

CLÉUSON MARQUES DOS ANJOS

**O PRIMEIRO CHOQUE DO PETRÓLEO E O DESEQUILÍBRIO NO
BALANÇO DE PAGAMENTOS: UMA ANÁLISE DAS TRANSAÇÕES
CORRENTES - 1973/79**

NOVEMBRO/95

CLÉUSON MARQUES DOS ANJOS

**O PRIMEIRO CHOQUE DO PETRÓLEO E O DESEQUILÍBRIO NO
BALANÇO DE PAGAMENTOS: UMA ANÁLISE DAS TRANSAÇÕES
CORRENTES - 1973/79**

**MONOGRAFIA APRESENTADA COMO PRÉ-
REQUISITO PARA OBTENÇÃO DO GRAU DE
BACHAREL EM CIÊNCIAS ECONÔMICAS DA
UNIVERSIDADE FEDERAL DA BAHIA**

Orientador: Prof. Dr. PAULO RAIMUNDO ALMEIDA BRITO

Agradecimentos

Desejo externar minha gratidão a todas as pessoas que me ajudaram, direta ou indiretamente, na preparação desse trabalho. Expresso meu especial reconhecimento a Fábio de Natali que através dos seus comentários contribuiu qualitativamente para a elaboração da monografia, além de inúmeras vezes auxiliar na parte de digitação e adaptação das tabelas e quadros. Manifesto o meu profundo agradecimento ao professor doutor Paulo Brito que depois de ler o manuscrito apontou valiosas sugestões para o seu aperfeiçoamento. Não lhe cabe, todavia, qualquer responsabilidade pelas falhas existentes. Essas devem ser atribuídas a uma limitação do próprio autor.. Sou grato a Araújo Lima pelo apoio material dispensado durante a preparação deste trabalho. Aos meus familiares, principalmente a três pessoas: minha mãe Francisca Marques, meu pai Clóvis Silva (in memoriam) e a minha esposa Rosana Matos. A eles dedico este trabalho, como uma pequena demonstração por tudo quanto fizeram. Só Deus pode recompensá-los.

Ao corpo docente e funcionários da Faculdade de Ciências Econômicas da UFBA. (particularmente, a Pedro e D.Neide), meu muito obrigado

“A arte de governar é saber o que ignorar e o que não ignorar (...), e nem todas as administrações possuem a arte”.

Kindleberger

SUMÁRIO

	LISTA DE ILUSTRAÇÕES	7
1	INTRODUÇÃO	8
2	REFERENCIAL TEÓRICO	11
2.1	ABORDAGEM DAS PRINCIPAIS TEORIAS DO COMÉRCIO..	11
2.1.1	Teoria da Vantagem Absoluta	11
2.1.2	Teoria da Vantagem Comparativa	12
2.1.3	Teoria Sueca do Comércio internacional (Heckscher-Ohlin)	14
2.2	RELAÇÕES DE TROCA	16
2.3	TEORIA BÁSICA DO BALANÇO DE PAGAMENTOS	16
2.4	TAXA DE CÂMBIO	21
2.5	POLÍTICAS DE AJUSTAMENTO DO BALANÇO DE PAGAMENTOS	23
2.5.1	Equilíbrio Interno x equilíbrio externo	24
2.6	CONSIDERAÇÕES SOBRE AJUSTAMENTO E FINANCIAMENTO	28
3	PERFIL INDUSTRIAL E O “MILAGRE ECONÔMICO” BRASILEIRO .	31
3.1	ANTECEDENTES	31

3.2	A INDUSTRIALIZAÇÃO BRASILEIRA: BREVES COMENTÁRIOS	35
3.2.1	Anos 50	35
3.2.2	Anos 60	37
3.2.3	O “milagre” brasileiro: um novo ciclo	41
3.2.4	O auge do “milagre”	42
4	O EUROMERCADO E O PRIMEIRO CHOQUE DO PETRÓLEO	49
4.1	A FORMAÇÃO DO EUROMERCADO	49
4.2	A CRISE DO DÓLAR	51
4.3	O PRIMEIRO CHOQUE DO PETRÓLEO	52
4.4	O BALANÇO DE PAGAMENTOS DO BRASIL PÓS-CHOQUE	55
5	EQUILIBRAR OU CRESCER?	60
5.1	ASPIRAÇÕES POLÍTICAS: BRASIL COMO UMA POTÊNCIA EMERGENTE	60
5.2	SEGUNDO PLANO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO	62
5.3	DILEMA DE POLÍTICA ECONÔMICA BRASILEIRA	64
6.	CONCLUSÃO	68
	BIBLIOGRAFIA	76

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

TABELA 1	Diferentes tipos de políticas para o equilíbrio interno e externo.....	26
QUADRO 1	Movimentos de capitais estrangeiros diretos no Brasil	36
QUADRO 1.1	Inflação e PIB no Brasil	44
QUADRO 2	Balço de Pagamentos do Brasil	45
QUADRO 3	Coefficientes de Comércio Exterior	46
QUADRO 4	Dívida Externa e Reservas Internacionais Brasileiras	48
QUADRO 5	Estimativa (BIS) do Tamanho do Mercado de euromoe das	50
QUADRO 6	Estoque de Ouro x Haveres fora dos EUA	51
QUADRO 7	Dívida Externa Líquida e Coeficiente de Endividamento .	57
QUADRO 8	Transações Correntes e Hiato de Recursos	59

1. INTRODUÇÃO

Com o fim da Segunda Grande Guerra, e dada a situação em que se encontravam as principais economias da época, houve uma necessidade premente de reconstrução que partiu de uma reorganização do comércio e sistema financeiro mundial. O acordo de Bretton Woods definiu as regras que deveria ser seguidas pelos países signatários do pacto.

Durante os anos cinquenta, e até o início da década de setenta, Bretton Woods cumpriu com sucesso o objetivo a que se propunha. O comércio internacional teve uma expansão extraordinária, e os países em desenvolvimento passaram a atuar de forma mais efetiva, ofertando inclusive mercadorias industrializadas.

A economia brasileira acompanhou essa tendência através de um intenso processo de substituição de importações, que começou antes mesmo do conflito mundial. Esse processo passou por três fases distintas. A primeira foi caracterizada pela produção de mercadorias de baixo valor agregado. A segunda pelos bens de consumo duráveis, que atingiu seu apogeu no governo JK. E a terceira fase pelos bens de produção ou bens de capital, que foi impulsionada pelo Governo Geisel.

As duas primeiras fases do processo de substituição de importações coincide com a expansão do comércio internacional. Já a terceira fase ocorreu justamente em momento totalmente adverso.

A quadruplicação do preço do barril de petróleo imposto pelo cartel da OPEP, em 1973, provocou uma reviravolta no ciclo expansivo das principais

economias desenvolvidas. A fonte energética, ao ter seu preço majorado arbitrariamente, deixou de ser abundante.

O reflexo dessa mudança brusca de ciclo, como não poderia deixar de ocorrer, repercutiu com grande intensidade na economia brasileira, que, a partir de 1974, passou a apresentar enormes desequilíbrios em seu balanço de pagamentos. Os déficits verificados em transações correntes, e a composição das contas do BP que apresentamos no decorrer do trabalho, dão uma idéia clara do desequilíbrio externo do país.

Diante dessa situação, o Governo Geisel procurou contornar o problema através de uma política deliberada de financiamento externo, que em função de seus efeitos sobre o ambiente macroeconômico, provocou intensos e intermináveis debates, principalmente no meio acadêmico.

Com base no referencial teórico, formulamos o seguinte problema:

Quais as razões determinantes que levaram a política econômica vigente no Governo Geisel a não corrigir os déficits em transações correntes do balanço de pagamentos a partir da crise do petróleo?

A fim de tentarmos explicitar uma resposta ao questionamento feito, apresentamos as seguintes hipóteses:

I) Que o desequilíbrio externo foi caracterizado como de caráter cíclico (transitório). Dessa forma, o financiamento seria a política ideal, evitando os custos do ajustamento no curto prazo.

II) Como os déficits em transações correntes possibilitam a absorção de hiato de recurso (aumento do consumo e/ou investimento), a economia brasileira seria beneficiada.

Assim a idéia de abordar tal tema, surge de uma disposição em melhor entender um determinado período de nossa história, associando-o a algumas proposições teóricas encontradas na literatura acadêmica.

Dessa forma, esperamos que este trabalho venha a contribuir para a formação de iniciantes no assunto. Foi pensando nisso que optamos por uma linguagem de fácil acesso e rica em ilustrações.

2-REFERENCIAL TEÓRICO

No contexto acadêmico, tratar do balanço de pagamentos é uma tarefa que exige uma revisão bibliográfica que remonte aos clássicos como Smith. Isso porque as concepções sobre o BP envolvem, inevitavelmente, outras concepções como as teorias sobre comércio internacional.

2.1 - ABORDAGEM DAS PRINCIPAIS TEORIAS DO COMÉRCIO INTERNACIONAL

2.1.1 - Teoria da Vantagem Absoluta

Um dos primeiros autores a formular uma teoria sobre comércio internacional foi Adam Smith, em *A Riqueza das Nações*, publicado em 1776. No que posteriormente ficou conhecido como teoria da vantagem absoluta, Smith entende que o comércio internacional, a exportação e importação de mercadorias, deve ser praticado sempre que um país nos oferece algum produto a um preço abaixo de nosso custo doméstico de produção. A contrapartida monetária, o pagamento, adviria de outros setores industriais onde encontra-se uma situação inversa.

Com a proposição da vantagem absoluta do comércio internacional, e com ampla referência ao livre mercado, Smith entendia, ainda, que sua prática generalizada levaria a uma maior especialização dos países naquilo que tivessem maior eficiência (já que importariam de outros países o que não tivessem eficiência para produzir), resultando num aumento do produto global.

Ao formular essa concepção teórica Smith foi de encontro a idéia mercantilista (vigente na época) sobre o comércio entre os países, segundo a qual a maneira ideal para um país torna-se rico e poderoso era exportar mais do que importar, pois o saldo comercial (exportação menos importação) resultaria em uma entrada líquida de metais preciosos (principalmente ouro) para o país.

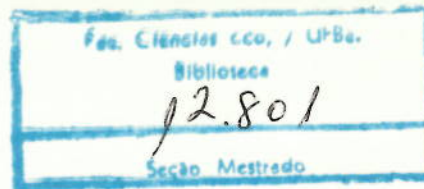
Esta visão retrata a idéia de que a quantidade de ouro (ou prata) de um país representa a condição necessária e suficiente para demonstrar sua riqueza e poderio frente a outras nações. Diante disso, as políticas que deveriam ser utilizadas por qualquer governo seria restringir as importações e promover amplamente as exportações.

Como os mercantilistas eram contra o livre comércio, eles não diagnosticavam uma “via de mão dupla” no comércio entre as nações. O ato de comercializar, conforme a visão mercantilista, implicaria em prejuízo para o país que importasse mais do que exportasse. Não que isso seja uma concepção de todo errônea, mas sua referência é vinculada unicamente ao nível das reservas de metais preciosos, que ao serem reduzidas, comprometeria sua riqueza e força.

2.1.2 - Teoria da Vantagem Comparativa

Segundo a Teoria da Vantagem Absoluta a condição básica para haver o intercâmbio comercial entre duas nações era a existência de um predomínio absoluto de um país na produção da mercadoria exportada e uma ineficiência absoluta na importada e vice-versa para o outro país. O Economista David Ricardo reformulou essa concepção.

Ao formular a Lei (ou Teoria) da Vantagem Comparativa, Ricardo deu um tratamento mais elaborada a essa temática. Ele afirmou que mesmo na ausência de vantagem absoluta a especialização e o ato de comerciar deveria ser uma política colocada em prática pelos países, pois traria vantagem mútuas entre os parceiros comerciais. “Mesmo que um país apresente vantagem absoluta em todas a linhas de produção sobre outro, ainda será vantajoso o comércio desde que ele se especialize na produção do bem em que sua vantagem absoluta for maior. Ao mesmo tempo, o país que apresenta desvantagem absoluta pode obter



o máximo concentrando os seus recursos na produção do bem em que sua desvantagem absoluta for menor". (SILVA.1981,pp.48-9).

Ambas as teorias (vantagem absoluta e comparativa) nos demonstram que através do processo de especialização dos países e o livre comércio leva ao aumento da produção mundial, além , é claro, da utilização mais eficiente dos fatores envolvidos no processo de produção.

Na falta de outra lei para o estudo da teoria do comércio exterior, a concepção ricardiana foi empregada por muito tempo. Porém, em 1930, o professor Gottfried Von Haberler, introduziu as "Curvas de Possibilidades de Produção".

Conforme Silva: "As Curvas de Possibilidades de Produção - também conhecidas como Curvas de Substituição ou Curva de Transformação - de um país nos mostra as inúmeras combinações de 2 produtos - X e Y - que ele poderá produzir, indiferentemente, dado um conjunto de fatores e seu pleno emprego. Sabemos que o volume de produção depende da quantidade de recursos disponíveis. Assim sendo, havendo pleno emprego dos fatores para aumentar a produção de Y temos de reduzir a produção de X, da mesma forma que para aumentar a produção de X temos de reduzir a produção de Y". (SILVA. 1981, pp.54).

A partir das curvas de possibilidades, os reformuladores da teoria clássica do comércio exterior agregaram em seus estudos uma série de instrumentais analíticos da teoria microeconômica (neoclássica), como por exemplo custo marginal de substituição ou custo de oportunidade, curvas de indiferenças etc. Dado o caráter do presente trabalho, consideramos não ser este o local ideal para aprofundarmos o debate sobre esses instrumentais.

2.1.3 - Teoria Sueca do Comércio Internacional (Heckscher-Ohlim)

A fim de encontrar respostas mais precisas para explicar o comércio internacional, dois economistas suecos: Elie Heckscher e Bertil Ohlim, em épocas distintas, propuseram uma nova teoria para o comércio extra-território.

