), a taxa de crescimento do PIB declinou de 14 por cento em 1973 para 9,8 por cento em 1974 e 5,6 por cento em 1975. A retração do crescimento do produto industrial foi ainda mais brusca: de 15,8 por cento em 1973 para 8,4 e 4,5 por cento em 1974 e 1975, respectivamente.



Ao contrário do que seria previsível no contexto das teorias de ciclo baseadas nas flutuações dos investimentos, o declínio de 1973 para 1974 observou-se simultaneamente a uma significativa elevação da taxa de investimentos da economia. O aumento do investimento agregado em 1974 superou amplamente o crescimento do PIB, alcançando 16,2 por cento e, ainda em 1975, a diferença manteve-se significativa.¹

* Esta é a segunda parte do artigo com o mesmo título publicado no último número da REP.

** Pesquisador do CEBRAP.

¹ Como indica a Tabela, a disponibilidade interna de bens de capital e, em menor medida, o produto real da construção civil, também cresceram bem à frente do PIB e do Produto Industrial em 1974 e 1975. O investimento na indústria de transformação teve um compor-

Não houve, por outro lado, nenhuma restrição *física* pelo lado das importações, que, em volume, aumentaram 35 por cento em 1974 com relação a 1973.

Assim, a inflexão do ciclo não se deveu a problemas de demanda pelo lado do investimento agregado nem tampouco a restrições de oferta de importações. As dificuldades surgiram pelo lado da demanda corrente de bens de consumo não duráveis e duráveis.

No caso dos não duráveis, cujo peso na produção industrial era significativo (45 por cento), a desaceleração do crescimento foi fundamentalmente o reflexo da contenção dos salários de base, comprimidos entre as tenazes da aceleração da inflação e da política de reajustes salariais decretados pelo governo com base em índices de preços oficiais (15 por cento em São Paulo) que subestimaram significativamente a inflação efetiva (26 por cento para o custo de vida na mesma cidade, segundo o DIEESE). Não deixa de ser interessante observar que, se o declínio cíclico foi atípico com relação a certas teorias de ciclo, também foi incomum, do ângulo de outras teorias (de Mitchell, por exemplo), o aumento das margens de lucro sobre os salários em plena fase de auge (ver Tabela 18).

Por outro lado, a contenção dos salários reais que prosseguiu até 1974 (quando os índices de reajustes basearam-se parcialmente nos índices oficiais de preços de 1973), comprometeu a disposição ou capacidade de endividamento das famílias, afetando algumas indústrias de bens de consumo não duráveis comercializados em grande parte por intermédio do crédito pessoal (vestuário, por exemplo) como também, e principalmente, os bens de consumo duráveis. No mesmo sentido de afetar negativamente a disposição para o gasto nesses produtos deve ter influído uma certa reversão de expectativas causada pelo declínio do crescimento da produção e do emprego, bem como pela contenção dos salários e o encarecimento do crédito.

Este último decorreu da política de restrição monetária e do crédito ao consumidor efetuada sobretudo no primeiro semestre de 1974, com o propósito de frear a inflação.

Os fatores anteriores foram particularmente efetivos na medida em que o estoque de bens de consumo duráveis (e ainda de alguns não duráveis) em poder de público havia aumentado fortemente no ciclo anterior, especialmente no último triênio, facilitando assim a postergação de novas compras.

Desse modo, a inflexão do ciclo parece ter sido determinada fundamentalmente pela aceleração da inflação e seus efeitos sobre os salários e a política

tamento mais "clássico" do ponto de vista cíclico *vis-à-vis* com a evolução do produto manufatureiro. Mas não interessa tanto levar em conta a *composição* de investimento, e sim seu *volume global*, pois sua relação com o ciclo, no caso, dá-se em termos de *demand* efetiva agregada.

DADOS E INDICADORES DE INVESTIMENTO

Números-Índices (1970=100)

Ano	Formação Bruta de Capital Fixo (1)		Produto Real da Construção Civil (2)	Investimento na Indústria de Transmissão e Formação (3)	Disponibilidade Interna de Bens de Capital (4)	Investimentos Estrangeiros (5)
	Total (1a)	Governo (1b)				
1962	60,6	68,6	86,8	75,4	65,5	110,6
1963	59,0	61,6	87,9	64,8	57,6	61,9
1964	60,3	68,6	89,9	57,8	57,1	70,7
1965	58,9	79,3	69,4	59,8	54,5	120,2
1966	66,5	72,9	71,1	65,3	64,3	105,3
1967	69,5	86,2	75,5	63,0	64,2	71,3
1968	82,3	86,6	83,2	76,2	83,6	64,6
1969	93,2	114,4	97,0	87,8	86,6	203,7
1970	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
1971	116,2	110,2	112,5	145,7*	118,0	328,3
1972	130,3	113,4	122,2	212,2	146,3	292,3
1973	153,5	134,4	140,6	258,1	187,1	706,0
1974	178,9	152,8	157,6	282,6	223,1	611,0
1975	202,2	167,5	178,5	250,0	243,6	503,9
1976	219,7	194,4	197,8	342,4	253,2	624,8
1977	216,1	192,0	210,9	334,0	227,0	758,1
1978	228,1	175,2	225,7	332,3	235,7	789,1
1979	237,8	145,1	233,6	276,9	243,8	674,6
1980	252,1	136,5	251,9	259,7	256,0	451,1

FONTES:

(1) Contas Nacionais, FGV.

(2) Contas Nacionais, FGV.

(3) Para os anos 1955/75 — Produção Industrial, Censo Industrial e Pesquisa Industrial do IBGE.

(4) Ver Tabela 15.

(5) 1975/80 — Projeções a partir das taxas de crescimento dos volumes de investimentos registrados pelas SONDAGENS CONJUNTURAIS DA FGV.

Dados deflacionados segundo o deflator implícito da formação bruta de capital fixo.

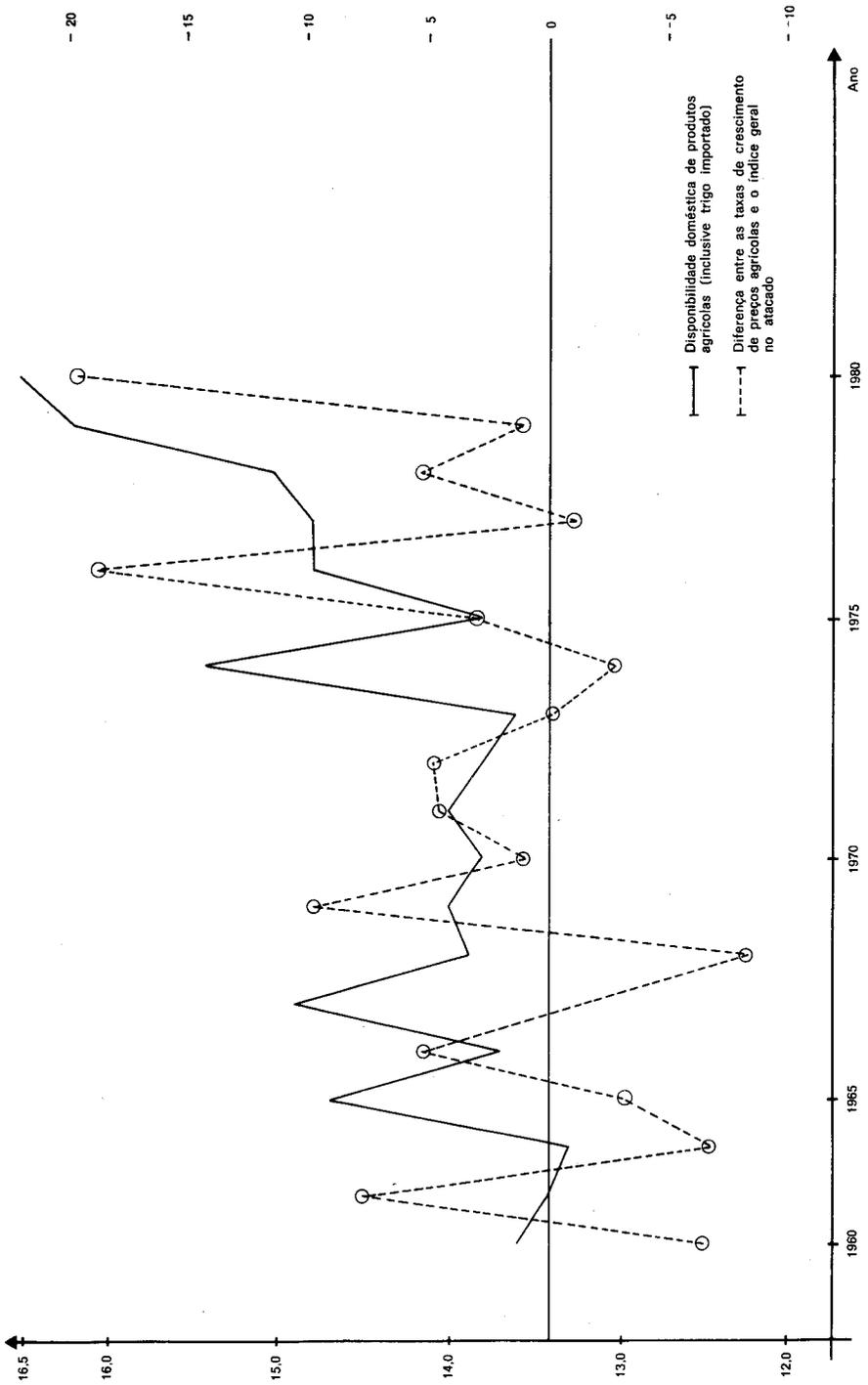
(4) Ver Tabela 15.

