

Inserção Externa, Exportações e Crescimento no Brasil*

Carlos Medeiros**

Franklin Serrano**

I. Introdução

Nos textos iniciais da CEPAL, e, em particular, no pensamento original de Raul Prebisch, o crescimento das exportações era considerado fator estratégico para um crescimento econômico sustentado. A questão geral com a qual os países latino-americanos se deparavam em seu processo de industrialização, argumentava Prebisch, era a da restrição de divisas; a questão particular com a qual alguns países se deparavam era a exiguidade de seus mercados internos. Contemporaneamente, em diversas teorias e interpretações sobre o desempenho econômico comparativo dos países, a relação entre exportações e crescimento econômico longe de apresentar a mesma clareza como a desenvolvida por Prebisch constitui um tema extremamente polêmico e não raro apresenta-se de forma obscura. A polarização entre uma modalidade de “crescimento liderado pelas exportações” e um “crescimento liderado pelo mercado interno” ou, como assim se refere o Banco Mundial, a existência de uma via “orientada para fora” e uma outra “orientada para dentro” tal como as que supostamente teriam predominado na Ásia e na América Latina revelam interpretações e mecanismos de causalidade muito distintos e mesmo opostos. A rigor, a versão neoclássica do crescimento liderado pelas exportações, difundido pelo Banco Mundial, enfatiza não propriamente o papel das exportações no crescimento mas a importância da neutralidade de incentivos (tarifas, taxa real de câmbio, etc) e da abertura externa (importações) para uma alocação eficiente de recursos. Segue-se desta abordagem um corolário inteiramente arbitrário: as vias de crescimento lideradas pelas exportações foram construídas por políticas econômicas “amigáveis aos mercados” o contrário do que teria predominado naquelas lideradas pelo mercado interno. Em outro plano, abordagens keynesianas (como as de Mc Combie e Thirwall(1994)) generalizam para todos países o caso particular de algumas economias em que as exportações constituem o principal componente autônomo da demanda. Neste sentido, as diferenças estruturais entre os países são eliminadas. Num outro extremo, outras visões baseiam-se nos casos particulares em que

* Os autores agradecem o apoio financeiro do CNPq.

** do IE-UFRJ

o papel das exportações é restrito enquanto componente de demanda. Um crescimento liderado pelas exportações é uma exceção e em geral é associado negativamente a “plataformas de exportação” típicas de pequenas economias dependentes e complementares ao capital estrangeiro. Nesta abordagem, as exportações são na maioria das economias um resíduo decorrente da expansão interna. Neste caso, o papel das exportações no deslocamento da restrição de divisas é claramente subestimado.

Como aqui pretende-se argumentar, numa direção muito próxima às formulações originais de Prebisch, as exportações podem ser mais ou menos importante para a expansão da economia - de acordo com uma série de características estruturais de cada país- entretanto, seu papel no financiamento e relaxamento da restrição externa ao crescimento é absolutamente central e estratégico para todos os países, com a exceção daquele que emite a moeda de circulação internacional (ver Medeiros e Serrano (1999)).

Neste sentido, é importante distinguir o papel da taxa de crescimento das exportações como componente da tendência da demanda efetiva à longo prazo e a sua função no equacionamento do financiamento externo do desenvolvimento econômico. Dado este objetivo, pretende-se examinar como algumas teorias que privilegiam a questão da demanda efetiva à longo prazo e /ou a restrição externa ao crescimento tratam do papel do crescimento das exportações. Ao mesmo tempo a análise terá como referência primordial a experiência histórica brasileira, não apenas por seu interesse intrínseco, mas também por algumas características peculiares desta experiência que a tornam um desafio para a uma análise como a proposta neste trabalho.

A importância do caso brasileiro reside, em primeiro lugar, não apenas pelo fato de que durante um dos períodos em que a economia apresentou elevadas taxas de crescimento as exportações estagnaram (50-60) como também pela constatação de que num dos períodos de relativamente rápida expansão das exportações (década de 80) a taxa de crescimento da economia foi muito baixa.

A reconsideração do papel central do crescimento das exportações permitirá lidar, ao final do artigo, com o aparente paradoxo de que, na década de 80, a economia brasileira esteve sujeita a uma severa restrição de balança de pagamentos, devido em grande parte ao corte e parcial reversão dos fluxos de capital externo enquanto que na última década a economia recebeu enormes fluxos de capital (cuja qualidade tem melhorado mais

recentemente) e, no entanto, apresentou uma performance de crescimento ainda inferior à dos anos 80.

O argumento será apresentado da seguinte forma. Na seção II retomamos a temática estruturalista original sobre a restrição externa ao crescimento dos países periféricos e em particular o processo de substituição de importações. Em seguida, (seção III) será discutido o papel das exportações enquanto componente da demanda efetiva e o que nos permitirá examinar tanto o conceito de crescimento liderado pelas exportações, quanto o de crescimento liderado pela expansão do mercado interno. Uma análise distinguindo as condições de sustentabilidade e as de liquidez externa de uma economia que cresce incorrendo em déficit em conta corrente é apresentada a seguir (seção IV). De posse dos conceitos e indicadores desenvolvidos anteriormente a experiência brasileira será reconsiderada tanto em termos históricos quanto comparativos (seção V), por fim, algumas breves observações conclusivas serão apresentadas (seção VI).

II. O estruturalismo e a “substituição de importações”

A mensagem central da abordagem estruturalista dos problemas da economia latino-americana feita por Prebisch (1949, 1950) que nos interessa recuperar é a idéia simples, porém fundamental, de que as importações são em geral induzidas pelo nível de produto e renda doméstico. Isto implica que para um dado país as exportações são uma função do nível de atividade e renda do “resto do mundo”, o que aliás as torna “autônomas” em relação ao nível de produto doméstico. Supondo provisoriamente que não possam ocorrer fluxos de capital persistentes (esta hipótese será relaxada mais adiante) a longo prazo as importações devem ser pagas com exportações.

O ponto central que Prebisch tentou chamar a atenção era o de que se os países latino americanos se mantivessem, à guisa de supostas “vantagens comparativas”, especializados em exportar produtos agrícolas de baixa elasticidade renda e em importar produtos industriais de alta elasticidade, a necessidade de fechar as contas externas tornaria inevitável que os países crescessem a longo prazo a taxa menores que os países industrializados. Tal constatação decorria da diferença das elasticidades-renda das importações, que tinham uma tendência estrutural a se acelerar em relação às exportações. Nestas condições, a única maneira de adequar o montante de importações à chamada

“capacidade de importar” dada pelas exportações era através da redução do ritmo de crescimento da economia.

É importante observar que este é o argumento central e suficiente para justificar a necessidade da industrialização. Esta seria a única forma de elevar a elasticidade renda das exportações dos países periféricos e portanto permitir que taxas de crescimento iguais ou preferivelmente mais elevadas do que a dos países centrais fossem compatíveis com a restrição externa. Nas palavras de Prebisch (1951: 271):

“A medida que a renda real per capita ultrapassa certos níveis mínimos, a demanda de produtos industriais tende a crescer mais do que de alimentos e outros produtos primários. Não obstante, a situação dos países menos desenvolvidos é muito distinta da dos centros, pois estes importam aqueles produtos primários de menor elasticidade renda da demanda do que a dos artigos industriais que a periferia importa dos centros. Para crescer sua renda real, os países periféricos necessitam importar bens de capital cuja demanda cresce com esta renda ao mesmo tempo em que a elevação do nível de vida se manifesta em intensa demanda de importações de grande elasticidade que tendem a crescer mais do que a renda”

Este argumento é bem conhecido mas vale a pena lembrá-lo pois vários aspectos dele têm sido distorcidos ou negligenciados nos últimos tempos em que a ideologia anti - desenvolvimentista ou neoliberal se difundiu tanto. O primeiro aspecto que se deve enfatizar é sua generalidade. De forma alguma, o argumento depende, por exemplo, de uma tendência secular de piora dos termos de troca (que se e quando ocorre evidentemente agrava a situação) ou da forma específica pela qual o próprio Prebisch explicou esta tendência.