Esses dois autores afirmaram que a base para o comércio reside nas proporções de disponibilidade dos fatores de produção envolvidos, ou seja, o país que tiver o fator mais abundante em seu território, exportará os produtos derivados desse fator.

Em síntese, essa teoria não diverge muito das anteriores, pois Heckscher e Ohlim basearam-se na noção de mercado como determinante de preços e quantidades demandadas e ofertadas: uma interdependência de elementos.

Desse modo, o comércio internacional ocorre a partir de diferenças de custos de produção entre os países, já que os fatores de produção não se encontram igualmente disponíveis. A base para o comércio reside nas proporções dos fatores, ou seja, o país que tiver o fator mais abundante em seu território exportará os produtos derivados desse fator.

A novidade é que Heckscher e Ohlim incluem em suas formulações os conceitos de produtividade marginal e mobilidade de fatores para justificar o comércio entre países. Silva explica:

“Os fatores de produção, naturalmente, não se encontram distribuídos, nas mesmas proporções, em todo os países. Este fato faz com que um fator relativamente escasso, num dado país, tenha um preço mais elevado do que em outro país, onde ele é relativamente abundante(...). Logo, em qualquer país, o fator relativamente abundante tem uma produtividade marginal baixa e sua

remuneração, em consequência, é pequena. Da mesma forma, o fator relativamente escasso tem uma produtividade marginal elevada e sua remuneração será, também, relativamente elevada. Se houvesse perfeita mobilidade dos fatores, seus preços tenderiam a se nivelar no mercado todo, uma vez que a produtividade marginal de cada fator se nivelaria também. Como a mobilidade dos fatores é limitada, permanecem as diferenças de produtividade marginal e, conseqüentemente, dos preços dos fatores. Isto provoca as diferenças de custos e de preços que justificam o comércio internacional . A mobilidade dos produtos substitui a mobilidade dos fatores, ou seja, a troca de mercadoria significa, indiretamente, a troca de fatores. Desta forma, os países orientam a sua produção para as mercadorias que dependem mais dos fatores relativamente abundantes e, portanto, cujo custos sejam inferiores aos de outros países” (SILVA. 1981, pp.65).

A título de exemplificar, Silva cita, que enquanto nos países da Europa Ocidental, onde o fator terra é relativamente escasso e a mão-de-obra relativamente abundante, predomina a produção voltada para a indústria. Já nos países da América do Sul, onde o fator capital é escasso e a mão-de-obra e a terra são relativamente abundantes, a produção volta-se fundamentalmente para o setor agrícola.

Dessa forma, através da especialização de fatores e da conseqüente expansão da produção mundial, fica evidente o quanto é vantajoso o intercâmbio comercial entre os países. Tal concepção teórica induz a uma certa vocação natural dos países no que diz respeito a especialização da produção de mercadorias para o comércio exterior, como sendo uma questão dada e que por isso deve ser explorada pelos países na prática do intercâmbio.

2.2 - RELAÇÕES DE TROCA

Kindleberger conceitua relações de troca como sendo a “relação entre os preços das exportações e o preços das importações”. (KINDLEBERGER. 1974, pp.85).

Quando esquematizamos este conceito matematicamente, as variações verificadas nos preços das exportações e importações são apresentada em forma de índices, podendo ser calculados através da seguinte fórmula:

$R = PX.100 / PM$, onde:

R - índice de relações de troca

PX - índice de preços das exportações

PM- índice de preços das importações.

A importância em mensurar os índices de relações de troca de um país reside no fato de se captar a melhora ou piora das trocas do país com o resto do mundo.

Quando o índice das relações de troca se eleva, significa que as relações da economia do país com os seus parceiros comerciais melhoraram, pois dado o mesmo nível de exportações o país consegue uma maior quantidade de importações. Do contrário, ocorre uma deterioração das relações de troca: é necessário enviar para o exterior um volume maior de exportação para se obter o mesmo quantum de importação.

2.3 - TEORIA BÁSICA DO BALANÇO DE PAGAMENTOS

O balanço de pagamentos é o registro sistemático de todas as transações econômicas realizadas entre os residentes de um país e os residentes (ou não-

residentes) de outros países, durante um certo período de tempo, que no geral é de um ano.

Kindlegerber ressalta a importância do balanço de pagamento como:

“O principal objetivo de se manter estes registros é informar as autoridades governamentais sobre a posição internacional do país, ajudá-las a tomar decisões acerca de política monetária e fiscal, por um lado, e sobre questões de comércio e pagamentos, por outro”. (KINDLEBERGER. 1974, pp.491).

A definição do balanço de pagamentos obedece aos padrões do Fundo Monetário Internacional, embora existam outros conceitos na literatura econômica, a definição do FMI é a mais utilizada por diversos autores.

Estrutura Básica do Balanço de Pagamentos

- | | |
|---|---|
| <p>1) Transações Correntes</p> <p>a) Mercadorias
importação
exportação</p> <p>b) Serviços:
viagens internacionais
transportes
seguros
renda de capitais
serviços governamentais
serviços diversos</p> <p>c) Transferências Unilaterais</p> | <p>2) Movimentos de Capitais</p> <p>Investimentos estrangeiros
Investimentos brasileiros
Empréstimos e financiamentos
Amortizações
Capitais de curto prazo
Outros</p> <p>3) Movimentos Compensatórios</p> |
|---|---|

As transações econômicas efetuadas entre residentes e não-residentes podem ser classificadas em:

- visíveis (exportações e importações) e
- invisíveis (prestação de serviços, movimentos de capitais etc).

Conforme Kindleberger: “Em teoria, o balanço de pagamentos é escriturado segundo o padrão das partidas dobradas da contabilidade, em que cada transação internacional empreendida pelos residentes de um país resultará num lançamento credor ou devedor de igual dimensão”. (KINDLEBERGER. 1974, pp.493).

Dessa forma, quando um residente transaciona com um não-residente no exterior ocorre, para efeito de contabilização, um ato e um fato, ou seja, nasce um direito e uma obrigação que é registrada no balanço de pagamentos. Assim, as exportações de mercadorias dá lugar a um crédito, enquanto as importações são registradas a débitos do balanço de pagamentos por ser uma obrigação do residente para com o não-residente.

“Todavia, como no balanço de pagamentos os débitos são sempre iguais aos créditos (princípio das partidas dobradas), concluímos que para cada registro (à crédito ou a débito) haverá sempre uma contrapartida. Esta corresponderá sempre a um movimento de capitais a curto prazo, já que no comércio exterior os pagamentos não são efetuados em moeda, e sim através da movimentação de contas bancárias, ou seja, registros contábeis. Assim sendo, uma exportação de mercadoria aumenta haveres ou reduz obrigações no exterior. Da mesma forma, uma importação reduz haveres ou aumenta obrigações. Isso significa que um movimento de mercadorias gera um movimento de capitais a curto prazo, isto é, altera os saldos das contas externas de residentes no país. Logo, a exportação de mercadoria corresponde a uma exportação de capitais e a importação, por sua vez, a uma importação de capitais. Baseados nesse raciocínio podemos concluir que todo movimento de capitais que aumenta haveres ou reduz obrigações, é registrado a débito no balanço de pagamentos, e todo que reduz haveres, ou aumenta obrigações, é registrado a crédito.” (SILVA. 1981, pp.83).

Diante do exposto acima, o BP nunca ficaria desequilibrado devido ao princípio das partidas dobradas, pois para cada débito ocorre um crédito de igual valor. Isso demonstra apenas que as contas do BP estão niveladas.

Para captarmos a situação de equilíbrio ou não do BP é necessário classificar as transações econômicas com o exterior, e vice-versa, como autônomas e compensatórias, estas também chamadas de induzidas.

Dizemos que o BP encontra-se em equilíbrio quando as contas autônomas se compensam completamente, sem que haja qualquer déficit ou superávit. As transações autônomas, como o próprio nome indica, não tem uma preocupação à priori com o equilíbrio das contas do BP. Elas são originadas na atividade econômica e referem-se ao comércio exterior (exportações e importações) e ao fluxo de capitais (empréstimos, amortizações e investimentos) visando, exclusivamente, a obtenção de lucros e juros, ou saldo de compromissos financeiros.

Quando um déficit ou superávit nas transações correntes do BP não for neutralizado pelo fluxo autônomo de entrada e saída de capitais, teremos no saldo global do BP uma situação deficitária ou superavitária para a economia do país. Nessas condições, o BP deverá ser compensado de alguma forma. Nessas circunstâncias é que ocorrem as chamadas transações compensatórias ou induzidas.

“De acordo com o Fundo Monetário Internacional, as transações compensatórias são as seguintes: a) variação das reservas monetárias internacionais do país (ouro monetário, ativos a curto prazo do país no exterior; b) variação dos passivos do país no FMI, exclusive as subscrições; c) certas transações relativas a obrigações a longo prazo do país, tais como o pagamento

antecipado de dívidas no exterior, bem como a compra, ou a venda de obrigações pelas autoridade monetárias, com o fim de financiar um déficit ou liquidar um superávit no BP; d) empréstimos oficiais a longo prazo concedidos ou recebidos com o fim exclusivo de equilibrar as transações internacionais do país; e por último donativos oficiais concedidos ou recebidos com o mesmo fim.”. (SILVA, 1981, pp.89).

Quando o país registra um déficit no saldo global do BP (ou desequilíbrio desfavorável), as medidas mais utilizadas para eliminá-lo são a redução das reservas internacionais, o recorrimento a empréstimos emergenciais do FMI, ou através da captação de recursos provenientes de outras fontes externas. Ao utilizar tal meio, o país aumenta o seu passivo em relação ao resto do mundo, pois, é agregado à sua dívida externa o empréstimo compensatório para cobrir o desequilíbrio do setor externo da economia. No caso de desequilíbrio favorável (ou superávit) é adicionada às reservas monetárias do BC.

Na literatura pesquisada que trata da temática do comércio internacional, são abordados dois tipos de desequilíbrios no BP: cíclico e fundamental.

O desequilíbrio “cíclico é aquela provocada pelas flutuações da economia e que no qual no final do ciclo econômico, os superávits e os déficits se anulam, mantendo o BP em equilíbrio a longo prazo. Fundamental é o desequilíbrio crônico que resulta de desajustes da estrutura econômica do país. Nestas condições, um nível satisfatório de atividade, emprego e renda, somente será possível se o país tomar medidas extraordinárias sobre o comércio com o exterior e o BP, tais como alterações da Taxa cambial, aumento das tarifas aduaneiras (protecionismo), controle cambial, etc... É pois, de grande importância para a economia de um país a manutenção de equilíbrio de seu BP. Quando os déficits se repetem, o país vai esgotando as suas reservas, ou aumentando a sua dívida.

Ambas as possibilidades são prejudiciais. Ao mesmo tempo, quando um país obtém superávits sucessivos no BP, poderá sofrer dificuldades por este motivo. Naturalmente diminuirá o volume de suas exportações pois os compradores terão dificuldade de realizar os pagamentos”. (SILVA. 1981, pp.90).

A continuidade do desequilíbrio externo, déficit ou superávit, significa que as relações de troca são desiguais. O intercâmbio comercial deixa de ser salutar para a economia mundial pois, enquanto alguns países estão com superávits, outros estão apresentando déficits no BP. A via de mão dupla, premissa básica para o equilíbrio do comércio exterior, não funciona.

2.4 - A TAXA DE CÂMBIO

A taxa de câmbio representa o preço da moeda estrangeira em relação ao preço da moeda nacional. Ela é determinada no mercado pela oferta e demanda de moeda estrangeira. A oferta é dada pelos créditos recebidos de não residentes enquanto a demanda é proveniente de obrigações de residentes para com agentes no exterior.

A taxa de câmbio no padrão ouro é considerada estável e fixa. As flutuações nesse sistema só era permitida em dois pontos: Exportação e importação de ouro. “Estes dois pontos correspondiam respectivamente a taxa estabelecida pelo par metálico mais as despesas necessárias para exportar o ouro (frete, seguros, embalagens, e juro do capital durante a viagem) e a taxa do par metálico menos as despesas de importação do ouro”. (SILVA. 981, pp.102).

Com o abandono do padrão ouro (tratado no capítulo 2), o economista sueco Gustav Cassel propõem em sua teoria da paridade do poder aquisitivo uma nova fórmula de determinar a taxa de câmbio.

“Ao formular sua teoria, Cassel partiu do princípio que no padrão papel a moeda não tem valor intrínseco (não é conversível em ouro junto ao BC) e, portanto, o seu valor corresponde ao seu valor aquisitivo. Considera ainda que a moeda estrangeira é adquirida principalmente com a finalidade de pagar compras realizadas no exterior. Dai ele concluiu que a cotação de uma determinada moeda depende de seu poder aquisitivo e assim sendo, a relação de troca entre duas moedas (taxa de câmbio) é estabelecida pela comparação do poder aquisitivo de ambas”. (SILVA. 1981, pp.110).

Esta fórmula inicial, também denominada de positiva, foi reformulada à partir de críticas sofridas e passou a ser representada como: a forma comparativa da teoria da paridade do poder aquisitivo. “Esta fórmula consiste em se tomar a taxa de câmbio relativa a um período de equilíbrio do BP e processar ao seu reajustamento, quando necessário, de acordo com a flutuação dos preços internos e externos. Para tanto podemos empregar a seguinte fórmula:

$$T1 = T0 \cdot P_i / P_e$$

onde:

T1 = taxa atual de câmbio

T0 = taxa no período anterior

Pi = índice de preços internos

Pe = índice de preços externos”.

2.5 - Políticas de ajustamento do BP

Quando ocorre um déficit ou superávit no BP, surge a necessidade de ajustamento, que é feito utilizando-se as forças de mercado, sem interferência da política governamental. O mecanismo de mercado elimina a situação de desequilíbrio.

Na literatura econômica encontramos três explicações de ajustamento do BP que são: explicação baseada na teoria clássica; baseada na teoria da renda e alicerçada nas taxas variáveis.

