

COPPEAD/UFRJ

RELATÓRIO COPPEAD Nº 102
ASPECTOS DA ECONOMIA BRASILEIRA

Claudio Roberto Contador*

1982

LISTA DAS FIGURAS

n.		p.
1	Problemas e condicionantes básicos da economia	3
2	Evolução histórica do produto interno bruto do Brasil 1861-1980	8
3	Cronologia dos ciclos econômicos no Brasil — 1860-980	17
4	Flutuações em três variáveis agregadas, taxas de crescimento em doze meses	21
5	Crescimento e ociosidade na economia brasileira — 1964-80	24
6	Capacidade ociosa na economia — 1947-75	28
7	Capacidade ociosa na indústria — 1947-75	28
8	Comparação entre a capacidade ociosa na economia e na indústria — 1930-80	29
9	Evolução histórica da taxa de inflação	35
10	Componentes da inflação e os ajustes no produto real	39
11	Inflação e crescimento na oferta de moeda	49
12	Efeitos de choques monetários e reais	64
13	Balanço de pagamentos e dívida externa do Brasil — 1960-80	81
14	Auto-suficiência energética e de alimentos em alguns países	85
15	Curva de Lorentz	127

n.		P.
16	O trade-off a curto e longo prazo, entre inflação e desemprego	134
17	Trajeto [~] ria de ajustes nos pre [~] ços e no produto real	137
18	Inflação e capacidade ociosa no Brasil — 1963-80	139
19	Inflação e capacidade ociosa no Brasil em vários per [~] íodos	140
20	Inflação e desemprego — A experi [~] ência dos Estados <u>U</u> nidos, Alemanha Ocidental, Inglaterra e Jap [~] ão	141
21	Inflação e desemprego — A experi [~] ência da França, Holanda, Canadá e B [~] élgica	142
22	Inflação e capacidade ociosa: as fases do ajuste	145
23	Capacidade ociosa e saldo em transações correntes	150
25	Capacidade ociosa e saldo em transações correntes: as fases do ajuste	152

LISTA DAS TABELAS

n.		p.
1	Posição do Brasil no mundo — 1978	6
2	Crescimento da economia Brasileira — 1861-1980	10
3	Decomposição das fontes do crescimento econômico — 1960-70	13
4	Cronologia dos ciclos econômicos no Brasil, segundo diversos conceitos	19
5	Capacidade ociosa na economia e na indústria de trans- formação	26
6	Mudança na composição do produto interno — 1949-1980	31
7	Composição do produto físico — 1907-1980	32
8	Inflação no Brasil — 1861-1980	36
9	Evolução de alguns índices gerais de preços - 1951-80	38
10	Mudanças em percentagens nos preços relativos em re- lação ao índice geral de preços — 1961-81	42
11	Indexação e os choques monetários e reais na economia brasileira, em taxas de crescimento anual de desem- bro a dezembro — 1965-80	70
12	Grau de abertura de alguns países — 1978	74
13	Evolução do balanço de pagamentos e dívida externa — 1957-80	79
14	Balanço de pagamentos e dívida pública — 1960-1980	86

n.		p.
15	O Tripé por setor	95
16	Classificação das empresas pela distribuição do controle	97
17	Distribuição do controle segundo características	98
18	Orçamento da União — 1979-80	108
19	Orçamento das empresas estatais — 1979-80	109
20	Transações do Tesouro com autoridades monetárias — 1979-80	110
21	Custo dos subsídios creditícios — 1979-80	112
22	Estimativa do déficit global do setor público federal — 1979-80	113
23	Posição do Brasil no mundo; gastos em educação e expectativa de vida — 1978	119
24	Posição de alguns países latinos em termos de educação, saúde, alimentação e saneamento — 1978	120
25	Distribuição da população economicamente ativa, segundo grupos de rendimentos mensais — 1970-1980	122
26	Distribuição de renda pessoal — 1960-1970	123
27	Desigualdade regional	124
28	Distribuição de renda segundo a educação — 1960-1970	126
29	Índice de concentração de renda no Brasil - 1960-1970	129

n.

p.

30 Fatores marcantes na conjuntura em alguns períodos

147

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	1
2	CRESCIMENTO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO	5
2.1	Os conceitos de produto e renda	5
2.2	O crescimento econômico	7
2.3	Fatores determinantes do crescimento econômico histórico	11
2.4	Ciclos econômicos e desemprego de fatores	12
2.5	As mudanças qualitativas	30
3	A INFLAÇÃO	34
3.1	Os conceitos	34
3.2	A perspectiva histórica	34
3.3	Inflação de custo e de demanda	37
3.4	Efeitos na inflação	43
3.5	Causas de inflação	47
3.6	A correção monetária	53
4	O SETOR EXTERNO	73
4.1	O grau de abertura ao exterior	73
4.2	O balanço de pagamentos	75
4.3	Breve retrospecto do balanço de pagamentos no Brasil	78
4.4	Os problemas da captação de recursos e perdas de reservas	87

5	O ESTADO NO BRASIL	91
5.1	O afastamento do modelo liberal	91
5.2	O Estado como empresário	93
5.3	O desvirtuamento das funções do Estado	99
5.4	Centralização e descontrolê	101
6	A DISTRIBUIÇÃO DE RENDA	118
7	DILEMAS E CONFLITOS DA ESTRATÉGIA ECONÔMICA	130
7.1	Eqüidade versus eficiência	130
7.2	Inflação e crescimento econômico	132
7.3	Crescimento econômico e balanço de pagamentos	149
8	CONCLUSÕES	153

NOTAS DE RODAPÉ

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

1. INTRODUÇÃO

O objetivo principal deste trabalho é fornecer uma descrição geral da economia brasileira, enfatizando os problemas básicos, as mudanças estruturais, a perspectiva histórica, as inter-relações entre problemas e, como elas condicionam a conjuntura econômica a cada momento. É óbvio que a tarefa proposta é das mais ambiciosas e, certamente contém falhas, não só devido à subjetividade da interpretação como também a omissão de certos aspectos. Ainda assim, fornece uma visão crítica do sistema econômico brasileiro, que deve e pode ser complementada com outras leituras.

Um observador atento à evolução da economia brasileira nas últimas décadas, não teria maiores dificuldades em apontar alguns fatos marcantes. Em primeiro lugar, o crescimento da produção agregada caracterizado por um comportamento cíclico. Assim, da taxa média de crescimento da renda real de pouco menos de 4% ao ano entre 1962-67, avança-se para um período excepcional — popularizado como o "milagre brasileiro" — de taxas oscilando em torno de 10%, até 1973. Após 1973, com os efeitos da crise da energia e mais recentemente os efeitos do choque financeiro das taxas de juros, a economia vem apresentando um crescimento médio mais modesto, embora ainda elevado pelos padrões internacionais. É de se esperar que taxas de crescimento inferiores à nossa tendência histórica de 7% sejam buscadas intencionalmente pela política governamental durante os próximos anos, a fim de fazer face aos problemas do balanço de pagamentos e da inflação.

A abertura excepcional para o exterior é uma outra faceta da última década: dos US\$ 1,7 bilhões em 1966, as exportações brasileiras a partir de 1968 assumem um crescimento ímpar até quase US\$ 24 bilhões em 1981. Por outro lado, o ritmo acelerado do crescimento econômico e a própria política adotada de incentivos aos investimentos resultam em crescimento também acentuado das importações. Inicialmente, a maciça entrada de capitais externos favorece seguidos superávits no balanço de pagamentos e a acumulação de reservas cambiais que atingem quase US\$ 7 bilhões em 1973. Infelizmente, a partir de 1974, os preços internacionais dos produ

tos importados, a crise econômica mundial e os compromissos com a dívida externa alteram o saldo do Balanço de Pagamentos em conta corrente que, passa a acusar déficits, em média, superiores a US\$ 6 bilhões ao ano e acima de US\$ 10 bilhões em 1981. A julgar pela seriedade do problema, o pagamento da dívida externa será um forte condicionante à política governamental nos próximos anos.

O terceiro problema recorrente na economia brasileira nas últimas décadas é a inflação. Após o período 1962-65, quando a inflação anual atinge quase 90% em 1963 e 70% na média do período, a economia brasileira passa por um período de inflação declinante até os 12-15% em 1973. A partir daí, há um novo impulso no processo inflacionário, atingindo 110% em 1980, para novamente tentar uma queda gradual.

Existem ainda muitos outros fatores que marcam a economia brasileira nas últimas décadas, tais como o agravamento da concentração de renda, a estatização da economia, o desenvolvimento explosivo do mercado financeiro, a intensa modificação na estrutura da produção industrial, etc. Por limitações de espaço, será abordado apenas uma parte destes aspectos.

É importante assinalar que o comportamento de todos estes fatores não pode ser examinado isoladamente. Erros sérios surgem exatamente da tentativa de estabelecer estratégias baseadas em previsões independentes da taxa de inflação, da taxa de crescimento do produto real, do balanço de pagamentos, etc. Salvo raras exceções, a situação observada em cada um destes aspectos está intimamente relacionada com as condições de outros. Estas inter-relações constituem o que se chama de "dilemas de políticas", examinados na Seção 7.

Como ponto de partida didático, a Figura 1 ilustra de forma resumida os cinco principais aspectos do sistema econômico, mencionados acima. O esquema possui quatro particularidades. Em primeiro lugar, todos os aspectos estão relacionados entre si. Algumas vezes, a relação é das mais fortes, como entre o crescimento

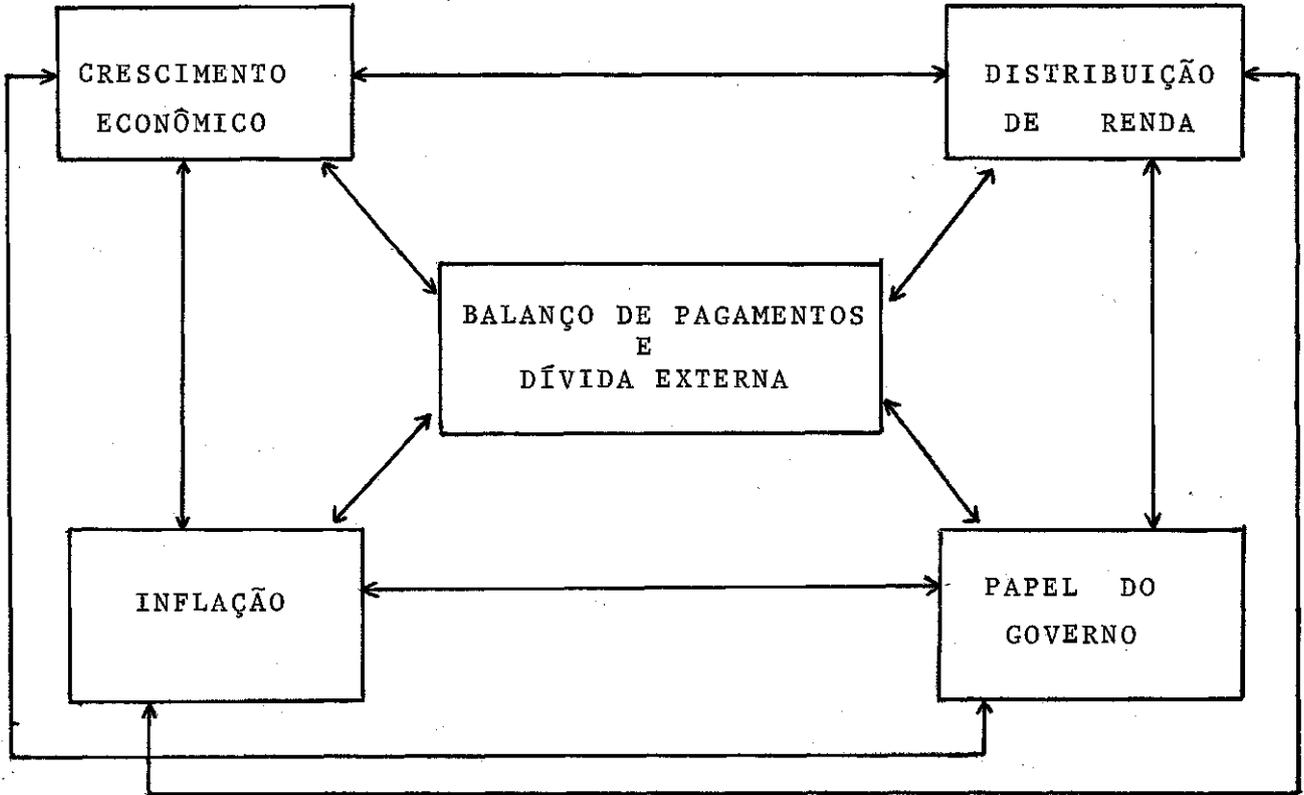


FIGURA 1

Problemas e condicionantes básicos da economia

econômico e a inflação; outras vezes é mais tênue ou menos visível, como entre a distribuição de renda e o balanço de pagamentos. Em segundo lugar, não cabe uma discussão sobre o sentido da causalidade; se, por exemplo, o crescimento econômico mais intenso causa uma pressão crescente na inflação, ou vice-versa. Por este motivo, as linhas que unem os aspectos entre si, estão dotadas de setas nos dois sentidos¹. Em terceiro lugar, os três aspectos à esquerda da Figura 1 (crescimento, inflação e balanço de pagamentos) constituem a preocupação central da chamada "conjuntura econômica", mas isto não significa que os outros dois (distribuição de renda e papel do Estado) não sejam importantes. Pelo contrário, a ênfase míope na conjuntura ignora que muitos dos seus problemas são condicionados e causados pelos outros fatores, em geral relegados ao interesse de cientistas políticos e economistas menos imediatistas. Finalmente, a posição central do balanço de pagamentos na Figura 1 não indica *a priori* nenhuma ordenação de prioridade. Por coincidência, atualmente, a discussão e a definição da estratégia econômica tem sido centrada em torno do setor externo, mas em princípio, qualquer aspecto poderia ocupar o centro da Figura. É importante destacar que as preocupações e prioridades da política econômica estão em constante mudança. Em alguns momentos, o combate a inflação torna-se a meta prioritária, outras vezes, como agora, o balanço de pagamentos assume esta posição, e assim por diante.

A partir da próxima seção serão examinados, separadamente, cada um destes aspectos. Em princípio esta metodologia seria incompatível com a idéia de inter-relação entre aspectos. Porém, a Seção 7 examinará as inter-relações com todos os detalhes. Até lá, é importante que o leitor tenha uma compreensão, ainda que parcial, de cada um dos aspectos marcantes da nossa economia.

2 CRESCIMENTO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO

2.1 Os conceitos de produto e renda

Para compreender os fenômenos de crescimento e desenvolvimento econômico deve-se inicialmente, conceituar as suas dimensões quantitativas para, em seguida, discutir suas causas ou fatores determinantes e outros temas relacionados. A idéia de crescimento econômico fica bem ilustrada com a evolução ao longo do tempo do somatório da produção de bens e serviços finais. No Brasil, as deficiências estatísticas impedem que se tenha uma visão mais conjuntural pois, as chamadas Contas Nacionais retratam os fluxos da economia apenas em intervalos anuais.

De particular importância é o conceito e a medição do Produto Interno Bruto, que mede o fluxo agregado de bens e serviços finais produzidos na economia durante o período anual. Estes bens e serviços finais são originários de três setores: setor agrícola ou primário, setor industrial ou secundário e, o de serviços ou terciário. Subtraindo do Produto Interno a renda líquida enviada ao exterior obtém-se a média do Produto Nacional ou Renda Nacional. Adicionando os impostos indiretos e subtraindo os subsídios e transferências atinge-se o conceito de Produto Nacional a preços de mercado. Dividindo estas medidas globais pela população obtém-se os índices *per capita*, uma medida grosseira do padrão médio de vida. O costume tornou a renda *per capita* um indicador básico nas comparações internacionais e regionais.

Dentro de um panorama internacional, o PIB brasileiro está em décimo lugar, o que indica uma economia e um mercado não desprezível — algo em torno de US\$ 270 bilhões em 1981. Entretanto, em termos *per capita*, a renda é pouco superior a US\$ 2100,00, um valor muito pequeno em comparação com outros países.

A Tabela 1 apresenta a posição do Brasil entre outras economias e, serve para indicar, de forma grosseira, os problemas relacionados com a disparidade na geração da renda mundial. A difi

TABELA 1

Posição do Brasil no mundo - 1978

COLOCAÇÃO	PAÍS	PRODUTO BRUTO (US\$ BILHÕES)	PER CAPITA (US\$)
1	Estados Unidos	(a) 2.368,5	(a) 10.815
2	U R S S	965,5	3.700
3	Japão	836,0	7.330
4	Alemanha Ocidental	704,3	11.487
5	França	510,7	9.586
6	China	424,6	460
7	Inglaterra	281,0	5.030
8	Canadá	219,0	9.170
9	Itália	218,3	3.840
10	BRASIL	199,4	1.760
11	Espanha	128,9	3.520

...	Suécia	90,9	10.963
...	México	84,1	1.290
...	Alemanha Oriental	75,7	4.518
...	Tchecoslováquia	71,3	4.720
...	Venezuela	35,8	2.955
...	Argentina	21,5	2.179
...	Chile	15,2	1.410
...	Uruguai	4,2	1.500
...	Bolívia	2,7	523
...	Paraguai	2,4	850

FONTE: Statistical Yearbook das Nações Unidas

(a) Dados referentes a 1979.

culdade de reunir estatísticas comparáveis para um grande número de países impede que os dados sejam os mais recentes, porém a Tabela fornece uma boa visão comparativa.

2.2 O crescimento econômico

Examina-se aqui a evolução do Produto ao longo do tempo. Até recentemente, as tentativas acadêmicas de analisar o crescimento e as flutuações econômicas do Brasil, anteriores à Segunda Guerra Mundial, esbarravam no obstáculo de virtual ausência de informações estatísticas. Ora, o passado não tem interesse apenas para historiadores. É importante também para posicionar as condições atuais e identificar as causas e remédios de crises passadas para entender o presente e servir de lição para o futuro.

As estatísticas pioneiras levantadas por Villela e Suzigan (1973), publicadas pelo IPEA, serviram de estímulo e ponto de partida para novas pesquisas, que culminaram com o cálculo de uma longa série de produto real remontando ao século passado². Complementando estes levantamentos e de posse de informações demográficas, foi possível inferir o que teria sido o processo de crescimento do produto e da renda *per capita* da economia brasileira, em mais de um século.

A Figura 2 reproduz a evolução do Produto Interno Bruto do Brasil, agregado e *per capita*, a partir de 1861. Para facilitar a interpretação gráfica, os valores estão expressos a preços de 1976. Tal cuidado se fez necessário devido à intensa inflação que afligiu a economia durante todo o período. O deflacionamento permite isolar o processo de crescimento econômico em termos reais do processo inflacionário, este último objeto de exame mais adiante.

Visando também facilitar as comparações, a Figura 2 mostrou duas escalas: a primeira em cruzeiros, no lado esquerdo, e a segunda em dólares, do lado direito, sempre a preços de 1976. A julgar pelas estimativas, o PIB do Brasil nos meados do Século

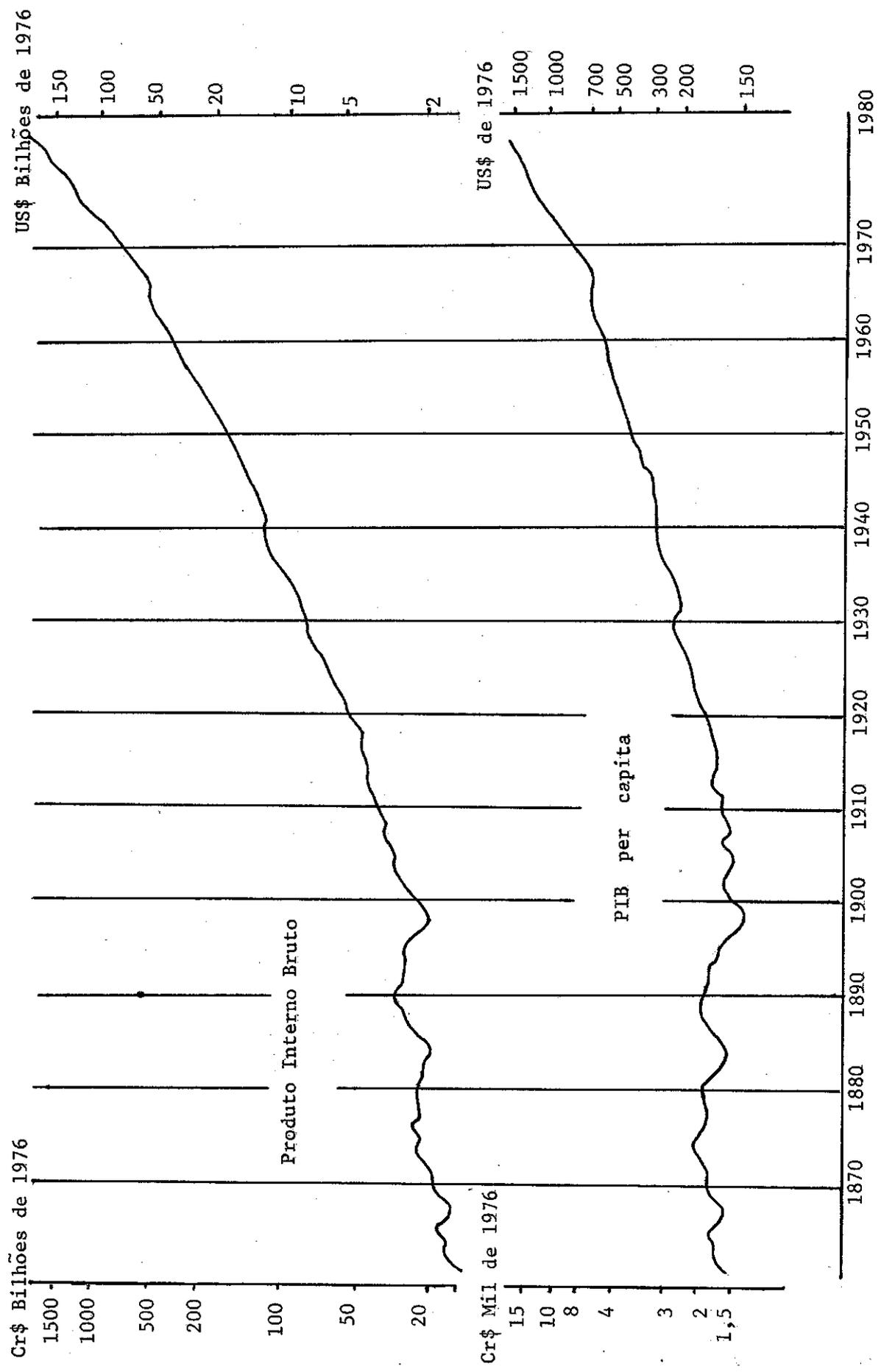


FIGURA 2

Evolução histórica do produto interno bruto do Brasil — 1861-1980
valores a preços de 1976

XIX estaria em torno de US\$ 1 bilhão ou cerca de Cr\$ 12 a Cr\$ 14 bilhões (sempre a preços de 1976). A renda *per capita* estaria provavelmente entre US\$ 150,00 a US\$ 160,00. Ambas magnitudes são coerentes com informações esparsas e indícios apresentados por outros autores³.