(5) 1947/73 — "Investimentos Estrangeiros — novos critérios de avaliação" — estudo especial de Conjuntura Econômica de julho/74.

1974/80 — Cálculos nossos a partir dos dados de posições de investimentos e reinvestimentos estrangeiros divulgados no Boletim do Banco Central.

Não há dados de investimento industrial, para os anos de 1960, 61 e 71. Os índices referentes a estes anos foram obtidos por extrapolação.

TABELA A — Disponibilidade Doméstica de Bens Agrícolas e Preços



Fonte: Mendonça de Barros, 1981

TABELA 15

ESTIMATIVAS DE: CONSUMO APARENTE, OFERTA GLOBAL, PRODUÇÃO, IMPORTAÇÃO E EXPORTAÇÃO DE BENS DE CAPITAL — BRASIL — 1965/1980

Anos	Produção (1)	Importação (2)	Exportação (3)	Oferta Global (4) = (1) + (2)	Consumo Aparente (5) = (4) - (3)
1965	8.821	1.221	63	10.042	9.979
1966	10.193	1.685	100	11.878	11.778
1967	9.641	2.245	140	11.886	11.746
1968	12.059	3.393	152	15.452	15.300
1969	12.454	3.628	228	16.082	15.854
1970	14.137	4.592	419	18.729	18.310
1971	15.730	6.337	457	22.067	21.610
1972	19.269	8.173	649	27.442	26.793
1973	26.125	8.908	779	35.033	34.254
1974	30.225	12.215	1.592	42.440	40.848
1975	31.752	14.832	1.986	56.584	44.598
1976	37.251	11.113	1.994	48.364	46.370
1977	36.063	8.312	2.807	44.375	41.568
1978	38.515	8.403	3.763	46.918	43.155
1979	40.694	8.495	4.546	49.189	44.643
1980	43.395	9.328	5.837	52.723	46.886

Fontes: Dados de produção obtidos através da aplicação dos índices de **quantum** ao valor da produção de bens de capital em 1970. Este valor foi extraído de Bonelli e Malan (1976) e os índices utilizados foram os seguintes: 1965-1977 — Bonelli e Werneck (1978) e 1978-1980 — FIBGE
 Dados de importação obtidos a partir do valor das importações de bens de Capital de 1970, registrado por Bonelli e Malan (1976), sobre o qual se aplicaram os índices de **quantum** de importações de **Conjuntura Econômica**.
 Dados de exportações obtidos a partir do valor das exportações de bens de capital de 1970 (CACEX), sobre o qual se aplicaram os índices de **quantum** de exportações de **Conjuntura Econômica**.

TABELA 16

Bens de Capital:
 EVOLUÇÃO DO FATURAMENTO DOS ÚLTIMOS 12 ANOS (Cr\$ MILHÕES)
 TOTAL DO SETOR ABDIB

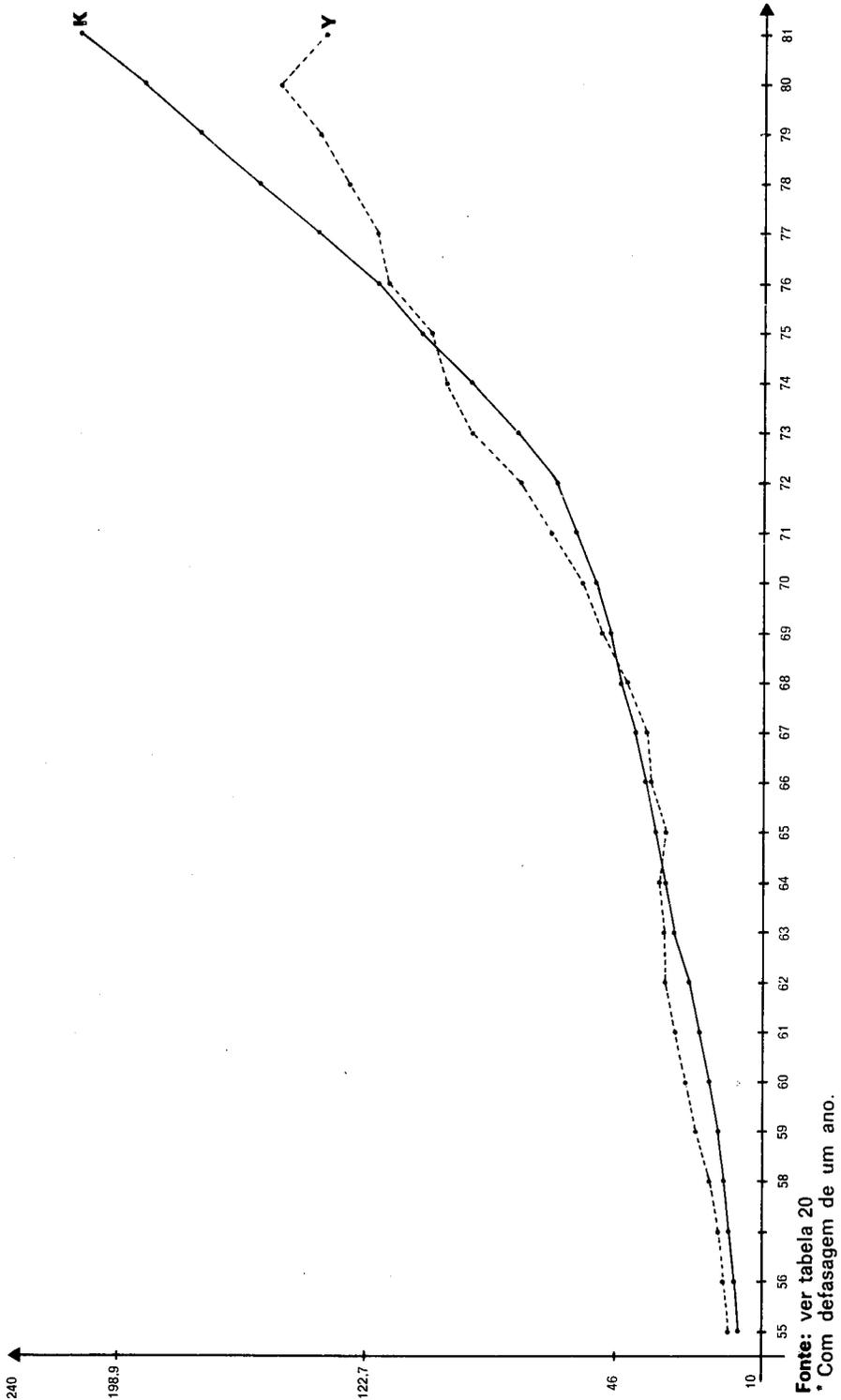
	Valores correntes	Valores reais (Em Cr\$ de 1981)	Crescimento (Porcentagens)
1969	1.042	43.379	—
1970	1.611	60.832	40,2
1971	2.511	84.565	39,0
1972	3.667	107.720	27,4
1973	5.330	139.133	29,2
1974	7.632	162.222	16,6
1975	13.432	218.828	34,9
1976	19.142	237.069	8,3
1977	34.355	305.863	29,0
1978	49.287	323.124	5,6
1979	96.648	436.559	35,1
1980	172.958	414.494	(5,1)
1981*	357.134	357.134	(13,8)

Fonte: ABDIB/DECON

* Estimativa

Deflator utilizado: coluna 15 (Máquinas e Equipamentos) — **Conjuntura Econômica**.