A explicação pela teoria clássica, se baseia no funcionamento do padrão ouro, e na teoria quantitativa da moeda. O equilíbrio ocorre através de variações nos preços, o chamado efeito preço. Conforme essa versão, quando ocorre um déficit no BP, a correção é feita através da exportação de ouro, que por sua vez reduz os meio de pagamento na economia. Isso provoca uma queda no nível de preços. Dessa forma, a diminuição dos preços interno provoca uma redução das importações e uma elevação das exportações. O resultado disso é que a economia caminha para o equilíbrio do BP.

Pela teoria da renda o equilíbrio acontece através de variações da renda, o chamado efeito renda, que é uma noção keynesiana. O desequilíbrio externo provoca variações da renda e isso leva para uma situação equilibrada do BP considerando a taxa de câmbio estável. Quando o país obtém um superavit no BP, isso se traduz numa elevação da renda interna da economia. Esse aumento da renda provoca uma demanda por bens importado. Para os Keynesiano, o ajuste automático do BP ocorre quando a elevação da renda provoca um elevação da demanda por bens importados, reduzindo as exportações e aumentando as importações.

Na terceira teoria, a das taxas variáveis, o equilíbrio acontece através das variações nas taxas de câmbio. “No padrão papel, um desequilíbrio no PB provoca flutuações na taxa de câmbio. Supondo um déficit, haverá uma elevação na taxa de câmbio que provocará um aumento nos preços dos produtos importados no país, reduzindo as importações. Por outro lado, a elevação da taxa provocará uma baixa dos produtos nacionais no exterior e, portanto, um aumento

das exportações. Desta forma, as variações na taxa de câmbio são consideradas responsáveis pelo reequilíbrio do BP". (SILVA. 1981, pp.130).

2.5.1 - Equilíbrio Interno x Equilíbrio Externo

Vamos adicionar agora aos nossos comentários o ajustamento do BP através de políticas governamentais.

Van Meerhaeghe aponta três causas principais do desequilíbrio no BP:

- 1) Nível excessivamente alto ou baixo de demanda interna;
- 2) Posição competitiva excessivamente adversa ou favorável;
- 3) Excessivos movimentos de capitais.

Segundo esse autor, "o equilíbrio do BP é apenas um dos objetivos da política econômica que os governos normalmente procuram alcançar. Dos outros objetivos, os mais importantes são a expansão do produto nacional e uma distribuição mais justa da renda nacional entre toda a população. Todos esses objetivos envolvem a conquista do pleno emprego desde que o nível de crescimento econômico (não garantido automaticamente pelo pleno emprego) e a distribuição da renda que se seguirem o pleno emprego sejam satisfatórias, existindo ainda certa estabilidade de preços. A manutenção do equilíbrio monetário é importante em qualquer política monetária. Enfim, o que se exige é tanto equilíbrio externo (equilíbrio do BP) como interno (pleno emprego e estabilidade de preços)". (SILVA. 1981, pp.231-2).

Os governos em geral, para combater a recessão interna (desequilíbrio interno) fazem uso de políticas fiscal e monetárias expansionistas, ou seja, através

do aumento dos dispêndios do setor público, ou através da redução da carga tributária, e ainda pela manipulação da taxa de juros domésticas para um patamar declinante, a fim de estimular o investimento privado. O objetivo desses tipos de política é alcançar o pleno emprego via aumento da renda, como a demanda agregada é função do consumo (público e privado) e do investimento (público e privado), conforme receituário keynesiano, na recessão o consumo e investimento privados caem, dessa forma, via políticas de modificação nos gastos ou composição da demanda, o governo promove um reequilíbrio interno da economia.

Um outro objetivo de política econômica que os governos perseguem é o equilíbrio externo (que representa o ajustamento do BP) através, principalmente, de manipulações da taxa de câmbio valorizando ou desvalorizando a moeda nacional em relação à moeda estrangeira (usualmente o dólar). Esse tipo de política também é conhecido como transferência de gastos.

A desvalorização visa, ao mesmo tempo, estimular as exportações e desestimular as importações. Seu sentido lógico é claro. Ao desvalorizar a moeda nacional, o governo torna mais vantajoso para o exportador a conversão de moeda (por exemplo dólar x real), já que pelo mesmo volume físico exportado receberá uma quantidade maior de moeda nacional. Já para o importador o efeito é inverso. Para um mesmo volume físico de compras do exterior, seu desembolso em moeda nacional será maior. Assim, as exportações tendem a crescer e as importações a diminuir. Na valorização cambial o sentido é inverso.

Depois dessas considerações, evidentemente, o que se espera da política econômica é procurar alcançar simultaneamente o equilíbrio interno e externo. Assim, o governo pode fazer uso de política de modificações de gastos (via política fiscal) para atingir o alvo do equilíbrio interno e outra política de

transferência de gastos para alcançar o ajustamento externo (equilíbrio do balanço de pagamentos).

O dilema de política econômica surge justamente quando o país tentar atingir uma meta, por exemplo o equilíbrio interno, e, em consequência disso, fica mais distante de alcançar o ajustamento do balanço de pagamento (equilíbrio externo). Esta situação é caracterizada como um conflito (ou dilema) de política econômica.

A tabela -1 nos mostra que nos casos I e III, ocorre um típico dilema de política econômica. No caso I a economia encontra-se em recessão e déficit e no caso III inflação com superávit. Quando o governo faz uso dos instrumentais de política econômica para sanar o desajuste interno da economia, ocorre uma situação inversa no setor externo, ou seja, o governo ao utilizar as políticas corretivas para o desequilíbrio interno, a economia, por outro lado, se afasta ainda mais do equilíbrio externo.

TABELA-1:

Diferentes tipos de políticas para o equilíbrio interno e externo

caso	política p/eq.interno	efeito s/o eq.externo	política monetária p/eq.externo
I - recessão c/déficit	expansionista	piora	arrochada
II - recessão c/superávit	expansionista	melhora	fácil
III - inflação c/superávit	restritiva	piora	fácil
IV - inflação c/déficit	restritiva	melhora	arrochada

Fonte: adaptado a partir de uma junção feita nos quadros I e III, de Salvatore, D.Economia Internacional, pp.304-308.

A solução apontada pela literatura econômica para sanar o dilema de política econômica é a utilização de dois instrumentos de política. Ou seja, a saída para enfrentar esse tipo de confronto é considerar a política fiscal (de modificação de gasto) e a política monetária (transferência de gasto) como dois instrumentais distintos de política econômica, e usar o primeiro para combater o desequilíbrio interno e o último para resolver o desequilíbrio do balanço de pagamento (equilíbrio externo).

2.6 - CONSIDERAÇÕES SOBRE AJUSTAMENTO E FINANCIAMENTO

Kindleberger defende a idéia de que o desequilíbrio cíclico do balanço de pagamentos, ou quando as políticas básicas adotadas requerem muito tempo para obter resultados, o financiamento externo deve ser buscado, desde que os meios financeiros estejam disponíveis para o país fazer uso.

Para o autor “equilibrar os pagamentos internacionais em cada fase do ciclo econômico originado no exterior é forçar o país a acompanhar o padrão cíclico estrangeiro, em maior ou menor grau (...). É melhor financiar o desequilíbrio durante o ciclo, acumulando reservas de divisa estrangeira”. (KINDLEBERGER. 1974, pp.541).

Apesar desses comentários a favor do financiamento e não da correção do desequilíbrio, o próprio autor alerta para o risco do financiamento que embute um custo para o país que incorre nessa política. Além do mais é necessário não cometer erros no diagnóstico da natureza do desequilíbrio, pois o financiamento para tal finalidade não deve ser uma prática benéfica para qualquer economia.

Ao analisar mais detalhadamente a questão do custo do desequilíbrio, Kindleberger mostra que quando o país apresenta um déficit no BP existe um “benefício compensador”. Esse benefício é representado pela entrada de produção do resto do mundo para o país, ou seja, entrada de hiato de recursos - que se traduz num aumento do consumo e/ou investimento no país deficitário.

Por outro lado, o custo em manter tal prática é sustentado pela redução das reservas monetária internacionais, levantamento de empréstimos a curto ou a longo prazo. Em última instância, o desequilíbrio é mantido pelo resto do mundo, que acumula crédito para ser utilizado no futuro. O país devedor passará a enviar

hiato de recursos para amortecer o custo do desequilíbrio que ele alimenta no presente.

Podemos dividir o custo do ajustamento em:

- a) contínuos e
- b) transitórios.

O custo do ajustamento contínuo pode ser medido pela redução das reservas acumuladas do país e pelo aumento da sua dívida externa originário do próprio desequilíbrio do país deficitário. Esse tipo de custo deriva da própria natureza do desequilíbrio do BP, que é do tipo fundamental (analisado no item 2.3). O financiamento, neste caso, é desaconselhável, dado o caráter estritamente estrutural do mesmo. Embora haja um entrada de produção na economia, existe um limite a essa absorção de recursos reais do exterior (hiato de recurso positivo): o pagamento de juros e amortizações.

Porém, o custo do ajustamento transitório é o mais aconselhável para a economia enfrentar, pois a natureza do desajuste é puramente cíclica e no decorrer do próprio ciclo econômico o desequilíbrio tende a ser neutralizado, conservando o equilíbrio de longo prazo no balanço de pagamentos. O ajuste ocorre automaticamente.

Os países utilizam-se, basicamente, de duas formas para aumentar as suas reservas internacionais:

- superávit comercial que é canalizado para comprar divisas e
- através de empréstimos externos junto ao sistema financeiro internacional.

As reservas obtidas por empréstimos apresenta um preço que pode ser alto para o país no futuro. Ao contratar empréstimos externo num centro

financeiro internacional, o país incorre na obrigatoriedade de pagar amortizações mais juros num prazo preestabelecido contratualmente.

Kindleberger aponta que “o custo de manter essas reservas é a diferença entre a taxa de longo prazo à qual concede o empréstimo. Quando o país usa as reservas para financiar um déficit ele deve, contudo, antecipar-se ao rendimento sobre as reservas mantidas, e este é o custo de financiar o déficit. Se o balanço de pagamentos tem probabilidade de ser automaticamente restaurado ou com a ajuda de políticas adotadas, é provável que este custo não seja grande. Se, por outro lado, o déficit é do tipo persistente, é preciso pagar juro sobre a dívida original por um longo prazo.” (KINDLEBERGER. 1974, pp. 547).

O autor finaliza dizendo: “Os custos de levantar empréstimos não se limitam ao pagamento de juro, e muitas vezes os países devedores tem de comprometer-se a efetuar drásticas mudanças de políticas a fim de obter créditos. Para países pequenos, o FMI exige promessas estritas quanto às mudanças nas taxas de câmbio e políticas monetária e fiscal antes que ele proporcione empréstimos da fatia de crédito. Quando grandes países industriais levantam empréstimos pesadamente, inclusive através do FMI, muitas vezes eles tem de concordar em seguir prescrições específicas de políticas sugeridas pelos credores. Este processo entre os principais países tem sido formalizado no que se chama ‘supervisão multilateral’ mediante a qual os representantes oficiais de vários países se encontram mensalmente para revisar e muitas as vezes criticar agudamente suas políticas”. (KINDLEBERGER. 1974, pp. 547).

3. PERFIL INDUSTRIAL E O MILAGRE ECONÔMICO BRASILEIRO

3.1 ANTECEDENTES:

Com o fim da Segunda Guerra Mundial, os EUA (que a exceção de Pearl Harbord não sofreram efeitos diretos da guerra em solo pátrio) saem como os grandes vitoriosos e passam a liderar a acumulação de capital em escala planetária através de toda sua capacidade industrial e agrícola desenvolvida durante os anos de conflito (sem contar que a essa altura já eram os grandes credores líquidos do mundo).

Nessa situação, o governo norte-americano propõe um Plano de Recuperação Européia (PRE) ou Plano Marshall. O objetivo do PRE era garantir créditos e empréstimos (na maioria dos casos a fundo perdido) para recuperação industrial e assegurar a estabilidade econômica dos países europeus.

Dois fatores foram de fundamental importância para predisposição do governo americano efetivar a ajuda econômico-financeira aos países da Europa Ocidental:

- medo de que o comunismo soviético ampliasse sua área de influência para outras regiões da Europa, e,
- problemas econômicos subsequentes ao pós-guerra nos países europeus, ou seja, preocupação para garantir espaço econômico aos investidores e/ou empresas americanas - a fim de manter ou ampliar mercados para o capitalismo.

Foi assim que o reordenamento econômico mundial para o período pós-guerra foi executado sob a liderança americana. Dada a sua posição no cenário

do pós-guerra, os EUA são "obrigados" a financiar a escassez ou penúria de dólares das economias combalidas pela Guerra Mundial.

Essa forte demanda por dólares que caracterizou o pós-guerra e quase todos os anos 50, deveu-se ao fato da exaustão das reservas e das mercadorias européias e japonesas não terem condições de competitividade, mesmo em seus próprios mercados, frente aos produtos norte-americanos. Dessa forma, "os EUA tenderiam sempre a ter um excedente de exportação maior do que a capacidade do resto do mundo em financiar. Daí a escassez de dólares". (SOLOMON. 1979, pp.32).

Contudo, já no final dos anos 50, as economias européias e japonesa dão sinal de recuperação e de transformação. Os déficits nas transações comerciais com a economia norte-americana são substituídos por superávits cada vez mais crescentes e constantes. A antiga situação de escassez de dólares agora é completamente mudada com a nova conjuntura mundial: abundância de dólares. Os países europeus e o Japão passaram a acumular superávits no intercâmbio comercial com os EUA. "No biênio 1958-59, o déficit global norte-americano aumentou. Em 1958 o déficit foi de US\$ 2,9 bilhões e US\$ 2,2 bilhões em 1959, (...). Desse montante, cerca de três quintos foram financiados pela venda de ouro dos EUA às autoridades monetárias estrangeiras". (SOLOMON. 1979, pp.42).