Até o final do Séclo XIX, o crescimento econômico teria sido relativamente modesto, pouco superior, na média, a 1% ao ano⁴. Embora o crescimento demográfico de então fosse também modesto — menos de 2% ao ano numa população de 18 milhões — ainda assim suplantava o crescimento da produção na grande maioria das vezes. Conseqüentemente, a renda *per capita* permaneceu estagnada, oscilando em torno de uma média e, mesmo declinante na última década do século.

Com o novo século ocorre uma mudança radical neste quadro. O comportamento do Produto Interno atravessa fases de crescimento a taxas crescentes. Assim, enquanto até a Segunda Guerra Mundial, o PIB crescia a uma taxa média anual pouco superior a 4%, a partir de 1946 esta taxa passa a ser crescente: 6,3% entre 1947-54; 7% entre 1955-62; e pouco abaixo de 8%, entre 1963 e 1980. Outra característica do período é a quase ausência de quedas absolutas na renda real o que, inclusive, veio impor uma redefinição do conceito de ciclo econômico no Brasil⁵. O Produto Interno Bruto, que havia demorado quase 20 anos para dobrar de valor entre 1900 e 1918/19, passa a duplicar-se em intervalos cada vez mais curtos: a cada 14 ou 15 anos até 1946, a cada 10 ou 11 anos até 1969, e pouco mais de 7 anos a partir da década de 70. Paralelo à expansão da renda, a população passa a crescer também a taxas mais elevadas (devido a queda na mortalidade) até os meados da década de 60, e assume um leve declínio, desde então. A Tabela 2 reproduz as taxas médias de crescimento para alguns intervalos escolhidos.

Quanto ao futuro, mesmo que a taxa média de crescimento se mantenha constante em, 6% ao ano, ou mesmo decline ligeiramente, um simples exercício aritmético mostra que no final do sécu

TABELA 2

Crescimento da economia brasileira — 1861-1980

PERÍODOS	PERCENTAGEM MÉDIA ANUAL		
	Produto interno bruto	População	Produto per capita
1861-1889	1,5	1,5	0
1890-1910	1,3	2,4	-1,0
1911-1928	5,0	2,1	2,8
1929-1938	4,2	2,1	2,0
1939-1946	4,3	2,3	1,9
1947-1954	6,3	2,4	3,8
1955-1962	7,0	2,9	4,0
1963-1974	7,9	2,8	5,0
1975-1980	6,6	2,7	3,8

FONTES: 1. PIB: até 1947, C.R. Contador(1978); após 1947, Fundação Getúlio Vargas

2. População: Fundação Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística

lo o Produto Interno Bruto do Brasil estará próximo aos US\$ 850 bilhões, a preços de 1981, certamente um dos sete maiores do mundo. A renda *per capita* estará na ocasião em torno de US\$ 4 mil, a preços de 1981, nível que se for associado a uma melhor distribuição de renda e maior nível de emprego será um indicador seguro de melhoria do bem-estar geral.

É importante salientar que tais prognósticos estão baseados em hipóteses realistas ou até mesmo modestas⁶. Portanto, numa perspectiva a longo prazo, não existem maiores razões para pessimismo quanto ao desempenho da nossa economia, muito embora o crescimento econômico não deva ser endeusado em detrimento de outros objetivos tão ou mais importantes. Afinal o crescimento do produto não é um sinônimo perfeito dos anseios nacionais, nem uma forma coerente de sumarizar todo o elenco de metas políticas e sociais. Crescimento econômico é um processo contínuo de expansão da oferta e da capacidade produtiva do país como um todo e, apenas como tal deve ser tratado.

2.3 Fatores determinantes do crescimento econômico histórico

Um tema importante na discussão do crescimento econômico no Brasil é a identificação dos seus fatores responsáveis. Um dos modelos mais populares, conhecido como modelo de crescimento de Harrod-Domar, enfatiza a importância da acumulação de capital na explicação da taxa de crescimento do produto. Naturalmente, o crescimento do produto não depende apenas do nível de investimentos e, outro modelo — o neoclássico — reconhece que a taxa de crescimento do PIB ou mesmo a sua tendência pode ser explicada por um conjunto de elementos:

- pelo crescimento da disponibilidade dos fatores de produção trabalho e estoque de capital;
- a exploração de novas fronteiras e recursos naturais;
- e a melhoria qualitativa do capital físico e humano.

Seguindo este modelo, Langoni (1974) estimou que, no período 1960-70, os investimentos em capital físico teriam contribuído com pouco mais de 40% para o crescimento explicado do produto real; o crescimento da força de trabalho, cerca de 12%; a melhoria na qualidade da mão-de-obra via educação, cerca de 39% e; a realocação do fator trabalho e composição da idade e sexo, cerca de 9%. Estes seriam os fatores básicos que explicariam as perspectivas favoráveis de crescimento a longo prazo da economia brasileira.

A Tabela 3 decompõe a contribuição das fontes de crescimento. A contribuição da mão-de-obra pode ter uma decomposição mais detalhada. É interessante assinalar que os investimentos em educação explicam cerca de 30% do crescimento econômico médio no período 1960-70 e, certamente, esta contribuição deve ter permanecido em nível semelhante ou mais alto nos períodos mais recentes. O componente "manutenção" corresponde à parcela dos investimentos em educação necessária para manter inalterada a qualidade da mão-de-obra devido ao seu crescimento vegetativo, enquanto o componente "líquido" corresponde a melhoria líquida em qualificação da mão-de-obra.

A simples transferência da mão-de-obra de setores com baixa produtividade (por exemplo, agricultura) para outros setores urbanos explica cerca de 7% do crescimento. Esta seria a contribuição das chamadas "migrações internas", muitas vezes apontadas erroneamente como prejudiciais ao crescimento econômico.

2.4 Ciclos econômicos e desemprego de fatores

Observando a Figura 2 com mais atenção, nota-se que o crescimento do produto não foi uniforme, mas oscilou. Estas flutuações correspondem ao chamado "ciclo econômico"⁷. Na verdade, qualquer atividade econômica particularmente a produção física, o nível de emprego, o nível ou crescimento dos preços, a taxa de acumulação de capital, etc. caracterizam-se por uma série de flutuações. A história econômica do Brasil é rica em assinalar períodos

TABELA 3

Decomposição das fontes do crescimento econômico — 1960-70

ESPECIFICAÇÃO	%
1. Contribuição do capital físico	32,01
2. Contribuição total de mão-de-obra	47,05
2.1. Contribuição de educação	30,44
1 - Manutenção	14,70
2 - Líquida	15,74
2.2. Contribuição líquida da força bruta	9,69
2.3. Contribuição das mudanças na alocação	7,27
2.4. Contribuição da composição idade-sexo	0,35
3. Resíduo não explicado	20,93

FONTE — C.G. Langoni (1974, Cap.4)

de intensa expansão econômica, outros com crescimento modesto, e raros com crescimento nulo ou negativo. Tal instabilidade não é exclusiva de nossa história econômica. Ao contrário, tal fato é também comum a outros países, independente do seu sistema econômico e estágio de desenvolvimento⁸. Muitos países apresentam inclusive flutuações mais acentuadas do que as sentidas pela economia brasileira. Na verdade, as flutuações cíclicas na produção física, no nível de emprego e nos preços atingem os mais diversos países e são fenômenos recorrentes cujo diagnóstico e tratamento ocupam o interesse central da teoria macroeconômica moderna.

Em geral, o exame dos ciclos econômicos revela características específicas a cada economia e, dois fatos diferenciam as flutuações brasileiras das dos demais países. O primeiro é a presença quase sistemática da inflação, mesmo nos períodos de recessão econômica. Vários estudos mostram que, desde um passado bem remoto, em raras ocasiões os preços no Brasil mantiveram-se estáveis ou caíram e, mesmo assim a deflação foi branda e de curta duração. Ao contrário, a inflação é característica predominante da nossa história econômica e os ciclos de preços, na verdade, se distinguem não por estabilidade, queda ou aumento nos níveis, mas sim por estabilidade, queda e aumento na taxa de inflação.

A segunda característica é o crescimento econômico praticamente ininterrupto, observado no Brasil neste século, com exceção de duas recessões, uma na Primeira Guerra Mundial e outra na Crise de 1929. Essa característica afeta diretamente o conceito de "ciclo econômico" aplicável ao Brasil, conforme será mostrado mais adiante.

O conceito de ciclo vem sofrendo modificações ao longo do tempo e existem três critérios para identificar e datar as fases de um ciclo: (1) o conceito "clássico"; (2) o conceito "revisado" ou de utilização da capacidade instalada; e (3) o conceito de "ciclo-de-crescimento". De um modo geral, a cronologia, a amplitude e, a própria estrutura variam consideravelmente com o conceito adotado para o ciclo. O conceito "clássico" do ciclo i

identifica as fases de expansão, contração e respectiva cronologia de acordo com os pontos de mínimo ("antipico") e máximo ("pico") locais observados nos níveis absolutos de uma série econômica importante qualquer e, para citar a mais comum, o Produto Interno. O conceito "revisado" identifica as fases e a cronologia segundo os desvios em relação à tendência da série (I. Mintz, 1969). E finalmente, o conceito de "ciclo-de-crescimento" adota os mínimos e máximos das taxas de crescimento da série para identificar as fases e cronologia de ciclo⁹.

O conceito "clássico" exige que ocorra uma queda absoluta no nível do produto ou do emprego para que um ciclo seja caracterizado. Este conceito perdeu muito da sua popularidade política após a Segunda Guerra Mundial, quando quedas absolutas na atividade econômica desapareceram ou tornaram-se raras na maioria das economias. Uma versão do conceito clássico ainda persiste para a atividades e setores isolados, embora seja raramente observável no produto agregado.

O conceito "revisado" requer que a tendência seja previamente eliminada de cada série econômica. As flutuações correspondem então aos desvios da série em relação à sua tendência. Naturalmente, quando a série possui uma tendência horizontal, — ou seja, um crescimento histórico nulo — os ciclos e a sua cronologia são os mesmos com os dois conceitos. Por outro lado, quando a série econômica possui uma tendência e, em geral, esta existe e é positiva, ela é afetada por alguns dos fatores geradores do ciclo. Por isso, o método escolhido para retirar a tendência de uma série pode afetar a identificação das flutuações cíclicas. A escolha da tendência é até certo ponto arbitrária mas, em geral, é possível identificar até mesmo visualmente a tendência e os desvios de uma série. A existência de tendências distintas em subperíodos exige um cuidado especial, pois as tendências locais podem corresponder, na verdade, a fases de um ciclo de longa duração¹⁰. O critério "revisado" tem servido de base, com algumas modificações, para medir o que ficou convencionalmente chamado em Macroeconomia de "hiato do produto", discutido mais adiante.

Finalmente, o conceito de "ciclo-de-crescimento" identifica as flutuações em termos de taxas de variação. Esse critério é bastante relevante para o caso brasileiro, onde o crescimento ininterrupto tornou inexistente o ciclo clássico e inapropriado o conceito "revisado", devido às frequentes mudanças na tendência. Uma versão deste critério — o chamado "ciclo de crescimento mínimo" — identifica, dicotomicamente, as fases de expansão e recessão comparando o crescimento efetivo com aquela taxa positiva considerada mínima desejada, segundo algum condicionante político. Por exemplo, é comum apontar qualquer taxa de crescimento do produto inferior a 4% ao ano, como evidência de uma recessão, pois esta taxa é suposta como condizente com a manutenção do nível normal de desemprego. Outras vezes, setores isolados consideram a situação típica de recessão quando a sua expansão é limitada a uma taxa associada e a uma rentabilidade insuficiente. Enfim, as possibilidades de identificar as reversões são as mais amplas.

Qualquer que seja o critério utilizado para identificá-lo, um ciclo completo tem duas fases: uma expansão e uma contração. A literatura pré-keynesiana subdividiu ainda a expansão em recuperação e prosperidade e, a contração em recessão e depressão. No fundo essas subdivisões provaram ser confusas e a distinção puramente semântica e subjetiva¹¹.

A parte superior da Figura 3 reproduz as estimativas do Produto Interno Real, já apresentadas na Figura 2, anteriormente. Uma vez que a possibilidade de quedas absolutas no nível real do produto torna-se cada vez mais remota, é natural que o conceito clássico de ciclo já não desperte maiores interesses. No entanto, as flutuações cíclicas ainda existem, mascaradas agora sob outros conceitos. A mesma Figura 3 mostra a cronologia das flutuações econômicas em torno da tendência segundo o ciclo "revisado". Este conceito tem uma analogia perfeita e inversa com as flutuações na capacidade ociosa da economia, ou seja do "hiato do PIB". Assim, as datas que marcam o início de expansões (redução da capacidade ociosa) e contrações cíclicas (aumento da ociosidade) antecedem a cronologia do ciclo clássico. Além disso, é possível i

PRODUTO INTERNO BRUTO
(CR\$ MILHÕES DE 1949)

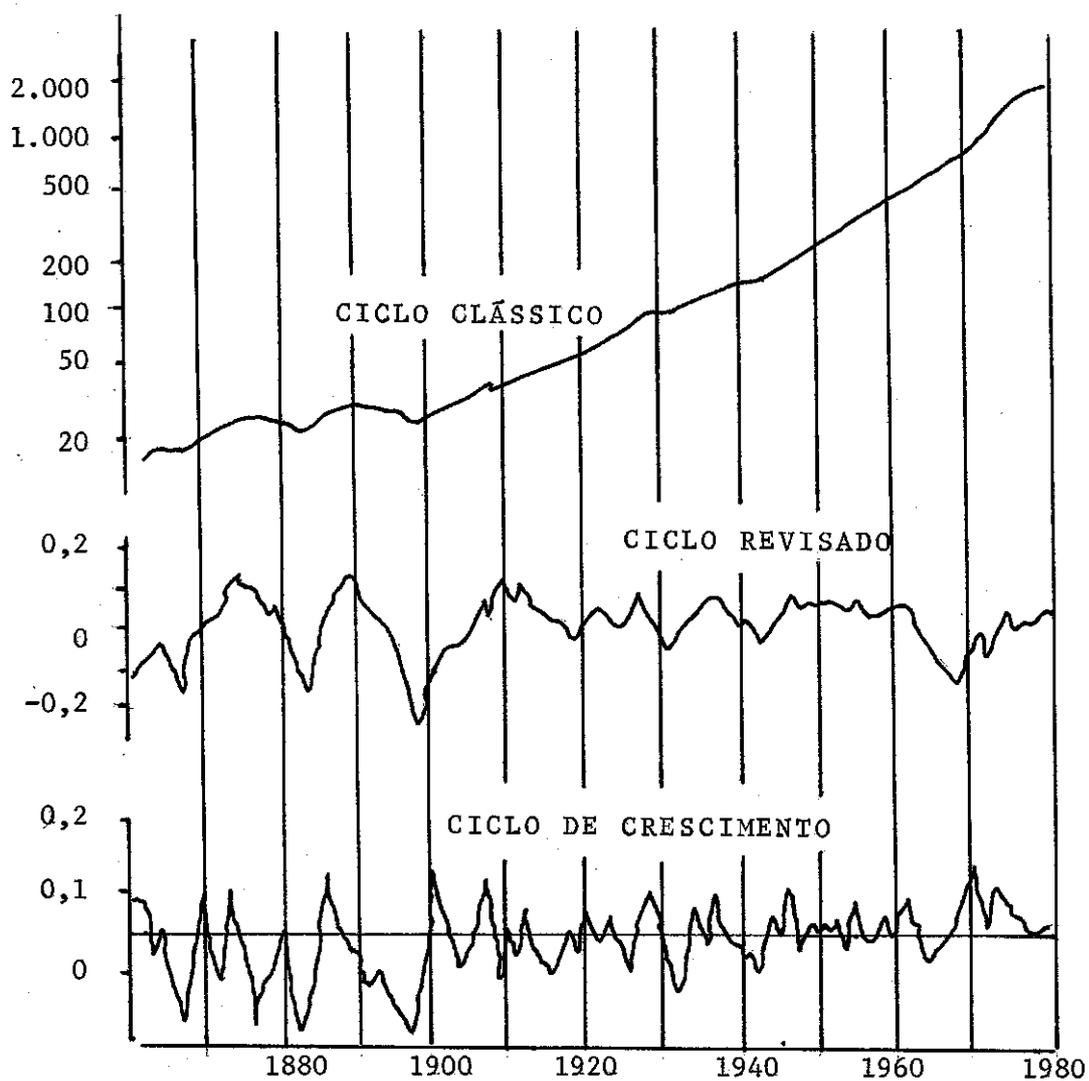


FIGURA 3

Cronologia dos ciclos econômicos no Brasil — 1860-980

identificar outros ciclos, antes ocultos no critério anterior. Assim, ao invés de uma expansão ininterrupta desde o início da Segunda Guerra Mundial, observa-se na Tabela 4 que essa fase cíclica tem seu final em 1961, que marca o início de uma contração até 1967. Nova fase de expansão (ou redução de capacidade ociosa) é verificada entre 1967-74:

Os "ciclos-de-crescimento" reproduzidos na parte inferior da Figura 3 têm uma cronologia que antecede as datas características dos ciclos "revisado" e "clássico". Examinando apenas o período mais recente na Tabela 4, a fase de contração iniciada em 1961 teria terminado em 1963 segundo o "ciclo-de-crescimento" ao invés de 1967 e, a última expansão teria terminado em 1973, ao invés de 1974. Finalmente, os ciclos de crescimento mínimo seriam de menor número. Considerando, por exemplo, a taxa de 4% como mínimo desejado teriam existido cerca de duas fases curtas de contração nos últimos cinquenta anos.

Um ciclo completo possui uma fase de contração e uma de expansão, com durações que variam e se relacionam segundo o conceito de ciclo. E de fato, a Figura 3 e a Tabela 4 mostram que as fases de contração com o conceito revisado são iguais ou mais longas do que as fases com o conceito clássico, e, por sua vez, a expansão é mais curta com o ciclo revisado. Em geral, as datas de início das fases do ciclo-de-crescimento antecedem as identificadas pelos outros conceitos de ciclo. A única exceção ocorre no ciclo iniciado em 1912, segundo o conceito clássico, ou em 1908, segundo o conceito revisado, cuja cronologia com taxas de crescimento identifica 1910 como o início da contração.

Ora, o crescimento econômico a taxas elevadas tem sido a principal, senão a dominante meta de políticos, empresários e demais segmentos da sociedade. Apenas no momento atual, os objetivos de combate à inflação e de redução de déficit no Balanço de Pagamentos assumiram um destaque igual ou maior que o crescimento econômico. Mas o conceito relevante de ciclo no Brasil, de interesse tanto para o governo como para o restante da economia, corresponde ao

ciclo-de-crescimento. Inclusive, o fato da cronologia do ciclo-de-crescimento anteceder à dos outros conceitos é uma vantagem explorada pelo governo e empresários.

Com o conceito de ciclo-de-crescimento, a Figura 3 mostra que a última década teria sido marcada por inúmeras e seguidas flutuações, não detetadas claramente pelos demais conceitos. Infelizmente, o fato das estatísticas serem anuais camufla os ciclos com duração e cronologia diferentes do ano civil, mas as estatísticas mensais confirmam a variedade de ciclos de curta duração. Considerando apenas três variáveis bem representativas, como o produto real, o emprego na indústria de transformação e, a arrecadação geral de ICM, pode-se ter uma idéia bem clara dos ciclos ocorridos na economia brasileira na última década. A Figura 4 reproduz as taxas de crescimento em doze meses destas séries e aponta ciclos bem marcantes, onde as fases de contração do crescimento do produto industrial estão tracejadas diagonalmente.

Assim, a taxa anual de crescimento tem flutuado bastante, caindo até o final de 1975, para crescer até o início de 1977, novamente cair até os meados de 1978, recuperar-se, e mais uma vez decrescer desde 1979. Ou seja, todas estas flutuações são típicas no curto prazo, com duração média entre 10 a 14 meses¹². Estes movimentos cíclicos são explicados por numerosos fatores, desde a própria política econômica, "choque da crise do petróleo", falta de confiança, etc.