Vale notar, adicionalmente, que este argumento a favor da industrialização não é de maneira alguma contrário ao comércio internacional ou em defesa da autarquia. Pelo contrário, sua principal proposição é a de que a industrialização ao permitir a expansão das exportações libera o crescimento das importações. Ainda a este respeito é interessante notar que Prebisch e a CEPAL enfatizavam a importância estratégica que a integração comercial latino americana poderia ter para que os países da região conseguissem escalas mínimas adequadas para se tornarem produtores eficientes e a partir daí exportadores de produtos industriais menos sofisticados dentro da região. Historicamente, no entanto, tal integração não veio a ocorrer senão de forma incipiente e muito descontínua.

Finalmente é importante notar na formulação acima que este argumento a favor da industrialização da periferia não determina uma modalidade específica como o processo de substituição de importações. A questão da substituição de importações é desenvolvida a partir da suposição de que no período do pós-guerra as exportações dos países periféricos

não apresentariam grande dinamismo devido às políticas dos países centrais de proteção à sua agricultura e também pela tendência do novo “centro cíclico principal”, os EUA, de exportar produtos primários maciçamente (ao contrário da Grã-Bretanha que era grande importadora).

A partir da avaliação de que naquele contexto histórico a “capacidade de importar” da periferia seria bastante limitada é que surge a constatação da necessidade de reduzir nos países da região o coeficiente de importações como a única maneira viável, naquele momento, de compatibilizar taxas de crescimento aceitáveis com a restrição externa. Novamente, nas palavras de Prebisch (1949: 140):

“Há pois que aceitar... a possibilidade de que se tenha que reduzir o coeficiente de importações... reduzindo ou suprimindo produtos não essenciais para dar lugar a importações mais amplas de bens de capital. Em todo caso, a necessidade de mudar a composição de importações parece indispensável para prosseguir a industrialização.

Há que se compreender claramente o que isto significa. É uma mera adaptação das importações a capacidade de pagamento dada pelas exportações. Se estas tivessem crescido suficientemente não seria necessário pensar em restrições salvo se mediante estas se queira intensificar o processo de industrialização. Mas as exportações de América Latina dependem das variáveis de renda principalmente dos EUA e Europa e de seus respectivos coeficiente de importação de produtos latino-americanos. Em consequência, escapam a determinação direta de América Latina: trata-se de uma condição de fato que só poderia modificar-se por decisão da outra parte.”

É importante enfatizar que mesmo no caso da substituição de importações sua racionalidade não conduz a uma política contra o comércio internacional, nem sequer contra as importações. A lógica implícita era usar toda a limitada capacidade de importar e portanto importar tanto quanto se importaria sem a substituição viabilizando, entretanto, maior crescimento. Como as importações são induzidas pelo nível doméstico de produto, somente se o coeficiente de importações fosse mais baixo o nível de produto (e emprego) poderia ser mais alto. De acordo com Prebisch (1951:251):

“Não se trata certamente de autarquia, de perseguir a redução sistemática das importações senão, pelo contrário, de importar o quanto se pode em virtude das exportações e dos investimentos estrangeiros....As possibilidades de crescer de outra forma são muito limitadas, se bem que não se deva descuidar de modo algum toda possibilidade de se obter um crescimento satisfatório das exportações”

O sucesso relativo da estratégia de substituição de importações dependia, por sua vez, da eficácia com que os diversos mecanismos de política econômica alocassem as divisas escassas para a importação dos bens de capital e matérias-primas necessários à industrialização.

No entanto, o crescimento à custa de contínuas reduções do coeficiente de importações esbarrava em claros limites à medida que se passa da fase “fácil” de substituir bens de consumo não-duráveis e menos sofisticados e a industrialização prossegue com a

produção de bens de capital. Mesmo em casos bem sucedidos como o brasileiro, o sucesso da substituição de importações num setor, como o de bens duráveis de consumo, conduz, como tornou-se evidente nos anos 60, a um aumento na participação das importações no consumo aparente de bens intermediários e bens de capital pressionando a disponibilidade de divisas¹. Assim, como os insumos intermediários e os bens de capital tem alta elasticidade-renda e são indispensáveis para a produção, a medida em que a industrialização prossegue, fica cada vez mais difícil impedir que a propensão a importar aumente, quanto mais reduzi-la. Tavares (1963) apontou com propriedade a necessidade, neste contexto, de antecipar e programar investimentos simultaneamente em bens intermediários e de capital. Assim, longe de ser um viés ideológico, um alto grau de “intervencionismo” estatal e planejamento se impunha para que fosse possível uma alocação eficiente das divisas escassas².

Infelizmente nem sempre há clareza suficiente sobre estes conceitos na literatura sobre desenvolvimento. Na literatura gerada pelo Banco Mundial é comum vermos referências ao processo de substituição de importações como uma estratégia de desenvolvimento diametralmente *oposta* ao crescimento “orientada para fora” que, ao contrário da primeira considerada estatista e com tendências autárquicas seria baseada nas “forças de mercado” ou pelo menos mais “amigável ao mercado”³.

De forma um tanto mecânica vários autores classificam os países como tendo seguido uma ou outra destas estratégias alternativas observando se o processo de desenvolvimento esteve associado a um aumento ou diminuição da parcela das exportações no produto. Assim os países que expandiram a parcela das exportações no produto seriam casos de crescimento liderado pelas exportações e aqueles cuja parcela das exportações no

¹ Aqui, residia uma diferença fundamental entre o Brasil e a Argentina no imediato pós-guerra. O Brasil era menos dependente do que a Argentina na importação de bens intermediários e sofreu uma menor deterioração dos termos de troca. Por isto, pôde reservar cerca de 30% de suas receitas cambiais à importação de bens de capital permitindo elevar sua taxa de acumulação; esta possibilidade não esteve disponível na Argentina. (Ferrer(1963) ; Tavares (1963)).

² Entre os países industrializados esta questão tornou-se evidente na economia de guerra (permanecendo até o Plano Marshall) nas originais técnicas de administração de câmbio implementadas na Alemanha por Schacht e parcialmente copiadas na Inglaterra defendidas por Keynes como inevitáveis.

³ Ver World Bank(1993).

produto caiu ao longo do processo (como o Japão por exemplo) estariam perseguindo a estratégia de substituição de importações.⁴

Como se viu acima esta contraposição não faz sentido. As estratégias desenvolvimentistas bem sucedidas no pós-guerra não eram tão diferentes entre si e tanto as que tiveram que se concentrar mais no pólo da substituição de importações como a do Brasil nos anos 50, quanto as que puderam privilegiar mais a expansão das exportações como na Coreia ou Taiwan, foram igualmente intervencionistas, sendo apenas variantes nacionais da industrialização tardia liderada pelo estado, justificadas pelos mesmos argumentos gerais apontados acima⁵.

As diferenças entre as políticas específicas aplicadas e em particular o quanto e como cada país se concentrou mais na promoção de exportações ou na substituição de importações em determinado período na realidade se devem muito mais às características da estrutura produtiva e ao contexto histórico (econômico e também geopolítico) em que estes países estavam inseridos (Medeiros e Serrano, 1999).

Um exemplo do quão difundida é a tese da existência de uma “disputa sobre substituição de importações versus crescimento liderado pelas exportações como estratégia de desenvolvimento” mesmo fora da ortodoxia do Banco Mundial se encontra em “Substituição de Importações e Crescimento Liderado pelas Exportações” (1987) elaborado por John Eatwell para o Palgrave Economic Dictionary. O autor classifica as estratégias de industrialização do pós-guerra da Alemanha Ocidental e Itália como “crescimento liderado pelas exportações” enquanto a da França e do Japão teriam sido de “substituição de importações”.