Para se ter uma idéia mais nítida da situação das reservas em ouro dos EUA, basta lembrar que esse país, no final da segunda guerra mundial, detinha 60% das reservas mundiais de ouro. Porém, "entre 1952 a 1959, as reservas de ouro e divisas da Europa Ocidental e do Japão praticamente duplicaram, quando atingiram mais de US\$ 22 bilhões (de um total mundial de US\$ 57 bilhões". (SOLOMON. 1979, pp.41)

Diante desse novo panorama, alguns países europeus começaram a se preocupar com a qualidade de suas reservas em dólares, pois, dado o fato de que os EUA era o único país do mundo a poder gastar acima de suas receitas, e a adquirir bens e serviços do resto do mundo, ou financiar qualquer operação (como por exemplo, guerras no exterior) através da simples emissão de papel moeda. O dólar representava (e ainda representa) a moeda internacional, e cujo valor era fixo em relação ao ouro, ou seja, não perderia seu valor.¹

A preocupação européia e japonesa estava fundamentada nos sucessivos déficits globais no balanço de pagamentos norte-americano, o correspondente aumento dos haveres em dólares fora dos EUA e o esvaziamento do estoque de ouro do FED (Federal Reserve Board - Banco Central americano).

A razão dessa preocupação residia nos termos do acordo de Bretton Woods, assinado ainda durante a II Guerra (Junho de 44) e cuja finalidade foi tentar estabelecer um sistema de comércio e meios de pagamentos multilaterais compatíveis com a manutenção de altos níveis de renda e emprego e com a estabilidade do nível geral de preços. Tudo isso deveria ser operacionalizado num clima contínuo de liberalização comercial, para aumentar o fluxo de intercâmbio do comércio mundial.

O sistema ratificado em Bretton Woods baseava-se em taxas de câmbio fixas em relação ao dólar, que por sua vez era conversível ao ouro a uma taxa constante de US\$ 0,35 por onça. O juiz que zelaria pelas novas regras pactuadas

¹ Conforme comentário de Solomon: "Assim é que os EUA assumiram o papel destacado de Banco central Mundial, preenchendo uma função não especificada no acordo de Bretton Woods; os EUA criaram dinheiro internacional expandindo suas obrigações líquidas ao resto do mundo. Dos US\$ 8,5 bilhões de aumento nas reservas mundiais entre 1945/50, os EUA forneceram US\$ 7 bilhões mediante o aumento de suas obrigações para com autoridades monetárias externas". (1979, pp.46).

pelos países membros, foi criado em 1946. Seu nome: Fundo Monetário Internacional - FMI.

Além dessa tarefa, caberia ao FMI fazer empréstimos a países membros com problemas de déficits no balanço de pagamentos. O FMI seria acionado para resolver apenas problemas de desequilíbrios de curto prazo, não tendo maiores preocupações com a estruturação da economia dos países membros no longo prazo.

Pois bem, como os EUA emitiam moeda sem lastro, a moeda americana começou a ficar desacreditada em sua função de reserva de valor, uma vez que a paridade era pura ficção, pois o FED já não mais poderia manter a conversibilidade nos termos do acordo de Bretton Woods.

Em agosto de 1971, o governo Nixon suspendeu unilateralmente a conversibilidade do dólar. Em dezembro do mesmo ano houve uma desvalorização de 8% em relação ao ouro. Era o fim do acordo de Bretton Woods.

3.2 A INDUSTRIALIZAÇÃO BRASILEIRA: BREVES COMENTÁRIOS

3.2.1 ANOS 50

A implantação do capitalismo industrial como forma dominante de geração e acumulação de mais-valia no Brasil não é fruto apenas da livre iniciativa do setor privado nacional e estrangeiro, mas, primordialmente pela contribuição do Estado em todo o processo industrial até mesmo como produtor de bens. “Note-se, no entanto, que a história econômica do Brasil (nos anos 1930-70) mostra que o desenvolvimento econômico, em geral, e a industrialização, em particular, não foram o resultado do jogo espontâneo e automático das forças produtivas no mercado, em combinação com a atividade empresarial (...). Ao contrário, algumas dentre as principais manifestações do desenvolvimento econômico brasileiro resultaram da ação direta do Estado”. (IANNI, 1991, pp.304).

Devido ao elevado grau de complexidade técnica e organização requeridos pela indústria, o setor privado nacional e estrangeiro por si só não teriam condições de implementar a consolidação do processo industrial brasileiro sem a contribuição do poder público. A participação do Estado era uma condição necessária para queimar etapas no capitalismo retardatário do Brasil.

No caso do Brasil a industrialização se desenrola através desse processo que abrange três fases:

- a) departamento I: produtor de bens de capital e insumos básicos;
- b) departamento II: produtor de bens de consumo duráveis; e,
- c) departamento III: produtor de bens de consumo imediatos.

A primeira fase do processo de industrialização (caracterizada pela substituição de bens de consumo leves) foi pouco expressiva. O esforço da substituição de importações concentrou-se nos setores de alimentação, vestuário, bebidas etc... Porém, a partir de meados dos anos 50, quando o capital externo assume progressivamente a liderança do processo, ocupando o espaço da então incipiente empresa nacional, a industrialização toma uma nova configuração.

De acordo com a política dos conglomerados econômicos dos países centrais, as subsidiárias estrangeiras são instaladas no país e assumem o controle da produção de bens de consumo duráveis - departamento II. Essa mudança de atitude do capital externo, em particular o capital americano, provocou um enorme volume de inversões na economia brasileira. O Quadro 1 é bem ilustrativo: de um período (1947-53) desfavorável ao fluxo líquido capitais, para um período (1954-61) extremamente fecundo à entrada de capitais externos líquidos.

Quadro 1 - Movimentos de capitais estrangeiros diretos no Brasil
(1947-1961) (em US\$ milhões)

Período	Entrada	Lucros remetidos	Saldo
1947-53	97	327	(230)
1954-61	721	269	452

Fonte: PEREIRA, La.Câ.B. "Desenvolvimento e Crise no Brasil". pp.53

O processo de industrialização atinge seu apogeu no governo Juscelino Kubitchesk de Oliveira (1956-61). É através do Plano de Metas que o governo JK iria impulsionar o arrojado programa que tem por objetivo fundamental acelerar o desenvolvimento industrial no país.

A política econômica esboçada no Plano de Metas estava alicerçada basicamente em 4 fatores:

(i) facilitar a livre entrada do capital estrangeiro direto e a remessa de lucros, via instrução 113 da SUMOC (Superintendencia da Moeda e do Crédito) baixada pelo governo Café Filho que substituiu a Getúlio Vargas;

(ii) crescimento dos investimentos governamentais em infra-estrutura e maior participação do setor público na formação bruta de capital fixo - "de 23% do investimento total em 1955, para 39% em 1961". (POSSAS. 1983, pp.20) .

(iii) o aumento da receita governamental via elevação da carga tributária e o déficit fiscal, como fontes de recursos;

(iv) incentivos e subsídios para estimular a acumulação do setor privado nos ramos que o governo considerava prioritários

3.2.2 ANOS 60

O ciclo de expansão verificado durante os anos cinquenta começou a apresentar sinais de esgotamento. Nesse cenário assume a presidência do Brasil Jânio Quadros, que no tocante ao setor externo adotou uma política de incentivo às exportações, utilizando-se dos seguintes instrumentos:

- reforma cambial - desvalorização do cruzeiro (Instrução 204 da SUMOC) e unificação da taxa de câmbio,
- financiamento às exportações pela CACEX.

O resultado disso foi que o país conseguiu obter um saldo comercial, em 1961, de US\$ 113 milhões de dólares. Houve uma reversão do déficit global do balanço de pagamentos de US\$ 410 milhões, em 1960, para um superávit de US\$

115 milhões, em 1961. As contratações de empréstimos e financiamentos líquidos elevaram-se de US\$ 348 milhões para US\$ 579 milhões de dólares, correspondendo a um aumento de 66,4% entre 1960 e 1961.

Com a renúncia de Quadros, ao assumir o governo, João Goulart aprovou o plano elaborado por Celso Furtado, denominado de Plano Trienal, cujos principais objetivos eram:

- elevação da taxa de crescimento da renda nacional,
- redução do nível geral de preços (inflação),
- política monetária austera para controlar a expansão da base monetária, pois o déficit governamental era visto como a principal causa da inflação. Isso levou a uma redução da oferta de créditos, causando crise no setor industrial (resultando numa queda na taxa real de crescimento de 5,3% em 1962, para 1,5% em 1963);
- resolver os problemas do desequilíbrio regional.

Durante o governo de João Goulart houve redução no fluxo de entrada de capital de risco no país, como demonstrado mais adiante pelo Quadro 2. Os fatores explicativos para o comportamento defensivo dos investidores estrangeiros são basicamente conhecidos:

- instabilidade política,
- elevação da taxa de inflação que passou de 37% em 1961 para 75,4% em 1963,
- redução do nível de atividade econômica, e principalmente,
- pela Lei 4.131, de 1962, que impôs restrições a remessa de lucros para o exterior e disciplinou o registro do capital estrangeiro. Verificando o Quadro 2,

percebe-se que há uma queda em torno de 73% na remessa de lucros e dividendos líquidos, no período de 1961-62, e nos anos 1963/64 não ocorreu qualquer registro de remessa.

Com relação à Lei 4.131/62, a resposta do capital internacional à política nacionalista adotada pelo governo Goulart foi um recuo dos empréstimos/financiamentos e investimentos diretos líquidos. Os primeiros reduzem-se de US\$ 579 milhões para US\$ 250 milhões no período 1961/1963 (-131,6%), enquanto que os últimos, sofrem uma queda ainda maior de US\$ 108 milhões para US\$ 30 milhões, no mesmo período, uma redução de 260%.

O balanço pagamentos reflete essa posição através da conta de “capital”. Diante da dificuldade de obter maiores créditos, o governo se utilizou das reservas internacionais para poder fazer frente aos déficits globais do BP nos anos 1962/63 (ver Quadro 2) .

Em março de 1964, o governo Goulart é derrubado através do golpe militar que assume o poder pelas mãos do Marechal Castelo Branco.

O Governo de Castelo Branco inaugurou uma série de reformas, destacando-se:

- criação do Banco Central do Brasil (Bacen), através da Lei 4.595/64 cuja função era exercer o papel de órgão executor e fiscalizador das diretrizes do Conselho Monetário Nacional (CMN),
- reestruturação do mercado de capitais, com a Lei 4.728/65. Objetivo: elevação da poupança interna, a fim de atender a necessidade de investimento do setor público e privado,

- criação do Plano Nacional de Habitação pela Lei 4.383/64. O governo criou o Banco Nacional de Habitação-BNH para executar a sua política habitacional. Através da Lei 5.107/66 foi criado o FGTS (fundo de Garantia por Tempo de Serviço), esse fundo representa uma poupança compulsória e cujos recursos são canalizados para atender o financiamento de empreendimentos imobiliários pelo BNH,
- a Lei 4.357/64 instituiu a correção monetária como forma de atualizar os débitos fiscais com a União e o ativo imobilizado no balanço contábil das empresas.

Com a correção monetária o governo passou a emitir títulos públicos (como as ORTN's - Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional), que passaram a ser corrigidos pelo índice de variação da inflação, cuja finalidade era cobrir dispêndios do setor público. O governo criou e "alimentou" um mecanismo para financiar seu próprio gasto ou fazer frente a déficits fiscais.

A Lei 4.131/62 que dificultava o envio de remessa de lucros para o exterior e a disciplina de registro de capital foi modificada para permitir o ingresso de novos capitais de empréstimos e financiamento e de risco no país. O papel desempenhado pelo capital externo no processo de substituição ganha mais força a partir do golpe militar em 1964.

No biênio 1965-66, quando a taxa anual de inflação atinge índices de 56,8% em 1965 e 38% em 1966, o governo elaborou o PAEG- Programa de Ação Econômico do Governo, cuja finalidade era:

- acelerar o desenvolvimento econômico; e,
- controlar o processo inflacionário.

As políticas econômicas utilizadas pelo governo de Castelo Branco para controlar os déficits do balanço de pagamentos em transações correntes obtiveram resultados positivos. Com exceção de 1967, a gestão Castelo Branco (1964-67) conseguiu reverter os déficits registrados nos anos anteriores.

Houve um incremento significativo dos empréstimos e financiamentos, que (em termos percentuais) evoluíram 139,82%, passando de US\$ 221 milhões, em 1964, para US\$ 530 milhões, 1967. Os investimento diretos líquidos tiveram uma elevação de 171,47%, saltando de US\$ 28 milhões para US\$ 76 milhões no mesmo período.

3.2.3 O milagre econômico brasileiro: um novo ciclo

A terminologia cunhada acima é fartamente encontrada na literatura econômica brasileira e retrata particularmente um período ímpar na economia nacional, precisamente entre 1967 a 1973, quando se verificou um crescimento da taxa real do Produto a uma média anual de 11%.

Durante o período do “milagre econômico”, o poder foi ocupado por Costa e Silva (1967-1969) e o General Médici (1969-1973).

Costa e Silva ao assumir o governo estabeleceu um Plano Estratégico de Desenvolvimento-PED. Esse plano é caracterizado por uma política de crescimento acelerado e auto-sustentado através da continuidade do processo de substituição de manufaturas importadas. Porém, essa opção não é condizente com a posição adotada pelo golpe militar a partir de 1964, quando o relacionamento do grande capital internacional entra em perfeita sintonia com o regime instaurado. Ademais, existia toda uma conjuntura favorável para a contratação de

empréstimos externo (mercado de euromoeida - que será analisado no capítulo II). Destarte, o PED é logo abandonado.

A opção de política econômica que caracterizou o governo Costa e Silva e os seus sucessores é orientada para a manutenção do desenvolvimento acelerado e para tanto é utilizada em larga escala a ‘contribuição’ (ou participação) do capital internacional, seja na forma de capital de risco (que não tem o compromisso de pagamentos de amortizações e juros futuros), seja através de empréstimos e financiamentos líquidos.