Um dos grandes legados da Teoria Geral de Keynes foi questionar a idéia clássica¹³ de que o pleno emprego seria o estado e tendência natural da economia. Para o pensamento clássico então reinante, o desemprego era uma condição meramente transitória, pois os salários reais ajustar-se-iam garantindo um retorno automático ao pleno emprego. Uma vez nesta situação, a oferta agregada criaria a sua própria demanda, perpetuando o pleno emprego. Esta argumentação ficou conhecida na literatura como "Lei de Say". Ou seja, a economia estaria sempre operando ao longo da sua curva de possibilidades de produção. Em franca oposição, a revolução Keyne

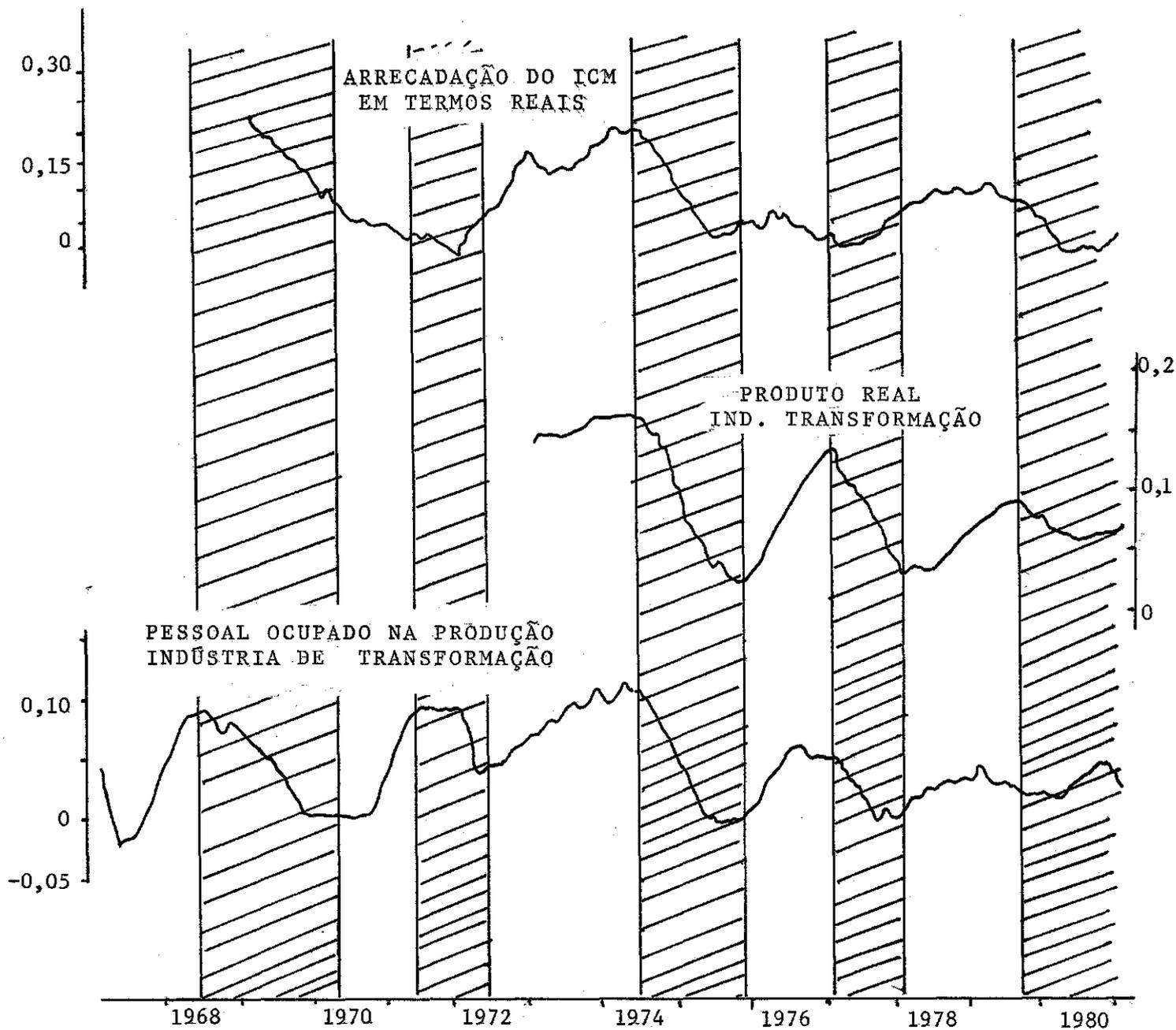


FIGURA 4

Flutuações em três variáveis agregadas
taxas de crescimento em doze meses

siana enfatizou a idéia de que a economia poderia operar no interior da sua fronteira de possibilidades — e lá permanecer indefinidamente. As condições para que o desemprego do tipo Keynesiano torne-se permanente são, entretanto, muito particulares e pouco realistas. Estas condições são fartamente discutidas na literatura, e foge ao interesse tecer considerações a respeito.

A teoria macroeconômica moderna tem duas preocupações básicas: a) o nível de utilização dos recursos e fatores de produção e, b) as medidas mais adequadas para conduzir a economia a um nível mais próximo do pleno emprego. Se a economia está operando a um nível muito inferior ao pleno emprego significa que recursos e fatores não são escassos — pelo menos temporariamente — e um acréscimo na produção pode ocorrer a um custo de oportunidade nulo ou negligível, bastando para isto incentivar a demanda efetiva ao nível adequado.

Se o governo pretende explorar ao máximo as potencialidades da economia é necessário antes conhecer o limite potencial do produto, ou seja, o nível conhecido como "pleno emprego". Incentivar a demanda agregada para um nível superior ao pleno emprego apenas conduzirá a um aumento nominal na renda, sem elevar a produção física, uma situação claramente indesejável uma vez que conflita com os objetivos de estabilidade nos preços.

A medição do nível de pleno emprego suscita duas opiniões no meio acadêmico: aqueles que consideram a tarefa impossível, portanto intratável na prática e, aqueles que, concordando com a sua complexidade optam por esquemas simplificados de medição. Prefere-se adotar o segundo enfoque e neste, o critério mais difundido é aquele adotado pelo Conselho de Consultores Econômicos da Presidência dos EUA (Council of Economic Advisors, 1965). No Brasil, os economistas adotam uma versão um pouco modificada, onde o produto potencial é obtido interligando-se os níveis de pico com uma linha de tendência. Os níveis de pico são, por hipótese, identificados como de/ou próximos ao pleno emprego. A diferença entre o produto potencial e o efetivo revela a capacidade ociosa ou

"hiato" da produção da economia. A experiência empírica mostra que existe uma relação muito estreita entre o hiato da produção e a taxa de desemprego da economia. Esta associação ficou conhecida na macroeconomia como "lei de Okun", e permite identificar o "hiato" como uma proxy da taxa de desemprego no Brasil (A. Okun, 1970).

Outros critérios mais complexos para mensuração do produto potencial foram desenvolvidos por Solow (1968), que considera o estoque de capital da economia; Soligo (1966), que inclui retardos no processo de ajustamento; e outros. As estimativas do nível do produto potencial se têm mostrado sensíveis ao critério adotado. Mas, de um modo geral, o hiato entre o produto potencial e o efetivo apresenta um comportamento semelhante — ainda que a níveis médios diferentes — com qualquer um dos métodos.

A Figura 5 reproduz o Produto Interno Bruto potencial e efetivo para o Brasil no período 1964-80, onde o produto potencial foi obtido interligando a tendência exponencial aos níveis de pico. Na construção da série do PIB potencial, a tendência exponencial tangenciou o produto efetivo em 1928 (não indicado no gráfico), 1938, 1951 e 1974. Ou seja, estes períodos retrataram, por hipótese, níveis nulos (ou negligíveis) de capacidade ociosa da economia. A taxa média anual de crescimento assumida para o PIB potencial é 7,6% a partir de 1951. A parte inferior da mesma figura reproduz a evolução da capacidade ociosa, estimada pela diferença entre os logaritmos do PIB potencial e o efetivo. O critério adotado pode ser discutível, mas as magnitudes estimadas para a capacidade ociosa em si pouco importam. O interesse está centrado no seu comportamento, que, conforme será mostrado é bastante semelhante ao obtido por outros autores.

Ora, se a produção efetiva da economia é aquém do nível que seria potencialmente possível de ser atingido, significa que recursos e fatores de produção estão desempregados e/ou alocados de forma ineficiente. Em termos práticos muito pouco pode ser dito sobre a eficiência alocativa e, a atitude mais recomendada é

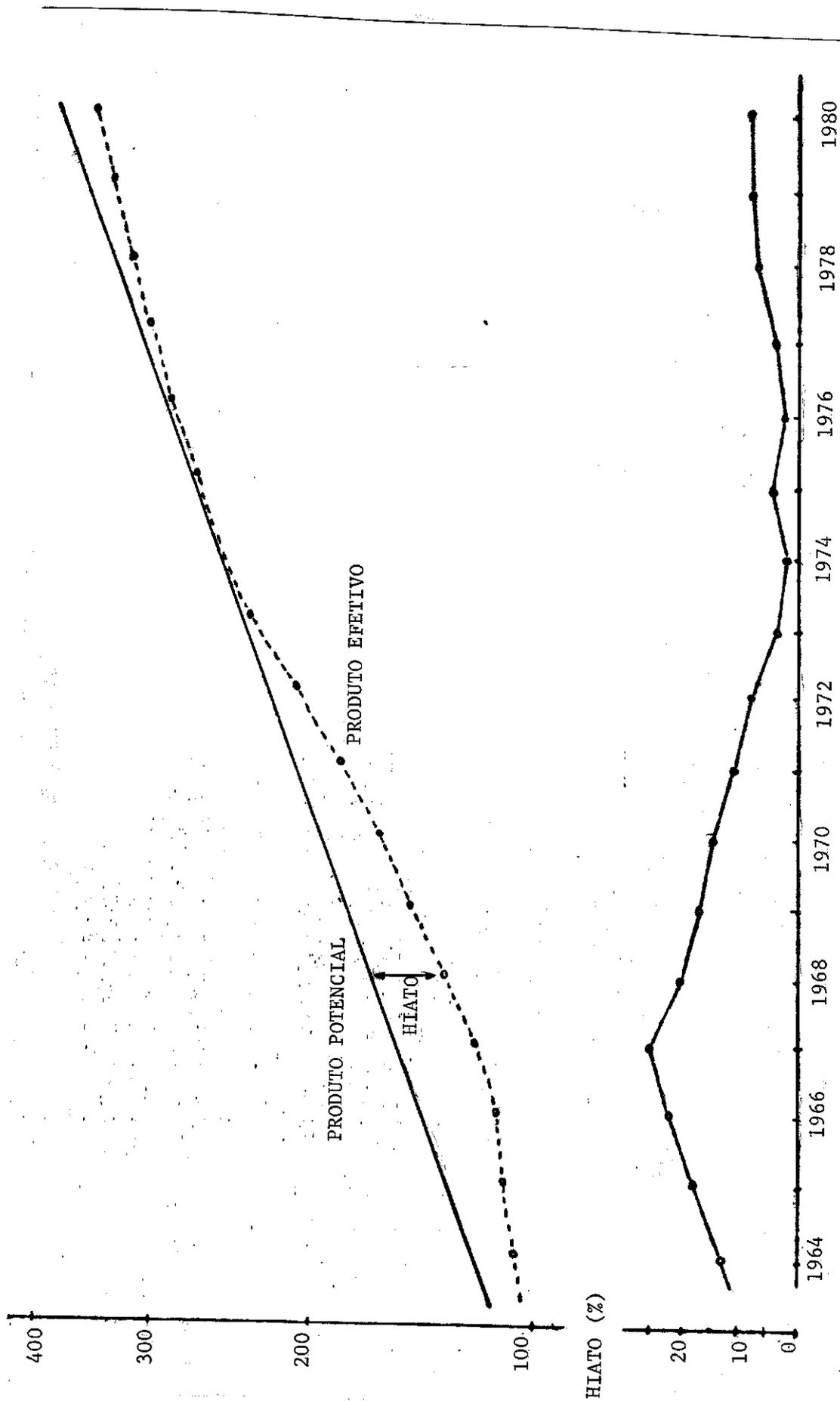


FIGURA 5

Crescimento e ociosidade na economia brasileira — 1964-80
(Cr\$ bilhões de 1970)

assumir que ela permanece no mesmos níveis do passado. Portanto, a explicação remanescente para uma produção efetiva inferior à potencial é a existência do desemprego, ou melhor ainda, baixo nível de utilização da mão-de-obra, dos equipamentos e dos recursos disponíveis. Medidas políticas que estimulam a demanda agregada são então capazes de reduzir o desemprego e a ociosidade dos equipamentos. Resta indagar quais seriam as medidas econômicas mais adequadas e, aqui não cabe discorrer a respeito. Por ora será conveniente discutir as estimativas de capacidade ociosa e cotejá-las com as de outros autores.

O critério adotado para obter a capacidade ociosa é considerado o mais singelo e, frequentemente, é criticado pela sua falha de rigor e fundamentação teórica. No entanto, sob o ponto de vista prático, as estimativas são semelhantes àquelas obtidas com critérios considerados "teoricamente mais defensáveis", mas, na verdade, muito mais trabalhosas e também criticáveis.

A Tabela 5 reproduz diversas estimativas da capacidade ociosa na economia como um todo e no setor industrial, segundo vários autores. Bacha (1975) estima o hiato entre o Produto Nacional Bruto potencial e efetivo, sendo o PNB potencial estimado com a tendência exponencial tangenciando os anos de 1950 e 1961. De modo geral, as flutuações da capacidade ociosa estimadas por Bacha para o PNB são bastante semelhante às do autor para o PIB. A Figura 6 mostra que as estimativas de Contador superam as de Bacha até 1966, revelando uma estreita aderência a partir de então. Por sua vez Lemgruber (1974) adota uma tendência exponencial para o período 1949-78, com uma taxa média de crescimento de 7% ao ano. A linha de tendência tangencia o produto efetivo em 1961. Uma vez que todas essas estimativas foram obtidas com o mesmo critério de mera extrapolação da tendência entre picos, os resultados de Bacha e de Lemgruber não são suficientes para atestar o "realismo" das medidas do autor. Infelizmente não foi possível obter referências sobre estudos baseados em outros critérios para medir o produto potencial agregado no Brasil.

TABELA 5

Capacidade ociosa na economia e na indústria de transformação — 1947-80

ANOS	CAPACIDADE OCIOSA					
	Economia			Indústria de transformação		
	Contador (a)	Bacha (b)	Lemgruber (c)	Contador (a)	Bonelli-Mallan (d) (e)	
1947	10,3	4,0	-	27,1	-	-
1948	7,0	4,5	-	23,8	-	-
1949	4,4	4,2	0,7	21,6	-	-
1950	2,0	0,0	1,2	18,0	-	-
1951	0,0	0,8	2,2	19,4	-	-
1952	4,1	0,2	0,6	21,8	-	-
1953	8,3	4,7	5,0	20,8	-	-
1954	5,3	0,2	2,1	20,0	8,0	-
1955	5,3	1,7	2,2	17,3	6,0	20,0
1956	8,8	5,5	6,0	18,1	10,0	20,0
1957	7,7	4,5	5,0	19,9	12,0	19,0
1958	6,9	3,9	4,3	12,3	6,0	11,0
1959	8,1	5,7	5,7	8,4	3,0	6,0
1960	5,5	3,2	3,1	6,6	2,0	4,0
1961	2,4	0,0	0,0	3,9	0,0	2,0
1962	3,8	2,4	1,7	3,7	1,0	3,0
1963	9,0	8,2	7,1	11,0	9,0	13,0
1964	12,8	11,4	11,4	13,4	13,0	15,0
1965	16,8	16,1	16,0	25,5	24,0	24,0
1966	18,5	18,7	18,1	21,9	21,0	20,0
1967	20,4	21,5	20,6	26,4	27,0	24,0
1968	18,2	19,3	18,0	21,3	22,0	17,0
1969	18,8	16,6	15,8	22,1	21,0	15,0
1970	15,4	14,0	13,2	16,5	18,0	11,0
1971	11,9	9,7	8,8	13,9	14,0	7,0
1972	9,0	6,4	5,5	9,7	7,0	0,0
1973	3,5	2,6	1,3	3,1	1,0	0,0
1974	0,0	0,1	-	3,7	2,0	6,0
1975	3,6	-	-	8,0	7,0	16,0
1976	1,7	-	-	4,3	-	-
1977	3,7	-	-	9,3	-	-
1978	6,2	-	-	10,5	-	-
1979	7,0	-	-	12,1	-	-
1980	6,7	-	-	12,9	-	-

(a) Veja texto. (b) E.L. Bacha (1975). (c) A.C. Lemgruber (1974)
 (d) R. Bonelli & P.S. Malan (1975), baseado na tendência exponencial. (e) idem, baseado no estoque de capital no período anterior.

Para o produto potencial da indústria são disponíveis os estudos de Zottman, de Bonelli e Malan, e de Neves. Zottman (1971) estima o produto potencial no setor secundário como uma versão do método sugerido por Solow, associando o acréscimo no produto potencial real ao nível de investimento do período anterior. Bonelli e Malan (1975) estimam o produto potencial da indústria de transformação por dois métodos alternativos. O primeiro é o da convencional tendência exponencial entre 1954 e 1975, passando a tendência pelo produto industrial do ano de 1961. O segundo método, semelhante ao de Solow, leva em conta o efeito que os investimentos em capital fixo têm sobre a capacidade potencial de produção. O produto potencial, neste segundo critério, é uma função direta (e exclusiva) do estoque de capital existente no início do período. É assumido que a relação média capital-produto permanece constante ao nível de pleno emprego, de tal forma que de posse do estoque de capital obtem-se o produto (potencial) de pleno emprego. Neves (1978) aplica estes métodos a diversos gêneros da indústria de transformação.

As Figuras 6 e 7 comparam as estimativas da capacidade ociosa na economia e no setor industrial, segundo critérios alternativos no período 1947-75, para o qual foi possível reunir estimativas comparáveis. Apesar da alegada superioridade teórica do critério baseado no estoque de capital, todas as séries revelam em linhas gerais o mesmo comportamento. A correlação simples entre as estimativas de Contador e as de Bonelli-Malan é de 84,6%, com a tendência exponencial e, de 84,7%, com o critério de Solow. Estas magnitudes e a aderência satisfatória nas figuras servem para lançar dúvidas quanto ao benefício líquido em adotar técnicas de estimação mais trabalhosas, se um resultado semelhante poderá ser obtido por métodos mais simples. Além disto, o "hiato" estimado para a indústria apresenta em linhas gerais o mesmo comportamento do "hiato" do PIB, conforme ilustrado na Figura 8. A evidência de que a capacidade ociosa na indústria acompanha a do PIB sugere que as variações da demanda efetiva tendem, na média, a afetar no mesmo sentido e em intensidade semelhante os vários setores da economia.

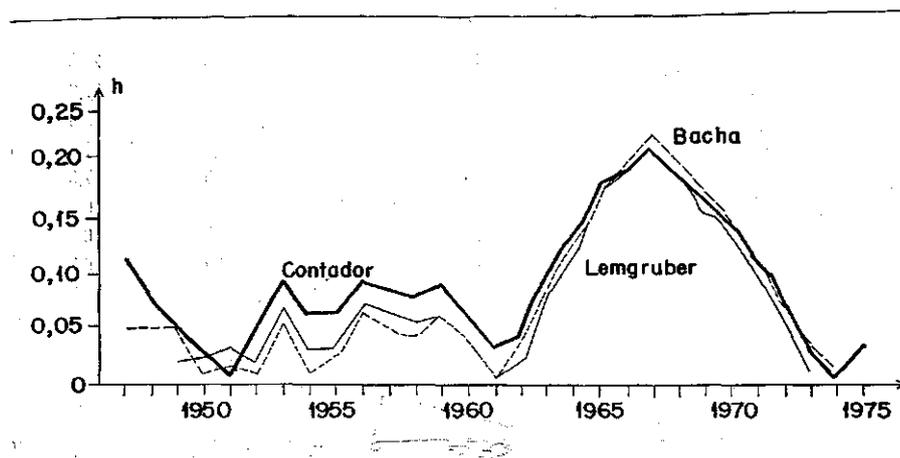


FIGURA 6

Capacidade ociosa na economia — 1947-75

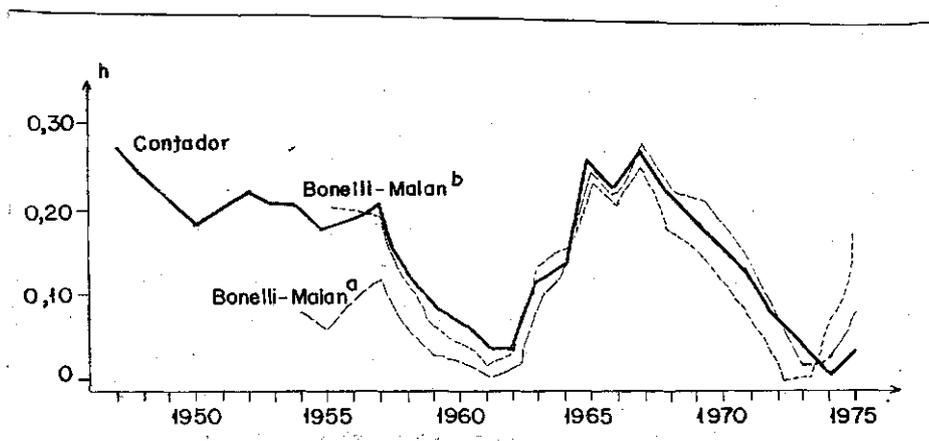


FIGURA 7

Capacidade ociosa na indústria — 1947-75

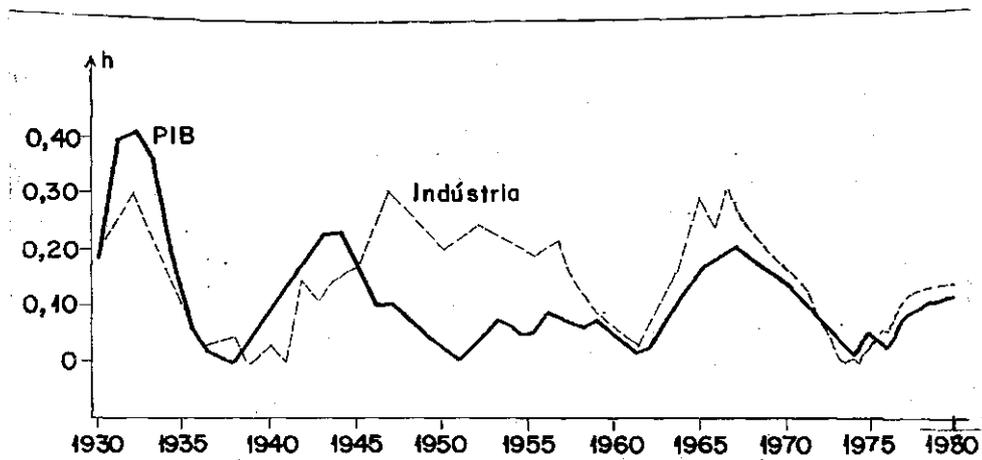


FIGURA 8

Comparação entre a capacidade ociosa
na economia e na indústria — 1930-80

Toda esta discussão é útil para ajudar a desmistificar o chamado "Milagre Econômico" de 1968-74. As figuras e as estimativas apresentadas pelos mais diversos autores mostram que as taxas elevadas de crescimento entre 1968-74 foram obtidas às custas de uma gradual exaustão da capacidade ociosa acumulada durante a primeira parte da década de 60. O "milagre brasileiro" foi na verdade uma forma eficiente e imaginosa de estimular a demanda a gregada através de uma série de medidas políticas de curto prazo, algumas puramente circunstanciais. Na seção 7 retorna-se a esta questão.

2.5. As mudanças qualitativas

Após a discussão sobre crescimento econômico, as flutuações cíclicas e as suas causas apresentar-se-á o conceito do desenvolvimento econômico. Enquanto o crescimento econômico é um fenômeno puramente quantitativo, na medida que reflete a expansão do nível físico de produção, o desenvolvimento reflete-se em mudanças qualitativas dentro da economia. É possível ter, crescimento com desenvolvimento, desenvolvimento sem crescimento e, crescimento sem desenvolvimento.

Assim, o intenso crescimento da economia brasileira ao longo do século XX poderia ser um simples efeito de expansão da oferta de fatores de produção sem maiores mudanças qualitativas. Detetar essas mudanças qualitativas nem sempre é fácil. Uma forma simples é examinar a evolução da composição setorial da economia. Nos estágios iniciais de desenvolvimento, a agricultura é o principal componente do PIB. Se a economia está em desenvolvimento, a Indústria e os Serviços passam a ter uma participação crescente, a traindo mão-de-obra e capital da agricultura.