A inadequação desta taxinomia se torna evidente quando notamos que os quatro países tiveram estratégias de desenvolvimento liderados pelo estado com muito intervencionismo (logo deviam ser vistos como praticando “substituição de importações”) e em todos eles as exportações tiveram um peso importante na demanda final autônoma da

⁴ Ver Bhagwati, 1986, e Dodaro, 1991 e World Bank (1993). Sobre estes autores ver também a crítica de Palumbo (1998, p.3)

⁵ Não caberia um exame histórico mais amplo desta questão, entretanto, vale observar que a interpretação de que entre os países periféricos na segunda metade do século XIX, sob a liderança da Inglaterra, as trajetórias exportadoras foram construídas num ambiente marcado pelo liberalismo econômico é amplamente discutível. O protecionismo e a promoção de exportações não se afirmaram como estratégias opostas mas complementares em países tão díspares como Brasil ou o Canadá e a Austrália. Para uma análise ampla deste período ver Cardenas, E.; Ocampo, J. A. e Thorp, R., 2000

economia (logo todos também deveriam ser classificados como “crescimento liderado pelas exportações”).

Curiosamente Eatwell cita o seguinte (e conhecido) pronunciamento do Vice-Ministro Ojimi do ministério de comercio e industria japonês (MITI) como um claro argumento a favor do processo de substituição de importações e portanto “contra” o crescimento liderado pelas exportações⁶:

“O MITI decidiu estabelecer no Japão industrias que requerem o emprego intensivo de capital e tecnologia...De um ponto de vista de curto prazo e estático , o encorajamento a estas industrias pareceria estar em conflito com a racionalidade econômica. Mas do ponto de vista do longo prazo , estas são precisamente as industrias nas quais a elasticidade-renda da demanda é alta, progresso técnico é rápido, e a produtividade do trabalho cresce rápido...”

(Ojimi ,1970, em Eatwell, 1987: 346)

Como se pode notar há uma notável semelhança entre o argumento de Ojimi e as citações de Prebisch acima.

III. Crescimento “hacia dentro” e “hacia fuera”

É importante neste contexto retomar a discussão sobre a importância para o desenvolvimento econômico da implantação de um setor de produção de meios de produção (tanto bens de capital fixo quanto insumos intermediários) nas economias periféricas.

Esta questão mereceria um tratamento mais aprofundado sobre seus múltiplos aspectos (particularmente o tecnológico) mas vamos nos deter em apenas dois aspectos que mais nos interessam no contexto deste trabalho. Estes devem ser cuidadosamente distinguidos, a saber, o impacto sobre a situação da balança de pagamentos e o efeito sobre o dinamismo do mercado interno .

A existência de capacidade de produção doméstica de meios de produção é fundamental para aliviar a restrição externa ao crescimento na medida em que permite o controle da propensão marginal a importar mesmo com crescimento da taxa de investimento.

Assim, quanto maior a proporção dos meios de produção que já é produzida internamente menor é a propensão marginal a importar associada a uma dada taxa de investimento o que gera uma considerável folga na situação da balança de pagamentos.

⁶ Felizmente na página seguinte Eatwell(1987:347) admite que “o caso do Japão sugere que a tradicional dicotomia entre substituição de importações e crescimento liderado pelas exportações é inválida”.

O segundo efeito da implantação do setor doméstico de meios de produção é que este também permite que o impacto de um aumento dos componentes autônomos da demanda final sobre o crescimento dos mercados da produção e do emprego seja bem maior. Um crescimento dos gastos autônomos gera o efeito multiplicador sobre o consumo e o efeito acelerador sobre o investimento, tanto em bens intermediários (capital circulante) quanto em capital fixo. Este efeito acelerador gera ulteriores efeitos multiplicadores sobre o consumo, etc.

Numa economia que importa uma proporção grande dos seus meios de produção o grosso do efeito acelerador e suas repercussões ulteriores “vazam” para o exterior pois a demanda induzida se destina às importações e não estimula a produção doméstica. A implantação de um setor de meios de produção aumenta consideravelmente o efeito acelerador, de encadeamento para trás e o efeito multiplicador de qualquer expansão primária dos gastos autônomos ampliando o mercado interno.

Neste sentido, a implantação do setor doméstico de meios de produção é uma condição crucial para que seja possível o crescimento “hacia dentro” baseado na expansão do mercado interno em contraposição ao crescimento “hacia fuera” liderado pelas exportações (ver Tavares(1963), Serrano(1998)). Isto ocorre pelos dois motivos apontados acima. Em primeiro lugar porque a menor propensão marginal a importar e elasticidade-renda das importações permite que a expansão do mercado interno não esbarre rapidamente numa restrição de balança de pagamentos. E, em segundo lugar, porque a própria extensão e dinamismo do mercado interno é consideravelmente amplificada pelos efeitos deste setor sobre a demanda global.

Assim, em economias atrasadas que não possuem um setor de meios de produção, torna-se praticamente inevitável que seu crescimento seja “hacia fuera” tanto pela pouca folga na restrição externa quanto pelo baixo dinamismo do mercado interno⁷. Expansões sustentadas necessariamente têm que vir acompanhadas de aumentos na “capacidade de importar”. Nas economias cujo processo de industrialização levou à implantação dum significativo setor de meios de produção, o crescimento será liderado pelo mercado interno ou pelas exportações segundo o tamanho relativo das exportações em relação aos demais gastos

⁷ Sob este aspecto, as economias atrasadas são semelhantes às economias pequenas que premidas pela necessidade de importar e a exiguidade de seus mercados internos é obrigada a buscar nos mercados externos seu dinamismo principal.

autônomos que não criam capacidade produtiva doméstica como o consumo financiado por riqueza e/ ou crédito, o “investimento residencial” (construção civil) e os gastos públicos.

Na literatura (ver Tavares (1963)) é comum referências ao crescimento “hacia dentro” como aquele liderado pelo crescimento do “investimento autônomo” em contraposição ao crescimento puxado pelas exportações. No entanto no processo de acumulação a tendência do investimento que cria capacidade produtiva (independentemente de incorporar ou não inovações tecnológicas significativas) não deve ser considerada “autônoma” pois esta é inteiramente condicionada pelo nível e taxa de crescimento dos demais componentes da demanda final que não criam capacidade e sua expansão não é sustentável sem a expansão daqueles. Em outras palavras no contexto do processo de acumulação o investimento é um componente basicamente induzido (via acelerador) e não “autônomo”, seguindo o mecanismo do supermultiplicador (Serrano (1995,1996))⁸.

Por outro lado, dentre as economias já suficientemente avançadas no processo de industrialização, só aquelas na qual as exportações são um componente importante do total dos gastos autônomos o crescimento é efetivamente “liderado pelas exportações”.

Mesmo nestas economias não é uma crescente parcela das exportações no produto que importa. Nas economias em que as exportações têm um peso grande no total de gastos autônomos é bem possível que uma expansão das exportações tenha efeitos aceleradores e multiplicadores de forma que a parcela das exportações no produto possa se manter constante ou até cair em determinados períodos.⁹ Tudo o que se pode afirmar é que de fato as economias em que o crescimento é liderado pelas exportações tende também a se concentrar em países menores que usualmente por motivos estruturais (falta de certos recursos naturais por exemplo) tem coeficientes de importações mais elevados do que os dos países cujo crescimento é liderado pela expansão do mercado interno.

Deste ponto de vista fica claro que no caso da economia brasileira não faz muito sentido pensar em crescimento liderado pelas exportações pois estas, devido a uma série de

⁸ No caso particular do Brasil este ponto teórico acabou sendo demonstrado “na prática” pelo próprio trabalho de Serra e Tavares (1970) onde é descrito o conjunto de medidas, arranjos e reformas institucionais e mudanças estruturais que geraram a expansão da demanda final que permitiu a sustentação da vigorosa retomada do crescimento pós golpe de 64 que posteriormente se transformou no “milagre” brasileiro.