3.2.4 O auge do “milagre”.

Dando continuidade as políticas de desenvolvimento acelerado de Costa e Silva, o governo Médici (1969-1973) elaborou e pôs em execução o Primeiro Plano Nacional de Desenvolvimento (I PND).

O I PND representou uma proposta mais ampla do Programa de Metas e Bases de Ações do Governo, que foi elaborado pela Junta Militar no breve período que ficou no poder. O Programa tinha como principal meta concluir o desenvolvimento do país até o final do século. É através desse programa que surgem:

- PIN: Plano de Integração Nacional , pelo Decreto-Lei 1.106/70,
- PROTERRA: Programa de Redistribuição de Terra e Estímulo à Agroindústria do Norte e Nordeste (Dec. 70.677/72),
- FUNRURAL (lei complementar nº. 11, de 25/05/71),
- PIS-PASEP - fundo administrado pelo BNDE e que somado com o FGTS representou (a) as principais fontes de poupança dirigidas do governo.

Durante o governo Médici os indicadores econômicos registram o boom do milagre brasileiro. Entre 1970 e 1973, a taxa de crescimento real do Produto apresentou um crescimento recorde, conforme atesta o Quadro 1.1.

**Quadro 1.1 - Inflação e PIB no Brasil
(1960-1978)**

Anos	Inflação (IGP-DI)	PIB
1960	29,27	9,7
1961	37,0	10,3
1962	51,6	5,3
1963	75,4	1,5
1964	90,0	2,9
1965	56,8	2,7
1966	38,0	5,1
1967	28,3	4,8
1968	24,2	9,3
1969	20,7	9,9
1970	19,8	9,5
1971	19,7	12,0
1972	15,7	11,1
1973	15,5	13,6
1974	34,5	9,7
1975	29,4	5,4
1976	46,3	9,7
1977	38,8	5,7
1978	40,8	5,0
1979	77,2	6,4
1980	110,2	7,2

Fonte: Adaptação própria à partir de diversos números da Revista Conjuntura Econômica/FGV.

As exportações, em 1970, totalizaram US\$ 2,7 bilhões e em 1973 subiram para a casa de US\$ 6,2 bilhões, uma evolução de 126%. Entre 1970-1973, o aumento verificado nas importações foi de 147%. O coeficiente de exportações no período do milagre (1967-1973) ficou praticamente constante, a uma média anual de 6,55%. Já o coeficiente de importações elevou-se de 5,4%, em 1967, para a marca de 8,6%, em 1973, ou seja, a participação de produtos importados no PIB teve um aumento de quase 60%, como demonstra mais adiante o Quadro 3. Com relação à taxa de inflação houve um declínio de 28,3% em 1967 para 15,7% em 1972 e 15,5% em 1973 (ver Quadro 1.1).

QUADRO 2: Balanço de Pagamentos do Brasil - 1960 à 1980 (em US\$ milhões)

Anos	Balança Comercial			Balança de Serviços		Trans. Correntes Saldo	Conta de Capital				Balanço de Pagamentos Deficit ou Superavit
	Expor- tações	Impor- tações	Saldo	Juros	Saldo		Emprest. e Financ	Invest. Direto	Amorti- zações	Saldo	
1960	1.270	1.293	-23	-115	-459	-478	348	99	-417	58	-410
1961	1.405	1.292	113	-114	-350	-222	579	108	-327	288	115
1962	1.215	1.304	-89	-118	-339	-389	325	69	-310	188	-346
1963	1.406	1.294	112	-87	-269	-114	250	30	-364	-54	-244
1964	1.430	1.086	344	-131	-359	140	221	28	-277	82	4
1965	1.596	941	655	-156	-362	368	363	70	-304	-6	331
1966	1.741,4	1.303,4	438	-155	-463	54	508	74	-350	124	153
1967	1.654	1.441,3	212,7	-184	-527	-237	530	76	-444	27	-245
1968	1.881,3	1.855,1	26,2	-144	-556	-508	583	63	-484	541	32
1969	2.311,2	1.993,2	318	-182	-630	-281	1.023	189	-493	871	549
1970	2.738,9	2.506,9	232,7	-234	-815	-562	1.433	146	-672	1.015	545
1971	2.904	3.245	-341	-302	-980	-1.307	2.037	169	-850	1.846	530
1972	3.991	4.235	-244	-359	-1.250	-1.489	4.299	337	-1.102	3.492	2.439
1973	6.199,2	6.192,2	0,7	-514	-1.722,1	-1.688	4.495	977,2	-1.672,5	3.512,1	2.138,6
1974	7.951	12.641,3	-4.690,3	-652,4	-2.432,6	-7.122,4	6.890,6	944,8	-1.920,2	6.253,9	-936,3
1975	8.669,9	12.210,3	-3.540,4	-1.498	-3.162	-6.700,2	5.932,5	1.004,1	-2.172,1	6.188,9	-950
1976	10.128,3	12.346,6	-2.218,3	-1.809,5	-3.763	-5.976,9	7.761,4	1.144,7	-2.992,2	6.650,6	1.191,7
1977	12.120,2	12.023,4	96,8	-2.103,5	-4.134,3	-4.037,7	8.424,1	956,1	-4.060,4	5.278	630
1978	12.658,9	13.683,1	-1.024,2	-2.696,4	-6.037,2	-6.990,4	13.810,5	1.196,4	-5.323,5	11.891,4	4.262,4
1979	15.244,4	18.083,9	-2.839,5	-4.185,5	-7.920,2	-10.741,6	11.228,3	1.685,1	-6.384,7	7.656,9	-3.214,9
1980	20.134,4	22.955,2	-2.822,8	-6.311,1	-10.152	-12.807	10.596	1.487,3	-2.296,9	9.678,7	-3.471,6

Fonte: Adaptação própria à partir de diversos números do Anuário Estatístico do IBGE e Boletim do Banco Central.

Obs.: Empréstimos e financiamentos, juros + amortizações (serviço da dívida) e investimentos diretos, representam o saldo líquido de entradas e saídas.

Quadro 3 - Coeficientes de Comércio Exterior (1960 à 1980)

Ano	Exportações/PIB	Importações/PIB	Relações de Troca ¹
1960	6,1	7,1	116
1961	6,1	6,2	113
1962	7,6	5,8	100
1963	6,2	5,7	100
1964	5,2	4,6	115
1965	6,1	4,0	108
1966	6,7	5,1	101
1967	6,4	5,4	97
1968	6,3	6,2	99
1969	6,8	6,2	105
1970	6,6	6,9	115
1971	6,4	7,5	105
1972	6,7	8,1	114
1973	6,7	8,6	124
1974	6,6	10,5	102
1975	6,9	9,4	98
1976	6,4	8,6	110
1977	6,1	7,6	130
1978	6,5	7,5	112
1979	6,7	7,6	101
1980	7,6	7,0	83,6

Fonte: SERRA (1983, pp.61)

1. Índice: 1963 = 100

Examinando os dados apresentados no Quadro 2, percebemos que no período do “milagre econômico” a conta de capital no item “empréstimos e financiamentos líquidos” registra uma evolução de mais de 748% entre 1967 a 1973, enquanto que, no mesmo período analisado, os investimento estrangeiros líquidos passaram de um modesto patamar de US\$ 76 milhões para US\$ 977,2 milhões, um aumento de 1186%.

A contrapartida dessa entrada maciça de recursos externos é o endividamento do país. A dívida externa líquida passou de US\$ 3,2 bilhões, em 1967, para US\$ 6,2 bilhões, em 1973, um aumento de 93,75%. A reservas internacionais saltaram da casa de US\$ 0,2 bilhão para US\$ 6,4 bilhões, entre

1967 a 1973. Estes números nos mostram que a dívida formada durante o período do milagre não se traduziu em aumento da formação bruta de capital fixo, pois não houve transferência de recursos reais do resto do mundo para o país.

A dívida formada não foi provocada por uma necessidade imperiosa de se corrigir déficits do balanço de pagamentos em transações correntes. O nível de reservas evoluíram, entre 1967 e 1973, em mais de 3.100%, conforme dados apresentados no quadro abaixo. Dessa forma, no período do milagre econômico os empréstimos e financiamentos contratados no exterior foram dirigidos para o entesouramento (acumulação de divisas).

Quadro 4 - Dívida Externa e Reservas Internacionais Brasileiras

- 1960 a 1980

(Em US\$ bilhões)

Ano	Dívida Bruta	Reservas Internacionais
1960	3,1	0,3
1961	3,1	0,5
1962	3,2	0,3
1963	3,2	0,2
1964	3,1	0,2
1965	3,5	0,5
1966	3,7	0,4
1967	3,4	0,2
1968	3,8	0,3
1969	4,4	0,7
1970	5,3	1,2
1971	6,6	1,7
1972	9,5	4,2
1973	12,6	6,4
1974	17,2	5,3
1975	24,2	4,0
1976	26,0	6,6
1977	32,0	7,3
1978	43,5	11,9
1979	49,9	9,7
1980	53,9	6,9

Fonte: Anuário Estatístico do IBGE e Boletim do Banco Central

4. O EUROMERCADO E O PRIMEIRO CHOQUE DO PETRÓLEO

4.1 - A FORMAÇÃO DO EUROMERCADO

O mercado de eurodólar² é resultado do forte crescimento da saída de dólares dos Estados Unidos das Américas (EUA). O acordo de Bretton Woods (analisado no item 3.2.1 do capítulo I) possibilitou ao governo americano financiar déficits do balanço de pagamentos e outras despesas, como a guerra do Vietnã, através da simples emissão de moeda internacional (o dólar).

Um outro fator que contribuiu para a rápida expansão do euromercado foi a chamada liquidez secundária, que se deve à capacidade dos bancos de emitir moeda via multiplicador bancário, pois com as emissões dos EUA (excesso de liquidez primário), o dólar emitido é multiplicado várias vezes à medida que circula no mercado bancário: euromercado.

O movimento alucinante dessas emissões e sua posterior transferência para outros países via compra de empresas no resto do mundo, criou um excesso de liquidez internacional. “Mas, como o volume de recursos crescia a um ritmo acelerado e superior ao que podia ser absorvido via capital de risco, os bancos se defrontaram com a necessidade de encontrar aplicações alternativas. A solução foi criar um mercado de empréstimos”. (ALMONACID e PINOTTI. 1986, pp.05).

Assim, são dadas as condições básicas para a especulação financeira que ocorreu a partir do início dos anos sessenta. O aumento dos haveres em dólares fora dos EUA e a necessidade de encontrar novas formas de valorização de capital possibilitou um rápido crescimento do que se passou a chamar de mercado de eurodólar.

² Eurodólares representam depósitos feitos em dólares nos bancos localizados fora do território dos EUA.

O desenvolvimento do euromercado ocorreu anteriormente à crise do choque do petróleo e, conforme os dados apresentados no Quadro 5, no período 1968/1969 representou a máxima expansão desse mercado. A tabela foi elaborada com base nos relatórios anuais do Bank for International Settlements (BIS), sendo uma das estimativas mais utilizadas para estudo, segundo informação da fonte pesquisada.

Quadro 5
Estimativa (BIS) do Tamanho do Mercado de euromoedas
1964 a 1978

Ano	Valor (em US\$ bilhões)	Taxa de variação (em %)
1964	12	-
1965	14	17
1966	18	29
1967	23	28
1968	34	48
1969	57	68
1970	75	32
1971	98	31
1972	132	35
1973	191	45
1974	221	16
1975	259	17
1976	305	18
1977	385	26
1978	502	30

Fonte: ALMONACID e PINOTTI, M.C (1986, pp.05).

“A importância desse novo mercado fica mais clara quando se observa que em 1973, menos de dez anos após seu surgimento, ele passou a responder por 70% do total de financiamento internacional concedido. Os 30% restantes, distribuíram-se entre bônus (13%), FMI (11%), BIRD (5%) e BID (1%). No período de quinze anos que vai de 1947 a 1962, o FMI e o Banco Mundial (...): desembolsaram um total de US\$ 11,7 bilhões. Nos dez anos seguintes -

1963/1973 - só o mercado de eurodólar emprestou US\$ 188,6 bilhões". (ALMONACID E PINOTTI. 1986, pp.06).

4.2 A CRISE DO DÓLAR

O aumento dos haveres em dólares fora dos EUA e a redução dos estoques de ouro no FED, conforme mostra a tabela abaixo, aliado aos déficits no balanço de pagamentos levaram progressivamente a uma perda de confiança na conversibilidade do dólar até sua completa suspensão em agosto de 1971. Na prática essa renúncia ao acordo de Bretton Woods representou uma espécie de moratória aplicado pelo governo dos Estados Unidos no resto do mundo devido aos vales ouro (dólar) por ele distribuído

**Quadro 6 - Estoque de Ouro X Haveres fora dos EUA
1955-1972
(em US\$ bilhões)**

Período	Estoque de Ouro - EUA	Haveres fora - EUA
1955	22	12
1960	18	19
1965	15	25
1968	11	32
1972	10	82

Fonte: BEAUD (1981, pp.332)

Os países desenvolvidos e de moeda forte aceitaram flutuações de suas moedas que se valorizaram frente ao dólar e passaram a rejeitar o sistema de taxas de câmbio fixas e ajustáveis e a impor limites à entrada de dólares nas suas economias. Porém, como os países em desenvolvimento continuaram no esquema de Bretton Woods, "implicou que boa parte da liquidez foi canalizada para estes países. Com a liquidez abundante e relativamente barata, estes países iniciaram

programas de despesas que implicaram no surgimento do desequilíbrio externo e do endividamento”. (ALMONACID e PINOTTI. 1986, pp.11)

O resultado do excesso de liquidez levou a um processo de inflação e depreciação do dólar, que culminou com a elevação dos preços de diversas commodities, incluindo aí o petróleo.

4.3 - O PRIMEIRO CHOQUE DO PETRÓLEO.