**Evolução do Produto e do Estoque de Capital* da Indústria de Transformação
Números - Índice (1973 = 100)**



Fonte: ver tabela 20
* Com defasagem de um ano.

TABELA 17
INVESTIMENTO, ESTOQUE DE CAPITAL E RELAÇÃO CAPITAL-PRODUTO NA
INDÚSTRIA DE TRANSFORMAÇÃO
 (Cr\$ 10⁹ de 1970)

Ano	Investimento		Estoque de Capital		Produto Industrial	Relação Capital/Produto	
	(A)	(B)	(A)	(B)		(A)	(B)
1955	1,5	1,5	21,2	21,6	12,2	1,61	2,03
1956	1,6	1,6	21,2	23,2	12,9	1,64	2,04
1957	1,8	1,8	24,6	25,0	13,6	1,68	2,04
1958	2,2	2,2	26,7	27,2	15,9	1,55	1,85
1959	3,0	3,0	29,7	30,2	18,0	1,48	1,73
1960	3,5	3,4	33,2	33,6	19,9	1,49	1,67
1961	4,0	3,6	37,2	37,2	22,1	1,50	1,64
1962	4,6	4,6	41,8	41,8	23,9	1,56	1,66
1963	4,0	4,0	45,8	45,8	23,9	1,75	1,81
1964	3,5	3,5	49,3	49,3	25,1	1,82	1,91
1965	3,7	3,7	53,0	53,0	23,9	2,06	2,17
1966	4,0	4,0	57,0	57,0	26,7	1,99	2,07
1967	3,8	3,8	60,8	60,8	27,3	2,09	2,16
1968	4,6	4,6	65,4	65,4	31,2	1,95	2,02
1969	5,2	5,2	70,6	70,6	35,2	1,86	1,90
1970	6,1	6,1	76,7	76,7	39,4	1,79	1,81
1971	8,9	7,2	85,6	83,9	44,1	1,74	1,74
1972	13,0	13,0	98,6	96,9	50,2	1,71	1,67
1973	15,8	15,8	114,4	112,7	58,5	1,69	1,66
1974	17,3	17,3	131,7	130,0	63,1	1,81	1,79
1975	15,3	15,3	147,0	145,3	65,5	2,01	1,98
1976	21,0	21,0	168,0	166,3	73,9	1,99	1,97
1977	20,4	20,4	188,4	186,7	76,1	2,21	2,19
1978	20,3	21,2	208,7	207,9	81,4	2,31	2,29
1979	16,9	21,9	225,6	229,8	86,9	2,40	2,39
1980	15,9	22,7	241,5	252,5	93,5	2,41	2,46
1981	—	—	—	—	86,0	2,81	2,94

Fonte: Ver coluna (3) Tabela 14.

Nota: Na alternativa (b) utilizamos o consumo aparente de bens de capital como aproximação para a medida do investimento. A relação Capital-Produto é medida pela razão entre o estoque de capital do ano n-1 e o produto do ano n. É preciso considerar que parte do aumento da K/P agregada entre 1973-1980 deve-se à maior ponderação dos investimentos nos ramos de bens intermediários, cuja K/P é maior que a K/P da indústria. De todo modo, a elevação estimada é suficientemente eloqüente para indicar uma considerável margem de potencial produtivo a ser explorado.

TABELA 18

PARTICIPAÇÃO DO TRABALHO NO VALOR ADICIONADO DA INDÚSTRIA DE TRANSFORMAÇÃO (Porcentagens)

Anos	Pessoal total	Pessoal ligado à produção
1955-56	32,3	24,0
1961-62	28,3	19,6
1965-66	24,3	16,4
1967	25,7	17,1
1968	24,9	16,4
1969	25,2	16,4
1970	23,0	17,1
1972	25,4	16,1
1973	23,3	15,2
1974	22,0	14,1
1975	19,3	14,3
1976	20,6	14,9
1977	21,3	15,5

Fonte: Dados básicos do IBGE.

de crédito. A aceleração da inflação, por sua vez, teve um importante componente endógeno, ou seja, as mencionadas desproporções no crescimento da economia.

A circunstância de que a inflexão do crescimento em 1974 tenha inaugurado um longo período de desaceleração mereceria uma explicação que fosse além dos fatores imediatos. Isto será examinado na próxima sessão.

É importante notar que, considerando o período 1973-1980 em seu conjunto, tal desaceleração esteve longe de configurar uma situação depressiva, pois o crescimento médio do PIB superou ligeiramente os 7 por cento ao ano, taxa que corresponde à tendência histórica do pós-guerra, significativamente mais elevada do que a correspondente às economias não exportadoras de petróleo, desenvolvidas ou subdesenvolvidas.

O II PND

O desempenho da economia no período citado foi condicionado em grande parte pelo II Plano Nacional de Desenvolvimento, sem dúvida o mais importante e concentrado esforço do Estado desde o Plano de Metas no sentido de promover modificações estruturais na economia. Sua extraordinária especificidade é que foi formulado e parcialmente implementado (a partir de 1974) precisamente quando a economia brasileira esgotara a fase expansiva iniciada em 1967 e a economia mundial entrava em sua mais severa recessão desde os anos 30.

O II PND partia de uma identificação razoável dos problemas que afetaram a economia brasileira em fins de 1973; atraso no setor de bens de produção e de alimentos, forte dependência do petróleo e tendência a um elevado

desequilíbrio externo. Esperava enfrentá-los todos simultaneamente com uma notável expansão do produto agregado. Pretendia-se:

i) que entre 1974 e 1979 a economia (PIB) crescesse a 10 por cento ao ano, a indústria a 12 por cento, a agricultura a 7 por cento e as exportações aproximadamente duas vezes e meia em volume;

ii) substituir aceleradamente as importações no setor de bens de capital e insumos básicos (química pesada, siderurgia, metais não ferrosos e minerais não metálicos);

iii) desenvolver grandes projetos de exportação de matérias-primas (celulose, ferro, alumínio e aço);

iv) aumentar intensamente a produção interna de petróleo e a capacidade de geração de energia hidrelétrica, desenvolver o transporte ferroviário e o sistema de telecomunicações, realizar um amplo programa de eletrificação rural, irrigação e construção de armazéns e centrais de abastecimento.

Como instrumento para alcançar metas tão ambiciosas o governo tratou de:

i) promover a transferência de parte da poupança privada, então destinada ao financiamento dos bens de consumo duráveis, para sustentar os novos investimentos;

ii) obter financiamento externo e atrair investimentos estrangeiros de risco (sob a forma de *joint ventures*) sobretudo para os projetos de exportação;

iii) realizar o redirecionamento da poupança compulsória (no caso, o PIS-PASEP), para o sistema BNDE, cujo papel no fomento da produção de bens de capital deveria ser fortalecido;

iv) canalizar os estímulos e incentivos aos investimentos por intermédio do CDI (Conselho de Desenvolvimento Industrial), instituição à qual competia conceder isenções relacionadas com importações de máquinas e equipamentos;

v) mobilizar as empresas estatais, muitas delas responsáveis integrais pelo cumprimento dos programas de investimento e produção em seus respectivos setores de atividade.

Na prática, o II PND foi parcialmente desativado a partir de meados de 1976 devido fundamentalmente à adoção de uma política antiinflacionária de natureza contencionista. Vale observar que a canalização da poupança privada voluntária para financiar o investimento não se realizou, sendo que o financiamento necessário ficou por conta de fontes extras, internacionais ou estatais, estas a taxas de juros subsidiadas. Por outro lado, os transtornos da economia mundial provocaram a deserção total ou parcial dos parceiros internacionais que deveriam compartilhar os grandes projetos de exportações (caso típico dos projetos de minério de ferro e alumínio).

De qualquer forma, embora longe de produzir resultados semelhantes ao Plano de Metas, o II PND teve êxito na substituição de importações de produtos intermediários e um resultado positivo no impulso à indústria doméstica

de bens de capital sob a ação direta das empresas estatais ou então graças ao forte apoio do sistema BNDE e do CDI ao setor privado.