⁹ em Serrano (1996, cap.3) se mostra como a parcela do total de gastos autônomos no produto pode ser uma função decrescente da taxa de crescimento destes gastos autônomos. Em Palumbo(1998) é mencionada a possibilidade de um crescimento liderado por exportações ser compatível com a parcela das exportações no produto não estar aumentando.

características estruturais do país (dimensões geográfica, diversidade regional e de recursos produtivos, base demográfica, etc.) não são um componente importante da demanda final autônoma de nossa economia.

Infelizmente, como já se observou, mesmo a literatura que leva em conta a relevância da restrição externa à longo prazo nem sempre trata destes conceitos com a suficiente clareza.

Mccombie & Thirwall (1994), por exemplo, em sua análise sobre o crescimento restrito pela balança de pagamentos, consideram que a taxa de crescimento que equilibraria a balança comercial (também conhecida como “lei de thirwall”) seria igual a taxa de crescimento das exportações divididos pela elasticidade-renda das importações. Com base nesta fórmula os autores classificam as trajetórias dos diferentes países e concluem, incorretamente, que o Japão não teve uma trajetória de crescimento liderada pelas exportações. Pelo simples fato estatístico do Japão ter sido persistentemente superavitário na conta comercial argumenta-se que a economia japonesa teve seu crescimento limitado exclusivamente por restrição de oferta, já que a restrição de divisas tinha folga suficiente. A hipótese dos autores é que a longo prazo a demanda efetiva sempre de um jeito ou de outro cresce o suficiente .

Por outro lado, como a fórmula se ajusta bem ao caso americano (pelo igualmente simples fato estatístico de que os EUA não tiveram superávites nem deficits tão grandes e persistentes no período analisado) os autores afirmam que o crescimento americano foi restrito (a rigor determinado) pela sua balança de pagamentos (isso num período em que a moeda internacional era o dólar) conceito que os autores tendem a com freqüência a igualar também ao “crescimento liderado pelas exportações”.

Nesta visão simplista, a economia (ou talvez o governo) sempre gera demanda efetiva suficiente para que se atinja o limite do crescimento dado pelas contas externas (reduzidas aqui à conta comercial) o que nos faz perder de vista a distinção importante entre esses dois conceitos mencionadas no início desta seção.¹⁰

As observações realizadas até aqui não levaram em conta a existência de fluxos de capitais. É necessário introduzi-los o que significa considerar restrição externa tendo em

¹⁰ mesmo Palumbo(1998) talvez por se concentrar apenas no caso das economias exportadoras da Ásia, só examina o papel da taxa de crescimento das exportações no crescimento a longo prazo pela ótica da sua importância para a demanda efetiva , não examinando sua importância para a balança de pagamentos.

vista a obtenção de uma situação sustentável do balanço de pagamentos como um todo e não mais se confunde com o equilíbrio na balança comercial.

Nas economias agrário-exportadoras latino-americanas típicas com crescimento “hacia fuera” tanto o investimento direto estrangeiro quanto o crédito externo estava fortemente articulado com o financiamento da infra-estrutura privada e pública do complexo exportador e tendia a se mover em conjunto com a evolução das exportações (Prebisch, 1949, Medeiros e Serrano, 1999).

Porém, no caso de economias que crescem “hacia dentro” a partir do mercado interno seu papel e dinâmica tende a ser bastante distinto.

Por exemplo, no caso da industrialização brasileira, na revisão interpretativa proposta por Tavares (1978) e Cardoso de Mello (1982) o que foi denominado de “ciclo endógeno” era resultado de dois fatores centrais: em primeiro lugar o reconhecimento de que o setor de bens de capital no país atingira com os investimentos decorrentes do Plano de Metas um estágio de desenvolvimento suficiente para desvincular o ciclo industrial da evolução das exportações; em segundo lugar, a percepção de que o grande volume de investimento direto estrangeiro se dirigia ao Brasil fundamentalmente pelo tamanho e dinamismo do mercado interno.

O primeiro aspecto já era observado no início da década de 60. Assim, por exemplo, no Plano Trienal se diz explicitamente que:

“No período mais recente observou-se uma indubitável aceleração do desenvolvimento econômico; a taxa anual elevou-se a 7% no período 1957-1961, comparada com 5,2% durante o período imediatamente anterior de cinco anos... Para alcançar uma fase de desenvolvimento onde o processo de formação de capital depende principalmente de nossa própria produção de equipamentos, o desenvolvimento da economia brasileira passou a depender de sua própria dinâmica interna. Desta forma, não importa quão importantes possam ser os fatores externos, a taxa de crescimento está determinada principalmente pelas condições internas do mercado. O atraso da demanda externa já não se traduz necessariamente em uma redução na atividade econômica...” (em Leff, 1967 :308)

Com as exportações estagnadas –como, a do período do Plano de Metas- os fluxos de investimento e de financiamento externos, ao lado de uma eficiente administração de divisas, foram essenciais para o crescimento econômico. A produção interna de bens de capital e o amplo sucesso na substituição (absoluta) de importações de bens de consumo duráveis num momento marcado por estagnação nas exportações foi realizado no Brasil graças ao fluxo de capital estrangeiro sob a forma tanto de investimentos diretos quanto de empréstimos. Em particular, nesta época em boa parte tanto o investimento direto das empresas transnacionais quanto os investimentos públicos financiados externamente

tenderam grosso modo a seguir a proposta de Prebisch(1949:75) em seu “manifesto” que durante a fase de escassez de divisas “seria prudente orientar os investimentos para aplicações que, ao reduzirem direta ou indiretamente as importações em dólares, permitam atender regularmente aos serviços financeiros” do passivo externo do país.

Posteriormente, no contexto da década de 70 com a enorme expansão do crédito privado tanto ao setor público quanto privado dos países em desenvolvimento a partir do crescimento dos mercados internacionais do chamado “circuito do eurodólar” e com o aprofundamento da presença das empresas transnacionais nos setores mais dinâmicos da indústria brasileira, a hipótese de ter se afirmado um ciclo industrial endógeno no Brasil baseou-se no fato de que como as empresas líderes na fase expansiva eram em grande parte filiais de empresas transnacionais, sempre que houvesse expectativas de rentabilidade positiva, as necessidades de divisas que excedem as receitas usuais das exportações seriam supridas pelas próprias empresas e bancos coligados. Desta forma a expansão esperada e realizada da demanda efetiva acabava por induzir endogenamente um fluxo de recursos externos que financiava com facilidade a expansão :

“...convém lembrar que o desequilíbrio da balança de mercadorias e dos pagamentos em conta corrente por conceito de serviços produtivos...tornam-se mais agudos justamente nos períodos de aceleração do ciclo. No entanto, embora nesses períodos aumente em forma mais do que proporcional a demanda complementar por bens de capital importado, insumos estratégicos e tecnologia, nunca correram limitações do lado da oferta por parte dos fornecedores externos capazes de interromper o processo de investimento por limitações da capacidade real para importar. Mesmo quando o poder de compra das exportações esteja estancado ou declinante, a entrada de novo capital de risco, o reinvestimento dos lucros e o suprimento de créditos de fornecedores sempre afluíram para reforçar a capacidade e importar, desde que a economia interna estivesse crescendo rapidamente. Historicamente isso permitiu que o PIB crescesse mais de 6% ao ano no período pós-guerra até 1970 e a produção industrial mais de 10%, com um poder real de compra das exportações crescendo em média a uma taxa de apenas 2%. Apesar de que o ciclo de crescimento interno e o de comércio exterior se mantivessem desencontrados desde 1954 até 1968 e só coincidiram no auge de 1968 a 1973, a entrada de capitais externos guiou-se sobretudo pelo ciclo interno, isto é, pelas oportunidades efetivas de acumulação de capital. É justamente quando a rentabilidade interna das aplicações do capital estrangeiro diminui que este pressiona por maiores remessas e por amortização e juros da dívida superiores à entrada bruta de capitais.” (Tavres(1978: 125))