A Tabela 6 reproduz a mudança na composição do Produto Interno em algumas datas escolhidas. A queda na participação da agricultura é bem visível; em 1949, aproximadamente 1/4 do PIB era gerado na agricultura; em 1980, esta participação havia diminuído para 1/10! A Tabela 7 mostra de forma mais marcante ainda o pro -

TABELA 6

Mudança na composição do produto interno — 1949-1980

ANOS	AGRICULTURA (%)	INDÚSTRIA (%)	SERVIÇOS (%)
1949	24,5	26,0	49,4
1959	19,2	32,6	48,2
1965	15,9	32,5	51,6
1970	10,2	36,3	53,5
1975	10,5	39,4	50,1
1977	8,2	38,3	53,5
1980	10,3	36,9	52,8

FONTE — Fundação Getúlio Vargas - Centro de Contas Nacionais.

TABELA 7

Composição do produto físico — 1907-1980

ANOS	AGRICULTURA (%)	INDÚSTRIA (%)
1907	79	21
1919	79	21
1939	57	43
1949	48	52
1959	37	63
1965	33	67
1970	22	78
1975	21	79
1977	18	82
1980	22	78

FONTES — Até 1939, W. Baer (1977, p.297);
após 1939, Fundação Getúlio Var
gas.

cesso de desenvolvimento através do Produto Físico, ou seja exclusiva o Setor de Serviços. No início do século até a segunda década, cerca de 80% do produto físico era gerado na agricultura e apenas 20% na Indústria. Meio século mais tarde, estas proporções estavam trocadas: 80% do produto, gerado na Indústria e 20% na agricultura. Além disto deve ser lembrado que o produto agrícola teve um crescimento satisfatório, sem impor maiores estrangulamentos na economia. Sem dúvida, são mudanças marcantes num curto espaço de tempo, pois o mesmo processo demorou um século ou mais nos países hoje industrializados¹⁴.

Se, por um lado, este ritmo de desenvolvimento demonstra a tremenda flexibilidade da economia brasileira em realizar as mudanças necessárias, ele legou uma série de problemas, desde a incapacidade de parte da população em acompanhar estas mudanças, até o fenômeno de urbanização desastrosa, favelização, etc.

3 A INFLAÇÃO

3.1 Os conceitos

Inflação é definida como um crescimento contínuo nos preços da maioria dos bens e serviços finais de uma economia. Inflação, portanto, não deve ser confundida com uma única mudança no preço de um ou poucos produtos. Quando os preços crescem todos na mesma proporção tem-se a inflação "pura". Se durante o processo inflacionário, os preços dos bens e serviços têm crescimento distinto, ocorrem mudanças nos preços relativos. Tanto a experiência como a teoria indicam que os processos inflacionários são "impuros", conforme será discutido mais tarde.

3.2. A perspectiva histórica

A inflação é um fenômeno crônico na economia brasileira e em muitos outros países em desenvolvimento. A persistência quase congênita, deste fato, é bem marcante após a Segunda Guerra Mundial, mas as pesquisas disponíveis para o Brasil apontam que, mesmo antes de 1940, foram raros os períodos de estabilidade de preços (O. Onody, 1960; C. R. Contador, 1978; C. Prado Jr., 1956; M. Buescu, 1972 e C.M. Pelaez & W. Suzigan, 1976). Outros estudos mais ambiciosos adicionam que o processo inflacionário brasileiro já data de vários séculos (M. Buescu, 1973 e P. Neuhaus, 1978).

Como uma ilustração do fenômeno, a Figura 9 reproduz um retrato aproximado da evolução histórica da taxa de inflação brasileira, identificada pelo custo de vida no Rio de Janeiro, desde a segunda metade do século passado. Se definido inflação como um crescimento contínuo e generalizado de preços, a Figura 9 mostra que o crescimento não foi estável ao longo do tempo. Os raros períodos com crescimento modesto ou mesmo negativo nos preços (ou seja deflação), mormente no século passado e início deste, foram seguidos por sua vez de nova queda no processo inflacionário e, assim por diante. Na verdade, mesmo considerando valores médios, os períodos são muitas vezes identificados pela intensidade e estabilidade no crescimento dos preços. Por exemplo, a Tabela 8 informa que a in-

TAXA DE INFLAÇÃO
(CUSTO DE VIDA, RJ)

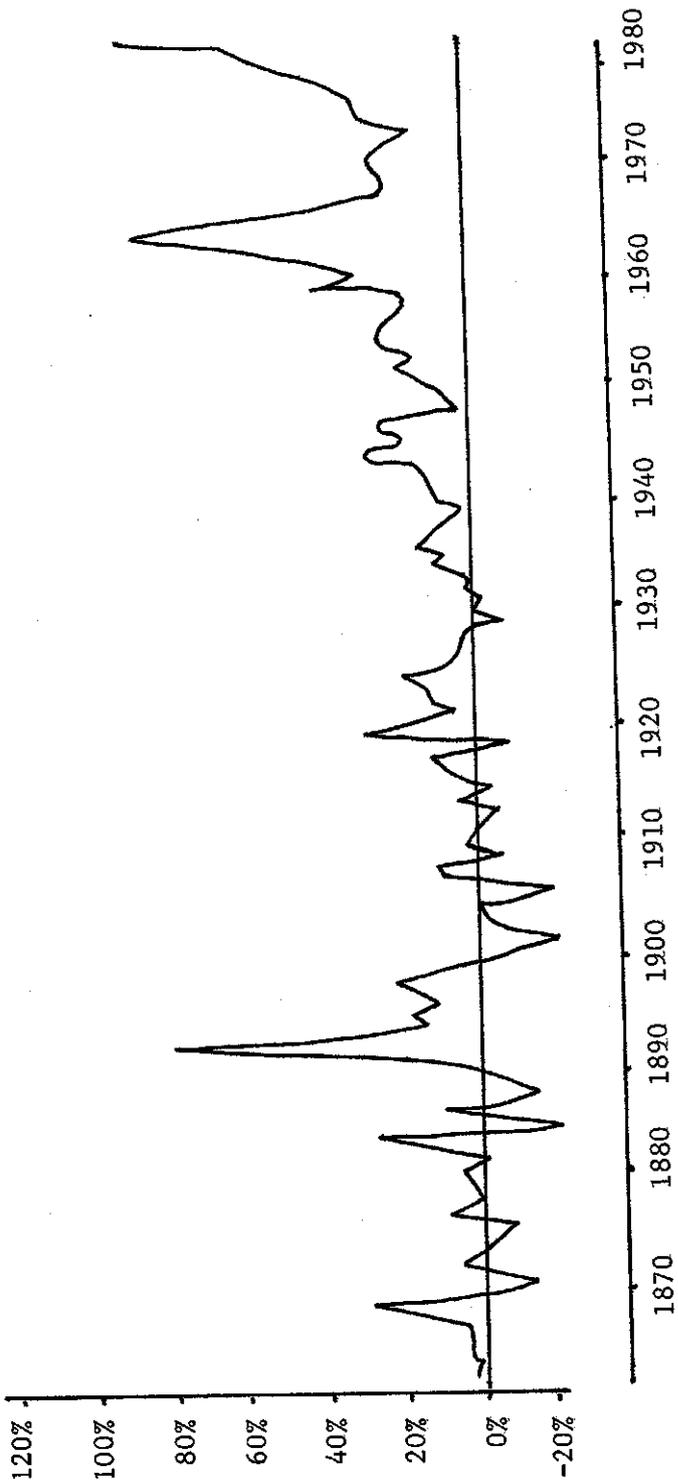


FIGURA 9

Evolução histórica da taxa de inflação no Brasil

TABELA 8

Inflação no Brasil — 1861-1980

PERÍODOS	PERCENTAGEM MÉDIA	
	Custo de vida no Rio de Janeiro	Deflator implícito
1861-1889	1,0	...
1890-1910	8,4	...
1911-1928	5,0	...
1929-1938	2,9	...
1939-1946	10,3	...
1947-1954	13,2	13,4
1955-1962	28,5	26,0
1963-1967	59,0	57,7
1968-1975	21,6	23,2
1976-1978	41,6	42,4
1979-1980	89,6	75,7

FONTES — 1. Custo de vida no RJ: até 1944, C.R. Contador (1978); após 1944, Conjuntura Econômica da Fundação Getúlio Vargas.

2. Deflator implícito: Contas Nacionais da Fundação Getúlio Vargas.

inflação média foi crescente desde a Segunda Guerra Mundial até quase o fim da década dos 60, para cair no período 1968 a 1975, e novamente recrudescer desde então. A instabilidade da taxa de inflação seria portanto uma primeira característica a ser acentuada. Nestas circunstâncias, a previsão a médio e longo prazo da inflação torna-se uma atividade temerária no Brasil.

Se o crescimento fosse idêntico para todos os preços, ter-se-ia o fenômeno já mencionado da inflação "pura" sem mudanças nos preços relativos da economia. Porém, da mesma forma que não é estável ao longo do tempo, o crescimento dos preços em cada período não é idêntico para todos os bens e serviços, pelo simples fato de ser uma média ponderada do crescimento dos preços de todos os bens e serviços, significando que os preços de alguns produtos crescem acima e outros abaixo da média. A Tabela 9 ilustra este fenômeno. A existência de defasagens diferenciadas nos ajustes dos preços faz com que eventuais desequilíbrios entre oferta e demanda de certos setores sejam corrigidos mais rapidamente do que em outros. Ou seja, durante processos inflacionários há uma modificação nos preços relativos dentro da economia. Esta é a segunda característica da inflação.

3.3 Inflação de custo e de demanda

A mudança nos preços relativos durante processos inflacionários não está ligada em princípio a nenhuma "teoria" específica. A este período é interessante mostrar que as principais mudanças ocorrem nos preços dos bens finais em relação aos fatores de produção, ou vice-versa, e, secundariamente, nos preços relativos entre os fatores de produção.

Para discutir este ponto, será empregado um raciocínio bem simples¹⁵, pois não há necessidade de nada muito complexo. Na Figura 10, a seguir, o eixo vertical representa o índice de preços P , e o horizontal, o nível do produto real agregado, y . A curva DD corresponde à chamada demanda agregada, e SS , a oferta agregada, cuja inclinação positiva retrata, por suposição, a existência de rendimentos decrescentes de escala. Para simplificar o raciocínio,

TABELA 9

Evolução de alguns índices gerais de preços — 1951-80

ANOS	BASE 1970 = 100									
	Índice Geral de Preços (b)					Índice de Preços por Atacado (b)				
	Deflator implícito (a)	Oferta global	Disponibilidade interna	Oferta global	Disponibilidade interna	Deflator implícito (a)	Oferta global	Disponibilidade interna	Oferta global	Disponibilidade interna
1951	0,54	0,427	0,552	0,594	0,534	20,0	16,4	16,4	20,4	21,0
1952	0,61	0,477	0,617	0,655	0,601	12,9	11,7	11,7	10,2	12,5
1953	0,69	0,697	0,709	0,755	0,695	13,1	14,6	14,6	15,2	15,6
1954	0,88	0,885	0,900	0,983	0,865	27,5	26,9	26,9	30,2	24,4
1955	1,02	1,030	1,048	1,109	1,036	15,9	16,4	16,4	12,8	19,7
1956	1,23	1,235	1,257	1,323	1,260	20,6	19,9	19,9	19,3	21,6
1957	1,39	1,410	1,435	1,485	1,448	13,0	14,1	14,1	12,2	14,9
1958	1,58	1,594	1,622	1,668	1,655	13,6	13,0	13,0	12,3	14,3
1959	2,18	2,197	2,235	2,297	2,363	37,9	37,7	37,7	37,7	42,7
1960	2,81	2,838	2,887	3,009	3,103	28,9	29,1	29,1	31,0	31,3
1961	3,86	3,889	3,957	4,162	4,359	37,3	37,0	37,0	38,3	40,4
1962	5,84	5,897	6,000	6,376	6,547	51,3	51,6	51,6	53,2	50,1
1963	10,25	10,34	10,52	11,09	11,52	75,5	75,3	75,3	73,9	75,9
1964	19,53	19,70	20,04	21,22	20,85	90,5	90,5	90,5	91,3	80,9
1965	30,63	30,90	31,43	32,10	32,11	56,8	56,8	56,8	51,2	54,0
1966	42,73	42,61	43,39	44,10	45,29	39,5	37,9	37,9	37,3	41,0
1967	55,04	54,70	55,65	55,02	55,16	28,8	28,3	28,3	24,7	21,7
1968	70,34	67,95	69,13	68,12	70,40	27,8	24,2	24,2	23,8	27,6
1969	84,63	82,05	83,48	82,10	83,86	20,3	20,7	20,7	20,5	19,1
1970	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	18,1	21,8	19,7	21,8	19,2
1971	118,80	119,66	120,43	120,52	121,52	17,3	19,6	20,4	20,5	21,5
1972	140,80	140,60	140,87	142,79	143,05	17,4	17,5	16,9	18,4	17,7
1973	170,60	162,39	162,17	166,38	165,02	20,5	15,5	15,1	16,5	15,3
1974	226,80	209,40	208,70	214,85	213,00	31,4	28,9	28,6	29,1	29,0
1975	305,10	267,09	266,52	273,80	272,20	32,8	27,5	27,7	27,4	27,7
1976	444,30	382,05	376,52	392,14	382,06	41,8	43,0	41,2	43,2	40,3
1977	632,70	549,15	537,39	558,95	537,22	44,0	43,7	42,7	42,5	40,6
1978	892,50	757,26	745,22	768,56	746,19	43,1	37,9	38,6	37,5	38,9
1979	1.339,40	1.165,64	1.147,11	1.198,08	1.159,31	57,6	53,9	53,9	55,8	55,3
1980	2.724,60	2.313,20	2.296,91	2.473,80	2.425,52	100,2	98,4	100,2	106,4	109,2

FONTES — (a) Contas Nacionais da Fundação Getúlio Vargas

(b) Revista Conjuntura Econômica

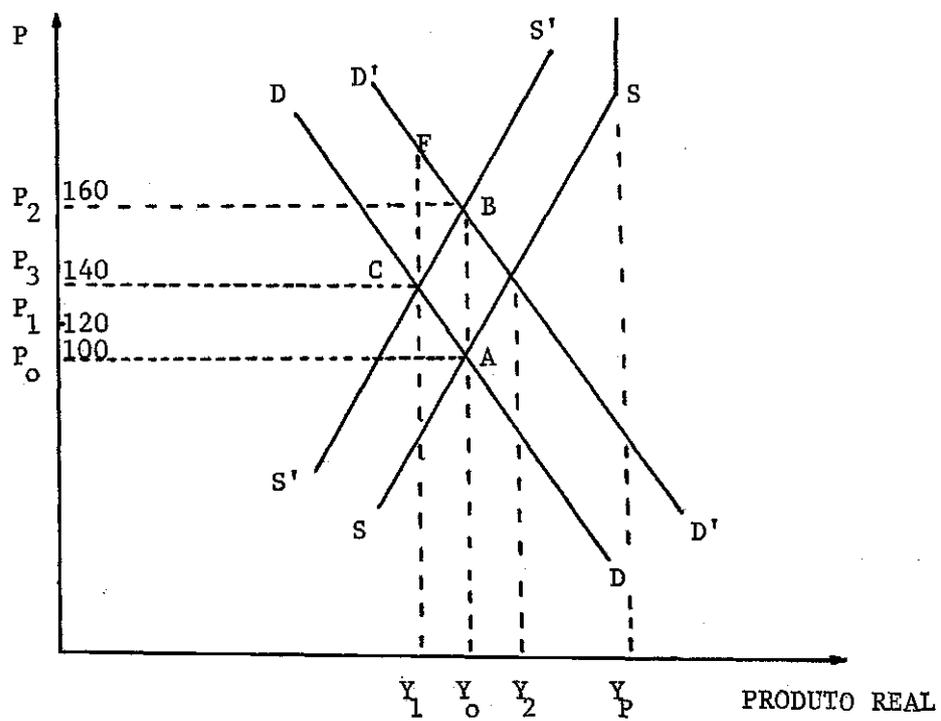


FIGURA 10

Componentes da inflação
e os ajustes no produto real

suponha ainda que a oferta dos fatores de produção e insumos é perfeitamente elástica até o nível de pleno emprego, quando se torna completamente inelástica.

Imagine que a economia está em equilíbrio com inflação e uma certa ociosidade natural dos fatores. Num dado momento t_0 , o índice geral de preços é P_0 (=100) e, o produto real, y_0 . No período seguinte t_1 , dada a taxa de inflação reinante de 20%, o índice de preços seria $P_1 = 120$. No entanto, a economia está sendo submetida a várias pressões, por exemplo, a um aumento substancial no preço dos fatores de produção domésticos e importados. O aumento no custo de produção é em torno de 60% e, desloca para cima, por este percentual, identificado pelo segmento AB, a oferta agregada SS para S'S'. Se o produto real permanecesse inalterado durante esta fase da chamada "inflação de custos", o índice de preços P_2 seria agora igual a 160.

Porém, o aumento dos custos retrai o nível demandado e, o resultado é uma queda real para y_1 e um crescimento nos preços em geral de P_0 para P_3 , por hipótese, igual a 140. O que ocorre com os preços relativos durante esta primeira etapa do ajuste? Os preços dos fatores aumentaram 60%, enquanto o índice geral médio apenas 40%. Logo houve uma mudança nos preços relativos dentro da economia, com uma queda no preço relativo dos bens finais.

O ajuste não terminou ainda. Na ausência de maiores restrições haverá agora uma nova onda de mudanças na demanda agregada. Considere, por exemplo, que o governo ficou preocupado com a queda na atividade econômica e emprego e, resolveu executar uma política de estímulo à demanda agregada. Conseqüentemente, a demanda desloca-se para cima, para D'D'. O reajuste nos preços dos bens finais seria igual no segmento CF, por hipótese 60%. Porém, a preços reais mais elevados há uma redução nas quantidades demandadas e, o índice geral de preços aumenta agora em cerca de 14,3%, atingindo o índice P_2 (=160). Durante esta fase de ajuste da chamada "inflação de demanda", os preços dos fatores aumentam menos do que os dos bens e serviços. Logo há um aumento no preço relativo dos bens fi-

nais, que restabelece o nível inicial dos preços relativos. Na situação final, o produto real retorna ao nível y_0 , graças a política de estímulo à demanda agregada.

Por outro lado, o ajuste inicial poderia ter ocorrido através de um deslocamento da demanda agregada de DD para D'D'. Os preços dos bens e serviços finais aumentariam em 60% (segundo o segmento AB), mas o índice médio em apenas 40%. Daí há um aumento no preço relativo dos bens e serviços finais, que inclusive vai permitir que o produto real aumente de y_0 para y_2 . Mais uma vez, o processo não termina aí. As pressões farão com que os custos dos fatores sejam por sua vez reajustados, e a curva de oferta deslocar-se para cima, de SS para S'S'. O equilíbrio final no ponto B implica que nesta etapa de "inflação de custo", os preços relativos dos fatores aumentam. Com isto a economia retorna ao nível de produto real y_0 .

Portanto, os processos inflacionários trazem imbutida uma mudança nos preços relativos e flutuações no produto real e emprego¹⁶. Além disto, é impossível na prática identificar perfeitamente as fases de "inflação de custo" e as "de demanda". Como os ajustes são contínuos, o máximo que se pode fazer é inferir vagamente sobre a origem e o tipo predominante do surto inflacionário.

Aplicando este raciocínio à economia brasileira, serão assinaladas várias fases de mudanças nos preços relativos. A Tabela 10, mostra as taxas de variação anual de índices de preços para vários setores e atividades, deflacionados pelo Índice Geral. Atendendo, por exemplo, para as mudanças nos preços relativos dos bens de consumo, o período até 1973 seria característico de uma fase de inflação de demanda, quando os preços de bens finais cresceram mais do que os custos de produção. Assim, na primeira coluna, os preços de bens de consumo aumentaram, em 1971, cerca de 3,9% acima dos preços em geral; 1,1% em 1972; e 0,7% em 1973. As taxas de crescimento dos preços relativos decrescentes devem refletir as crescentes pressões nos lados dos custos que viriam, inclusive, a suplantarem as pressões de demanda em 1974 e 1975. A partir de

TABELA 10

Mudanças em percentagens nos preços relativos
em relação ao índice geral de preços — 1961-81

ANOS	BENS DE CONSUMO TOTAL (a)	BENS DE PRODUÇÃO (b)				Máquinas, veículos e equipamentos	AGRÍCOLAS (b)	PRODUTOS INDUSTRIAIS (b)	CUSTO DE VIDA RJ
		TOTAL	MATERIAS-PRIMAS		Materiais de construção				
			Brutas	Semi-elaboradas					
1961	...	...	...	...	...	1,61	3,80	- 2,78
1962	...	...	...	...	...	5,53	4,12	- 0,08
1963	...	...	...	...	...	5,70	3,79	- 2,62
1964	...	...	...	...	...	4,78	3,31	- 0,50
1965	...	...	...	...	...	9,22	2,90	5,77
1966	...	...	...	...	...	2,88	4,06	2,44
1967	...	...	...	...	...	3,02	2,14	1,67
1968	...	...	...	...	...	5,54	4,98	- 1,54
1969	...	...	...	...	...	0,60	0,42	- 1,04
1970	...	...	...	...	...	7,46	2,47	2,40
1971	3,95	- 3,82	0,05	- 9,18	...	5,62	2,46	- 0,22	
1972	1,13	- 0,35	- 0,55	0,14	- 4,51	2,84	0,84	- 0,46	
1973	0,74	- 0,27	- 2,98	1,70	5,69	3,41	0,33	- 2,18	
1974	- 2,25	3,61	- 1,94	9,68	4,26	0,56	0,50	- 0,74	
1975	- 2,06	2,92	4,94	1,41	3,21	2,90	1,31	1,02	
1976	2,38	- 4,03	- 7,96	2,99	- 1,32	12,61	3,34	0,46	
1977	- 0,24	- 3,46	- 5,91	- 6,05	- 3,53	4,74	2,44	0,66	
1978	3,37	- 3,62	- 8,58	- 6,31	- 0,97	2,70	2,44	- 0,02	
1979	0,02	1,72	- 3,54	0,61	6,86	1,53	1,09	- 0,78	
1980	1,82	7,76	17,77	6,11	11,12	6,12	1,75	- 8,70	
1981	0,82	2,71	6,20	- 11,18	- 3,18	4,62	0,56	- 1,36	

FONTE — Conjuntura Econômica, Fundação Getúlio Vargas

NOTA — Índices de Preços por Atacado, Deflacionados pelo Índice Geral Disponibilidade Interna, coluna 2 da Conjuntura Econômica

(a) Disponibilidade Interna, (b) Oferta Global.

1975, as pressões dominantes são muitas, ora de custo, ora de de manda,

O mesmo tipo de evidência é observado nas taxas de variação dos preços (também deflacionados) dos bens de produção. Con sidere, por exemplo, a segunda coluna da Tabela 10. Até 1973, ocorre uma queda nos preços relativos dos bens de produção, o que é consistente com um aumento nos preços relativos dos bens finais. Naturalmente, a discriminação por tipos de fatores de produção, co mo matérias-primas, máquinas e equipamentos, e materiais de cons - trução, fornece evidências um pouco diferentes devido as defasa - gens nos ajustes, mas em linhas gerais as conclusões são as mes - mas.