Principais características da desaceleração

De um ângulo estrutural, o crescimento da economia entre 1973 e 1980 teve as seguintes características:

1. Os subsetores líderes da expansão foram a construção civil e os serviços de utilidade pública, sob o impulso dos investimentos governamentais (até 1976, inclusive) e das empresas estatais. O papel da construção civil na explicação do desempenho agregado agricultura-indústria foi notável: 36 por cento da expansão deste agregado (em termos de demanda final) deveu-se ao crescimento daquele setor, o que enfatiza seu papel crucial como fator de sustentação do ritmo da atividade econômica (ver Tabela 19).
2. A indústria manufatureira cresceu a uma taxa próxima à do PIB. A liderança permaneceu com o setor de bens de consumo duráveis (9,3 por cento ao ano), circunstância que confirma a sua excepcional "vocação" expansiva, embora, tomando o período 1967-1973 como referência, tenha sido o setor que sofreu a desaceleração mais forte. O setor de bens de capital esteve à frente até 1976 e, ainda no conjunto do período

Tabela 19

PARTICIPAÇÃO DOS SETORES SELECIONADOS NOS ACRÉSCIMOS DE PRODUÇÃO REAL DO AGREGADO AGRICULTURA — INDÚSTRIA

Setores	1970/73	1973/76	1976/80	1973/80	1970/80
Agropecuária	(1,3)	1,5	(0,2)	0,6	(0,1)
Indústria	101,3	98,5	100,2	99,4	100,1
Transformação	77,8	59,8	66,2	63,3	68,1
BCD	20,9	11,8	17,0	14,7	16,7
BK	18,2	19,0	6,6	12,0	14,1
BCND	31,4	21,4	28,8	25,5	27,4
BI	7,3	7,6	13,8	11,1	9,9
Construção Civil	23,5	38,7	34,0	36,1	32,0
Total	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Fonte: Elaboração própria a partir dos dados do IBGE, inclusive a matriz de relações interindustriais.

1976-1980, sua taxa de crescimento média foi superior à do setor manufatureiro.

3. Observou-se um novo ciclo de "fechamento" estrutural da economia em relação ao exterior, tendo o coeficiente de importações em relação ao PIB (preços de 1970) declinado de 8,6 para 7 por cento entre 1973 e 1980. No que se refere à indústria de transformação, o declínio das importações como proporção de produção foi ainda mais significativo: de 16,1 para 12,5 por cento (entre 1973-1980) (ver Tabelas 4 e 20).

4. A taxa de crescimento do volume de exportações, embora tenha declinado consideravelmente com relação ao período 1967-1973, manteve-se em nível razoável, pouco abaixo do crescimento do PIB e superior às exportações mundiais. Ao mesmo tempo acentuou-se a diversificação: a participação dos produtos manufaturados elevou-se de 23 para 45 por cento das exportações totais do país.
5. Quanto à agricultura, manteve-se um desempenho médio superior ao observado no ciclo expansivo (5,2 por cento ao ano), embora bastante flutuante, em parte devido a fatores de natureza climática. Persistiu, por outro lado, o atraso da produção agrícola para o mercado interno, com implicações extremamente adversas sobre o processo inflacionário e as condições de vida da população de menores rendas.

Fatores da desaceleração

O fato de a inflexão de 1973-1974 não ter representado apenas uma flutuação efêmera, mas deflagrar uma longa fase de desaceleração, relaciona-se com problemas pelo lado dos investimentos, do setor externo e da inflação.

1. Um primeiro aspecto a considerar é que, na verdade, foi o dinamismo dos investimentos no período 1974-1975 que impediu o aprofundamento da desaceleração econômica pelo lado da demanda. Em média, durante o período 1973-1976, a formação de capital da economia cresceu a 12,7 por cento ao ano, enquanto o PIB crescia a 8,3 por cento (ver Tabela 1). Porém, o sustentáculo principal dos investimentos foi o setor público — o governo até 1976 e as empresas públicas até 1979 (insumos básicos, energia elétrica e prospecção de petróleo). O investimento privado desacelerou fortemente em 1975 e o investimento manufatureiro o fez desde 1974. Depois de 1976, inclusive, o montante de ambos em termos absolutos foi inferior ao atingido em 1975.

O crescimento dos investimentos em 1974-75 deveu-se às decisões tomadas sob o impacto do auge do ciclo expansivo, até o primeiro semestre de 1974, bem como do II PND. A desaceleração considerável depois de 1975 é explicada por:

- i) o superinvestimento realizado em setores como o de bens de consumo duráveis e o têxtil, durante o auge do ciclo;
- ii) a evidência do irrealismo de muitas das metas de expansão do II PND, incluindo a reversão de expectativas sobre a evolução da economia mundial, que afetou os projetos de exportação;
- iii) o abandono (ou revisão) de alguns grandes projetos em função da política de contenção do gasto público.

Outro problema, que se sobrepôs ao anterior, foi a concentração dos

TABELA 20
COEFICIENTES DE IMPORTAÇÃO DA INDÚSTRIA DE TRANSFORMAÇÃO
DADOS EM CR\$ 10⁶ DE 1970 E PORCENTAGENS

Ano	Produção Industrial (1)	Exportação Industrial (2)	Importação Industrial (3)	(2) / (1) (%)	(3) / ((1)+(3)-(2)) (%)	(3) / ((1)+(3)) (%)	(3) / (1) (%)
1965	57.366	1.105	4.130	1,9	6,8	6,7	7,2
1966	65.456	982	5.721	1,5	8,2	8,0	8,7
1967	65.552	1.303	6.480	2,0	9,2	9,0	9,9
1968	76.630	1.363	8.819	1,8	10,5	10,3	11,5
1969	84.600	1.774	9.424	2,1	10,2	10,0	11,1
1970	95.513	2.459	11.869	2,6	11,3	11,1	12,4
1971	106.879	2.790	15.631	2,6	13,1	12,8	14,6
1972	121.779	3.887	19.109	3,2	13,9	13,6	17,7
1973	141.932	4.023	22.812	2,8	14,2	13,8	16,1
1974	153.012	4.046	32.304	2,6	17,8	17,4	21,1
1975	158.838	4.484	28.822	2,8	15,7	15,4	18,1
1976	179.374	4.658	25.594	2,6	12,8	12,5	14,3
1977	184.627	5.768	22.730	3,1	11,3	11,0	12,3
1978	197.808	7.406	24.048	3,7	11,2	10,8	12,2
1979	210.988	8.340	26.213	4,0	11,5	11,1	12,4
1980	227.035	10.206	28.377	4,5	11,6	11,1	12,5
1981*	213.186	11.672	26.287	5,5	11,5	11,0	12,3

* Até Agosto.

Fontes: (1) Aplicamos as taxas de crescimento do produto da indústria de transformação a uma estimativa para 1970, retirada de Bonelli-Malan (1976), p. 385.

(2) Até 1975, utilizamos os dados de Bonelli-Malan, *op. cit.* Para os demais anos, aplicamos os índices de quantum das exportações da indústria de transformação (coluna 7 da CE).

(3) Até 1975 utilizamos os dados de Bonelli-Malan, *op. cit.* Para os demais anos, aplicamos os índices de quantum das importações da indústria de transformação (coluna 30 da CE).

investimentos em atividades de relação capital-produto mais elevada e/ou de implementação mais demorada.² É o caso de usinas hidrelétricas como Itaipu, ainda não concluída, do programa siderúrgico e da construção da Ferrovia do Aço.

Por conseguinte, o desempenho dos investimentos contribuiu para o processo de desaceleração do crescimento da economia de duas maneiras: por um lado, a taxa de investimento global declinou fortemente depois de 1974-75; por outro lado, a relação capital-produto e os prazos de maturação elevaram-se significativamente.

2. No que se refere ao setor externo, o agravamento de sua situação no período posterior a 1973 não se deveu, como costumam enfatizar as interpretações “oficiais” da crise, somente ao choque do petróleo. Outros dois ingredientes fundamentais foram:

i) como já mencionamos, as desproporções no crescimento durante o ciclo expansivo, que tenderam a elevar fortemente a demanda por importações de bens de produção e a criar uma tendência *estrutural* a um crescente déficit comercial;

ii) a não adoção de controles de importações no biênio posterior à deflagração da crise do petróleo. Vale mesmo ressaltar que em 1974 uma parte significativa das importações de bens de produção, sobretudo de produtos intermediários, pode ser atribuída a compras de natureza especulativa.

É interessante mencionar que o efeito combinado da dívida externa líquida existente em fins de 1973 e do “excedente” de importações de 1974-1975 explicava, em fins de 1978 (véspera do novo “choque” externo), mais da metade da dívida externa líquida brasileira, proporção que era de 38 por cento em fins de 1980, apesar do novo choque externo do petróleo de 1979-1980 (Tabela 17).