Nesta visão não se nega o caráter contraditório deste surto de expansão , na medida em que os serviços financeiros acumulados de sucessivos déficits em conta corrente poderiam crescer de forma explosiva e levar eventualmente a uma “crise de estabilização” que interrompia periodicamente o crescimento e requeria tanto intervenções do FMI quanto a geração temporária de superávites em conta-corrente para “limpar o terreno” para o próximo surto expansivo. No entanto, em que pesem estas qualificações, a ênfase claramente está na suposição de que a expansão é em última instância determinada por

fatores internos em particular a capacidade do Estado desenvolvimentista de articular coerentemente blocos de investimentos públicos, privados e externos . Junto com esta parcial endogenização da própria restrição externa um importante corolário desta interpretação é que ao contrário “da necessidade ineludível das exportações industriais” de que falava Prebisch, a taxa de crescimento das exportações é vista como tendo um papel residual na dinâmica da acumulação seja pelo lado da demanda efetiva , seja também pelo lado da provisão de divisas. O tamanho do mercado interno e as perspectivas de investimento criadas pelo Estado desenvolvimentista conduziam a ciclos de endividamento e de atração de capital externo, num contexto de abundante oferta de crédito internacional à juros baixos (acessível tanto ao Estado quanto ao setor privado), que sancionava endogenamente a dinâmica expansiva interna.

O risco de que a pressão dos serviços da dívida externa e remessas das filiais pudesse vir a comprometer as importações de bens de capital necessárias parecia afastado. Em primeiro lugar, tendo em vista a diversificação industrial brasileira no lado da balança comercial a pressão sobre as importações só ocorria nas fases expansivas do ciclo de investimento, justamente nas fases em que aumentava o aporte de recursos externos e diminuía a saída de divisas sob o título de transferência e remessas de lucro. Na reversão do ciclo, o aumento das saídas na conta de serviços era acompanhada por uma queda nas importações de bens de capital.

O ponto que interessa enfatizar aqui é que nesta visão as exportações de manufaturas, rapidamente em expansão desde o final dos anos 60, são consideradas um resultado da diversificação produtiva interna com um nítido movimento anti-cíclico. Assim, elas tendem a expandir como forma de compensar a reversão cíclica e não de forma articulada com a expansão do mercado interno. É importante notar que esta interpretação em que as exportações industriais não são um elemento estratégico essencial para a economia brasileira e que esta financiar-se-ia através do investimento direto e endividamento externo ocorre justamente num período (como veremos em mais detalhe na seção V abaixo) onde a taxa de crescimento das exportações (e em particular das exportações de manufaturados) foi extraordinariamente elevada e não comparável a nenhum outro período posterior. Fica então a questão: afinal uma taxa elevada de crescimento das exportações é ou não uma variável estratégica central para o crescimento

a longo prazo em uma economia na qual o crescimento é certamente “hacia dentro” como a brasileira?

IV. O Financiamento Externo: Sustentabilidade e Liquidez

A discussão sobre a relação entre exportações e crescimento requer considerar alguns aspectos gerais sobre o financiamento externo de uma economia e em particular sobre as possibilidades de crescimento incorrendo em déficits de conta corrente.

Em primeiro lugar é importante analisar a questão da sustentabilidade (ou solvência) de uma trajetória de crescimento com déficit externo, ou seja, examinar as condições em que o crescimento dos passivos externos da economia mantenha-se relativamente sob controle e não siga uma trajetória explosiva .

Este problema é independente da forma específica de financiamento se dar através de investimento direto ou dívida externa e decorre, como apontado por autores como Kalecki (1966) e Prebisch (1949) da seguinte tendência:

“A medida que aumenta a massa de capital externo crescem também seus serviços financeiros que vão demandando uma proporção crescente de recursos provenientes das exportações e quanto mais cresce a proporção destes serviços tanto menos haverá margem para a importação de bens de capital com estes recursos.” (Prebisch, 1949:480)

Assim a relação central para a questão da sustentabilidade de uma trajetória de crescimento com déficits em conta-corrente é determinada pela evolução da relação entre passivo externo líquido e as exportações, que afinal são a fonte última de fluxo de caixa em divisas que permite o pagamento dos serviços financeiros deste passivo.

Como passivo externo líquido já acumulado, como qualquer dívida que é “rolada”, cresce naturalmente à taxa de juros efetivamente paga sobre este passivo, a relação crucial para a sustentabilidade de uma trajetória de crescimento com endividamento é dada pela diferença entre a taxa de crescimento do valor das exportações e aquela taxa de juros.

Conforme demonstrado originalmente por Domar (1957), se a taxa de crescimento das exportações fica sistematicamente abaixo da taxa de juros , mesmo para um déficit comercial “primário” pequeno e constante, a razão passivo externo / exportações cresce sem limite e em algum momento será necessária a geração de um superávit comercial para estabilizar o crescimento do passivo externo.

Desta forma, é de central importância para países que crescem incorrendo em déficits em conta-corrente que a taxa de crescimento de suas exportações seja suficientemente elevada para garantir a condição de estabilidade de Domar (que no Brasil

ficou conhecida através de Mario Henrique Simonsen que usou este argumento para mostrar ao FMI que a crise da dívida externa nos anos 80 não era apenas uma “crise temporária de liquidez” como os técnicos do fundo argumentavam à época.)

Do ponto de vista da questão da sustentabilidade do financiamento do passivo externo, a diferença relevante entre investimento direto estrangeiro e dívidas, seja de curto ou de longo prazo, diz respeito única e exclusivamente a seus custos relativos enquanto componentes de pagamentos de divisas efetuados. Assim, de acordo com alguns autores como Kregel (1996) o custo efetivo em divisas do financiamento via investimento seria até superior ao de financiamento por dívida externa de longo prazo na medida as taxas de lucro tendem a ser maiores que as taxas de juros e que o “reinvestimento” dos lucros das transnacionais deve ser visto como novo fluxo bruto de capital (implicando em novos direitos a futuras remessas) e portanto não deve ser deduzido do custo do fluxo anterior. Por outro lado, também é provável que o custo de atrair capital externo através da abertura de um diferencial expressivo entre as taxas de juros externas e internas através do financiamento externo de fundos que, de uma forma ou de outra, estão atrelados à dívida interna, esteja bem mais próxima ao valor em dólares da taxa de juros doméstica do que da taxa de juros em moeda estrangeira a qual o país capta financiamento no mercado internacional (Serrano(1998)).

Dada a dificuldade prática de discriminar as taxas de retorno dos diversos tipos de passivos externo – incluindo o pagamento por royalties, licenças e patentes- um bom indicador empírico razoavelmente adequado da situação da sustentabilidade de uma trajetória de crescimento com déficit externo é a evolução da razão déficit em conta corrente/ exportações. Este indicador ainda tem a vantagem adicional de refletir bem o impacto do aumento do coeficiente e volume de importações que tem sido marcante nas experiências de abertura comercial e financeira dos chamados “mercados emergentes” nos anos 90. Note-se no entanto, que mesmo uma trajetória insustentável de acumulação de passivos externos, embora leve, mais cedo ou mais tarde, a alguma desaceleração do crescimento, não necessariamente tem que terminar em uma crise financeira e cambial. A crise de liquidez externa e a crise cambial propriamente dita em geral ocorrem apenas quando subitamente os credores externos se recusam a refinanceiar os compromissos externos que vencem num determinado período, o que, mesmo numa situação onde o

déficit em conta corrente (o fluxo **líquido** de capitais num dado período) não seja tão vultoso, faz o total do estoque de empréstimos não renovados aparecer como um fluxo **bruto** de “saída” de capital que pode rapidamente exaurir as reservas externas do país e detonar uma crise.