Finalmente, as três últimas colunas da Tabela 10 mos - tram que a mudança nos preços relativos é também visível entre as várias classes de bens finais, no caso identificados pelos produ - tos agrícolas, industriais e, custo de vida na cidade do Rio de Janeiro.

3.4 Efeitos da inflação

O agravamento do processo inflacionário a partir de 1974, com taxas de inflação evoluindo dos 15-20% de 1972-73 para, os 110% em 1980, serviu para lembrar o caráter recorrente da infla - ção no Brasil. E com o novo episódio reacenderam-se as dúvidas, nunca perfeitamente esclarecidas e, os debates técnicos, tampouco esclarecedores, sobre as possíveis causas do novo surto inflacioná - rio. A inflação brasileira tem sido exaustivamente discutida nas últimas três décadas, mas, a julgar pelo calor dos debates, um cer to consenso sobre as suas causas está longe de ser obtido.

Na realidade, tanto hoje como no passado, há uma gran - de preocupação, não com a mera existência de inflação per se, mas sim com as suas causas, as possíveis divergências entre o receituá rio disponível e o mais adequado e, os custos envolvidos na cura ou abrandamento da pressão inflacionária. As causas da inflação

no Brasil e, em outros países latino-americanos, têm sido examinadas sob enfoques antagônicos por "monetaristas", "fiscalistas", e "estruturalistas" e, naturalmente, cada enfoque advoca formas distintas de combate à inflação. Os comentários a seguir não pretendem ser mais uma contribuição a engrossar as fileiras de qualquer uma dessas correntes de pensamento. Ao contrário, cada corrente de opinião tem algo a contribuir para o exame da inflação no Brasil. Resta identificar onde estaria o principal ou principais focos da inflação.

Enquanto as opiniões sobre as causas e métodos de combate à inflação são variadas e polêmicas, o debate é menos acerbado quanto às suas conseqüências. As conseqüências mais sérias da inflação podem ser divididas em quatro grupos: (a) na distribuição da riqueza e da renda; (b) na alocação de fatores e no nível de renda; (c) na acumulação de capital e no crescimento econômico; e (d) na substituição de ativos monetários por fatores de produção.

Como um dos efeitos mais sérios, a redistribuição de renda e de riqueza em decorrência da inflação ocorre de forma distinta dentro do setor privado da economia e entre o setor privado e o governo. Dentro do setor privado, a redistribuição pode se processar por dois canais simultâneos; através de retardos desiguais nos ajustes de salários e lucros, e através de relações e disputas entre credores e devedores. A experiência do Brasil, nas últimas décadas, mostra uma piora na distribuição da renda pessoal, algumas vezes até mesmo com uma queda no salário real da mão-de-obra menos qualificada. Contudo, a inflação não parece ter sido a principal causa; a redistribuição observada seria muito mais um fruto de medidas (deliberadas?) de reduzir custos de produção, via achatamento do salário real e/ou de controle de inflação, do que de um mecanismo econômico ao processo inflacionário *per se*. Quanto à redistribuição de renda entre devedores e credores; as evidências tampouco permitem estabelecer com exatidão o sentido de transferência. Uma resposta definitiva exige uma análise do tipo *creditor versus* devedor e, dos arranjos institucionais e contratuais en

volvidos. Há ainda um longo caminho empírico a ser percorrido.

Por sua vez, a redistribuição entre o setor privado e o governo parece apontar claramente este último como principal beneficiário, por várias razões. Em primeiro lugar, a possibilidade de financiamento explorada pelos governos brasileiros. Em segundo lugar, tributos garantem uma fonte de renda com correção automática de inflação. E em terceiro lugar, o reajuste inferior à inflação dos salários dos funcionários e do custo dos serviços prestados e de bens fornecidos ao governo pelo setor privado.

Processos inflacionários, quando intensos são, em geral, acompanhados por tabelamentos e controles de preços, estabelecimento de limites para taxas de juros e, outras práticas discriminatórias que restringem os movimentos nos preços relativos e procuram camuflar os sintomas da inflação. Tais medidas eventualmente desincentivam a atividade nos setores atingidos reduzindo a oferta, o que reforça as pressões inflacionárias e justifica ainda mais as práticas de tabelamentos e assim por diante. No decorrer deste processo, as divergências entre custos e benefícios sociais tendem a se acentuar, prejudicando a eficiência na alocação de recursos sob o ponto de vista social, sacrificando, em consequência, uma parcela da renda real.

O efeito da inflação no crescimento econômico se faz sentir por duas maneiras. O primeiro efeito é de curta duração e normalmente examinado através de um *trade-off* entre crescimento econômico e inflação, que será examinado na Seção 7. O segundo e feito, ocorre em bases mais permanentes e diz respeito aos efeitos da inflação na taxa de formação de capital e na adoção de novas técnicas na economia. Há razões para crer que a poupança privada é relativamente inelástica a taxas reais positivas de juros, mas, assume uma certa elasticidade quando a inflação suplanta a taxa nominal de juros. Assim, um processo inflacionário muito intenso desestimula a poupança voluntária e pode, eventualmente, afetar a formação bruta do capital, caso não seja complementada pelo governo e pelo exterior. Também os controles de preços e de taxas de

juros distorcem as preferências dos consumidores e empresas em favor de especulações com estoques, imóveis, etc., em detrimento de investimentos em equipamentos, novas construções, etc. Ainda que aparentemente elevada sob o ponto de vista privado, a produtividade social destas aplicações é inferior às alternativas relacionadas à produção física. Como consequência, a contribuição da poupança voluntária do setor privado tende a cair e a ser substituída pela poupança privada compulsória e pela do governo durante as fases mais agudas da inflação. Complementando o efeito da inflação no crescimento econômico, a taxa de adoção de inovações técnicas é severamente afetada pelos processos inflacionários instáveis. Em geral, taxas de inflação elevadas introduzem um risco crescente nas decisões de mudanças tecnológicas e, uma menor taxa de avanço técnico, mantidas constantes as outras fontes de crescimento, resulta necessariamente numa menor taxa de crescimento do produto real.

Finalmente, para encerrar com a discussão dos efeitos da inflação, ela tem um impacto na estrutura financeira da economia, em geral ensejando uma substituição de ativos monetários a favor de ativos não-monetários e, entre estes últimos, segundo a sensibilidade de resposta dos seus retornos aos tipos de correção monetária e à inflação.

É importante assinalar que os comentários acima procuraram acentuar os efeitos não-desejados ou prejudiciais da inflação, mas isto não significa que efeitos positivos não possam advir. Em primeiro lugar, é alegado que os processos inflacionários, desde que não virulentos, criam a chamada "poupança forçada". Também, quando resultante de déficits governamentais, a inflação pode ser um instrumento de canalização de recursos para projetos sociais e de infra-estrutura, para os quais o setor privado não demonstra interesse ou capacidade de realizar. Note-se, entretanto, que déficits do governo não implicam necessariamente em pressões inflacionárias, pois podem ser financiados por títulos, algumas vezes de colocação compulsória, ou mesmo com a emissão de moeda dentro de limites ditados pelo crescimento da renda. E, finalmente, a inflação pode ser útil para permitir o reajuste nos preços rela-

tiyos sem que haja necessidade de quedas nos preços absolutos. É claro que existe um certo limite para este último mecanismo, e mais adiante se procura dar uma dimensão a esta forma de inflação.

3.5 Causas de inflação

No rigor do seu conceito, inflação corresponde a um aumento contínuo nos preços. Ou, visto sob outro prisma, o fato do preço da moeda ser o inverso de um índice geral de preços mostra que a inflação é uma contínua queda no preço ou valor da moeda. Visto sob este ângulo não há como rejeitar o fato de que a inflação seja, eminentemente, um fenômeno monetário.

A primeira vista esta afirmativa pode parecer em conflito com os propósitos de manter este trabalho equidistante de correntes monetaristas, fiscalistas e outras. Contudo a afirmativa não significa que as origens da inflação sejam sempre e unicamente monetárias. A inflação tem muitas causas e um excesso de oferta de moeda pode ser apenas uma delas. Para adotar uma posição não compromissada *a priori*, diz-se que aumentos nos preços podem resultar de deslocamentos da demanda agregada - o que foi interpretado como a "inflação de demanda" - e/ou deslocamentos para a esquerda da oferta agregada - a chamada "inflação de custos". Uma terceira corrente diria ainda que a inflação pode resultar de desajustes entre os crescimentos dos setores da economia. Esta seria uma versão grosseira da chamada "corrente estruturalista".

Seguindo com o argumento, mudanças contínuas na demanda agregada, quer resultantes de uma política monetária ou de gastos excessivos do governo, ou de qualquer dispêndio autônomo da economia, têm o efeito de exarcebar a inflação. Analogamente, aumentos no salário-mínimo, no custo das importações, nos gastos financeiros e nos impostos indiretos deslocam a oferta agregada e conseqüentemente também provocam inflação. No fundo, a diferença entre os tipos de inflação é tênue e seria observada apenas num primeiro momento, no sentido das pressões sobre a produção real (positiva no caso da "inflação de demanda" e negativa, no da "in -

flação de custos"). Mas, uma vez iniciado o processo inflacionário, os aumentos de preços provocados por um excesso de demanda acabam por se transformar em aumentos de custos e, assim por diante.

Finalmente, a diferença entre o crescimento da produção agrícola, da produção industrial e da oferta de serviços também pode ter efeitos inflacionários. Conforme é alegado, a agricultura está mais próxima ao protótipo da concorrência perfeita e como tal os preços dos produtos primários são determinados basicamente pelo mecanismo de mercado. A produção industrial, por outro lado, é concentrada nas grandes empresas e oligopólios, onde os preços são administrados e determinados com base no custo de produção. Neste raciocínio, todo e qualquer problema de desajuste entre o crescimento da agricultura e do setor industrial e serviços recai, quase exclusivamente, no mercado de produtos primários. Além disto, na dinâmica do processo, qualquer mudança no crescimento dos preços de qualquer um dos setores tem efeitos inflacionários. Se nos produtos agrícolas e insumos, o aumento nos preços é transferido, via aumento de custos, aos preços dos produtos industriais finais. Se por alguma razão, nos insumos manufaturados, o aumento nos custos é igualmente transferido nos preços dos bens finais. Este tipo de raciocínio conclui, então, que o mecanismo de mercado é pouco eficiente para regular o ajuste adequado entre o crescimento dos setores.

Ora, todas estas correntes enfatizam apenas a causa inicial da inflação. Mas é aceito — e as evidências são demasiadamente fortes a este respeito — que uma inflação persistente está sempre associada a um processo também contínuo de crescimento exagerado na oferta de moeda, quer como causa inicial do processo, segundo os monetaristas, quer endossando as demais causas. A Figura 11 que repete na parte superior a evolução da taxa de inflação da Figura 9, apresenta a associação entre crescimento de moeda e de preços no Brasil desde o século passado. Não há como ignorar que as duas variáveis caminham no mesmo sentido¹⁷. Como ilustração, a Figura 11 assinala a cronologia de alguns fatos históricos marcan-

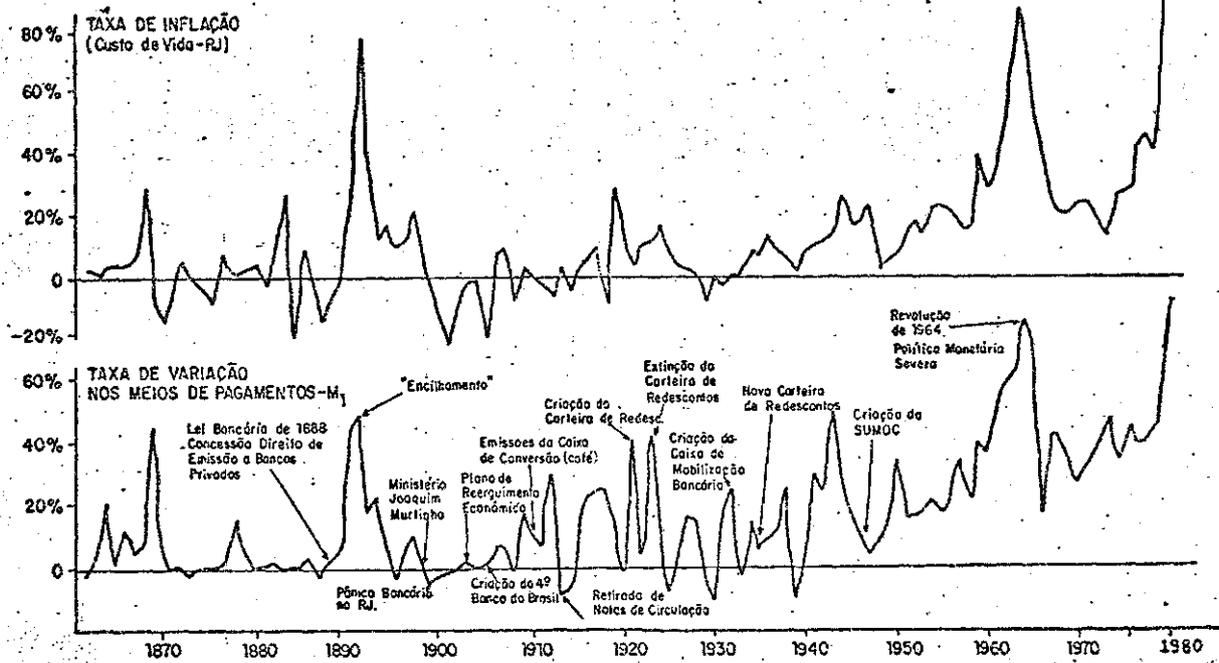


FIGURA 11

Inflação e crescimento na
oferta de moeda

tes, que explicam as flutuações no crescimento da oferta de moeda.

É importante manter em mente que a aderência a longo prazo entre moeda e preços não exclui a existência de causas não monetárias para inflação, principalmente a curto prazo. Para evitar uma exposição mais longa sobre o tema, aceita-se que a inflação possa resultar de fatores que deslocam a demanda agregada — tais como os gastos governamentais e a política monetária — de fatores que modificam os custos de produção — tais como os aumentos nos salários e no custo das importações — e também de fatores ditos "estruturais".

Uma análise empírica, com dados trimestrais, mostrou que a inflação brasileira pode ser satisfatoriamente explicada pelas variações na base monetária, nos gastos governamentais, no salário-mínimo, e pela instabilidade no crescimento dos preços relativos.¹⁸ O poder preditivo do modelo é bastante satisfatório, pois explica cerca de 83% da variância da inflação, com todos os coeficientes das variáveis positivos e significantes. Há razões para acreditar que os efeitos de mudanças na base monetária, gastos governamentais e salário-mínimo não são completos em apenas um trimestre, mas se distribuem por vários períodos. E, de fato os principais efeitos das variáveis nos preços perduram por cinco trimestres, ou seja cerca de 15 meses.

Este modelo "ecclético" é visivelmente superior, em poder de explicação, a qualquer resultado isolado de explicações monetaristas, fiscalistas, estruturalistas e, serve como uma evidência apaziguadora entre correntes antagônicas. Isto sugere que variações em qualquer uma das três variáveis, ou seja, na base monetária, nos gastos governamentais e, no salário mínimo, têm um impacto importante na taxa de inflação.

Portanto, segundo a evidência histórica do período pós 1958, a inflação brasileira seria um resultado, em primeiro lugar em importância, de deslocamentos na oferta e na demanda agregada cujos efeitos seriam capturados pelas variações na base monetária,

gastos governamentais e salário-mínimo e, apenas secundariamente dos "desequilíbrios setoriais". Estes últimos teriam uma contribuição modesta, oscilando entre 3 a 13%. Vale dizer, não é possível ignorar o papel dos desequilíbrios setoriais na explicação da inflação brasileira, mas sua contribuição é bem modesta. O principal foco inflacionário ainda reside nos deslocamentos da oferta e demanda agregadas.

Então, se o governo dispõe de instrumental capaz e está disposto a arcar com os efeitos de curto prazo, o combate à inflação poderia ser realizado com medidas gradualistas sobre a oferta e demanda. É bom frisar que outros objetivos seriam sacrificados durante o processo a curto prazo. O crescimento da renda real seria um deles. Outros objetivos seriam também afetados: foi constatado que aumentos no salário-mínimo deslocam a oferta agregada e portanto podem ser utilizados para reduzir os aumentos nos custos. Mas, a política de "achatamento" dos salários implicará, por outro lado, uma redistribuição injusta de renda e é incompatível com as condições políticas atuais. Algumas vezes tem sido lembrado que a retirada de alguns encargos sociais pode ser uma solução provisória para reduzir os custos das empresas, sem efeitos negativos sobre a distribuição de renda. Esta, entretanto, seria uma medida sem maiores efeitos sobre a taxa de inflação a longo prazo. A interdependência entre inflação, crescimento econômico e distribuição será discutida com mais detalhes na Seção 7.

Em geral é assumido que as variações na base monetária, nos gastos governamentais e, no salário-mínimo são exógenas. No entanto sabe-se que mudanças em duas destas variáveis, ditas explicativas, poderiam resultar de reajustes na terceira, ou até mesmo na taxa de inflação. Vale dizer, para identificar o foco inflacionário, o importante seria reconhecer qual a mudança efetivamente ativa e quais as mudanças que se ajustam passivamente. Infelizmente os modelos empíricos são em geral omissos quanto a este aspecto, e é provável que, dependendo de certas circunstâncias, os aumentos no salário-mínimo sejam exógenos e seguidos por mudanças nas outras variáveis; outras vezes, os aumentos excessivos na base

monetária deflagam a cadeia de reajustes e, assim por diante. O fato das estimativas serem significantes assegura que a interdependência entre as variáveis explicativas não é, entretanto, das mais elevadas.

Existe ainda uma acirrada discussão entre monetaristas e não-monetaristas sobre a exogeneidade da oferta de moeda ou da base monetária. Para os monetaristas mais ingênuos, o excesso na oferta de moeda tem a primazia em explicar a inflação e, os aumentos nominais nas demais variáveis são um simples reflexo da oferta excessiva de moeda ou mesmo da inflação. No outro extremo estão aqueles economistas, também ingênuos, que consideram a política monetária como exclusivamente passiva. Como geralmente ocorre, a verdade está no meio-termo. Infelizmente, os testes sobre a hipótese de exogeneidade da oferta de moeda ou da base monetária são ainda precários e quando muito podem não rejeitar a hipótese, mas não comprová-la.

Para turvar ainda mais a questão, existem sérias dúvidas sobre o conceito operacional de moeda no Brasil. A criação de um grande número de substitutos, após 1964, fez com que o conceito de moeda se tornasse muito mais amplo que a definição de Meios de Pagamentos do Banco Central. O importante nesta linha de pensamento é que o novo conceito de moeda, por agregar ativos financeiros tais como os depósitos de poupança e a prazo, tornou-se cada vez mais difícil de ser controlado diretamente pelo Banco Central. O estoque de moeda seria, então, cada vez mais endógeno, e determinado pela economia. Porém, a base monetária ainda seria, pelo menos teoricamente, a variável sob controle das autoridades monetárias e, este é um dos motivos do seu emprego na condição da política econômica através do chamado Orçamento Monetário.

Infelizmente, à medida que se aprofunda o raciocínio, torna-se cada vez mais difícil responder a certas questões e dar sugestões definitivas. O máximo que pode ser dito sem incorrer em maiores controvérsias é que o combate à inflação, ignorando os seus efeitos nos demais objetivos do governo, deve ser realizado so

bre a demanda agregada, e possivelmente com algum controle de preços na forma da atuação do CIP.

Ainda assim, a estratégia do combate à inflação teria que adotar medidas que reduzissem o crescimento da demanda agregada, restringindo, se possível, o aumento nos custos. Da forma como é sugerida, a tarefa parece simples. Infelizmente os efeitos retardados e uma certa inércia na velocidade dos preços fazem com que, nas primeiras etapas, os impactos negativos recaiam sobre o crescimento econômico e emprego, sobre a popularidade do Governo, e sobre a distribuição de renda. Para um país que deseja crescer, sem maiores conturbações internas, o preço do combate à inflação pode ser demasiadamente elevado a curto prazo. Por outro lado, um combate gradualista e lento do tipo homeopático tende a ser abandonado devido à demora nos resultados. Sob estas circunstâncias, tudo leva a crer que a economia brasileira terá que conviver com a inflação por um longo futuro.

3.6. A correção monetária

Muitos imaginam que a implantação da correção monetária ou, mais apropriadamente, a "indexação" no Brasil tenha sido uma reação natural do sistema econômico para sobreviver às pressões inflacionárias do início da década de 1960. Poderia ser lembrado que, a inflação não é um fenômeno novo entre nós, embora só veio tornar-se "ameaçadora" no pós-guerra. As taxas mais elevadas datam de 1962 a 1965 (excluindo o processo mais recente após 1979), entre 50% a 80% ao ano. No final deste período, em 1964, seriam lançadas as bases para a implantação do mecanismo de reajustes automáticos de preços no Brasil. É difícil imaginar que a economia brasileira pudesse continuar funcionando com uma inflação, persistentemente, acima de 60-70%, sem quebra das instituições. Por isso, talvez, não seja exagerado aceitar que a implantação da chamada correção monetária tenha sido um mecanismo imaginoso para contornar uma crise institucional. O termo "correção monetária" é na verdade inapropriado como será discutido mais adiante. Por enquanto este termo será utilizado para representar o esquema de reajus-

tes automáticos de preços, taxas de juros, etc. baseado em variações de índices de preços, implantado no Brasil,

A partir de 1964, a taxa de inflação no Brasil decresceu gradualmente de 80% até próximo dos 15% em 1973, para, infelizmente, receber novo alento desde então. O período de fase de inflação decrescente ficou conhecido como o "milagre brasileiro", e não são poucos os que apontam a correção monetária como um dos instrumentos anti-inflacionários de maior sucesso. Porém, a experiência demonstra hoje que a correção monetária teve muito pouco a ver com a queda na inflação ou com o intenso crescimento do produto real. É mais sensato reconhecer que a redução na taxa de inflação simultaneamente ao crescimento econômico seja explicada pela intervenção do governo e a eficiência da política monetária e fiscal numa fase cíclica de elevada capacidade ociosa na economia, conforme visto na Seção 2.

De qualquer forma, a implantação do mecanismo de correção monetária foi o grande remédio aguardado por todos e que — imaginava-se — tornaria indolor a inflação e o seu combate. A correção monetária teria o grande e heróico efeito de atenuar as distorções nos preços relativos e restaurar o equilíbrio no mercado de capitais e de crédito, a taxas de juros reais positivas, sem prejudicar a distribuição de renda. Nos anos após 1965, a correção monetária foi aplicada a um número crescente de ativos e de mercados. Desde o princípio, não foi adotado um único critério de indexação, nem ela tornou-se generalizada em todos os segmentos da economia. Os instrumentos financeiros, os salários, a taxa de câmbio, e os contratos têm esquemas específicos de correção monetária.