Na verdade, o setor externo terminou sendo um fator de restrição do crescimento, apesar de que até 1980 não chegaram a haver restrições “físicas” no que se refere ao abastecimento de produtos importados, nem tampouco qualquer escassez dramática de divisas estrangeiras. É preciso considerar, no entanto, que a tentativa de conter as importações mediante o aumento de seus preços relativos (criação dos depósitos prévios no segundo semestre de 1975) foi um dos fatores que impulsionou a inflação, o que, por sua vez, gerou reações contencionistas na política econômica. O mesmo se poderia dizer das medidas adotadas a partir de meados de 1976 visando atrair fundos externos por meio da elevação da taxa de juros doméstica.

² Em 1973 esta relação era 50 por cento mais elevada nos setores de bens intermediários (ênfatisados no II PND) do que no setor de bens de consumo duráveis.

TABELA 21

SIMULAÇÃO DOS EFEITOS DA DÍVIDA LÍQUIDA DE 1973, BEM COMO DA DÍVIDA LÍQUIDA DECORRENTE DO "EXCEDENTE DE IMPORTAÇÕES" DO BIÊNIO 1974-1975, SOBRE A EVOLUÇÃO DA DÍVIDA LÍQUIDA TOTAL
(milhões de dólares)

Ano	Dívida líquida decorrente da dívida líquida de 1973 (1)	Dívida líquida decorrente do "excedente" de importações do biênio 1974-75 (2)	Dívida líquida Total (3)	(1)	(2)	(4)+(5)
				(3)	(3)	(6)
				(4)	(5)	(6)
1973	6.156	—	6.156	1,00	—	—
1974	6.750	2.490	11.897	0,56	0,21	0,77
1975	7.417	3.932	17.131	0,43	0,23	0,66
1976	8.105	4.297	19.441	0,42	0,22	0,64
1977	8.824	4.678	24.781	0,36	0,19	0,55
1978	9.641	5.111	31.616	0,38	0,16	0,54
1979	10.798	5.724	40.215	0,27	0,14	0,41
1980	12.094	6.411	48.600	0,25	0,13	0,38
1981	13.094	—	—	0,27	—	—

Fonte: Dados básicos do Banco Central. Elaboração própria. Todos os dados são referentes a dezembro de cada ano.

Notas explicativas:

- i) Admitimos que o custo acumulado das reservas (taxa de juros da dívida bruta menos a taxa de juros obtida pelas reservas, multiplicada pelo montante de reservas) tenha sido aproximadamente 1 bilhão de dólares. A Coluna (1) indica a evolução da dívida líquida a partir de 1973, supondo que o endividamento nos anos sucessivos decorrem exclusivamente dos seus serviços. Supusemos que a taxa de juros seria equivalente à efetivamente paga pelo país (juros brutos efetivamente pagos em cada ano, divididos pela respectiva dívida bruta). Admitimos também que os juros devidos em cada ano foram financiados por novos empréstimos.
- ii) O "excedente de importações" do biênio 1974-75 foi considerado como sendo igual à diferença entre o valor efetivo das importações e o valor obtido, supondo que o coeficiente de importações (a preços de 1970) nesse biênio tivesse se mantido no nível de 1973.

3. Em uma sociedade como a brasileira, habituada à instabilidade de preços e a um sistema de indexação formal ou de fato generalizado, a taxa de inflação não apenas é resistente à baixa como também, frente a determinados choques ou impulsos, tende a se propagar e se elevar com rapidez. Assim, por exemplo, se o desempenho deficiente da agricultura aumenta a inflação, mesmo que no ano seguinte o desempenho agrícola seja excelente, a inflação não declinará proporcionalmente à sua elevação anterior. O mesmo raciocínio poderia ser aplicado no que se refere aos impulsos originados nos preços das importações ou nas taxas de juros.

Esse fenômeno foi particularmente relevante no período pós-73, no qual poderiam ser ressaltados os seguintes fatores que explicaram o salto inflacionário de 20 por cento em 1973 para 40 por cento em 1977-1978.³

³ Mais adiante nos referiremos ao novo salto do triênio recente, quando a inflação média (1980-1981) ultrapassou os 100 por cento.

- i) a contenção “artificial” dos preços em 1973, que se projetou em maior inflação em 1974;
- ii) o recrudescimento da inflação mundial, que se transmitiu à economia doméstica através dos preços das importações e das exportações. Cabe mencionar também o encarecimento relativo das importações mediante os depósitos prévios;
- iii) a insatisfatória evolução da disponibilidade de alimentos por habitante, já visível durante o ciclo expansivo e que se manteve na fase posterior;
- iv) o notável crescimento do custo do dinheiro depois de 1976, inscrito no esquema que foi denominado de “ciranda financeira”.

Como fatores de resistência à atenuação do processo inflacionário poderiam ser mencionados:

- i) o crescimento mais lento do produto que, numa economia como a brasileira, tende a gerar efeitos de sinal contrário sobre a inflação;
- ii) a modificação da política salarial em 1974-75, em função da qual os salários tenderam a crescer a um ritmo mais próximo ao da produtividade.

A política antiinflacionária adotada, que considerava a inflação primordialmente como reflexo do excesso de demanda agregada, contribuiu para conter o crescimento do PIB, embora não tivesse sido eficiente para reverter a espiral de preços.

Aspectos da política de produção

Como análise complementar para caracterizar a fase de desaceleração e o que veio a ocorrer no biênio 1979-1980, será interessante assinalar alguns aspectos críticos da política de produção entre 1973-1979:

1. Na prática, pouca ênfase foi dada à produção de alimentos básicos, o que permitiu que as tendências existentes no ciclo anterior se mantivessem: modesto crescimento global e expansão mais do que proporcional dos “exportáveis”, forçando a elevação das importações de alimentos e freando o crescimento da disponibilidade de alimentos por habitante.
2. Da mesma forma, deixou muito a desejar o programa energético do período. Do ponto de vista da demanda, fez-se relativamente pouco no sentido de reduzir o consumo de petróleo. Os investimentos em transportes rodoviários continuaram mantendo uma posição prioritária.⁴ Como conseqüência, entre 1973 e 1979 a elasticidade do consumo de petróleo com relação ao PIB foi de 1,064, bastante próxima daquela que prevaleceu entre 1967 e 1973.

⁴ Na prática, a única modificação significativa ocorreu no caso da gasolina, mediante elevação dos preços relativos, adição de álcool, aumento da participação relativa dos veículos menores e restrições ao abastecimento e à velocidade nas estradas.

Pelo lado da oferta, ou seja, da produção de combustíveis alternativos, a inércia governamental até 1979 foi ainda mais significativa. Cite-se como exceção o grande e relativamente frustrado esforço de prospecção de petróleo no país, especialmente na plataforma submarina.⁵ Outro grande esforço no campo energético diz respeito ao programa nuclear, que, além de custoso e intensivo em importações, destina-se a produzir energia elétrica a um custo três vezes maior do que o das usinas hidrelétricas; sem levar em conta que, no Brasil, abundam os recursos hídricos economicamente aproveitáveis para fins energéticos.

3. Como já dissemos, a superestimação do crescimento da economia e a crença na natureza transitória dos transtornos da economia mundial, levaram ao superdimensionamento dos projetos de insumos básicos, energia hidrelétrica, exportações e bens de capital. Tal superdimensionamento, em certos casos, não chegou a se materializar, devido, por exemplo, no caso das exportações, à prévia retração dos parceiros estrangeiros. Naqueles casos em que os projetos foram iniciados tenderam a ocorrer uma das duas situações:

- a) os cronogramas de investimento foram sendo retardados, postergando-se assim a atualização dos rendimentos do capital investido;
- b) formaram-se margens significativas de capacidade ociosa, ou, pelo menos, de potencial de expansão não aproveitado, evidentes a partir da elevação dos coeficientes capital-produto na indústria — cerca de 42 por cento entre 1973 e 1980.

Por outro lado, como o crescimento da economia foi menor do que o estimado e existem graves restrições pelo lado do balanço de pagamentos e da inflação, a mobilização de volumosos recursos em grandes projetos (como hidrelétricas), tornou-se cada vez mais difícil e onerosa, inclusive pela demora dos referidos projetos para entrar em operação.

Do ponto de vista estrito da demanda, é óbvio que as dificuldades assinaladas não representaram problema, pois os investimentos superdimensionados e/ou de larga maturação contribuíram significativamente para elevar o nível de emprego a curto prazo. Porém, simultaneamente, e em parte *pour cause*, deixaram de se realizar investimentos em áreas como energia, combustível, transportes e agricultura, que representaram pontos de estrangulamentos e continuaram realimentando a inflação.