Desta forma, as condições relevantes para a ocorrência de uma crise cambial ou crise de liquidez externa, dependem da magnitude dos passivos externos que estão para vencer em relação às reservas externas do país. Neste aspecto, as diferenças entre fluxos de capitais de curto prazo, longo prazo e investimento direto estrangeiro adquirem grande importância. Evidentemente quanto maiores os prazos dos empréstimos externos e/ou quanto mais os déficits tenham sido financiados com investimento direto, menores serão relativamente os compromissos externos que vencem num determinado período. Por outro lado, quanto maior for a proporção das aplicações de curto prazo nos passivos externos maior será fragilidade financeira externa e o risco de uma crise de liquidez.

Assim um indicador sintético da fragilidade financeira externa e até da probabilidade de uma crise cambial pode ser obtido pela razão entre os passivos externos de curto prazo e as reservas cambiais do país em questão¹¹. Quando esta razão se torna muito alta, qualquer interrupção nos fluxos de capital decorrente da decisão de não refinar as dívidas que estão para vencer pode detonar e, com frequência, detona um processo especulativo. Este é magnificado pelas expectativas de desvalorização ou de *default* na medida em que a magnitude das saídas brutas de capital envolvidas num espaço curto de tempo podem acabar com as reservas externas do país em pouquíssimo tempo.

V. Exportações e Crescimento na Experiência Brasileira

Tendo em vista a discussão anterior é importante examinar brevemente alguns dilemas da inserção externa e do crescimento econômico da economia brasileira no pós-guerra. A tabela abaixo resume os dados sobre crescimento do produto, das exportações e a variação do déficit em conta corrente entre 1957 e 1998. A periodização e delimitação das etapas correspondem aos períodos de expansão e contração do déficit de transações correntes.

¹¹ Para uma discussão de indicadores sobre crises cambiais, ver Kaminsky, G.; Lizondo, S.; Reinhart, C. (1998)

Taxas médias anuais de variação do déficit em transações correntes (DTC), valor das exportações (ambos em US\$ correntes) em do crescimento do PIB real.

Períodos	DTC	Exportações	PIB
1957/62	2,17	-2.8	8.8
1962/67	-1,57	3.3	3,9
1967/74	6,9	22.15	10.0
1974/77	-3,92	18.4	7.2
1977/79	9,3	14.8	5.5
1979/81	-3,1	22.7	4.3
1981/93	-0,58	5.8	1.6
1993/1998	54,0	6,7	3.4

FONTE: cálculos baseados nos dados do Banco Central, IBGE e FUNCEX

O período de 1956 a 1962 foi um verdadeiro divisor de águas na industrialização brasileira. A implantação de novos setores produtivos em meio a uma elevada taxa de crescimento do produto interno distinguiu o Brasil no continente latino-americano. Este período, por outro lado, foi marcado na economia mundial por baixa liquidez e na economia brasileira por estagnação nas exportações e restrição de divisas¹². Sob o regime cambial discriminatório então vigente, a entrada de investimentos e de financiamentos externos parcialmente compensou aquela estagnação e as reservas disponíveis foram alocadas aos setores prioritários, em particular o setor de bens de capital¹³. Neste sentido, com amplo ingresso de capital externo sob a forma de novas instalações industriais voltadas para a expansão do seu amplo mercado interno, a economia brasileira guiada por um moderno estado desenvolvimentista, contornou admiravelmente a restrição externa imediata explorando oportunidades e o potencial de seu mercado interno. Esta foi o acicate da industrialização na medida em que a restrição absoluta das importações limitou-se aos setores cuja produção doméstica desejava-se estimular (ver seção III). Entretanto, com as exportações estagnadas e concentradas em produtos primários, a ampliação da capacidade de importar tornou-se fortemente dependente do financiamento externo e da entrada de investimentos. Depois de registrar um superávit em 1956, o déficit de transações correntes atingiu 20% das exportações em 1957 e 37% em 1960, ampliando a fragilidade externa e

¹² Ver Serra, 1982

conseqüente declínio das condições de solvência da economia. A economia brasileira levava ao limite um processo de industrialização pesada com elevada presença do capital estrangeiro exportando basicamente produtos primários.

Nestas condições, a sustentação do crescimento tornava-se cada vez mais problemática requerendo desvalorizações cambiais com importantes efeitos inflacionários na economia¹⁴.

Do ponto de vista da inserção internacional do país dois fatos notáveis ocorreram na segunda metade dos anos 60: a retomada do financiamento externo, modesto até 1969 e abundante a partir daí, e a explosão das exportações, em particular as industriais a partir de 1968. (Bonelli e Malan, 1976). Com este novo patamar da capacidade de importar, o crescimento econômico - liderado pelos gastos internos- e as importações, duramente contidos em meados da década, explodiram. Graças ao controle de câmbio e o regime de incentivos criado, as importações de bens de consumo duráveis foram contidas ao passo que as importações de produtos intermediários e bens de capital cresceram significativamente. Tendo em vista a elevada presença de empresas transnacionais na economia brasileira, a propensão média e marginal a importar em setores não concorrentes com a produção doméstica revelou-se bastante elevada neste período (Malan e Bonelli, 76). Mas se as importações cresciam em função da retomada do crescimento e da ampliação (seletiva) do coeficiente de importar, as exportações (sobretudo as industriais) foram fortemente estimuladas pela política de mini-desvalorizações cambiais e pelo regime de incentivos. É importante observar que o nível das exportações atingida em 1973 era 3,3 vezes superior em dólares correntes o nível existente em 1968 e as exportações industriais foram multiplicadas por 2,9 neste período. Para este resultado muito contribuiu a taxa de crescimento da economia mundial e, até 1973, a evolução favorável dos termos de troca. Assim, em meio a forte crescimento do produto e da produção industrial, o déficit de transações correntes em relação às exportações reduziu-se entre 1968 e 1971. Em 1971, mas sobretudo em 1973, com a abrupta elevação dos preços do petróleo, o déficit de transações correntes deu um salto extraordinário em relação às exportações. A desaceleração do crescimento econômico e o forte ritmo expansivo das exportações

¹³ Tavares, 1963

¹⁴ De acordo com Leff (1967) entre 1953-55 e 1960-62 a taxa de cambio real das importações depreciou-se aproximadamente em 60%

interrompeu o crescimento desta razão, e posteriormente a reduziu até que em 1979, com o novo choque externo as condições de solvência pioraram significativamente.

Estruturalmente, com a mudança nos termos de troca em 1973 e com a ativa política do II PND de promover investimentos substitutivos em insumos básicos e bens de capital e, simultaneamente, promover exportações, a economia brasileira aprofundou seu processo de industrialização atingindo níveis inéditos entre os países em desenvolvimento tanto em termos de extensão como em termos de diversificação de seu parque industrial. Ao contrário dos anos 50, o esforço industrial dos anos 70 se deu com duas pronunciadas características. De um lado tendo em vista a extraordinária liquidez internacional com abundância de capitais de empréstimo de curto e longo prazos, os novos projetos de investimento resultaram em um amplo fluxo de capitais ao país, de outro, graças a estratégia exportadora, a economia brasileira teve suas exportações multiplicadas por 2,8 entre 1974 e 1980. Mais significativo ainda, as exportações industriais que correspondiam a 40% da pauta de exportações em 1974 evoluiu para 60% em 1981. Estas condições permitiram a manutenção de altas taxas de crescimento econômico (ainda que declinantes) e de investimento substitutivos de importações. Ainda que modesta, a participação das exportações brasileiras nas exportações mundiais aproximava-se em 1980 a 1%, razão superior, vale sublinhar, à da Coréia, Singapura, Taiwan, México e China obtidas neste ano.