Assim, o que se tem em mente é examinar até onde a implantação da correção monetária atendeu aos objetivos imaginados e quais os seus efeitos não previstos. Para facilitar a exposição, os efeitos de indexação podem ser divididos em três categorias:

- i) os efeitos estáticos sobre o lado real da economia;
- ii) os efeitos dinâmicos sobre o lado real, e

iii) os efeitos no sistema financeiro.

Quanto ao primeiro efeito, foi imaginado que a correção monetária permitiria restaurar o equilíbrio nos preços relativos, fortemente prejudicado no período 1961-64 quando o governo fez uso intensivo de tabelamentos e controles de preços na tentativa de controlar a inflação. O resultado foi que, ao longo do tempo, os preços relativos já não refletiam o equilíbrio nos vários mercados. Após um período inicial onde foi aceita a inflação "correctiva", era preconizado que o esquema de correção monetária mantivesse os preços relativos em equilíbrio. Ora, é natural que este objetivo fracassasse, pois a sugestão pretendia simplesmente manter a mesma estrutura de preços ao longo do tempo. Se mesmo numa economia com crescimento modesto esta pretensão era arriscada, no caso brasileiro — com um rápido crescimento e intensas modificações — ela era absurda. Ainda que no primeiro momento a "inflação correctiva" ajustasse os preços relativos, em pouco tempo a correção generalizada criaria novas distorções. Felizmente, o esquema de correção monetária nunca chegou a ser generalizado no Brasil.

No tocante aos efeitos dinâmicos, a correção monetária pretendia restaurar o ritmo da acumulação de capital. Isto seria feito através da elevação da taxa real de juros e conseqüente estímulo à poupança voluntária. E, sem dúvida, a taxa real de juros elevou-se após 1964, mas ainda assim permaneceu negativa em várias ocasiões. O crescimento explosivo das cadernetas de poupança tem sido apresentado como uma evidência a favor da elasticidade da resposta dos poupadores a taxa de juros. Porém a verdade é que a poupança como um todo é bastante insensível à taxa de juros e determinada, basicamente, pelo nível de renda. A expansão das cadernetas de poupanças reflete apenas a preferência do público por este ativo em detrimento de outras formas menos aparentes de realizar poupanças.

Finalmente, os efeitos financeiros da correção monetária assumem várias formas e algumas delas serão examinadas. Em primeiro lugar, a correção monetária pretendia restaurar a compo-

sição entre o crédito a longo e curto prazo¹⁹. E de fato, parece que este objetivo foi alcançado até certo ponto. Por exemplo em 1952, o volume de crédito a curto prazo concedido pelas instituições financeiras atingia a Cr\$ 161 bilhões, a preços de 1978, enquanto o crédito a longo prazo, cerca de Cr\$ 42,2 bilhões. Ou seja, quase 80% do volume total de crédito institucional era destinado a operações de curto prazo, ou visto de outra forma, para cada cruzeiro devotado a financiamento de longo prazo havia cerca de Cr\$ 3,8 alocados ao crédito de curto prazo. Em 1963, período em que a inflação já se tornava virulenta, o crédito a curto prazo cai para Cr\$ 124 bilhões a preços de 1978, e o de longo prazo para Cr\$ 30 bilhões. Além da queda no volume real de crédito a composição tornou-se mais desfavorável ainda aos financiamentos de longo prazo.

Com a implantação da correção monetária e criação de novos mecanismos de captação, o volume de crédito cresceu rapidamente. Em 1974, o crédito a longo prazo amontava a Cr\$ 370 bilhões e o de curto prazo, a Cr\$ 826 bilhões a preços de 1978. Em comparação com os valores de 1963, o volume total de crédito havia crescido mais de seis vezes, em termos reais e, além disto, o crédito a longo prazo já atingia mais de 30% do crédito total. É certo que, em grande parte, o crédito a longo prazo continuou sendo fornecido pelas agências governamentais, porém estas tinham agora melhores condições de sobrevivência financeira de cumprir o seu papel.

Apesar destes efeitos benéficos, a correção monetária tem sido alvo de algumas críticas. Evitando aquelas, em certo ponto justas mas excessivamente emotivas, como as de que a correção monetária prejudica relativamente as classes de renda menos favorecidas, os mutuários do sistema financeiro da habitação, etc., é verdade que o esquema introduziu involuntariamente algumas distorções na nossa economia. Serão examinados então os problemas criados pela coexistência de instrumentos financeiros indexados e não indexados, pela existência de critérios distintos de correção e, o chamado e feito "realimentador" na inflação. Todas as questões são de inte-

resse geral.

Após 1964 ocorreu um espantoso crescimento em variedade e em valor de instrumentos financeiros no Brasil. Apenas para dar uma pálida idéia do fenômeno, basta atentar que em dezembro de 1960, o conceito de Meios de Pagamentos atingia a Cr\$ 707 milhões, enquanto a soma daqueles ativos financeiros definidos como não-monetários, cerca de Cr\$ 63 milhões, ou pouco menos de 9% dos Meios de Pagamentos. O estoque de ativos não-monetários era formado basicamente por depósitos a prazo fixo, no valor de Cr\$ 33 milhões; títulos da dívida pública da União, em Cr\$ 11 milhões; Letras de Importação e Exportação do Banco do Brasil, em Cr\$ 13 milhões; e Letras de Câmbio, no valor de Cr\$ 6 milhões. A lei da Usura, decretada em 1933, limitava as taxas nominais de juros a 12% ao ano e, logicamente, para uma taxa de inflação já superior a 30% ao ano, não havia um clima favorável ao desenvolvimento do mercado de ativos não-monetários. Trinta anos mais tarde, em 1963, com a taxa anual de inflação beirando os 80%, os estoques nominais dos ativos financeiros haviam quadruplicado, mas as mesmas proporções eram mantidas: o estoque nominal de ativos não-monetários atingia a quase Cr\$ 220 milhões para Cr\$ 2 bilhões de Meios de Pagamentos.

Finalmente, a partir de meados de 1964, mudanças radicais foram introduzidas. A implantação do mecanismo de correção monetária e a restauração da confiança e otimismo permitiram que a economia tivesse o seu interesse despertado por ativos financeiros mais complexos. A mesma Lei 4357, de junho de 1964, que regulamentou a correção monetária, autorizou o Tesouro Nacional a emitir títulos reajustáveis, as chamadas Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional (ORTN). Em agosto ainda de 1964, foi criado o Banco Nacional da Habitação e permitido o lançamento de Letras Imobiliárias. Um ano depois, em julho de 1965, a correção monetária foi estendida a inúmeros outros ativos financeiros já existentes ou que logo seriam criados: Depósitos a Prazo, com e sem emissão de Certificados de Depósito; Cadernetas de Poupança; Debêntures, etc. Mais tarde, a correção monetária seria generalizada também para a taxa de câmbio, com as chamadas "minidesvalorizações",

contratos e dívidas em geral.

O efeito da correção monetária no desenvolvimento do sistema financeiro foi impressionante. Enquanto em 1963, o estoque real dos ativos não-monetários era pouco superior a Cr\$ 11,2 bilhões a preços de 1978; cinco anos mais tarde, em 1968, alcançava Cr\$ 124 bilhões; em 1970 mais de Cr\$ 215 bilhões; e nos últimos anos, a partir de 1975, em torno de Cr\$ 800 bilhões, sempre a preços de 1978. Vale dizer que num intervalo de 15 anos o estoque real de ativos não-monetários aumentou em cerca de 75 vezes, enquanto no mesmo período o estoque real de Meios de Pagamentos cresceu de Cr\$ 188 bilhões, a preços de 1978, para Cr\$ 462 bilhões, ou seja, cerca de 1,5 vezes. Se o estoque de ativos não-monetários em 1963 era de pouco menos de 9% dos Meios de Pagamentos, em 1971 praticamente igualava-se e, já em 1978 era o dobro.

É óbvio que o marco institucional e o *modus operandi* de todo o sistema financeiro teria que alterar-se. A própria existência da correção monetária torna muito clara a divisão entre ativos indexados e os não-indexados, formado pelos componentes dos Meios de Pagamentos, ou seja, papel-moeda e os depósitos a vista²⁰.

Na presença de uma inflação crescente, é de se esperar uma visível substituição de papel-moeda e depósitos a vista em favor de ativos com correção monetária. O custo social de criar papel-moeda e depósitos a vista é praticamente nulo, ou seja os gastos em papel, impressão, formulários, tempo de funcionários, etc. é inexpressivo em comparação com o valor do estoque emitido. No entanto, a inflação impõe um elevado custo privado em manter estes ativos e que varia junto com a inflação. Logo, o estoque real desejado de moeda não indexada é inferior ao "ótimo social"²¹. Surge então uma perda social, decorrente da substituição de moeda não indexada por fatores e recursos reais: gerar um fluxo de serviços monetários com um estoque subótimo requer agora um uso mais intensivo de recursos reais com um custo alternativo positivo.

A discriminação gerada pela correção monetária entre ativos indexados e não-indexados gera uma substituição dos segundos em favor dos primeiros. Observa-se um estoque desejado, em excesso ao socialmente recomendado, de ativos indexados e, por outro lado, um estoque real demandado de moeda não-indexada inferior ao ótimo social. A solução para esta divergência é indicada pela teoria das Finanças Públicas e consiste em "taxar" o estoque de ativos indexados, onde o "taxação" pode assumir a forma de uma correção monetária parcial, inferior a taxa de inflação.

Ainda quanto a coexistência de moeda indexada e não-indexada, existe uma lógica que procura demonstrar como o recrudescimento do processo inflacionário tem um efeito desestabilizador no funcionamento da economia. Aqueles que propõe este argumento, ao invés de apenas separar o sistema financeiro em ativos indexado e não-indexados, preferem examinar a questão sobre o prisma da existência simultânea de contratos em termos reais (em ORTNs, por exemplo), e em termos nominais (em cruzeiros) na intermediação financeira. No fundo, é como se funcionasse uma lei de Gresham às avessas: a "boa" moeda - no caso, a indexada por ORTNs - ganha terreno e eventualmente a "má" moeda, não indexada.

No final, o grau de liquidez da economia passa a ser determinado não apenas pelo crescimento do estoque dos ativos líquidos por natureza, como papel-moeda e os depósitos a vista, mas também — e de forma crescente no passado mais próximo — por ativos indexados, como títulos do governo, cadernetas de poupança, depósitos a prazo, etc... Naturalmente cada um destes ativos possui um grau de liquidez distinto, dependente do seu giro, mas nada impede que não sejam considerados como "moeda" pela economia²².

Num sistema financeiro como o brasileiro, a própria separação entre ativos monetários e não-monetários perde o significado. Grande parte da polêmica e mal-entendidos sobre a inclusão das LTN's no conceito de moeda surgiu deste fato. Não se cogita extinguir as LTN's, mas sim dosar o seu crescimento e o seu papel como "moeda", da mesma forma — e ninguém rejeitaria esta sugestão —

que deve ser disciplinada a expansão do papel-moeda em circulação e os depósitos a vista (C. R. Contador & F. Lopes, 1979). A rigor muitos outros ativos devem ser incluídos no conceito de moeda, embora o governo não tenha necessariamente controle sobre a sua expansão, nem os utilize diretamente como instrumento de política monetária.

Um efeito pouco analisado decorre da existência de critérios distintos para a correção dos valores e retornos de ativos financeiros. Indivíduos, empresas e instituições financeiras modificam suas carteiras de ativos em resposta a mudanças nas expectativas de retorno dos vários ativos a que tem acesso no mercado. Na medida em que os retornos nestes ativos financeiros são submetidos a diferentes formas de correção monetária é natural esperar que a composição das carteiras seja alterada em resposta a uma variação na taxa de inflação ou nas regras de correção.

Em particular, além da coexistência de ativos indexados e não-indexados na economia brasileira, a classe dos ativos indexados abrange aqueles com correção *a posteriori* e aqueles com correção *a priori*. Se todos os ativos indexados tivessem o mesmo critério de correção, o efeito "substituição" a seu favor e em detrimento de moeda não-indexada tenderia a distribuir-se numa certa proporção estável entre elas. No entanto, a correção diferenciada faz com que a substituição seja enviesada, ora no sentido dos ativos indexados *a priori*, ora a favor dos indexados *a posteriori*.

Inicialmente, imagine que a taxa de inflação observada mantém-se inalterada, por exemplo, em 40% ao ano, por um tempo suficientemente longo para que os indivíduos, empresas e instituições financeiras antecipem que os preços continuarão crescendo em 40% ao ano. Nestas condições não existe maiores divergências entre os critérios de correção *a priori* e *a posteriori*, pois ambos indicam o mesmo nível de correção (imagine para simplificar, que a correção é plena, idêntica à taxa de inflação). Na ausência de mudanças em outras variáveis, como o nível de renda real e os retornos relativos dos ativos, a composição das carteiras de ativos

financeiros permanece inalterada. Numa etapa seguinte imagine que, por uma causa qualquer, o índice de preços passa a crescer a uma taxa mais alta, como por exemplo, 50%. Agora, os critérios distintos de correção monetária modificam as carteiras de ativos, com a correção monetária *a posteriori* ainda baseada na taxa de inflação do período anterior (os 40% ao ano), e a correção *a priori* baseada em expectativas revistas que devem levar em conta a inflação corrente de 50%.

Se as expectativas de inflação fossem perfeitas e houvesse perfeita flexibilidade nas taxas nominais de juros, haveria agora uma clara preferência pelos ativos com correção *a priori* em detrimento dos com correção *a posteriori*. No entanto, é sabido que nem a formação de expectativas de inflação é perfeita, nem existe flexibilidade nas taxas nominais de juros. Um estudo examinou, inclusive, esta questão com mais profundidade e as principais conclusões podem ser assim resumidas (C.R. Contador, 1976).

Em primeiro lugar, ficou comprovado que a demanda pelo estoque real de ativos com correção *a priori* é mais sensível à inflação do que a demanda pelos ativos com correção *a posteriori*. Em segundo lugar, uma inflação crescente tende a elevar a preferência pelos ativos com correção *a posteriori* em prejuízo dos ativos com correção *a priori*. Finalmente, os custos envolvidos nos ajustes fazem com que o equilíbrio desejado nas carteiras de ativos seja obtido apenas quatro ou seis meses após a mudança da taxa de inflação.

As implicações são bem claras. Se aceitar-se que o mesmo comportamento do passado permaneça atuante ao futuro, um recrudescimento da inflação fará com que os aplicadores desloquem-se de ativos com correção *a priori*, como Letras de Câmbio, Certificados de Depósito e Letras do Tesouro, para ativos com correção *a posteriori*, como Cadernetas de Poupanças, Letras Imobiliárias e Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional.

O sistema de correção monetária implantado no Brasil não pode ser considerado como generalizado quanto aos mercados que

atinge, nem pleno quanto a taxa de reajuste. Ou seja, o sistema de correção monetária não recupera completamente a perda de poder de compra com a inflação em todos os segmentos da economia. Logo a correção monetária pode gerar potencialmente uma redistribuição de renda em favor dos devedores em detrimento dos credores, e de alguns setores em favor de outros.

É interessante observar que a correção monetária parcial, as vezes, é defendida nos meios oficiais com o argumento de que realimenta o processo inflacionário e, assim limita o alcance da política de estabilização. Implícita neste argumento está a hipótese de que a correção monetária atual pode servir como um indicador antecedente para a inflação futura. Ora, por outro lado, o cálculo da indexação baseia-se na inflação passada e, portanto, a taxa de inflação é igualmente um indicador antecipado da correção. É razoável esperar que haja uma casualidade bidirecional entre inflação e correção monetária, onde o efeito realimentador flui da última para a primeira, e a questão é quantificar a intensidade deste efeito.

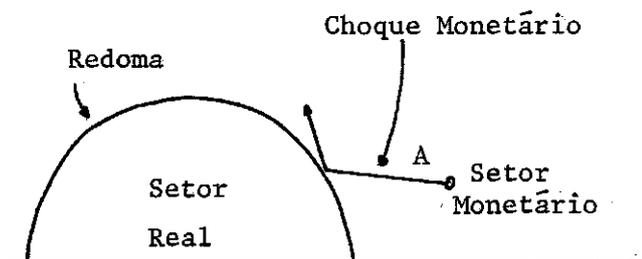
Apesar da lógica do argumento, não existem evidências empíricas mais fortes de que o chamado efeito realimentador seja significativa. Pelo contrário, estudos empíricos²³ constataam que efetivamente a inflação atual e do passado próximo antecedeam e são um bom preditor para a correção monetária. Por isso, deve ser rejeitada a hipótese de que a correção monetária realimenta o processo inflacionário no Brasil.

Contudo é preciso tomar certos cuidados com as implicações deste resultado. Em particular, deve-se evitar o raciocínio de que, se a correção monetária não realimenta a inflação, então, o esquema de indexação deve ser pleno — ou seja refletir fielmente a inflação. Ora, mesmo aceitando a inexistência do efeito realimentador é possível encontrar outros segmentos bem mais fortes a favor da correção parcial²⁴.

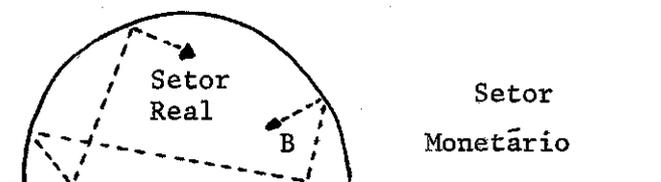
Imagine que uma economia possa ser dividida em dois setores: um real e o outro monetário-financeiro. Ambos os setores estão sujeitos a distúrbios ou "choques" específicos, com efeitos sobre o outro setor, por exemplo, uma queda na safra agrícola, que eleva os preços relativos dos alimentos, ou uma crise de energia, que eleva o preço relativo do petróleo. Estes são dois choques reais que afetam o lado monetário da economia. Por outro lado, uma expansão excessiva da liquidez é um choque monetário com repercussões também no lado real, se, por exemplo, os ajustes ocorrem com retardos, se existir capacidade ociosa nos vários setores da economia, e se a informação for imperfeita.

Assim, se os movimentos nos preços relativos e na alocação de fatores não são imediatos, enquanto perdura o processo de reajustes qualquer distúrbio monetário impõe perdas reais transitórias. É dentro deste contexto que os monetaristas recomendam o sistema de correção monetária. Para evitar ou reduzir as perdas reais é interessante que o lado real da economia disponha de alguma forma de proteção contra os distúrbios monetários. A correção monetária pode ser vista então como uma redoma protetora sobre o setor real da economia. Qualquer distúrbio monetário choca-se com a redoma impenetrável sem maiores efeitos reais. Portanto, para distúrbios monetários, a indexação plena e generalizada seria uma medida eficiente. A Figura 12 ilustra o funcionamento da correção monetária em várias situações.

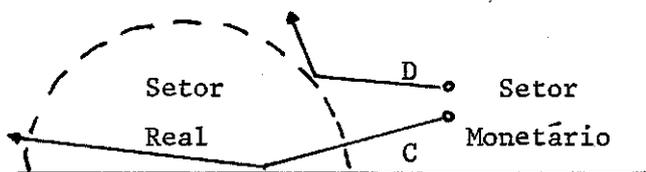
Por outro lado, a mesma redoma isolante impede que os choques reais sejam eliminados. Em princípio qualquer distúrbio do lado real, como uma queda na safra agrícola ou a crise do petróleo, exige uma mudança nos preços relativos, com um aumento no preço relativo dos alimentos e da energia. Mas se todos os preços nominais estão indexados, os preços relativos não se modificam e isto impede que as mudanças necessárias na economia sejam efetivadas. No exemplo escolhido, num sistema de correção monetária plena e generalizada, os preços reais dos produtos agrícolas e dos combustíveis não aumentariam, não haveria estímulo à maior oferta nem destímulo ao menor consumo, e conseqüentemente a escassez seria



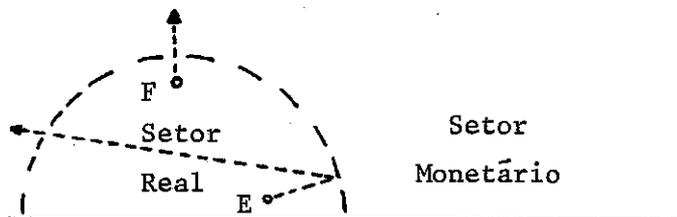
a) Efeitos de choques monetários, num sistema de indexação perfeita



b) Efeitos de choques reais, num sistema de indexação perfeita



c) Efeitos de choques monetários, num sistema de indexação parcial



d) Efeitos de choques reais, num sistema de indexação parcial

----- CHOQUE REAL
 ————— CHOQUE MONETÁRIO



e) Isolamento dos choques monetários num sistema de correção monetária

FIGURA 12

Efeitos de choques monetários e reais

perpetuada, ou seria mantida até que surgisse um outro distúrbio em sentido oposto (uma safra excepcional, por exemplo).

Existem duas maneiras de evitar que a correção monetária prejudique os reajustes nos preços relativos. A primeira maneira, e a mais cômoda, consiste em adotar um esquema parcial de correção monetária. Esta solução foi adotada pelo Brasil e no exemplo da Figura 12 representa uma troca da redoma isolante por uma "rede" com o tamanho da malha de acordo com a proporção do reajuste. Quanto mais parcial e incompleta a fórmula de correção monetária — ou seja, mais larga a malha da rede — menos prejudicial o efeito dos distúrbios reais, mas menor a proteção da economia contra distúrbios monetários.

Na prática o sistema de correção monetária adotado até dezembro de 1979 no Brasil foi parcial em dois sentidos. Primeiro, porque a fórmula de cálculo utilizava a ponderação de 20% para a inflação "oficial" de 15% e, 80% para a média da inflação passada. Em segundo lugar, o próprio índice de preços por atacado sofria um "ex purgo das acidentalidades", que em última instância, imaginava-se, seriam decorrentes dos distúrbios reais.

Esta forma de cálculo da correção monetária foi sujeita a inúmeras críticas, algumas justas. Em primeiro lugar, discutiu-se os critérios adotados para julgar um aumento nos preços de um produto como "acidental" ou não. Uma seqüência de fatos isolados, como a crise localizada de hortigranjeiros, tiveram uma ampla propaganda negativa, que eventualmente poderiam mesmo abalar a confiança no instituto da correção monetária. Em segundo lugar, o governo modificou inúmeras vezes a fórmula de cálculo da correção monetária, em geral com o intuito de reduzir as pressões realimentadoras da inflação²⁵.