Os Bens de Capital

Os efeitos acelerados da fase de auge do ciclo expansivo, combinados com os incentivos da II PND, impulsionaram fortemente os investimentos no setor de

⁵ Tal esforço parece ter mostrado resultados mais significativos em 1981.

bens de capital. É verdade que ficou relativamente distante a meta de desenvolvimento deste setor que o governo Geisel (1974-1979) havia fixado, mas não há dúvida de que o avanço realizado foi substancial. Tal avanço expressou-se em uma redução do coeficiente importado de máquinas e equipamentos nos projetos de investimentos e no consumo aparente destes produtos (26 para 19 por cento entre 1973-1979).⁶

Três problemas específicos contribuíram, no entanto, para desperdiçar o potencial produtivo existente nesse setor e inibir o seu desenvolvimento:

i) houve um número excessivo de projetos em algumas linhas de produção, em geral, como consequência da entrada de empresas estrangeiras em áreas já atendidas (ou em vias de sê-lo) pela produção doméstica. Isto ocorreu, por exemplo, com pontes rolantes, prensas e laminadoras. Outro problema de ociosidade no referido subsetor decorreu dos volumosos investimentos para satisfazer uma demanda que nunca se materializou. A situação mais típica a esse respeito refere-se à indústria de material ferroviário;

ii) manifestou-se, de forma reiterada, o problema das importações de equipamentos que poderiam ser produzidos pela indústria doméstica. Isto ocorreu

Tabela 22

CAPACIDADE POTENCIAL E EFETIVA NO
FORNECIMENTO DE EQUIPAMENTOS (%)
(Média dos Últimos Três Anos — 1978, 79, 80)

	Potencial	Efetiva
Energia Elétrica	85	80
Siderurgia	85	75
Petróleo	90	80
Petroquímica e Química	75	70
Celulose e Papel	90	75
Cimento	95	95
Mineração	75	70
Ferrovário	95	70
Naval	90	85

Fonte: ABDIB.

Nota: a capacidade de fornecimento é calculada a partir de valores monetários.

⁶ Esta redução deveu-se: (i) à contração do ritmo de crescimento (com seus efeitos desaceleradores mais que proporcionais sobre a demanda de bens de capital do exterior); (ii) à modificação que ocorreu na composição do investimento, com uma queda da participação da indústria têxtil, de material elétrico e comunicações, de material de transporte e química, que são precisamente os setores cuja demanda concentra-se em bens de capital em série, de substituição mais difícil; (iii) a substituição de importações de bens de capital anteriormente adquiridos no exterior, sobretudo no subsetor de bens de capital sob encomenda. Por outro lado, como sugere a Tabela 16, baseada em informações da Associação Brasileira para o Desenvolvimento das Indústrias de Base, o desempenho da produção de bens de capital pode ter sido ainda mais dinâmico antes e depois de 1973 do que indicam os dados do IBGE. A hipótese explicativa para tal divergência residiria na desatualização da amostragem utilizada pelo IBGE.

não apenas devido às facilidades de crédito externo ao importador mas também, e sobretudo, ao financiamento externo em moeda necessário ao ajuste do balanço de pagamentos. Ou seja, solicita-se um certo montante de crédito em divisas aceitando-se que uma parte deste montante seja destinada à compra de equipamentos mediante abertura de concorrência internacional, quando não diretamente de certas empresas do país credor. Trata-se de um procedimento usual, reconhecido por autoridades governamentais e extremamente irracional a longo prazo, pois eleva enormemente o custo real do financiamento externo em moeda (que é obtido desta forma, e compromete o nível de emprego e de expansão da indústria doméstica de equipamentos (ver Tabela 22)).⁷

iii) Por último, cabe mencionar que a instabilidade das compras de bens de capital no mercado doméstico, principalmente dos bens sob encomenda, bem como a opção, sempre presente, de serem importados similares ou sucedâneos graças a facilidades proporcionadas pelas melhores condições do crédito externo, tendem a incentivar a diversificação das linhas de produtos como forma de reduzir o risco e otimizar o nível de ocupação da capacidade instalada. Isto limita as possibilidades de especialização técnica das empresas e estimula a proliferação de tecnologias. No mesmo sentido incide a insuficiência do desenvolvimento da engenharia de projetos no Brasil, a qual, ao estabelecer as especificações técnicas e as características de operação dos equipamentos, faz-se decisiva para a escolha do fornecedor.⁸

O biênio 1979-1980

Ao final de 1978, cinco anos depois de iniciada a crise do petróleo e da contínua diminuição do preço real deste produto (em relação ao nível de 1974), a economia brasileira ainda apresentava forte vulnerabilidade ante uma possível renovação dos “choques” externos:

- i) a taxa de inflação era o dobro da taxa de 1973, não obstante a compressão dos preços das empresas públicas e relativa supervalorização do cruzeiro;
- ii) o nível de reservas de divisas era elevado, mas a dívida externa líquida era equivalente a 2,5 vezes as exportações daquele ano (em comparação a 1,6 vezes em 1971-1972) e seu serviço aproximava-se de dois terços do valor das exportações. Mais ainda, a dinâmica do crescimento da dívida já era de natureza predominantemente financeira;

⁷ De novo o exemplo mais patente talvez seja o da indústria de material ferroviário, capaz de atender a 95 por cento da demanda interna e que, não obstante, participa com apenas 50 por cento dos equipamentos do famoso projeto da *Ferrovia de Aço*. Não é demais notar que o problema mencionado agrava-se quando se aprofunda a recessão nos países capitalistas industrializados (e por consequência a crise do setor de bens de capital destes países) e se acentuam os desequilíbrios de curto prazo no balanço de pagamentos brasileiro.

⁸ Ver Mazzucchelli, 1978.

iii) o consumo de petróleo continuava apresentando uma elasticidade com relação ao PIB superior a 1 e as importações desse produto seguiam crescendo ainda mais rapidamente. Tampouco estava em marcha qualquer programa significativo de substituição de petróleo por fontes alternativas de energia;

iv) persistia o atraso dos cultivos agrícolas para o mercado interno;

v) a economia havia ampliado consideravelmente sua capacidade produtiva, mas parte substancial dos grandes investimentos ainda não estava concluída e demandava apreciáveis fluxos de recursos. Ademais, a mobilização de tal capacidade demandava, direta ou indiretamente, bens importados e produtos agrícolas, cuja oferta não poderia ser considerada suficientemente “elástica”.

Foi no contexto dessa vulnerabilidade que, no biênio 1979-1980, a inflação e o desequilíbrio externo agravaram-se notavelmente, embora a economia tivesse mantido o desempenho produtivo observado no quinquênio anterior.

Uma grande parcela de responsabilidade por esse agravamento coube, sem dúvida, ao novo choque externo representado pelo recrudescimento da inflação mundial, sob a liderança do petróleo, simultaneamente a uma forte deterioração das relações de troca do Brasil. Também a elevação da taxa de juros internacional cumpriu um papel negativo, seja pelo aumento dos serviços da dívida externa ou pelo estreitamento do raio de manobra da política monetária doméstica. Por último, o péssimo desempenho agrícola em 1979 também exerceu um papel negativo.

Por outro lado, na medida em que os indicadores convencionais de vulnerabilidade externa agravaram-se; que o volume de financiamento externo necessário alcançou dimensões claramente não marginais no mercado financeiro internacional; e que o nível de operações de alguns bancos norte-americanos com o Brasil aproximou-se do percentual máximo permitido para as aplicações em um só país, fizeram-se presentes, com efeitos ponderáveis, as pressões dos bancos internacionais, tanto no sentido de aumentar o *spread* dos empréstimos ao Brasil como no de promover alterações na política doméstica em uma direção mais ortodoxa e contencionista.

Contudo, sem menosprezar o papel adverso dos fatores “exógenos” mencionados, seria necessário levar em conta também os efeitos negativos da inconsistência da política econômica doméstica entre o segundo semestre de 1979 e o primeiro semestre de 1980. Esta política procurou combinar instrumentos claramente ortodoxos — como a inflação “corretiva” e a maxidesvalorização do cruzeiro — com outros de natureza heterodoxa — reforço dos controles de preços, certo tabelamento da taxa de juros, política monetária passiva, prefixação da correção monetária e cambial (para 1980) muito abaixo da inflação esperada e reajustes semestrais de salários. Seu resultado foi explosivo do ponto de vista da inflação, contribuindo, por outro lado, para uma perda de reservas que se tornou crítica em fins de 1980.