Com o choque dos juros, dos preços do petróleo, redução da demanda externa e, por fim, com aguda contração do financiamento externo a partir de 1982, as condições de financiamento externo da economia brasileira deterioraram-se profundamente. Se nos anos 70 as exportações permitiam elevado endividamento sem comprometer as condições de solvência da economia, nos 80, elas tornaram-se a fonte exclusiva de amortização e de remessa dos serviços da dívida. Tendo em vista a espetacular elevação na taxa de juros – responsável pela duplicação das despesas de juros entre 1979 e 1981- e a contração dos fluxos de capitais, a economia brasileira entrou na década de 1980 com déficits globais no balanço de pagamentos. A partir da crise da dívida os mecanismos macroeconômicos que historicamente responderam pelo alto dinamismo da economia brasileira foram desarticulados¹⁵. A partir da máxi-devalorização de 1983, a expansão das exportações e a contração das importações tornou-se a principal resposta ao colapso do padrão de

financiamento externo da economia. Um “*export-led stagnation*” marcou estes anos. Sob a inescapável pressão de servir a dívida, as exportações brasileiras passaram de cerca de US\$ 15 bilhões de dólares em 1979 para cerca de 34 bilhões em 1989. Este esforço exportador pode ser avaliado em dois planos distintos. Internamente este esforço foi notável e é explicado tanto pelo aprofundamento e diversificação das exportações industriais decorrentes dos investimentos passados quanto pela elevação dos subsídios e cambio favorável para o conjunto das exportações tradicionais. Do ponto de vista internacional, entretanto, a taxa de crescimento das exportações brasileira nos anos 80 – 4,55%^{aa} - foi inferior à da média mundial, e cerca de 1/3 a que nesta década se afirmou na Coreia ou da China. Neste sentido, devido a descontínua e persistente reversão dos fluxos de capitais na economia brasileira e a expansão moderada das exportações, a contração das importações foi inexorável e ainda assim insuficiente para a estabilização das reservas. Com efeito, em 1990 as importações brasileiras em dólares correntes eram inferiores às de 1980. A solidariedade entre expansão do mercado interno e diversificação das exportações estava baseada, até os anos 80, na expansão da capacidade de importar da economia brasileira de forma a viabilizar o prosseguimento da industrialização. Esta expansão, como observado, requereu amplo financiamento externo. Com o colapso deste, o crescimento das exportações foi inteiramente absorvido com o aumento das transferências financeiras e não ampliou a capacidade de importar. Quando nos anos 90 a economia brasileira retornou ao sistema financeiro internacional, sua indústria e sua competitividade externa eram significativamente menores, em relação ao resto do mundo, do que a existente no início dos anos 80.

A combinação em 1991 de ampla liquidez internacional, reduzida taxa de juros dos EUA com elevas taxas de juros domésticas e abertura financeira resultou para a economia brasileira, assim como em geral as economias latino-americanas, um retorno ao fluxos líquidos de capitais e queda das transferências financeiras desfazendo o tipo de restrição externa que se abateu na economia desde o início dos anos 80.¹⁶ No Brasil, como em geral

¹⁵ Ver Serrano, F. “Tequila ou Tortilla? Notas sobre a Economia Brasileira nos Anos 90” *Arhetypon*, ano 6, n 18 set/dez 1998

¹⁶ “De 1989 a 1991, la inversión externa neta (incluyendo reiversión) alcanzó una media de menos de US\$ 500 millones por ano. Solo despues del decreto de regualción del mayo de 1991- conocido como el Anexo IV de la resolución 1289/87- que permite que los inversionistas extranjeros puedan adquirir activos de renta fija (abriendo así un amplio espacio para la inversión de cartera), la inversión extranjera mostró el primer

na América Latina, foi possível retomar taxas de crescimento positivas. Nas novas condições internacionais o diferencial entre taxas de juros internas e externas induziu a uma massiva entrada de capitais e elevada recomposição de reservas. Com taxas nominais de câmbio ainda indexadas de forma a garantir alguma estabilidade à taxa real de câmbio, as exportações brasileiras cresceram até 1995 a um ritmo superior ao prevalecente nos últimos anos da década de 80, em meio a um contexto de baixo crescimento do produto e hiper-inflação. Estas condições precederam no Brasil, como em geral na América Latina, o programa de estabilização como o implementado em 1994 centrado na estabilização da taxa de câmbio nominal e elevados diferenciais de taxas de juros. Com a aceleração da abertura comercial operaram-se transformações radicais e imediatas na balança comercial e de transações correntes. A valorização da taxa de câmbio real e a redução das tarifas levaram a extraordinário crescimento das importações e desaceleração nas exportações, em particular das industriais. Em consequência, o déficit em transações correntes passou de 3% das exportações em 1994, para 38% em 1995, uma mudança sem precedentes na história do pós-guerra.

A sobrevalorização cambial induzida pelos altos diferenciais de juros acabou por manter as taxas de juros domésticas em níveis elevados na medida em que provocava a expectativa de uma desvalorização eventual.¹⁷ A expansão contínua do déficit de transações correntes num contexto de baixo dinamismo exportador levou a um crescimento acelerado dos passivos externos, com alta participação dos fluxos de capitais de curto prazo, aumentando assim também a fragilidade financeira externa. Ocorreram em consequência tanto um baixo crescimento do produto, crônicamente contido pela política fiscal e monetária até que em 1999, o acúmulo de passivos de curto prazo em relação às reservas levou ao *bailout* do FMI e a reversão da política cambial. Como resultado do viés anti-exportador, em 1998, a participação das exportações brasileiras nas exportações

incremento significativo en casi diez años.” Carneiro, D. “Flujos de Capital y Desempeño económico en Brasil” em Ffrenchis-Davis, R. e Reisen, H. , *Flujos de Capital e Inversion Productiva*, Cepal, Mc Graw Hill, 1997

¹⁷ De 1994 a 1999, a taxa de juros nominal média situou-se num patamar de 34,6% aa com picos em 1995 e 1998 o que permite referir-se a uma taxa crônicamente elevada ao longo da década. Ver IEDI. *Indústria e Desenvolvimento*, dezembro de 2000.

mundiais era inferior a existente em 1980, enquanto entre estes anos, a Coréia dobrou sua participação e a China a triplicou¹⁸.

VI. Observações Finais

Se nos anos 80, por decorrência da dívida externa houve uma ruptura nos mecanismos de articulação entre expansão das exportações e sustentabilidade do crescimento do mercado interno, nos anos 90, a despeito da abundante liquidez externa, esta ruptura prosseguiu. Nos 80s, a contração das importações de bens de capital decorrente do regime de proteção e da taxa de câmbio levou a um atraso na modernização de diversos setores produtores de bens de capital; nos anos 90, por outro lado, a explosão de importações levou a significativa atrofia deste segmento e de sua capacidade exportadora. A reespecialização da economia brasileira com redução da diversificação da sua estrutura produtiva resultou em uma pauta exportadora mais concentrada em setores de menor conteúdo tecnológico e mais baixo dinamismo na economia internacional¹⁹. Tendo em vista o elevado crescimento do coeficiente de importações e baixo crescimento das exportações²⁰, a reespecialização produtiva transformou um sistema industrial superavitário, num sistema fortemente deficitário.

É importante salientar que esta evolução decorrente do ambiente macroeconômico construído nestes anos se deu num contexto marcado por uma impressionante entrada de investimento direto estrangeiro²¹. Com efeito, segundo estudo recente, a participação do IDE sobre a formação bruta de capital fixo passou de 2,4% em 1994 para 31,1% em 1999²². Do ponto de vista qualitativo, a principal característica desta onda de investimentos é o predomínio das aquisições de empresas existentes e não, como no passado, a instalação e expansão de filiais. Contrariando as expectativas mais ingênuas sobre o impacto destes

¹⁸ Ver OMC

¹⁹ Segundo estudo do IEDI, a participação das exportações brasileiras em setores classificados como muito dinâmicos no comércio mundial caiu de cerca de 20% do início da década para 13% na Segunda metade da década. Interessante notar que do ponto de vista qualitativo a mudança substancial foi na pauta de exportações e não na de importações, estas continuaram concentradas em setores de maior dinamismo no comércio mundial, ao contrário das exportações. Ver IEDI, "Abertura, Política Cambial e Comércio Exterior Brasileiro – Lições dos Anos 90 e Pontos de Uma Agenda para a Próxima Década (agosto 2000)

²⁰ Segundo Mesquita (2000) o coeficiente de importações da indústria brasileira (importações/produção) passou de 5,7 em 1990 para 20,3% em 1998. Já os coeficientes de exportação passaram de 9,4% para 14,8%. Ver "A Indústria Brasileira nos Anos 90. O que já se pode Dizer?" USP, IPE, texto para Discussão, 2000

²¹ Estes evoluíram de 3,01 bilhões de dólares para 31,1 bilhões entre 1994 e 1998 segundo dados do BACEN

²² Ver Miranda, J. C. "Abertura Comercial, Reestruturação Industrial e Exportações Brasileiras", set./2000, mimeo

investimentos sobre as exportações, a direção principal, tanto em função da lógica setorial dos investimentos voltado para *non-tradeables* quanto pelo maior coeficiente de importações das empresas estrangeira, tem sido o da expansão acelerada das importações. Esta mudança na estrutura patrimonial das empresas brasileiras confere um peso estrutural a este maior coeficiente de importações e ao déficit nos serviços. Assim, em meio a desigual processo de expansão da produtividade registrado no setor industrial brasileiro²³, este tornava-se , menos e não mais competitivo do ponto de vista externo.