A matriz energética empregada na “segunda” revolução industrial foi concentrada no petróleo e eletricidade/eletromagnetismo, acabando por estimular o desenvolvimento de novos motores e novos meios de transporte.

A economia mundial , durante nosso século, foi cada vez mais dirigida para utilizar o petróleo como a principal fonte energética, particularmente no que toca o setor de transporte, onde esse combustível é empregado em larga escala, por ser uma matéria-prima relativamente barata, embora não renovável.

Segundo comentário de Luiz Victor Nogueira Guimarães, citado por Furtado: “Durante quase duas décadas, enquanto os preços de todas as matérias-primas acompanharam aproximadamente a elevação internacional dos custos de produção, o preço do petróleo foi mantido artificialmente baixo, em torno de US\$ 2-3/barril, pelas companhias petroleiros. (...). À medida que o diferencial de preços entre o petróleo e outras fontes de energia aumentava em favor do petróleo, a carboquímica foi sendo substituída pela petroquímica, a química do álcool abandonada, substituídas as matérias-primas por produtos sintéticos. Em resumo, foram abandonados recursos renováveis ou abundantes por um recurso

não renovável e de escassez relativamente comprovada”. (FURTADO. 1984, pp.187).

O processo de “substituição” de fontes energéticas renováveis pelo petróleo levou o mundo a ser movido principalmente pelo denominado “ouro-preto”. Esse produto de demanda razoavelmente inelástica, devido à rigidez da estrutura energética e à dificuldade de se encontrar fontes alternativas no curto e médio prazo, retrata a fragilidade dos países dependentes e importadores de petróleo.

Essa fragilidade pode ser entendida como uma incapacidade dos países importadores de petróleo em influenciar na determinação de preços, e dessa forma evitar que, por fatores exógenos, o preço do produto venha a ser arbitrado e alterado os termos de troca entre países.

Com o fim da conversibilidade do dólar e sua posterior desvalorização houve uma elevação dos preços das commodities agrícolas (particularmente no período 1972/1973 os produtos primários alcançaram níveis de cotação significativos no mercado internacional). O petróleo comercializado e cotado em dólar provocou inquietação nas oligarquias dos países exportadores devido a perda de receitas que se verificou com a desvalorização da moeda americana. Através da Organização dos Países Exportadores de Petróleo - OPEP (formada em 1960), os países produtores impuseram novos preços às distribuidoras petrolíferas, aumentando o preço do barril de US\$ 1,80 para US\$ 2,40-2,50, em 1971.

Ademais, existia uma confluência de interesses entre a OPEP e as companhias petrolíferas norte-americanas para elevação do preço do barril de petróleo. A primeira estava preocupada em elevar as receitas de exportação dos

países-membros. Já as companhias americanas tinha interesse na subida do preço, pois possibilitava (economicamente) investir na exploração de outras jazidas de custos mais elevados (como por exemplo, jazidas marítimas, petróleo no Alasca etc) “e , de outro lado, porque elas estão se transformando em sociedades energéticas e é preciso um nítido aumento de preço da energia para assegurar a rentabilidade das novas energias”. (BEAUD. 1987, pp.334).

Adicionando à essa convergência de interesse a guerra entre árabes e israelenses, temos o estopim para a OPEP decidir arbitrariamente quadruplicar o preço do petróleo. Conforme comentário de Milton Braga Furtado: “A guerra árabe-israelense, todavia, trouxe o componente político `a reunião dos países produtores, no Kuwait, em outubro de 1973, na qual foi decidido adotar um corte seletivo nos fornecimentos de petróleo , como arma de pressão para reconquista dos territórios tomados por Israel. Essa interrupção nos suprimentos revelou o alto grau de dependência dos países ocidentais com relação ao petróleo do mundo árabe; (...). Ante a ameaça do colapso energético, alguns países, como a França, a Inglaterra e o Japão, negociaram acordos bilaterais, o que estimulou aos países árabes a impor seus preços e estabelecer seus níveis de produção. O preço do petróleo subiu de US\$ 2,59 para US\$ 11,65 o barril, entre outubro e dezembro de 1973” (FURTADO. 1984, pp. 186).

A crise decretada em outubro de 1973 pelos países produtores de petróleo provocou uma reviravolta no ciclo de expansão da economia mundial. A principal fonte energética deixou de ser abundante e barata. A quadruplicação do preço do barril de petróleo afetou todos os países dependentes e importadores, em maior ou menor grau, particularmente os países subdesenvolvidos ou em via de desenvolvimento, como o Brasil.

4.4 O BALANÇO DE PAGAMENTOS DO BRASIL PÓS-CHOQUE

Dado o fato de ser o Brasil o maior importador de petróleo do terceiro mundo, o efeito do choque do petróleo para a economia brasileira foi extremamente negativo, em 1972, 44,8% do consumo de energia no Brasil era proveniente de derivados de petróleo. O volume físico importado de petróleo e derivados, em 1973, foi de 34,3 milhões de toneladas, no ano seguinte essa quantidade foi um pouco maior: 34,9 milhões. Contudo, em termos financeiros o desembolso com a conta petróleo e derivados apresenta uma realidade completamente diferente: em 1973, as importações de petróleo e derivados representaram US\$ 0,7 bilhões, enquanto que no ano de 1974, atingiu a cifra de US\$ 2,8 bilhões, o que significou um aumento de 300% comparado com o ano anterior. Isso provocou uma deterioração nos termos de troca que se fez sentir no balanço de pagamentos. O déficit em transações correntes passou de US\$ 1,7 bilhão, em 1973, para US\$ 7,1 bilhões, em 1974, uma evolução de 317,65%.

“Em resumo, é como se por obra e graça a crise do petróleo, o Brasil tivesse passado a pagar ao exterior (...) um tributo, sem contrapartida de qualquer bem ou serviço adicional, da ordem de 2,7% da sua renda nacional todo o ano”. (VELLOSO. 1991, pp.18-19).

Devido o déficit em transações correntes no BP, o país foi obrigado a contratar novos empréstimos no exterior. O movimento de capitais no item empréstimos e financiamentos líquidos registrou uma elevação de 53% entre 1973/1974, saltando de US\$ 4,5 bilhões para US\$ 6,9 bilhões o volume de empréstimos que entrou no país. Dessa forma, a dívida externa bruta alcançou US\$ 17,2 bilhões, em 1974.

Dado ao nível de reservas internacionais (US\$ 5,3 bilhões), a dívida líquida ficou em US\$ 11,9 bilhões, em 1974, apresentando um aumento de 92%, em relação ao ano anterior. Um indicador de capacidade de pagamento de um país é demonstrado pela razão dívida externa líquida e receitas de exportações obtidas, o chamado coeficiente de endividamento, que no período 1973/1974 foi de 0,99 e 1,50, respectivamente, de acordo com o ilustrado no quadro 7.

**QUADRO 7 - Dívida Externa Líquida e Coeficiente de Endividamento
(1960 a 1980)**

Ano	Dívida Externa Líquida	Exportações	Coeficiente de Endividamento ¹
1960	2,8	1,2	2,33
1961	2,6	1,4	1,86
1962	2,9	1,2	2,42
1963	3,0	1,4	2,14
1964	2,9	1,4	2,07
1965	3,0	1,5	1,88
1966	3,3	1,7	1,94
1967	3,2	1,6	1,88
1968	3,5	1,9	1,84
1969	3,7	2,3	1,61
1970	4,1	2,7	1,50
1971	4,9	2,9	1,69
1972	5,3	3,9	1,34
1973	6,2	6,2	0,99
1974	11,9	7,9	1,50
1975	17,2	8,7	1,98
1976	19,5	10,1	1,92
1977	24,7	12,1	2,04
1978	31,6	12,5	2,50
1979	40,2	15,2	2,64
1980	46,9	20,1	2,33

FONTE: Boletim do Banco Central do Brasil, vários números

¹ Essa relação (dívida externa líquida/exportações) representa a capacidade de pagamento de um país. O índice 2 é considerado como limite técnico, ou seja, anos-exportação para saldar a dívida líquida.

Apesar dessa elevação de mais de 50% no coeficiente de endividamento, o Brasil não sofreu qualquer redução no fluxo de capital, muito pelo contrário: houve uma evolução de 78% ,no período 1973/1974, no saldo da conta de capital do balanço de pagamentos, conforme atestam os dados apresentados no Quadro 2. A comunidade financeira internacional, em particular, o mercado de eurodólar, não visualizaram nenhuma falta de confiança na estrutura do balanço de pagamentos do país.

Embora tenha havido um aporte apreciável de entrada de capitais externos no país em 1974, o saldo global do balanço de pagamentos, nesse ano, foi deficitário em US\$ 0,9 milhões, sendo coberto pelas reservas internacionais, que teve uma redução de 20% no biênio 1973/74.

Antes da crise do petróleo o país apresentava um relativo equilíbrio externo. A balança comercial, em 1973, apresentou um pequeno superávit. O coeficiente de endividamento³ estava perfeitamente dentro de padrões aceitáveis e o déficit em transações correntes deveu-se principalmente pela balança de serviços (que historicamente foi deficitária), sendo facilmente financiado seja pelo elevado nível de reservas estrangeiras (US\$ 6,4 bilhões) ou por entrada de capital de risco. A entrada de novos empréstimos, além de elevar a dívida externa, não era necessária devido os meios citados anteriormente que cobriam perfeitamente a necessidade de financiamento.

O choque do petróleo modificou esse panorama. O Brasil passou a ser um grande importador de hiato de recursos, conforme mostra o quadro 8.

³ Conforme detalhado no rodapé do Quadro 5.

Quadro 8
Transações Correntes e Hiato de Recursos - 1970 à 1980
(em US\$ bilhões)

Anos	Trans. Correntes	Rendas de Capitais ¹	Hiato de Recursos
1970	-0,6	-0,4	0,2
1971	-1,3	-0,4	0,9
1972	-1,5	-0,5	1,0
1973	-1,7	-0,7	1,0
1974	-7,1	-0,9	6,2
1975	-6,7	-1,7	5,0
1976	-6,0	-2,2	3,8
1977	-4,0	-2,6	1,4
1978	-7,0	-4,2	2,8
1979	-10,7	-5,5	5,2
1980	-12,8	-7,0	5,8

Fonte: Elaboração própria à partir do Relatório do Banco Central (diversos números).

A economia brasileira passou a consumir e/ou investir mais do que sua capacidade interna de produção. Entre 1974 e 1979, o hiato de recursos absorvidos pelo país foi em média US\$ 4,1 bilhões anuais.

A crise do petróleo marcou uma nova perspectiva para a economia brasileira que tinha experimentado elevadas taxas de crescimento do Produto e diante de optar por uma recessão como forma de solucionar o desequilíbrio do balanço de pagamentos, como ocorreu nos países desenvolvidos (que estruturaram suas economias a um novo nível de demanda agregada), o governo recém empossado, O General Ernesto Geisel, tenta postergar o ajustamento e elabora uma política anti-cíclica (II PND).

No capítulo que se segue, a preocupação de nossa análise é tentar encontrar as razões que determinaram a política adotada pelo governo a não corrigir os déficits em transações correntes do balanço de pagamentos, entre 1974/1978, que, em síntese, representa o objeto de nossa presente investigação.

5. EQUILIBRAR OU CRESCER?

5.1 ASPIRAÇÕES POLÍTICAS: BRASIL COMO UMA POTENCIA EMERGENTE

Ao assumir o governo em março de 1974, o general Ernesto Geisel herdou de seu sucessor uma economia que, apesar de vir embalada por taxas recordes de crescimento do produto, já começava a apresentar sinais de esgotamento (o setor que comandava o processo de acumulação de capital: os bens de consumo duráveis). Com essa constatação, aliada à elevação do preço do barril de petróleo, visualizava perspectivas de descontinuidade no ritmo de crescimento verificado no período do milagre.

O petróleo importado respondia por cerca de 80% das necessidades energéticas do Brasil. A indústria automobilística desde a era JK assumiu a ponta no processo de implantação do departamento II da economia - os bens duráveis, representando o setor dinâmico, o carro-chefe de toda a economia. “O combustível era, desta forma, um insumo crítico e não facilmente substituído a curto prazo. A consequência inevitável foi uma profunda ameaça ao crescimento econômico, derivada da potencial redução de importações e equipamentos e insumos intermediários, dada a elevação das despesas com importação de petróleo”. (FISHLOW. 1986, pp. 511).

Apesar dessas restrições econômicas que são colocadas, o governo Geisel tem ambições políticas: transformar o Brasil em potência mundial emergente, o Projeto Brasil-Potência. Esse era um objetivo almejado por diversos setores militares.

Para alcançar tal meta e dar continuidade ao processo de substituição de importações, era necessário rearrumar o modelo de desenvolvimento que o país

utilizou até então e que estava alicerçado no tripé: empresas estatais, empresas internacionais e empresas privadas nacionais. As duas primeiras, durante o decorrer do processo foram cada vez mais ocupando espaços econômicos dinâmicos e rentáveis, enquanto que a empresa nacional privada fora perdendo terreno e ocupando um papel de coadjuvante no processo de acumulação capitalista.

Dessa forma era necessário o fortalecimento da empresa nacional privada através de importantes estímulos que foram criados pelo Conselho de Desenvolvimento Econômico (CDE) que substituiu o Conselho Monetário Nacional (CMN), entre os quais podemos citar: apoio à capitalização e ao financiamento de longo prazo, incremento das encomendas de máquinas e equipamentos do setor público à empresa nacional, etc...

Embora com todo o aparato do poder público estatal, o Projeto Brasil Potência fracassa devido a incapacidade do Estado em ajustar os diversos interesses e conflitos do tripé:

“A empresa privada nacional mostra-se, por várias razões, incapaz de assumir a liderança no processo de acumulação capitalista, que deveria propiciar as condições para a formação dos conglomerados financeiros-industriais nacionais, a exemplo do que ocorreu no Japão.

- A empresa estrangeira não aceita passar de uma cômoda posição dominadora, que ocupa no país, para uma posição subordinada.
- Os interesses das camadas dominantes da sociedade são mais fortes do que a vontade do governo e o poder que a respalda”. (BRUM. 1987, pp.151) .