A frustração dessa política e a influência da chamada comunidade financeira internacional (cujo poder de pressão aumentou, no contexto das maiores dificuldades do balanço de pagamentos) induziram à definição e adoção ao longo do segundo semestre de 1980 de uma estratégia claramente ortodoxa de combate ao desequilíbrio externo e à inflação, cujos principais ingredientes foram: estabelecimento de fortes restrições quantitativas à expansão do crédito bancário e de limitações do crédito ao consumidor; liberação das taxas de juros; atenuação do controle de preços; maiores cortes de subsídios; compressão dos gastos governamentais e dos investimentos das empresas públicas; limitação da lei de reajustes semestrais para os que recebem até 20 salários mínimos; e forte elevação do Imposto de Renda das Pessoas Físicas.

As conseqüências da implementação desta estratégia foram: crescimento negativo do produto e do emprego industrial, em aproximadamente menos 10,0 e menos 6 por cento, respectivamente, ao longo de 1981. O PIB declinou em mais de 3,5 por cento. Trata-se de uma contração de intensidade inédita no último meio século.

Dada a elevada concentração que caracteriza a economia urbana brasileira, bem como a generalização dos mecanismos de indexação de preços,⁹ não é de surpreender que os resultados antiinflacionários da política recessiva tenham sido moderados, ao menos em comparação com o elevado custo desta política em termos de produção e emprego e com a extraordinária contração da liquidez real da economia. Do mesmo modo, dado que o problema da balança comercial brasileira é eminentemente estrutural e que a dinâmica do déficit do balanço de pagamento é predominantemente financeira, tampouco surpreendente que o efeito da recessão no sentido de aliviar as contas externas brasileiras não tenha sido significativo apesar do superávit comercial (obtido graças a uma drástica queda das importações).

Outro fator que favoreceu o desajuste da economia doméstica, refere-se à instabilidade da economia internacional e à perda de autonomia das políticas monetária e cambial. A este respeito, o exemplo mais eloqüente refere-se à necessidade de manter um certo ritmo de desvalorizações (com o propósito de sustentar as exportações) e, ao mesmo tempo, não desestimular o fluxo de financiamento externo obtido pelas empresas. Esta circunstância — no contexto de alta das taxas de juros internacionais — induziu a políticas tendentes a elevar “artificialmente” a taxa de juros doméstica — até superar o custo esperado em

⁹ No Brasil são indexados os principais preços da economia: salários, câmbio, tarifas dos serviços públicos, aluguéis e prestações do sistema financeiro da habitação. Ademais, a inflação crônica tornou os diferentes agentes econômicos mais preparados para reajustar seus preços com rapidez. É interessante observar, por outro lado, que em 1981 o aumento dos preços industriais esteve muito acima da inflação média, sobretudo o que corresponde aos setores mais concentrados e que apresentam pior desempenho.

cruzeiros do crédito externo —, independentemente de qualquer consideração sobre qual seria a política monetária interna mais “adequada”.¹⁰

Observações finais

Em termos resumidos, poder-se-ia dizer que, em princípio da década de 80, a situação da economia brasileira é a seguinte:

1. Existe um forte desequilíbrio estrutural com relação ao setor externo, caracterizado por compromissos financeiros de grande magnitude que, por um lado, retiram graus de autonomia da política econômica doméstica e, por outro, freiam o crescimento da capacidade para importar. Por sua vez, o coeficiente de importações é muito reduzido, sendo difícil sua compressão a curto prazo e em condições de um certo crescimento do PIB.
2. O quadro adverso anterior é tanto mais grave na medida em que a espiral inflacionária é acelerada e seu retrocesso é extremamente custoso em termos de produção e emprego, no contexto de uma terapia ortodoxa.
3. O potencial de expansão da economia, medido pela capacidade produtiva disponível e pelas oportunidades de investimento existentes, é amplamente satisfatório. Como já mencionamos, no caso da indústria manufatureira, cujo perfil é razoavelmente diversificado, a relação capital-produto agregada era, em 1980, cerca de 42 por cento mais elevada que em 1973, circunstância particularmente relevante para o futuro próximo, com a maturação dos projetos de bens de produção iniciados há alguns anos. No setor de infra-estrutura energética, cabe recordar que a maior parte dos grandes projetos hidrelétricos entrará em operação no futuro imediato. Em meados de 1981 estimava-se em 3,5 milhões de Kw a capacidade *excedente* neste setor.
4. Da mesma forma, no que se refere aos recursos naturais, o país conta com uma dotação capaz de permitir a superação de três dos principais estrangulamentos no caminho da economia: a questão energética, o problema agrícola (energia, exportação e consumo interno) e a insuficiência de oferta de minerais não ferrosos.

Nesse contexto, parece difícil viabilizar-se uma estratégia que aponte para

¹⁰ No primeiro semestre de 1980 elevou-se o Imposto sobre as Operações Financeiras internas (IOF) para 15 por cento, com o propósito principal de encarecer o dinheiro doméstico *vis-à-vis* com o crédito externo. Em meados de 1981, o dinheiro doméstico estava novamente mais barato, devido à recessão e às menores expectativas de inflação, razão pela qual a política monetária tratou de forçar um novo ciclo de alta da taxa de juros, apesar da recessão da economia. No 2.º semestre de 1981 a taxa de juros doméstica foi da ordem de 30-40 por cento real. O mais dramático, no caso do IOF, é que sua contribuição à receita fiscal passou a ser muito significativa, circunstância que tornou difícil a eventual redução de suas alíquotas, ainda na ausência dos fatores que motivaram sua considerável elevação.

os paradigmas chileno pós-73 ou argentino de 1976-1980, e que constituiria talvez o desdobramento lógico das recomendações e demandas, explícitas ou implícitas, da chamada comunidade financeira internacional. Contra esta alternativa conspiram vários fatores, a começar pelo maior peso social e político dos interesses industriais no caso brasileiro. Ademais, a capacidade de persuasão do modelo ortodoxo como alternativa para o Brasil diminui diante de uma industrialização que, bem ou mal, teve êxito no que se refere a crescimento, exportações e mesmo eficiência, ao menos em comparação a outros países da América Latina. Os problemas atuais da indústria brasileira parecem de natureza mais claramente estrutural do que de ineficiência microeconômica decorrente de uma pouca exposição à concorrência internacional. E não seria exagerado sustentar que também existe uma certa percepção, embora difusa, de que o potencial de desenvolvimento brasileiro é demasiado amplo para que o país se dê ao luxo de um experimento historicamente tão fora de lugar.¹¹

Não caberia menosprezar, no entanto, os efeitos sociais e políticos que uma recessão ou fase de estagnação prolongadas poderiam exercer no sentido de diminuir as resistências a uma alternativa ortodoxa em direção ao paradigma do "Sul do Cone". O problema do balanço de pagamentos, por exemplo, na medida em que não se resolve mediante uma política recessiva, poderá induzir a um encadeamento sucessivo de concessões com o propósito de aliviar a gravidade do desequilíbrio externo, as quais tenderiam a reclamar um conjunto de políticas mais consistentes com o paradigma citado.

É dentro desta perspectiva que se coloca o desafio de uma alternativa de política econômica heterodoxa, capaz de compatibilizar uma retomada do crescimento sustentado a médio e longo prazos com uma atenuação das desigualdades sociais, no contexto de um regime político em processo de abertura e de uma atuação econômica internacional adversa.

Essa alternativa, além de expedientes de curto prazo, teria que passar necessariamente por:

1. Uma política cambial e, mais amplamente, uma política com relação ao setor externo que teria de estabelecer diques de proteção aos efeitos das perturbações na economia internacional, ao contrário do procedimento adotado no biênio 1980-1981.¹²

¹¹ Ademais, não são irrelevantes as circunstâncias de que: (i) a atual crise ocorreu no contexto de um regime autoritário (embora em processo de abrandamento), tornando difícil uma mobilização das forças de direita junto aos grupos médios no sentido de convencê-los de que a responsabilidade pela situação cabe a virtuais "excessos" de democracia, liberdade sindical e eleições livres; (ii) na verdade a capacidade de mobilização e pressão "de baixo" é ainda muito frágil no Brasil, o que tende a diminuir nas classes dirigentes a percepção com relação ao "grau de ameaça" ao sistema econômico-social vigente.