A segunda maneira de evitar que distúrbios reais causem perdas numa economia indexada é procurar identificar e controlar as próprias origens dos distúrbios. Ou seja, a correção monetária deveria permitir reajustes nos preços nominais decorrentes ape-

nas de distúrbios monetários, e não dos distúrbios reais. Este foi o esquema que se procurou implantar no Brasil durante 1980. Por este esquema alternativo é importante, primeiro, identificar precisamente o que seria um distúrbio monetário e, em seguida tentar controlá-lo.

Um distúrbio ou choque monetário seria, por definição, qualquer mudança na liquidez, exclusive aquela variação necessária para o crescimento real da economia. Por exemplo, se a economia apresenta um crescimento do produto real à taxa de 6% ao ano, um aumento de 40% na liquidez representa um distúrbio monetário de 32% ($=1,4 \div 1,06$). A correção monetária deveria ser de 32% e desta forma estaria assegurado que os distúrbios reais, via mudanças nos preços relativos, não afetariam o setor real da economia.

Esta forma de correção, baseada no distúrbio monetário, é chamada de "indexação ou correção monetária", desconhecida no Brasil até recentemente e, de interesse até então restrito aos meios acadêmicos. Isto explica porque o termo correção "monetária" é inadequado para representar o esquema brasileiro baseado em índices de preços (IPA ou INPC). Para que seja eficiente, a correção monetária (verdadeira) exige dois cuidados. Primeiro, o indicador adotado para representar o distúrbio monetário deve refletir fielmente a evolução da liquidez de economia. A crise do petróleo serviu para que os monetaristas, como Friedman, modificassem sua opinião a respeito da indexação baseada num índice de preços (Business Week, 17 Dec. 1979, p.7-10). O segundo aspecto é que a atenção deve ser desviada das flutuações a curto prazo em favor da aderência a médio e longo prazo entre a liquidez e a correção monetária. Mudanças na liquidez têm efeitos retardados nos preços e, por este motivo, não tem muito sentido preocupar-se excessivamente com as oscilações mensais no indicador monetário e na taxa de inflação. Inflação e liquidez nominal estão intimamente associados a longo prazo, e é neste horizonte que a indexação monetária vai refletir a inflação. Neste sentido, a indexação monetária, corretamente empregada favorece — e não prejudica como tem sido alegado — as aplicações financeiras e investimentos a longo prazo.

A indexação monetária oferece uma série de vantagens ao esquema convencional de correção com base na inflação passada. Em primeiro lugar, por refletir o aumento na liquidez, permite que os ajustes nos preços e na alocação de recursos se processem mais rapidamente. Os trabalhos empíricos mostram que existe uma defasagem razoável de vários meses, e alguns casos até mais de um ano, entre um aumento na liquidez e o efeito completo nos preços. Ora, ao ser preestabelecida, a indexação monetária permite que o processo de ajuste seja mais rápido, inclusive com antecipação dos aumentos nos preços. Utilizando o exemplo numérico anterior, o distúrbio monetário de 32% ao ano (cerca de 7,2% ao trimestre) implica na fixação simultânea e imediata da correção monetária em 32% ao ano, ou 7,2% ao trimestre. Esta é uma informação importante para os empresários e consumidores tomarem decisões sobre preços futuros, contratos, investimentos, etc.

Este sistema elimina uma etapa do mecanismo na cadeia moeda-preços-correção monetária. Com o esquema convencional, um aumento excessivo na liquidez gera inflação após alguns meses (ou mudanças na sua taxa), que por sua vez modifica, também com defasagens no tempo, o valor da ORTN. O esquema de indexação monetária, por sua vez, estabelece de imediato que o valor da ORTN deve variar na mesma proporção que o (excesso de) crescimento da liquidez nominal estabelecido pelas autoridades monetárias.

A segunda vantagem da indexação monetária é evitar a polêmica infundável em torno da existência ou não do efeito realimentador. Pelo fato do valor da ORTN modificar-se sem retardos e na mesma proporção que o indicador da liquidez, não há lugar para o efeito realimentador. Afinal, é o aumento da liquidez que gera o aumento dos preços, e a indexação monetária quando muito pode acelerar o processo de ajustes, o que é uma vantagem, não um problema.

Finalmente, a terceira vantagem da indexação monetária em relação ao esquema convencional é o término da discussão sobre o índice de preço mais adequado para utilizar no cálculo. No Bra-

sil, até dezembro de 1974 o reajuste do valor da ORTN foi baseado no Índice Geral de Preços por Atacado, Disponibilidade Interna, construído pela Fundação Getúlio Vargas. De 1975 até 1979 adotou-se uma variante do IPA, com "expurgo das acidentalidades", o chamado Índice de Preços por Atacado, isento de Variações Acidentais. Em 1980, a correção monetária foi prefixada, baseada exclusivamente na meta de inflação preconizada pelo governo. E em 1981, a correção monetária passou a ser baseada no Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC), da Fundação IBGE. Aparte de dúvidas e desconfianças sobre a "manipulação política" dos índices há a infundável discussão se de fato eles refletem com fidelidade a inflação.

Entretanto, se a indexação monetária elimina a discussão sobre o índice de preços, na verdade gera uma nova polêmica sobre o indicador de liquidez mais apropriado. Para os objetivos deste trabalho, o distúrbio monetário assume a forma de uma mudança, em excesso, no nível de liquidez nominal da economia. Infelizmente, esta definição peca pela imprecisão se não for acompanhada por uma contrapartida empírica. "Liquidez" é um termo geralmente empregado sem uma definição precisa, com diferentes autores enfatizando aspectos distintos do conceito. Além da característica de liquidez, é importante que o indicador escolhido seja uma variável sob controle das autoridades monetárias. Caso contrário torna-se difícil ao governo estabelecer *a priori* o reajuste no valor da ORTN.

Dos indicadores monetários mais conhecidos e sob relativo controle das autoridades ter-se-ia os Meios de Pagamentos e a Base Monetária. Ambas as variáveis refletem com fidelidade a liquidez a longo prazo, mas há críticas à sua precisão a curto prazo. Por sua vez, os choques reais a que a economia brasileira esteve submetida recentemente são variados e, os principais foram decorrentes da crise do petróleo após 1974 e algumas quebras de safras. O primeiro tipo de choque pode ser bem representado pelo crescimento do preço do petróleo e, o segundo, pela variação dos preços relativos entre produtos agrícolas e industriais.

A Tabela 11 resume as informações estatísticas necessárias para identificar o tipo de choque predominante ao longo do tempo. Até 1972, os choques monetários suplantam os choques reais e, portanto, o esquema de indexação deveria ser pleno. E de fato, não existem maiores diferenças entre o reajuste das ORTN e a taxa de inflação. Em 1973, os preços do petróleo aumentaram 40% e este seria um dos choques reais mais sérios já enfrentados pela economia brasileira até então. A partir daí, em 1974, 1975, 1979 e 1980, surgem novos choques de petróleo e de preços relativos domésticos. Neste caso, a indexação completa seria prejudicial e, efetivamente, o governo através de mudanças na fórmula de cálculo e nos índices de preços, evitou que os choques reais se propagassem mais seriamente na economia. Com isto, a partir de 1974, o reajuste das ORTN passou a ser menor que a taxa da inflação.

Portanto, embora os argumentos oficiais apresentados nem sempre sejam coerentes, a flexibilidade do esquema de indexação adotado permitiu que o Brasil mantivesse este instrumento, enquanto outras economias, enfrentando problemas semelhantes, aos poucos tenham se desinteressado pela indexação.

Finalmente, em janeiro de 1980, o instituto da correção sofreu mais uma modificação — esta sem dúvida radical — passando a ser prefixada inicialmente em 45%, coerente com a expansão prevista de 50% no estoque de moeda M_1 e na Base Monetária. Implícito neste argumento estava a meta de que a economia deveria crescer em torno de 5% em 1980. Pelo fato de romper com o esquema tradicional de correção monetária baseada na inflação passada, o novo sistema foi encarado com algumas reservas e dúvidas. Alegou-se inclusive que foram quebradas as regras do jogo. Mas o que significa exatamente romper as regras do jogo? Afinal a correção monetária teve a sua forma de cálculo alterada tantas vezes que seria ingênuo imaginar que o sistema anterior perdurasse indefinidamente.

A emotividade das críticas atingiu o auge com a alegação de que o novo esquema de pré-fixação foi ditado por critérios.

TABELA 11

Indexação e os choques monetários e reais na economia brasileira, em taxas de crescimento anual de dezembro a dezembro — 1965-80

ANOS	REAJUSTE DAS ORTN	INFLAÇÃO				CHOQUES MONETÁRIOS			CHOQUES REAIS		
		IGP/DI (a)	IPA (b)	IPA/EX (c)	M ₁ (d)	Excesso de liquidez (e)	Preço petróleo (f)		Preço relativo agrícola/indústria (h)		
							US\$	CR\$ (g)			
1965	63,0	34,4	31,4	-	79,5	77,1	...	...	-	4,8
1966	39,2	38,7	42,1	-	13,8	- 19,8	...	...	-	8,1
1967	23,2	24,3	21,2	-	45,7	49,6	...	...	-	1,7
1968	25,0	25,4	24,8	-	39,0	12,5	...	...	-	13,3
1969	18,5	20,2	18,7	-	32,5	25,5	...	...	-	14,4
1970	19,6	19,2	18,7	-	25,8	13,3	...	...	-	1,1
1971	22,7	19,7	21,2	-	32,8	19,4	24,5	44,2	-	6,4	
1972	15,3	15,5	16,1	-	38,3	28,8	5,9	16,2	-	6,1	
1973	12,8	15,7	15,6	-	47,0	28,0	40,2	40,2	-	2,6	
1974	33,4	34,5	35,2	-	33,5	23,5	297,8	373,7	-	3,3	
1975	24,2	29,2	29,4	30,5	42,8	54,0	- 5,6	15,2	-	4,0	
1976	37,2	46,4	45,0	44,1	37,2	23,3	9,7	48,3	-	19,0	
1977	30,1	38,7	35,5	35,0	37,5	45,6	7,0	39,5	-	1,1	
1978	36,2	40,9	43,0	43,0	42,2	28,2	1,0	31,1	-	5,6	
1979	47,2	77,2	80,1	68,6	60,3	72,8	37,5	165,0	-	0,9	
1980	50,8	110,2	121,3	123,4	70,0	99,9	87,0	197,6	-	9,4	

(a) Índice Geral de Preços, Disponibilidade Interna, Conjuntura Econômica Fundação Getúlio Vargas. (b) Índice Geral de Preços por Atacado, Disponibilidade Interna, Conjuntura Econômica, Fundação Getúlio Vargas. (c) Índice de Preços por Atacado, Disponibilidade Interna, Expurgado de Acidentalidade, Conjuntura Econômica. Fundação Getúlio Vargas. (d) Meios de pagamento, Banco Central do Brasil. (e) Veja Contador, "A Experiência da Correção Monetária... (1981)". (f) Preço Médio em US\$ das importações brasileiras de petróleo. (g) Preço Médio em Cr\$, corrigido pela taxa de câmbio. (h) Variação Relativa da Relação entre o Índice de Preços por Atacado, Produtos Agrícolas e Produtos Industriais, Conjuntura Econômica, Fundação Getúlio Vargas.

demagógicos, sem fundamentação teórica. Ora, o esquema de 1980 teria sido recomendado exatamente por um raciocínio monetarista com sólida fundamentação teórica. Ademais a préfixação cumpre um papel importantíssimo no elenco de medidas para reverter as expectativas inflacionárias.

Devido a acontecimentos lamentáveis, os resultados de 1980 deram razão aparente aos críticos do novo esquema. Em dezembro, o estoque de moeda M_1 havia crescido 70% em relação a dezembro de 1979 e, não 50% como programado; a taxa de inflação atingiu 110% contra os 45% previstos e; o produto real cresceu 7,8%, bem acima dos 5% desejados.

O irrealismo da correção monetária em 1980 provocou uma série de efeitos, entre eles a fuga dos ativos indexados a favor dos não-indexados, a formação de estoques especulativos, etc. Durante algum tempo, mesmo após reconhecer a disparidade entre a correção monetária e a taxa de inflação, o governo aparentemente imaginou que este fato favoreceria o controle da demanda agregada. Afinal, o custo alternativo de reter moeda seria mais baixo e isto tenderia a elevar o estoque real demandado.

O erro neste raciocínio foi imaginar que a economia brasileira pudesse ser enganada num fenômeno no qual tem uma profunda e variada experiência acumulada. Perante a alternativa de taxas reais de juros negativos, os indivíduos simplesmente optaram pela solução mais lógica: anteciparam o consumo e reduziram as poupanças voluntárias. O resultado final foi a pressão inflacionária não prevista pelo governo.

Se a indexação monetária acompanhasse a expansão efetiva da moeda M_1 , ou o conceito alternativo M^* , o reajuste teria sido respectivamente 70 e 100%, taxas que, embora não compensassem completamente a inflação observada (110%), teriam evitado parte das distorções na economia e muita polêmica e críticas ao governo. Em 1981, o governo retornou ao esquema anterior, indexando agora a correção monetária ao Índice Nacional de Preços ao Consumidor, do IBGE.

No entanto, a indexação baseada na expansão da liquidez é a mais lógica teoricamente e a que gera menores distorções quando surgem choques aleatórios de oferta.

4. O SETOR EXTERNO

4.1 O grau de abertura ao exterior

A economia brasileira, tem sido muitas vezes afetada por fatores externos, oriundos de acontecimentos e medidas de política observadas em outros países. O mesmo ocorre com as demais economias, de tal forma que nenhum país pode se julgar uma ilha, isolado dos demais. Naturalmente, o grau de dependência e de abertura ao exterior variam bastante entre países. Alguns, como a URSS, China e até mesmo os EUA, são considerados quase como "economias fechadas"; outros como a Arábia Saudita, a Holanda e a Argentina, são "economias abertas". Na prática, não existe um nível crítico rígido que permita qualificar os países em economias abertas ou fechadas.

A Tabela 12 lista alguns países e o respectivo coeficiente de abertura, medido pelo valor das transações com o exterior (no caso a soma das exportações e importações de bens e serviços) dividido pelo Produto Interno. Note-se que o Brasil na ordenação apresentada seria considerado uma economia "relativamente fechada", ao contrário da opinião corrente.

Porém como todo indicador, o coeficiente de abertura encobre alguns aspectos importantes. Em primeiro lugar, nada revela sobre a composição do comércio exterior; países como o Japão e o Brasil com idêntico coeficiente de abertura e classificados como "economias relativamente fechadas" têm uma forte dependência de fontes externas de energia. Em segundo lugar, um país pode ser pouco aberto ao exterior e ainda assim ter a sua estratégia econômica ditada ou condicionada pela de outros países. Novamente, é o caso do Brasil do final da década de 70 e início da de 80. E em terceiro lugar, o coeficiente de abertura retrata apenas as relações econômicas entre países. Nada informa sobre a relação ou dependência política, militar, religiosa, etc. A Polônia é considerada, segundo a Tabela 12, como uma "economia relativamente aberta", muito próxima a do Japão e Brasil. No entanto, a sua dependência políti-

TABELA 12

Grau de abertura de alguns países — 1978

PAÍS	COEFICIENTE DE ABERTURA
Arábia Saudita	0,93
Holanda	0,85
Argentina	0,75
Venezuela	0,57
Inglaterra	0,52
Itália	0,52
Suíça	0,45
Bolívia	0,44
Alemanha Ocidental	0,41
Canadá	0,37
Alemanha Oriental	0,35
França	0,33
Polônia	0,27
Japão	0,21
BRASIL (a)	0,21
Estados Unidos	0,17
México	0,15
URSS	0,09
China	0,03

FONTES — Statistical Yearbook das Nações Unidas e The European Yearbook: a World Survey, London, Europa Publ., 1980.

(a) Estatística relativa a 1980.

ca da URSS coloca este país numa posição bem menos favorecida.

4.2 O balanço de pagamentos

As transações econômicas entre residentes e não residentes de um país, quer sejam indivíduos, empresas, governo e instituições, durante um determinado período de tempo (geralmente anual), são registradas no chamado Balanço de Pagamentos. O Balanço de Pagamentos reúne na verdade três balanços: O Balanço Comercial (inexplicavelmente popularizado no Brasil pelo feminino), o Balanço de Serviços, e o Balanço de Movimento de Capitais.

A Balança Comercial compreende todas as operações de exportação e importação de bens físicos. O Balanço de Serviços registra as receitas e despesas referentes aos pagamentos de serviços, tais como fretes, seguros, *royalties*, assistência técnica, viagens internacionais, juros da dívida externa, lucros e dividendos, etc. A soma destes dois balanços corresponde ao chamado Balanço em Conta Corrente ou em Transações Correntes.

Quando o Balanço em Conta Corrente é superavitário significa que o país ofertou ao exterior mais do que consumiu do resto do mundo. Portanto, a diferença corresponde a uma poupança enviada pelo país para a formação de capital do resto do mundo. Significa ainda, que o país superavitário poupou mais do que investiu internamente. O saldo positivo (ou seja um superávit) no Balanço em Conta Corrente vai figurar no Balanço de Movimento de Capitais como uma saída autônoma de recursos, como empréstimos ou financiamentos, ao resto do mundo ou como investimentos diretos em outros países, ou ainda como pagamento de antigas dívidas ou seus juros.

Em caso contrário, quando o país é deficitário, significa que consumiu mais em bens e serviços enviados do exterior do que ofertou. Portanto, o país recebeu poupança líquida do exterior que contribuiu para a sua formação de capital. Este saldo negativo nas Transações Correntes terá que ser compensado por idêntico valor no Balanço de Movimentos de Capitais, quer sob a forma de

financiamentos e empréstimos do exterior, ou como investimentos diretos de outros países. Agregando o saldo do Balanço de Transações Correntes, com o dos Movimentos de Capitais obtem-se o que se chama de saldo total do Balanço de Pagamentos. É possível que o resultado líquido dos Movimentos de Capitais não seja igual ao saldo líquido (em sentido contrário) ao do Balanço em Transações Correntes. Quando isto ocorre (e diga-se de passagem que é mais uma norma do que exceção), o Balanço de Pagamentos apresentará um saldo, eliminado com um movimento compensatório de capitais, desde mudanças no estoque de ouro, utilização de Direitos Especiais de Saques junto ao Fundo Monetário Internacional, etc. Estes movimentos correspondem a variações nas chamadas Reservas Cambiais acumuladas previamente pelo país. Uma forma esquemática da estrutura do Balanço de Pagamentos está reproduzida na página seguinte.

A analogia do Balanço de Pagamentos com a situação econômica de uma pessoa física é quase perfeita. A receita líquida com a venda da produção individual ou dos serviços é utilizada para pagar as despesas de consumo corrente e eventuais donativos a outros indivíduos. A diferença entre estas contas corresponde ao saldo em Transações Correntes. Se positivo, pode-se realizar investimentos, conceder empréstimos, ou amortizar dívidas passadas. Estas contas seriam a contrapartida dos Movimentos de Capitais. Se a diferença ainda não se esgotou, pode-se fazer aplicações financeiras, depósitos em cadernetas de poupança, etc.

Por outro lado, quando as despesas com consumo corrente são superiores ao fluxo de renda, tem-se um saldo negativo ("buraco") no orçamento doméstico, que terá que ser compensado com a tomada de empréstimos nos bancos e de outros indivíduos ou doações de parente e amigos. Se ainda assim o saldo permanece negativo, se é forçado a fazer retiradas de cadernetas de poupanças, liquidar haveres financeiros (vender ações, por exemplo, ou mesmo parte das jóias da família).

Esquema da estrutura do Balanço de pagamentos

A. BALANÇA COMERCIAL (1-2)

1. Exportações (FOB)
2. Importações (FOB)

B. BALANÇO DE SERVIÇOS (1+2+...7)

1. Fretes
2. Viagens
3. Seguros
4. *Royalties*
5. Lucros e dividendos
6. Serviços governamentais
7. Juros da dívida externa

C. DONATIVOS E TRANSFERÊNCIASD. BALANÇO EM TRANSAÇÕES CORRENTES (A+B+C)E. BALANÇO DE MOVIMENTOS DE CAPITAIS (Autônomos) (1+2+...4)

1. Empréstimos e financiamentos
2. Investimentos diretos
3. Amortizações da dívida externa
4. Outros

F. ERROS E OMISSÕESG. SALDO TOTAL DO BALANÇO DE PAGAMENTOS (D+E+F)H. MOVIMENTO DE CAPITAIS COMPENSATÓRIOS OU VARIAÇÕES NAS RESERVAS (E-G)

Fluxo do ouro monetário
 Fluxo junto ao FMI e outras agências
 Haveres a curto prazo
 Outros

4.3 Breve retrospecto do balanço de pagamentos no Brasil

Até o final da década dos sessenta, o Brasil era considerado pelos padrões internacionais uma economia bem mais fechada do que hoje, com transações comerciais (importações mais exportações) com o exterior inferiores a 11% do Produto Interno Bruto. E a pequena participação do comércio exterior nos fins dos sessenta ainda era um reflexo de uma estratégia, consciente ou inconsciente, adotada desde a década anterior. Basta atentar para o fato de que, na segunda metade dos anos cinquenta, o comércio mundial expandia-se a uma taxa média anual de 6%, o comércio dos menos desenvolvidos, cerca de 3%, e o Brasil, em particular, mantinha suas exportações e importações estagnadas em menos de US\$ 1,5 bilhões, conforme mostra a Tabela 13.

Uma explicação para este quadro era a orientação econômica, que se refletia na total ausência de uma política de diversificação e promoção de exportações de produtos manufaturados e primários não-tradicionais. Esta tendência ainda perduraria até 1967 quando as exportações brasileiras cresciam menos de 5% ao ano, enquanto o comércio mundial expandia-se a 8%.

O ano de 1968 marca uma mudança radical na condução política econômica doméstica e externa. No *front* doméstico, o governo colhia os resultados de uma política de estabilização bem sucedida, que havia gerado numa inflação pouco acima de 20% às custas de uma elevada capacidade produtiva ociosa²⁶. Um amplo esquema de incentivos fiscais e creditícios, acoplado à política de minidesvalorização, a ampliação do *drawback*, a criação das *trading companies*, e a criação do programa BEFIEX permitiram que as exportações brasileiras crescessem a taxa média anual de 25%, aproveitando-se da excepcional expansão sofrida no comércio internacional, que crescia a 18% ao ano. A diversificação da nossa pauta de exportação foi um fator importante para o crescimento excepcional.