5.2 SEGUNDO PLANO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO.

Diante dos novos desafios que a política econômica de Geisel tinha pela frente, foi elaborado e aprovado um conjunto de medidas de natureza político-econômica denominado II Plano Nacional de Desenvolvimento.

“O segundo PND surgiu portanto, com a perspectiva de manter o crescimento acelerado dos últimos anos, buscando alcançar o Projeto Brasil Potencia e avançando a largos passos para seu grande destino que nada mais deterá através de uma mudança qualitativa que deveria ser perseguida até o final da década de 70: fortalecimento da grande empresa nacional, restabelecendo o equilíbrio da organização industrial; e aprofundamento das relações externas com as retificações necessárias para aumentar o grau de independência da economia nacional com relação a fatores externos”. (PINTO. 1985, pp.18).

O segundo PND consistiu na última etapa do processo de substituição de importações, “através de um novo padrão de industrialização, baseada na implantação e expansão da indústria de bens de capital (máquinas e equipamentos pesados) e de insumos básicos (aço, fertilizantes, celulose e papel, alumínio petroquímica, etc...)”. (BRUM. 1987, pp.139).

Assim, “entre 1974 e 76 a taxa média de crescimento da indústria foi de 6,6% ao ano. Nesse período o setor de bens de produção cresceu à uma taxa média de 10,3% ao ano refletindo o volume dos investimentos acordados”. (PINTO. 1985, pp.110).

O Estado, através de um diagnóstico dos principais problemas que passava a economia brasileira em seu processo de desenvolvimento, propôs modificações estruturais a fim de solucioná-los. As medidas propostas constituiu-se no II PND. “Pretendia-se:

- (i) que entre 1974 e 1979 a economia (PIB) crescesse à uma taxa de 10% ao ano, a indústria, 12%, a agricultura, 7%, e as exportações, aproximadamente, 2,5 vezes em volume no conjunto do período;
- (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 matéria-prima (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.

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 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 capitais deveria ser fortalecida;
- (iv) canalizar os estímulos e incentivos aos investimentos por intermédio do CDI (Conselho de Desenvolvimento Industrial), instituição à qual competia conceder isenções relacionadas com a importação de máquinas e equipamentos;

(v) mobilizar as empresas estatais, muitas delas responsáveis integrais pelo cumprimento dos programas de investimentos e produção em seus respectivos setores de atividade". (SERRA, 1983, pp.104-5).

5.3 DILEMA DE POLÍTICA ECONÔMICA BRASILEIRA

A economia brasileira se encontrava em 74 em um dilema de política econômica: manter os déficits em transações correntes ou fazer os ajustamentos internos da economia como ocorreu com os países centrais, que reestruturaram suas economias a um novo nível de demanda agregada e diante de um novo ciclo da economia mundial.

Essa opção acarretou redução das atividades produtivas levando a um aumento da capacidade ociosa das empresas, reduzindo a oferta de bens e serviços, provocando desemprego nos países desenvolvidos. Ou seja, a resposta dada pelas economias centrais para resolver os desequilíbrios gerados pela quadruplicação dos preços do barril de petróleo foi através da recessão, conforme receituário da política econômica ortodoxa.

Diferenciando-se das economias centrais, o Brasil manteve as taxas de crescimento do BP relativamente altas, em torno de 7% ao ano. O governo brasileiro foi "afetado" pela inércia do milagre econômico e, com o projeto Brasil Potencia Emergente, tentou dar continuidade ao processo de substituição de importações (o II PND).

"No trabalho, Brasil a Solução Positiva, João Paulo Reis Velloso, ministro do planejamento e um dos idealizadores da política econômica do período 1974-79, aponta a opção estratégica tomada a nível do modelo

econômico: em 1974, quando o mundo começou a pagar o preço da crise do petróleo, o Brasil tinha de fazer a sua opção econômica e social. Ou seja, era preciso definir uma estratégia de médio prazo (...). Uma das alternativas era seguir o caminho dos países desenvolvidos: tentar resolver o problema da balança de comércio através de uma recessão, que trouxesse forte queda das importações; abrir mão de qualquer veleidade a cuidar da parte social, deixando apenas as coisas seguirem o curso nessa área Porém, concluiu-se que a estratégia da recessão (...) seria inconveniente pelos seus efeitos ineficazes como solução (...). Inconveniente por razões econômicas, sociais e políticas: desemprego em massa, declínio do padrão de vida dos trabalhadores, ruptura do processo de desenvolvimento, traumatização da estrutura empresarial em formação. E isso num país que estava fazendo uma necessária distensão política. E ainda, um corolário da recessão seria o imobilismo, também do ponto de vista social pois, não iria haver recursos públicos para expandir os programas de educação, saúde, saneamento, etc... Era necessário recondicionar a economia brasileira, ajustando-a à nova realidade mundial". (PINTO. 1985, pp.16).

A decisão do governo de postergar o ajustamento significou, na prática, preservar o consumo e o investimento, evitando as dificuldades e sacrifícios. A recessão, por outro lado, significaria renunciar a absorção do hiato de recursos, pois o governo, através das políticas fiscal e monetária, provocaria o desaquecimento da economia requerido pelo novo contexto vigente na economia mundial. Seguir essa orientação seria entrar em choque com as estratégias definidas no II PND.

Conforme observação de Albert Fishlow: "a ortodoxia estava condenada sob dois aspectos; um econômico e outro político. A restrição fiscal e monetária não foi capaz de, a curto prazo, fazer muito progresso em relação à aceleração da

inflação, mas provocou uma queda da atividade industrial e levou a uma grande falência do setor financeiro (Grupo Halles)". (FISHLOW. 1986, pp.515).

Fishlow segue dizendo: "No começo de 1975 estava decidida (...) a idéia da retomada do crescimento. Essa escolha era possível por duas razões, a saber: em primeiro lugar, uma inflação mais alta era domesticamente tolerável por causa da indexação generalizada; e, em segundo lugar, um balanço de pagamentos mais fraco não deteria o crescimento na ocasião, dadas as novas condições do mercado financeiro internacional, bastante liberais, em função da reciclagem de petrodólares". (FISHLOW. 1986, pp. 515).

O esforço de desaquecer a economia em 1974, apresentou resultados muito tímidos, a política monetária e fiscal aplicada na época foi levemente contracionista. O governo conseguiu obter um superávit fiscal e "a taxa de crescimento da oferta de moeda foi reduzida para 33%".(FISHLOW.1986, pp.515). Porém, a partir de 1975, a oferta de moeda se eleva para 42,8% indicando um caráter expansionista da política monetária utilizada na época.

Ao dar prosseguimento ao crescimento e ao aprofundamento da estrutura industrial através da ampliação do departamento I na economia brasileira (produtor de bens de capital) além da produção de insumos básicos que o país ainda era deficitário, o governo Geisel admitia explicitamente que a resposta ao efeito do choque externo seria pelos déficits em transações correntes no balanço de pagamentos.

Essa forma de ajustamento com endividamento, foi encontrada pelo governo para viabilizar a elaboração de um projeto grandioso. Como a substituição de importações já havia alcançado parte de seus objetivos, faltava ainda o pleno desenvolvimento da economia brasileira - o desenvolvimento do setor industrial. Daí a opção pelo endividamento com a instalação da indústria de base.

6. Conclusão

O Governo Geisel marcou uma nova etapa no processo de substituição de importações, pois, devido a crise mundial gerada com a quadruplicação do preço do barril de petróleo, o governo, ao contrário da tendência verificada internacionalmente, optou por uma via não recessiva. Ao assumir essa posição Geisel e sua equipe visualizavam a possibilidade de diluir, ou transferir os custos do ajustamento para o futuro, quando a economia brasileira estaria em melhores condições de respostas a choques externos. Ou seja, acreditava-se que com a maturação dos investimentos pesados, bancados principalmente, pelas empresas estatais, e estando a estrutura produtiva plenamente instalada, em consequência, estariam reunidas as condições que possibilitariam melhores respostas a conjunturas internacionais desfavoráveis. Os investimentos gerariam seus frutos.

Alguns autores, como Langoni () e Cruz () advogam a idéia de que ao optar pelo financiamento do desenvolvimento da economia, o governo Geisel admitia a hipótese de caráter transitório da crise mundial. Por isso, a opção “cega” pelo financiamento dos déficits em transações correntes, através de um processo de endividamento para viabilizar o balanço de pagamentos, mantendo a continuidade do crescimento econômico.

Porém, outros autores como Velloso (), que, na época fazia parte da equipe econômica de Geisel, e Castro () atacam a tese da transitoriedade postulada por Langoni e Cruz.

Para Velloso, fazer o ajustamento é que era, na verdade, uma medida conjuntural, não solucionava o desequilíbrio externo da economia no longo prazo. A opção pela recessão provocaria uma desarticulação do setor empresarial e dos

investimentos privados afetando o nível de renda e, por conseguinte, o nível de emprego.

Dessa forma, ao utilizar a estratégia de financiar o desenvolvimento econômico, o governo assumiu uma posição correta, pois “deixou um aumento de cerca de 40% no PIB. E criou, com a grande expansão das industriais de bens de capital e insumos básicos, concluída em 83/84, assim como de petróleo e energia elétrica, praticamente uma nova economia no país. Foi então que o Brasil se converteu numa das grandes economias industriais no mundo, inclusive com fontes próprias de energia, de que poucas nações industriais.” (VELLOSO. 1991, pp.44)

Fazendo dobradinha com Velloso, Castro aponta que a estratégia adotada em 1974 possuía “uma alta dose de racionalidade econômica (...)”. Pois ao dar seguimento ao financiamento da economia, o governo Geisel não afetaria os investimentos que foram colocados em execução durante o período do milagre. Dessa forma, “é que ao evitar uma crise conjuntural, (...), e, sobretudo, ao entreabrir novas e amplas possibilidades futuras, as escolhas de 74 conformavam uma estratégia econômica oportuna e promissora”. (CASTRO. 1985, pp.35)

A despeito do debate acadêmico que se travou a sobre as medidas econômicas adotadas por Geisel, o que se presenciou durante o decorrer da década de 80, quando os investimentos executados com as diretrizes do II PND, foi uma reversão dos déficits comerciais que foram substituídos por superávits, porém insuficientes para solucionar o problema dos déficits em transações correntes.

A maneira utilizada por Geisel para cobrir os déficits em transações correntes do balanço de pagamentos, implicou num processo de endividamento

até então sem precedentes na história econômica brasileira. O componente de caráter autônomo (o hiato de recursos reais positivos - ver Quadro 8) foi o maior demandante de recursos externos para fazer frente aos déficits verificados no período (1974-79).

Para um déficit de US\$ 30,8 bilhões em transações correntes, acumulado no período 1974/78, houve uma entrada de capital de empréstimos e financiamento da ordem de 42,8 bilhões. Dessa forma, a dívida externa líquida (dívida externa bruta menos reservas internacionais) se eleva, em 1974, de US\$ 11,9 bilhões para a casa de US\$ 31,6 bilhões em 1978, representando um aumento de 166%. Por outro lado, as receitas de exportações tiveram uma evolução muito mais modesta: de US\$ 7,9 bilhões, em 1974, para US\$ 12,6 bilhões em 1978, um aumento de 59%. O coeficiente de endividamento que em 1974 era de 1,50 evoluiu para 2,5 em 1978 e 2,65 em 1979, o maior de todo o período pesquisado.

A balança comercial apresentou um pequeno superávit, em 1977, contribuindo sensivelmente para o país experimentar uma melhora nas relações de troca, que passou de 98 em 1975 para 130 em 1977 (ver dados no quadro 3). A melhora no índice de preços das exportações deveu-se a elevação nos preços das commodities agrícolas que compunham a pauta de exportação do Brasil, principalmente café e soja.

A partir de 1977, os juros torna-se cada vez mais um importante fator de contribuição para os déficits registrados em transações correntes do balanço de pagamentos, incorporando um outro elemento no processo de captação de recursos externos: o componente financeiro. O Brasil, ao contratar novos empréstimos, incorre no compromisso de pagar, no futuro, juros mais amortizações. Esses dois elementos representam o serviço da dívida que ficou em

US\$ 6,1 bilhões, em 1977, correspondendo a cerca de 72% da contratação de novos empréstimos e financiamentos. Somente os juros líquidos, em 1977, contribuíram com 52% de acréscimo no déficit registrado em conta corrente que foi de US\$ 4 bilhões.

O componente financeiro tem um caráter muito mais dinâmico no processo do endividamento do que o elemento autônomo (hiato de recursos). Além do mais, a entrada de recursos reais contribui para elevação do consumo e do investimento na economia. Diferentemente, o componente financeiro assume uma forma perversa, “forçando” a tomada de novos empréstimos devido a necessidade criada para manter o serviço da dívida. Isso leva o país tomador a se endividar ainda mais, ou seja, tem o caráter de realimentação da própria dívida, tornando-se um ciclo vicioso.

Em 1978, quando ocorre uma elevação na oferta de créditos externos (euromercado), conforme dados apresentados no Quadro 5, as reservas internacionais do Brasil alcançaram a marca de US\$ 11,9 bilhões, correspondendo o ponto máximo em todo o período pesquisado.

A política econômica adotada foi francamente indutora para que os agentes econômicos internos, em especial as empresas públicas, internalizassem o crédito externo. Para estimular os agentes tanto públicos como privados a captarem recursos no exterior, o governo criou mecanismos para facilitar essas operações: elevação da taxa de juro interna, resolução 432 que protege o tomador doméstico contra eventuais modificações na política cambial etc.

A política de incentivo à tomada de recursos externos alcança seu objetivo, conforme os dados apresentados no quadro 2: a entrada líquida de empréstimos e financiamento (US\$ 13,8 bilhões), em 1978, deduzindo as

amortizações (US\$ 5,3 bilhões), no mesmo ano, representou uma elevação na dívida externa em US\$ 8,5 bilhões. A dívida externa evoluiu, em 1977, de US\$ 32 bilhões para US\$ 43,5 bilhões e US\$ 53,9 bilhões, em 1979 e 1980, respectivamente.