¹² Um exemplo eloquente refere-se à necessidade de enfraquecer a relação entre a taxa de juros internacional e a doméstica. Como dissemos, a atual orientação da política econômica consiste em manter os juros domésticos elevados a fim de incentivar a tomada

2. A definição de um conjunto consistente de frentes de expansão,¹³ capaz de permitir uma programação mais adequada do investimento público, um horizonte mínimo ao investimento privado e condições de negociação financeira internacional mais adequadas ao país.
3. Uma política de “reservas” de desenvolvimento tecnológico em alguns ramos da atividade econômica, mais especificamente no setor de bens de capital, a qual possibilitará um melhor aproveitamento das economias externas derivadas desse processo, bem como a conquista de posições mais sólidas no comércio mundial.
4. A realização de reformas nos sistemas tributário e financeiro, com o propósito tanto de sustentar a frente de investimentos quanto de conter os mecanismos de propagação inflacionária.¹⁴

As quatro orientações mencionadas deveriam necessariamente se inscrever em outro padrão de desenvolvimento, substancialmente distinto do que se delineou no último quarto de século. Na verdade, para que a tendência histórica do crescimento mantenha-se, será necessário que o esforço relativo de investimento seja consideravelmente maior do que o observado ao longo do processo

de empréstimos externos em moeda. Há várias propostas para romper esse círculo vicioso. A que nos parece mais consistente supõe diminuir o custo em cruzeiros do dinheiro externo mediante subsídios financiados pelo próprio IOF. Tal mecanismo seria acoplado a um mercado futuro com garantia de câmbio. Ver, a respeito, Serra, 1981-b e Serra e Mendonça de Barros, 1981.

¹³ Basicamente: infra-estrutura urbana, produção agrícola para o mercado interno, minerais não ferrosos e fertilizantes, mudança da matriz energética, substituição de importações, fomento às exportações e desenvolvimento do setor de bens de capital. Nesse contexto, percebe-se a compatibilidade entre retomada do crescimento e melhora das condições de vida da população.

¹⁴ No que diz respeito à tributação, onde o processo de reforma deveria ser gradual — na expectativa de evitar traumas de conseqüências inflacionárias — as mudanças deveriam apontar para: a) elevação da carga tributária líquida, que hoje, está longe de configurar um ônus tributário excessivo; b) a alteração da estrutura tributária, conferindo maior peso relativo aos impostos diretos — hoje responsáveis por apenas um quarto da receita tributária —, inclusive aqueles destinados a conter os ganhos especulativos, financeiros e imobiliários; c) o fortalecimento da capacidade e autonomia tributária dos estados e municípios, o que permitiria maior flexibilidade e “eficiência” na elevação e alocação dos recursos tributários.

Quanto ao sistema financeiro, surge como fundamental, de início: a) o reconhecimento das limitações estruturais ao desenvolvimento da intermediação financeira privada para os investimentos e a renúncia aos infundáveis e volumosos incentivos e estímulos empregados para dar vida a esse subsistema; b) a eliminação das funções redundantes por ele exercidas, mormente no repasse de fundos de poupança centralizados nas mãos do Estado; c) o restabelecimento do papel da dívida pública (ORTN) como instrumento de financiamento dos investimentos governamentais, em lugar de constituir, como hoje, a contrapartida de subsídios ao setor privado; d) do mesmo modo, impõem-se a reformulação e o disciplinamento das operações de mercado aberto, hoje um poderoso fator da especulação que leva ao encarecimento do custo do dinheiro e ao descontrole da política monetária.

de industrialização. A elevação do piso dos investimentos obedece a: (i) a necessidade de que o coeficiente de importações mantenha-se baixo; (ii) os altos custos de transformação da matriz energética e de transportes da economia; (iii) as novas condições de desenvolvimento agrícola; (iv) as dimensões dos projetos de exploração de matérias-primas básicas para substituir importações e sustentar as exportações.

No caso específico da agricultura, como já mencionamos na Primeira Parte, a tripla exigência que sobre ela incide (corrigir o atraso do consumo doméstico, contribuir para a substituição de derivados de petróleo e substituir importações-sustentar exportações), combinada ao crescente distanciamento físico de fronteira agrícola, exigirá obrigatoriamente significativas transformações endógenas no setor, bem como uma absorção relativa mais considerável de recursos.

Evidentemente, a existência de condições potenciais de demanda e de oferta para um novo e longo ciclo expansivo, dentro de um estilo de desenvolvimento que combine dinamismo econômico com atendimento das grandes demandas sociais da população, não assegura que a economia percorra essa trajetória. No caso, e isto é trivial, serão decisivas condições políticas, que não só permitam a definição do referido estilo como ensejem a mobilização social necessária para viabilizá-lo.

OBRAS CITADAS

- BACHA, E., 1976: *Os Mitos de uma Década*, Paz e Terra.
- BAUMAN NEVES, R., 1978: "A Utilização da Capacidade Produtiva na Indústria Brasileira — 1955/75", in *Pesquisa e Planejamento Econômico*, v. 8, n. 2.
- BONELLI, R. e L.O. FAÇANHA, 1977: "The Capital Goods Sector in Brazil: Development, Problems and Perspectives". FINEP-IPEA, mimeo.
- BONELLI, R. e D. WERNECK, 1979: "Desempenho Industrial: Auge e Desaceleração nos Anos Setenta", in Suzigan, W. (org.) *Indústria: Política, Instituições e Desenvolvimento*, IPEA-INPES, Série Monográfica n.º 28.
- BONELLI, R. e P.S. MALAN, 1976: "Os Limites do Possível: nota sobre o Balanço de Pagamentos e Indústria nos Anos 70", in *Pesquisa e Planejamento Econômico*, 6, n.º 2.
- BRESSER PEREIRA, L.C., 1978: *O Colapso de uma Aliança de Classes*, Brasiliense.
- CALABI, A.S. e outros, 1979: *Geração de Poupança e Estrutura de Capital das Empresas no Brasil*, Relatório de Pesquisa, FIPE-USP, vol. 1.
- CANDALL, A., 1969: *A Industrialização Brasileira: Diagnóstico e Perspectivas*, Ministério do Planejamento, Plano Estratégico de Desenvolvimento.
- COUTINHO, L. e REICHSTUL, P., 1977: "O Setor Produtivo Estatal e o Ciclo", in MARTINS, C.E., 1977. *Estado e Capitalismo no Brasil*, HUCITEC-CEBRAP.
- FINEP — Financiadora de Estudos e Projetos, 1978: *Estrutura Industrial e Empresas Líderes*, mimeo.
- FISHLOW, A. 1973: "Some Reflections on Post-1964 Brazilian Economic Policy", in STEPAN, A., *Authoritarian Brazil*, Yale University Press.
- LEFF, N., 1968: *The Brazilian Capital Goods Industry 1920-1964*, Harvard University Press.
- LOCATELLI, R.L., 1981: "Industrial Change, Trade and Factor Use: The Brazilian Experience, 1950-74", University of London, mimeo.

- MAZZUCHELLI, F., 1977: *A Expansão Inconclusa: Considerações sobre o Setor de Bens de Capital*, tese de Mestrado não publicada, DEPE-UNICAMP.
- MENDONÇA DE BARROS, J.R., 1981: "Agricultura e Energia: Notas Introdutórias ao Dilema dos anos 80", FIPE-USP, mimeo.
- MENDONÇA DE BARROS, J.R. e GRAHAM, D.H., 1978: "A Agricultura Brasileira e o Problema da Produção de Alimentos", in *Pesquisa e Planejamento Econômico*, v. 8, n.º 3.
- MORLEY, S., 1971: "Inflation and Stagnation in Brazil", in *Economic Development and Cultural Change*, 19, janeiro.
- SERRA, J., 1981: *O Desenvolvimento da Economia Brasileira e seus Principais Problemas, 1967-1980*, CEPAL.
- SERRA, J., 1981: "Crítica à Estratégia Recessionista", in *Revista de Economia Política*, 4.
- SERRA, J. e MENDONÇA DE BARROS, L.C., 1981: "A Alternativa Cambial", in *Folha de São Paulo*, março.
- SIMONSEN, M.H., 1969: *Brasil 2001*, APEC.
- SOCHACZEWSKI, A.C., 1980: *Financial and Economic Development of Brazil, 1952-1968*, tese de Doutorado, London School of Economics, Inglaterra.
- TAVARES, M.C., 1972: *Da Substituição de Importações ao Capitalismo Financeiro*, Zahar.
- TAVARES, M.C., 1978: *Ciclo e Crise: o Movimento Recente da Industrialização Brasileira*, FEA-UFRJ.
- WELLS, J., 1977: *Growth and Fluctuations in Brazilian Manufacturing*, tese de Doutorado, Cambridge, Inglaterra.