A assimetria entre o ritmo de crescimento dos passivos externos e o das exportações afirma-se hoje como o principal entrave a um crescimento prolongado da economia brasileira. Esta assimetria poderá resultar ou não em novas crises cambiais (cuja possibilidade a curto prazo está praticamente afastada pela intervenção do FMI) , entretanto, a menos que seja revertida, ela constitui um persistente obstáculo para que o país retome de forma sustentada a expansão acelerada do seu mercado interno, interrompida há vinte anos atrás. Tendo em vista a recente reespecialização das nossas exportações na direção de produtos de baixa elasticidade renda e o crescente protecionismo dos países mais ricos, as possibilidades de reduzir aquela assimetria exclusivamente através das exportações não parecem muito promissoras a curto prazo. Uma vez mais a economia brasileira terá de buscar, se pretender efetivamente libertar-se de uma trajetória de crescimento medíocre e instável, uma estratégia agressiva promoção de exportações , complementada por uma inevitável substituição de (algumas) importações de forma a manter as contas da balanço de pagamentos numa trajetória sustentável. Independentemente de ideologias, ou da polêmica discussão sobre o grau desejável de penetração de importações em nossa indústria e economia, crescer a taxas elevadas com uma economia mais aberta às importações sem uma aceleração sustentada no crescimento das exportações é objetivamente impossível.

Bibliografia

- Banco Mundial (1993), “East Asian Miracle”;
- Bhagwati, J. N. (1986) “Rethinking Trade Strategy” em J. P. Lewis e V. Kallab (eds) Development Strategies Reconsidered” Overseas Development Council, Washington;
- Bonelli, R. “Ganhos de Produtividade na Economia Brasileira na Década de 90: Um Retrato de Corpo Inteiro” mimeo, texto apresentado em seminário no IE/UFRJ, 30 de junho de 2000.

²³ Bonelli, R. “Ganhos de Produtividade na Economia Brasileira na Década de 90: Um Retrato de Corpo Inteiro” mimeo, texto apresentado em seminário no IE/UFRJ, 30 de junho de 2000.

- Bonelli, R. e Malan, P.S. (1976) “Os Limites do Possível: Notas sobre Balanço de Pagamentos e Indústria nos Anos 70” em PPE, 6(2), agosto;
- Cárdenas, E.; Ocampo, J. A. e Thorp, R. (2000) Na Economic History of Twentieth Century Latin America, Palgrave e St Antony’s College, Oxford, Inglaterra;
- Cardoso de Mello, J. M. (1982) O Capitalismo Tardio, Brasiliense, São Paulo;
- Carneiro, D. (1997) “Flujos de Capital y Desempeño económico en Brasil” em Ffrenchis-Davis, R. e Reisen, H. , Flujos de Capital e Inversion Productiva, Cepal, Mc Graw Hill;
- Chang, H.-J. e Yoo, C-G. (1999) “The Triumph of the Rentiers? The 1997 Korean Crisis in a Historical Perspective” texto apresentado em workshop organizado pelo Center for Economic Policy Analysis, New School, julho e novembro
- Dodaro, S. (1991) “Comparative Advantage, Trade and Growth: Export-Led Growth Revisited”, World Development, vol 19, No 9, Inglaterra;
- Ferrer, A. (1963) La Economia Argentina, Fondo de Cultura Económica, Buenos Aires;
- IEDI, “Abertura, Política Cambial e Comércio Exterior Brasileiro – Lições dos Anos 90 e Pontos de Uma Agenda para a Próxima Década (agosto 2000);
- Kalecki, M. (1988) “Formas de Ajuda Externa: Uma Análise Econômica” em Economia em Desenvolvimento, Edições Vértice, São Paulo;
- Kaminsky, G.; Lizondo, S.; Reinhart, C. “Leading Indicators of Currency Crises” IMF, Staff Papers, vol 45, No 1, Março de 1998;
- Kregel, J. (1996) “Riscos e Implicações da Globalização Financeira para a Autonomia das Políticas Nacionais” em Economia e Sociedade, 7, dez. de 1996;
- Leff, N. H. (1967) “Export Stagnation and Autarkic Development in Brazil, 1947-1962” Quarterly Journal of Economics, Vol LXXXI, maio;
- Mc Combie, J.S.L. e Thirwall, A. P. (1994) Economic Growth and the Balance-of-Payments Constraint, St. Martin Press;
- Medeiros, C. A. (1998) “Raízes Estruturais da Crise Financeira Asiática e o Enquadramento da Coréia” Economia e Sociedade, 11, Campinas;
- Medeiros, C. A. e Serrano, F.(1999) “Padrões Monetários Internacionais e Crescimento” em J. Luís Fiori (org.) Estados e Moedas no Desenvolvimento das Nações, Vozes. Rio de Janeiro;
- Mesquita, M. (2000) “A Indústria Brasileira nos Anos 90. O que já se pode Dizer?” USP, IPE, texto para Discussão;
- Miranda, J. C. (2000) “Abertura Comercial, Reestruturação Industrial e Exportações Brasileiras” (mimeo);
- Prebisch, R (1950) “Estudio Económico de la América Latina” em Adolfo Gurrieri (org.) La Obra de Prebisch en la Cepal, Lecturas, Fondo de Cultura Económica, 1982, México;
- Prebisch, R. (1949) “El Desarrollo Económico de La América Latina y Algunos de sus Principales Problemas” em Adolfo Gurrieri (org.) La Obra de Prebisch en la Cepal, Lecturas, Fondo de Cultura Económica, 1982, México;
- Prebisch, R. (1951) “Problemas Teóricos y Prácticos del Crecimiento Económico” em Adolfo Gurrieri (org.) La Obra de Prebisch en la Cepal, Lecturas, Fondo de Cultura Económica, 1982, México Adolfo Gurrieri (org.) La Obra de Prebisch en la Cepal, Lecturas, Fondo de Cultura Económica, 1982, México;
- Serra, J. (1982) “Ciclos e Mudanças Estruturais” Revista de Economia Política, Vol. 2/1 Nº 6;
- Serrano, F. “Tequila ou Tortilla? Notas sobre a Economia Brasileira nos Anos 90” Archetypon, ano 6, n 18 set/dez 1998;
- Tavares, M. C (1963) “Auge e Declínio do Processo de Substituição de Importações no Brasil” em Da Substituição de Importações ao Capitalismo Financeiro, Zahar, 1972;
- Tavares, M. C. (1974) Acumulação de Capital e Industrialização no Brasil, Unicamp, 3ª edição, 1988;
- Tavares, M.C. (1978) Ciclo e Crise, Unicamp, 1998
- Tavares, M.C. e Serra, J. (1970) “Além da Estagnação” em Da Substituição de Importações ao Capitalismo Financeiro, Zahar, 1972.