Entre 1975 e 1978, os fluxos de capitais externos apresentaram-se sempre acima das necessidades de financiamento dos déficits em transações correntes. Porém, em 1979 e 1980, as entradas líquidas de capital de empréstimos e investimentos de riscos foram insuficientes para cobrir os déficits globais do balanço de pagamentos, que já registravam o efeito do segundo choque de petróleo. As reservas internacionais declinaram de US\$ 11,9 bilhões, em 1978, para US\$ 6,9 bilhões em 1980.

O que fica evidenciado na estratégia adotada pelo Governo Geisel é que a economia brasileira ficou muito mais suscetível a novos choques externos (como ocorreu em 1979 com o segundo choque do petróleo e a política monetária contracionista adotada pelo governo norte-americano). Além do mais, as medidas tomadas no curto prazo obedecem a conjuntura da economia mundial. Devido a vulnerabilidade em oferecer respostas a choques exógenos, a política econômica perdeu a capacidade de administrar a economia no longo prazo, pois o mercado de créditos externos tornou-se cada vez mais rigoroso em oferecer “ajuda” a países com problemas graves na estrutura do balanço de pagamentos. Dessa forma, financiar desequilíbrio externos já não era mais possível. Não mais existe um mercado ávido em emprestar recursos para os países resolverem seus déficits em conta corrente. Essa situação se agravou no início dos anos oitenta, quando o crédito internacional foi drasticamente reduzido com a decretação da moratória mexicana,

A inserção do país na economia mundial ocorreu de forma assimétrica, pois a participação das exportações brasileira no comércio mundial não representava, até 1980, nem a 2% , enquanto que a dívida externa do país assumiu uma dinâmica própria de crescimento, através da energia “alimentada” pelo serviço da dívida (juros mais amortizações) que ganha mais espaço na participação do PIB.

O problema do balanço de pagamentos se transformou estritamente em um problema financeiro. A partir da década de 80, com os investimentos feitos na economia (como, industriais de bens de capital, insumos básicos, construção naval entre outros) começavam a apresentar resultados e isso refletia na balança comercial do país, que passou a apresentar superávit contribuindo para reduzir os déficits em transações correntes, causados principalmente pelo item “juros” (na balança de serviços).

O descontrole com o endividamento externo provocou desequilíbrio externo e interno. A dívida externa e interna assumiu proporções significativamente elevadas tanto em termos absolutos como relativos. Por isso, durante a década de oitenta a dívida externa representou o principal tema de discussão nos debates político-econômicos e nos meios acadêmicos.

Voltando ao problema levantado inicialmente e as hipóteses formuladas, e através das evidências colocadas por Kindleberger, conclui-se que ambas as hipóteses são válidas para o período em questão.

A primeira porque, como dito por Kindlerberger, em se tratando de um desajuste originado por movimentos cíclicos, não vale a pena efetuar uma correção de caráter estrutural que, além de demandarem um lapso de tempo significativo para obterem resultados, podem retirar a economia de sua rota. O

mais indicado é o recorrimento a financiamentos externos que ao longo do próprio ciclo encontrariam seus ajustes.

Já no caso da segunda hipótese levantada, pode-se dizer que ela se confirma, porque, como demonstrado, o Brasil absorveu considerável volume de produção do resto do mundo.

Porém, como sabemos que a a partir da década de oitenta o quadro se inverte devido as consequências do segundo choque do petróleo e a escalada dos juros internacionais, ambas as hipóteses passam a ser rejeitadas.

A primeira porque o desequilíbrio não seria cíclico e sim fundamental e tal erro de avaliação comprometeu a capacidade da política econômica de formular respostas capazes de gerir a economia no longo prazo.

A segunda porque o hiato de recursos, que no período analisado era positivo, passou, no momento seguinte, a ser negativo. O Brasil passou a ser exportador de produção.

Embora não faça parte do objetivo desse trabalho, achamos conveniente fazermos uma pequena consideração.

A chamada década perdida (década de 80) foi marcada pelas políticas de estabilização a fim de controlar o fenômeno inflacionário que ressurgiu com força total, e diversos planos foram colocados em execução para debelar a inflação (como por exemplo, Plano Cruzado I e II, Plano Bresser).

Com a assinatura do acordo da dívida externa brasileira nos anos noventa, a preocupação voltou-se quase que exclusivamente para o problema inflacionário. Em 1994, vinte anos depois da opção utilizada por Geisel, o discurso do candidato vitorioso às eleições presidenciais do Brasil, Fernando Henrique

Cardoso, foi centralizado na problemática: inflação x estabilização. Até agora o dilema foi solucionado parcialmente, pois com a implantação do Plano Real, o novo governo conseguiu manter os níveis de preços dentro de um índice razoavelmente aceitável para os padrões brasileiros, porém ainda distante das economias desenvolvidas. Com relação ao crescimento sustentado da economia brasileira para os anos vindouros é uma incógnita.

Os saldos da balança comercial estão indefinidos, e os déficits consecutivos a partir de novembro de 94 até junho de 95, foram cobertos pela entrada de capitais de curto prazo. Apesar de o nível de reservas externa girar em torno de US\$ 50 bilhões, o fato é que boa parte das mesmas não pertencem ao país, pois não foram compradas com superávit fiscal do tesouro. Assim sendo, a ocorrência de qualquer crise de confiança pode afugentar esses capitais que em sua maioria são especulativos (smart money), atraídos pela elevada taxa de juros praticada pela política do Banco Central, causando problema no equilíbrio do balanço de pagamentos do país.

Conforme comentário de Antonio Delfim Neto, em artigo da Gazeta Mercantil (21/11/94) : “O que sustenta um plano bem sucedido é a retomada dos investimentos e do crescimento em uma economia competitiva. E a prova final da competitividade é a força das exportações, como indicam os exemplos dos triges asiáticos. Déficits em conta corrente podem ocorrer temporariamente, mas não devem ser um objetivo de política econômica”.

Com os argumentos colocados ao longo desse trabalho, percebe-se que a crise do petróleo e os déficits em transações correntes do balanço de pagamentos levou a um processo de endividamento externo que fugiu ao controle da política de administração da dívida. A consequência disso foi que o Estado assumiu a maior parte da dívida (através do processo de estatização da mesma). que

provocou a falência do modelo de desenvolvimento até então adotado. O Estado Brasileiro já não tem mais condições de arcar com o processo de acumulação capitalista. O Estado saiu de cena, como principal motor de acumulação, dando espaço a iniciativa privada. O discurso de desestatização da economia é colocado em prática. Os empresários brasileiros encontram-se, agora, “maduros” e pleiteiam maior espaço para o setor privado. Já não mais existe o risco de traumatização da estrutura empresarial em formação como em 1974, conforme Velloso (citado na página 64).

Cabe uma pergunta: a economia brasileira está apta a competir, por exemplo, com a Coréia do Sul, que se encontrava na mesma situação da economia brasileira, na época da crise do petróleo?

Depois do segundo choque do petróleo, a Coréia do Sul colocou uma pedra no processo de crescimento da sua economia. Efetuou uma recessão e recorreu ao FMI. Numa etapa seguinte ingressou na chamada “terceira” revolução industrial, baseada principalmente em informática e micro-eletrônica. Hoje é um modelo de economia exportadora e competitiva.

Ao contrário, a estratégia adotada pelo governo Geisel não inseriu a economia brasileira nas indústrias avançadas, com alta intensidade de tecnologia e elevada capacidade na qualificação da mão-de obra. O Brasil não soube aproveitar os espaços vazios deixados pelos países desenvolvidos, como fez a Coréia. Dessa forma, o ajuste macroeconômico feito tardiamente na economia não logrou maiores benefícios. Além do mais, os investimentos feitos no governo Geisel careciam de maior análise quanto ao custo/benefícios dos projetos elaborados, numa época em que a oferta de crédito era abundante, a lógica do financiamento do desequilíbrio foi através da captação de novos recursos externos para bancar um arrojado plano de investimento e, assim, garantir o “crescimento progressivo” e sustentar o desequilíbrio externo.

7. BIBLIOGRAFIA:

- ALMONACIO, Rubem D. e PINOTTI, Maria C. Aspectos Externos da Crise Econômica Brasileira. São Paulo: PNPE/ANPEC/FEA/USP, 1986 (Texto para Discussão, nº.24), mimeo.
- ANUÁRIOS ESTATÍSTICOS do IBGE, 1960 a 1979.
- ARIDA, Pérsio (org). Dívida Externa, Recessão e Ajuste Estrutural: o Brasil Diante da Crise. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1982.
- BACHA, Edmar L. Choques Externos e Perspectivas de Crescimento: O Caso do Brasil 1973/89. Pesquisa e Planejamento Econômico. São Paulo: vol.14 n.º.3 p.583-622, dezembro/1984.
- _____. Recessão, Balanço de Pagamentos e Crescimento. Rio de Janeiro: PUC-RJ. Departamento de Economia, 1981.(mimeo)
- BEAUD, Michel. História do Capitalismo: de 1500 aos nossos dias. São Paulo: Brasiliense, 1987.
- BRUM, Argemiro J. O Desenvolvimento Econômico Brasileiro. Petrópolis/RJ: Vozes, 1987.
- CASTRO, Antonio B. e SOUZA, Francisco E.P. A Economia Brasileira em Marcha Forçada. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1985.
- CAVALCANTI, Guilherme A. O Balanço de Pagamentos: o Déficit em Conta Corrente e a Dívida Externa Bruta da Economia Brasileira: uma visão geral da década de 70. João Pessoa/PB: UFPB/CME, 1982, 7p.tab.
- CONJUNTURA ECONÔMICA. (diversos números)

- CRUZ, Paulo D. Dívida Externa e Política Econômica. São Paulo: Brasiliense, 1984.
- DOELLINGER, C.V. Endividamento e Desenvolvimento: algumas lições da História. Pesquisa e Planejamento Econômico, São Paulo: vol.6 nº 3, dezembro/1986.
- ELLSWORTH, P.T. Economia Internacional. São Paulo: Atlas, 1978.
- FISHLOW, Albert. A Economia Política do Ajustamento Brasileiro aos Choques do Petróleo: uma nota sobre o período 1974/84. Pesquisa e Planejamento Econômico. São Paulo: vol. 16 nº 3, dezembro/1986.
- FURTADO, Celso. Análise do Modelo Brasileiro. São Paulo: Civilização Brasileira, 1986.
- FURTADO, Milton B. Síntese da Economia Brasileira. Rio de Janeiro: LTC Editora, 1984.
- GALVÊAS, Ernane. A Crise Mundial e a Estratégia Brasileira de Ajustamento do Balanço de Pagamento. Revista de Finanças Públicas. Brasília: nº. 353, jan/fev/mar, 1983.
- GONÇALVES, Reinaldo. Endividamento Externo, Sistema Financeiro Internacional e o Caso Brasileiro. Rio de Janeiro: UFRJ/FEA, 1982. (mimeo)
- IANNI, Octávio, Estado e Planejamento Econômico no Brasil. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 1991.
- KINDLEBERGER, Charles P. Economia Internacional. São Paulo: Mestre Jou, 1974.

- LANGONI, C.G. A Crise do Desenvolvimento: uma Estratégia para o Futuro. Rio de Janeiro: José Olímpio, 1985.
- LEMGRUBER, A.C., BATISTA JR., P.N. e FENDT JR., R.. Choques Externos e Respostas de Política Econômica no Brasil: o primeiro choque do petróleo. Instituto Brasileiro de Economia/IBRE. Rio de Janeiro: . FGV, nº. 03,1981.
- MALAN, Pedro S. e BONELLI, R. Os Limites do Possível: notas sobre balanço de pagamentos e indústria nos anos 70.. Pesquisa e Planejamento Econômico. São Paulo: vol..6 nº.2, agosto,1976.
- MEERHAEGHE, Marcel A.G.V. Economia Internacional. São Paulo: Atlas, 1980.
- PEREIRA, L.C.B. Desenvolvimento e Crise no Brasil. São Paulo: Brasiliense, 1982.
- _____. Economia Brasileira. Uma Introdução Crítica. São Paulo: Brasiliense, 1987.
- _____. Dívida Externa: crise e soluções. São Paulo, Brasiliense: 1989.
- POSSAS, M.L. Empresas Multinacionais e Industrialização no Brasil. Desenvolvimento Capitalista no Brasil. São Paulo, 1983, nº.02
- PINTO, Márcio P. A. Governo Geisel: a crise de uma política econômica; o II Plano Nacional de desenvolvimento; os Pacotes Econômicos e Sociais. Campinas/SP: UNICAMP, 1985. (Tese de Mestrado).
- SALVATORE, Dominick. Economia Internacional. São Paulo: Mcgraw-Hill do Brasil, 1978.

- SANDRONI, Paulo. Balanço de Pagamentos e Dívida Externa. São Paulo: Ativa, 1989.
- SERRA, José. Ciclos e Mudanças Estruturais na Economia Brasileira do Pós-Guerra. Desenvolvimento Capitalista no Brasil. São Paulo: Brasiliense, 1983.
- SINGER, Paul. A Crise do 'Milagre'. Interpretação Crítica da Economia Brasileira. Rio de Janeiro : Paz e Terra, 1989.
- SILVA, Aristides. Economia Internacional: uma introdução. São Paulo: Atlas, 1981.
- SOLOMON, Robert. Sistema Monetário Internacional - 1945/76. Rio de Janeiro, Zahar, 1979
- TAVARES, Maria C. e BELLUZZO, Luiz G.M. Notas sobre o Processo de Industrialização Recente no Brasil. Desenvolvimento Capitalista no Brasil. São Paulo, Brasiliense, 1983.
- VELLOSO, João P. R. A Dívida Externa tem Solução?. Rio de Janeiro: Campus, 1991.