Ao contrário de outras vezes, o *boom* do comércio mundial de 1967 e 1972 não beneficiou diretamente os nossos produtos

TABELA 13

Evolução do balanço de pagamentos e dívida externa — 1957-80
(US\$ bilhões correntes)

ANOS	BALANÇA COMERCIAL (FOB)		SERVIÇOS	SALDO DAS TRANSAÇÕES CORRENTES	DÍVIDA EXTERNA	RESERVAS
	Exportações	Importações				
1957	1,39	- 1,29	- 0,36	- 0,26	-	-
1958	1,24	- 1,18	- 0,31	- 0,25	-	-
1959	1,28	- 1,28	- 0,37	- 0,31	-	-
1960	1,27	- 1,29	- 0,46	- 0,48	2,00	-
1961	1,41	- 1,29	- 0,35	- 0,22	2,20	-
1962	1,22	- 1,30	- 0,34	- 0,39	2,50	-
1963	1,41	- 1,29	- 0,27	- 0,11	2,50	-
1964	1,43	- 1,09	- 0,26	- 0,14	2,50	-
1965	1,60	- 0,94	- 0,36	- 0,37	2,70	-
1966	1,74	- 1,30	- 0,45	- 0,05	3,00	-
1967	1,65	- 1,44	- 0,53	- 0,24	3,30	-
1968	1,83	- 1,86	- 0,56	- 0,51	3,90	-
1969	2,31	- 1,99	- 0,63	- 0,28	4,40	0,9
1970	2,74	- 2,51	- 0,82	- 0,56	5,30	1,4
1971	2,90	- 3,25	- 0,98	- 1,31	6,62	2,0
1972	3,99	- 4,24	- 1,25	- 1,49	9,52	4,4
1973	6,20	- 6,19	- 1,70	- 1,69	12,57	6,8
1974	7,95	- 12,64	- 2,43	- 7,12	17,17	5,8
1975	8,67	- 12,17	- 3,21	- 6,70	21,17	4,8
1976	10,13	- 12,35	- 3,76	- 5,98	25,29	7,0
1977	12,12	- 12,02	- 4,13	- 4,04	32,04	7,9
1978	12,66	- 13,68	- 4,97	- 5,93	43,51	11,9
1979	15,24	- 18,08	- 7,20	- 10,02	49,90	9,7
1980	21,13	- 22,96	- 9,70	- 12,18	54,40	6,9

FONTE — Boletim do Banco Central.

tradicionais (café, açúcar, cacau, etc.). Este foi o período em que a soja (até então pouco exportada), os manufaturados e os semi manufaturados assumiram posição de destaque na pauta de exportação.

O sucesso da política de exportação brasileira estava baseada em quatro circunstâncias: os incentivos e a política cambial; a posição de pequeno exportador mundial que, na ocasião, não "incomodava" nenhum grande exportador nem os produtos domésticos dos países industrializados; a excepcional expansão do comércio mundial e, a capacidade ociosa que a economia brasileira dispunha para ampliar rapidamente a produção sem maiores pressões inflacionárias. O grande salto das transações com o exterior a partir de 1968 é bem visível na Figura 13.

Existe uma máxima nas transações internacionais de que, a longo prazo, deve existir uma reciprocidade no comércio entre países. Nenhum país está disposto a ser indefinidamente "exportador" de poupanças líquidas, da mesma forma que a capacidade de endividamento e de perdas de reservas tem limites. (Esta regra viria a ser abalada pela OPEP, mas isto é outra história). Significa portanto, que exportações e importações devem tender a um equilíbrio a longo prazo. No caso brasileiro, as fortes pressões de demanda por insumos, ensejada pelo crescimento acelerado do PIB e a política de estímulo aos investimentos resultariam num crescimento mais acentuado das importações, a partir de 1971. Ainda assim, a maciça entrada de capitais externos permitia uma boa situação no Balanço de Pagamentos e a acumulação de reservas que, em 1973, chegaram a atingir US\$ 6,8 bilhões.

A partir de 1973, ocorre uma drástica mudança com a ocorrência simultânea (e até certo ponto interligada) de quatro problemas. O primeiro foi a crise do petróleo iniciada no ano anterior, que gerou uma recessão mundial e tornou mais difícil ao Brasil manter um crescimento elevado nas exportações. Era cada vez mais evidente, aos olhos de outros países, a tomada pelo Brasil de parte da sua fatia no comércio mundial. Já não era possível justificar a agressividade brasileira como o argumento de exportador

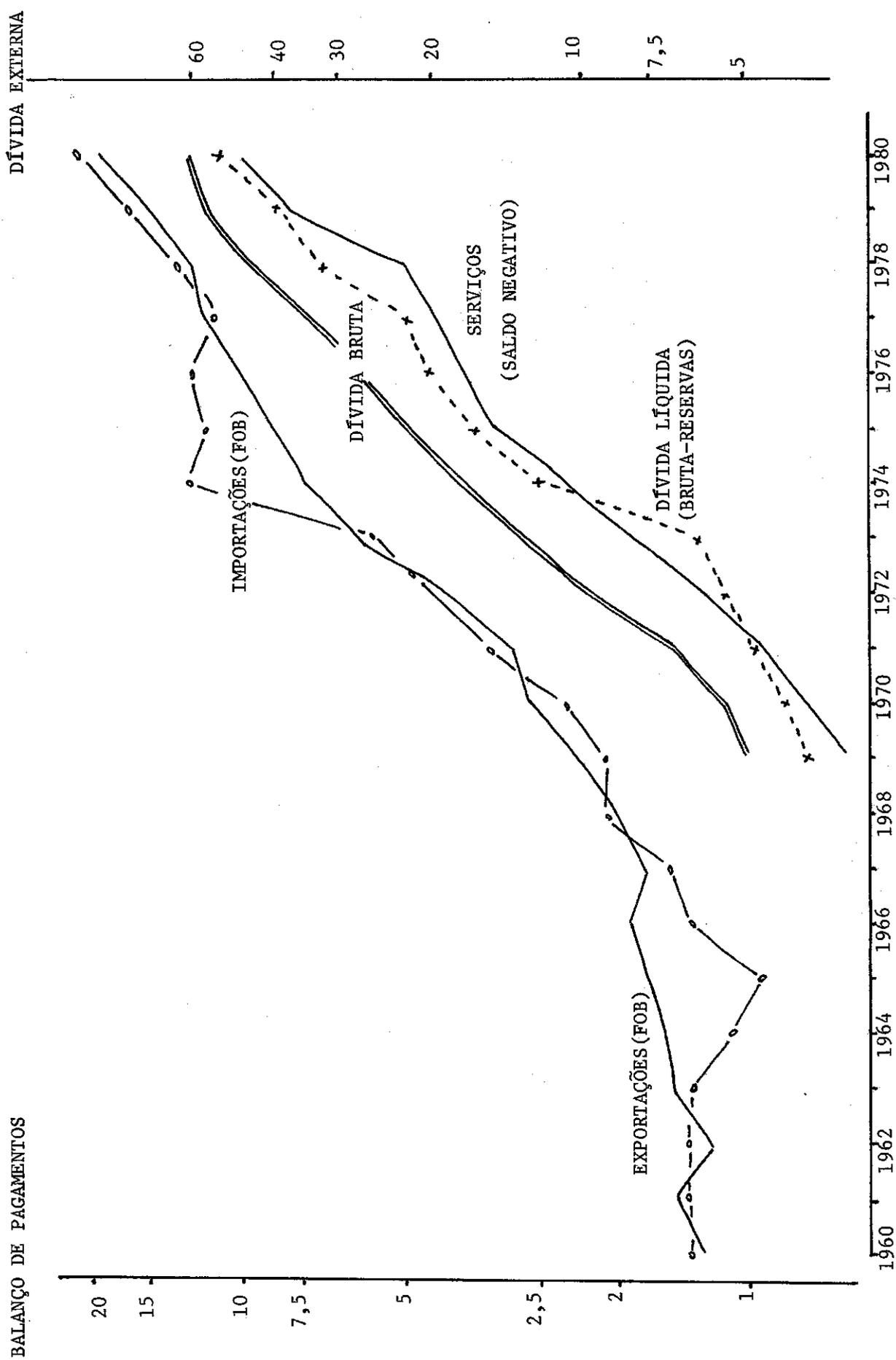


FIGURA 13

Balanço de pagamentos e dívida externa do Brasil — 1960-80
(US\$ bilhões correntes)

marginal, e surgem as primeiras reações contra a nossa política de incentivos fiscais.

Cabe apontar que o esquema de minidesvalorizações, iniciado em 1968, tinha por base a chamada "teoria de paridade do poder de compra", onde a taxa de câmbio seria ajustada a curtos intervalos, segundo a diferença das taxas de inflação no Brasil e no resto do mundo (na prática, a inflação americana). Ora, a teoria da paridade é válida para manter uma determinada situação do Balanço de Pagamentos, e assim mesmo sob três condições:

- i. de que o crescimento da renda do Brasil e do resto do mundo, devidamente ponderados pelas elasticidades-renda, sejam idênticos;
- ii. que não haja variações nos termos de troca, e
- iii. nem mudanças nos incentivos e tarifas.

É fácil compreender que estas condições não foram atendidas, tendo as duas primeiras (efeito-renda e termos de troca) atuado no sentido de tornar cada vez mais deficitário o nosso Balanço de Pagamentos. Para amortecer estes dois efeitos, o governo lançou mão de crescentes incentivos (a terceira condição, operando em direção oposta), até eles se tornarem demasiadamente visíveis e em franca violação às regras do GATT.

O segundo problema criado à gerência da política comercial foi a crise de petróleo. No início, o governo brasileiro procurou evitar a adoção de medidas visando os ajustes de preços relativos. A visão otimista de que o "Brasil era uma ilha de paz e prosperidade no meio de um mundo conturbado" seria mais tarde substituída pela afirmativa realista de que era parte do mesmo mundo em crise. Em 1974, a dependência das importações ficou demasiadamente visível para ocultar o ingresso do Brasil no grupo dos países em dificuldade; o déficit comercial atingiu US\$ 4,7 bilhões. Mas as causas dos déficits de 1974 e dos anos seguintes não esta -

vam apenas nas importações do petróleo, mas também nas compras de matérias-primas e equipamentos, em quantidades e preços crescentes. A estratégia bem sucedida até 1973 mostrava assim que a sua manutenção dependia fortemente da estabilidade dos preços internacionais, do crescimento favorável das nossas exportações, e de condições satisfatórias para o financiamento dos nossos déficits.

O terceiro problema enfrentado neste período foi o crescimento dos compromissos com o serviço da Dívida Externa. Dos US\$ 2,8 bilhões em 1974 e US\$ 3,8 bilhões em 1975, os serviços da dívida atingem US\$ 8,3 bilhões em 1978 e cerca de US\$ 11,6 bilhões em 1979. Ou visto de outra forma, em 1974, cerca de 35% do valor das exportações estavam comprometidos com o serviço da dívida, enquanto em 1979, este percentual já atingia 64%. Certamente, a situação é desagradável, mas este não é um fato isolado na nossa história. O próprio problema do endividamento externo não é recente. A história registra três moratórias (1899, 1913 e 1932) e dois grandes reescalamentos (1943 e 1964) da dívida externa brasileira.

Finalmente, o quarto problema resulta dos efeitos adicionados dos choques do petróleo e dos juros externos. As nossas transações correntes com o exterior podem ser agrupado em quatro blocos de países:

- i. os países industrializados e semi-industrializados de porte semelhante ao Brasil,
- ii. os países do Leste Europeu,
- iii. os países exportadores de petróleo, e
- iv. os países da América Latina, Ásia e África não incluídos nos blocos anteriores.

A regra de reciprocidade e equilíbrio nas transações entre países é útil para indicar os problemas estruturais enfrentados hoje pelo Brasil. A Tabela 13 mostrou que a partir de 1974

o déficit em transações correntes foi o fator básico para o crescimento da nossa dívida externa.

Ora, este déficit só pode ser anulado se compensado por maiores exportações de bens e serviços para o resto do mundo. Os países industrializados e semi-industrializados não aceitam um superávit comercial permanente por parte do Brasil. O mesmo ocorre com os países do Leste Europeu, que normalmente utilizam trocas diretas. Tem sido difícil e é quase utópico imaginar que o nosso déficit com os países da OPEP possa ser eliminado com maiores exportações no curto prazo. E os países mais pobres simplesmente não têm condições de absorver um déficit de US\$ 10 bilhões. A proposta que vem sempre a baila de que o Brasil pode resolver seus problemas exportando alimentos é simplória.

Existe fome no mundo, mas os países nestas condições não têm como pagar as suas importações de alimentos. Em resumo, o desequilíbrio estrutural do Balanço de Pagamentos não é de fácil solução. Felizmente, o Brasil dispõe de um excedente agrícola, que permite compensar parcialmente as deficiências energéticas, como bem espelha a Figura 14.

Uma visão da composição do nosso Balanço de Pagamentos e como ela modificou-se ao longo do tempo é fornecido pela Tabela 14. Há pouco mais de uma década, cerca de 80% das nossas exportações eram sob a forma de produtos primários enquanto hoje esta participação é inferior a 46%. Tais mudanças são devido a diversificação tanto da pauta como dos mercados externos. O efeito da crise de energia é também visível na Tabela 14. Antes de 1973, as importações de petróleo e seus derivados eram pouco mais de US\$ 200 milhões, inferior a 10% das importações totais. Após a crise, em 1980, por exemplo, o petróleo atinge quase 50% do total.

No Balanço de Serviços, o item de peso crescente é o dos juros sobre a dívida, que em conjunto com as amortizações, absorvem mais de 60% das exportações. Note-se também que a dívida externa teve um crescimento dos mais elevados. De um crescimento

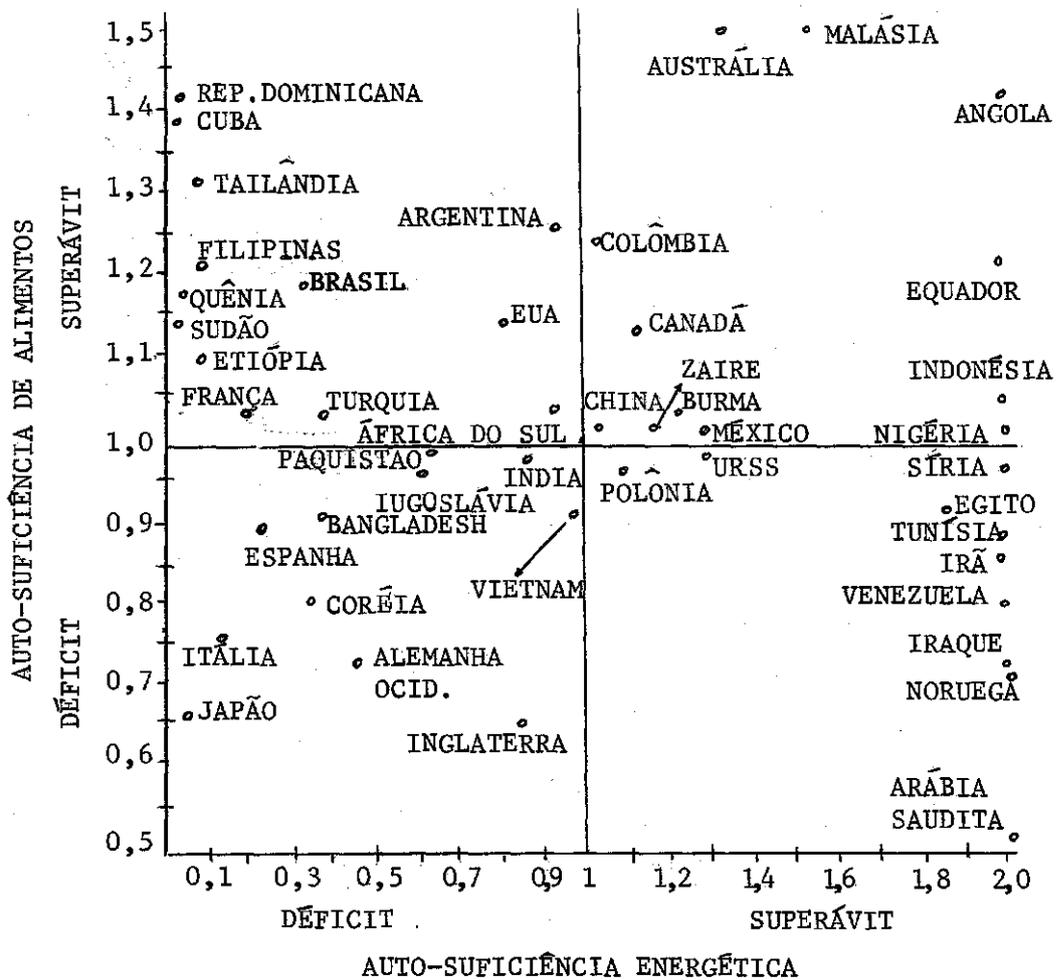


FIGURA 14

Auto-suficiência energética e de alimentos em alguns países

TABELA 14

Balanco de pagamento e dívida externa — 1960-1980
em (US\$ bilhões correntes)

ESPECIFICAÇÃO	ANOS			
	1960	1970	1975	1980
<u>A. BALANÇA COMERCIAL</u>	- 0,023	+ 0,23	- 3,50	- 2,83
1. Exportações (FOB)	+ 1,270	+ 2,74	+ 8,67	+ 20,13
1.1 Produtos primários	...	+ 2,08	+ 5,24	+ 9,30
1.2 Industrializados	...	+ 0,66	+ 3,43	+ 10,83
2. Importações (FOB)	- 1,293	- 2,51	- 12,17	- 22,96
2.1 Petróleo	...	- 0,24	- 3,07	- 9,90
2.2 Outros	...	- 2,27	- 9,10	- 13,06
<u>B. SERVIÇOS</u>	- 0,459	- 0,81	- 3,21	- 10,21
1. Fretes	- 0,078	- 0,18	- 0,90	- 2,00
2. Viagens	- 0,048	- 0,13	- 0,33	- 0,24
3. Juros e dividendos	- 0,155	- 0,35	- 1,70	- 6,30
4. Serviços governamentais	- 0,012	- 0,07	- 1,15	- 0,11
5. Outros	- 0,166	- 0,08	- 0,13	- 1,56
<u>C. TRANSFERÊNCIAS</u>	+ 0,004	+ 0,02	+ 0,10	+ 0,15
<u>D. SALDO EM TRANSAÇÕES CORRENTES</u>	- 0,478	- 0,56	- 6,71	- 12,89
<u>E. MOVIMENTO DE CAPITAIS</u>	+ 0,058	+ 1,01	+ 6,16	+ 9,80
1. Investimentos líquidos	+ 0,099	+ 0,13	+ 0,89	+ 1,56
2. Empréstimos	+ 0,348	+ 1,43	+ 7,39	+ 13,25
3. Amortizações	- 0,417	- 0,67	- 2,12	- 5,02
<u>F. ERROS E OMISSÕES</u>	+ 0,010	+ 0,09	- 0,40	- 0,41
<u>G. SALDO DO BALANÇO DE PAGAMENTOS</u>	- 0,410	+ 0,54	- 0,95	- 3,49
a. Dívida bruta	2,00	5,30	21,17	54,40
b. Reservas cambiais	...	1,40	4,80	6,90
c. Dívida líquida	...	3,90	16,37	47,50
<u>COEFICIENTES</u>				
1. Dívida líquida/Exportações	1,57	1,42	1,89	2,36
2. Serviço da Dívida/Exportações	0,42	0,33	0,41	0,64
3. Reservas/Importações	...	0,56	0,39	0,30

FONTE — Banco Central do Brasil

anual médio de 10% entre os anos de 1960 e 1970, o crescimento médio aumentou para 26% ao ano, entre 1970 e 1980.

Na parte inferior da Tabela 14 constam alguns indicadores normalmente utilizados para avaliação do desempenho externo da economia. A primeira relação, entre a dívida líquida e as exportações, mostra quanto tempo (em anos) seria necessário para pagar totalmente a dívida através de exportações, sem que o país importasse absolutamente nada e que o Balanço de Serviços fosse equilibrado. As estimativas da Tabela 14 mostram que a dívida tem crescido mais rápido que as exportações, o que se reflete no aumento do índice. Atualmente seriam necessários mais de dois anos de exportações para amortizar completamente a dívida. A segunda relação exige condições menos restritivas e pretende indicar a proporção das exportações que está sendo absorvida pelo serviço da dívida. A julgar pelas estatísticas, o serviço da dívida absorve mais de 60% das exportações. E finalmente, a terceira relação mostra quanto tempo as reservas disponíveis permitem realizar importações. As reservas atuais seriam suficientes para 4 meses de importações (30% de 12 meses), enquanto há uma década, elas permitiam quase 7 meses.

4.4 Os problemas da captação de recursos e perdas de reservas

As necessidades de captação de recursos externos através de empréstimos e financiamentos, para que o Balanço de Pagamentos feche em equilíbrio, podem ser estimadas através do esquema conceitual da página 86. Ignorando os itens menores, a necessidade de empréstimos é igual ao saldo em Transações Correntes mais as Amortizações menos os Investimentos diretos. Por outro lado, se existe alguma folga na Reservas Cambiais, ou seja um nível bem acima do "normal", é possível captar um volume menor de empréstimos e aceitar uma queda no nível de reservas.

Entretanto, nem sempre os fatos ocorrem segundo os desejos e previsões oficiais. As vezes, ocorre até mesmo sérias dis

crepâncias entre as estatísticas "oficiais" e as realizadas pelo analista. Nada expressa melhor estas afirmativas do que os resultados obtidos em 1980.

As estimativas para o Balanço de Pagamentos em 1980 refletem com bastante fidelidade os desvios e conflitos entre metas e instrumentos de política estabelecidos no ano passado. Na ocasião, o principal compromisso do governo era manter o crescimento econômico, e de fato este objetivo foi bem sucedido. As duas outras metas, de combater a inflação e fechar o Balanço de Pagamentos com perda de reservas de apenas US\$ 2 bilhões, foram claramente sacrificadas e estavam em conflito com o crescimento econômico elevado.

Até onde se pode aprender com erros passados será interessante comparar os resultados obtidos com as intenções oficiais anunciadas no início de 1980. As previsões oficiais eram de uma Balança Comercial equilibrada em US\$ 20 bilhões, um saldo negativo de US\$ 9,1 bilhões na Conta de Serviços, que compensado com o saldo líquido de US\$ 7,1 bilhões no Balanço de Movimentos de Capital, causariam uma perda de reservas de US\$ 2 bilhões. Os resultados efetivamente alcançados descritos na Tabela 14 mostram um déficit comercial de US\$ 2,8 bilhões (onde o desvio maior ocorreu nas importações não-petrolíferas); cerca de US\$ 10,2 bilhões de déficit na Conta de Serviços; a captação de US\$ 13,2 bilhões de empréstimos e Capitais de curto prazo, e a perda de reservas de US\$ 3,5 bilhões. A dívida bruta atinge US\$ 54,4 bilhões, em 31 de dezembro de 1980, ou seja aumenta US\$ 4,5 bilhões, cerca de 9%, ainda assim, inferior à inflação mundial.

No entanto, existem sérias dúvidas sobre os cálculos divulgados pelo governo sobre a dívida e as reservas. Para entender o raciocínio oficial é necessário discorrer um pouco sobre a sistemática para levantamento destas contas. A Tabela 14 é útil neste sentido para expor os detalhes numéricos do nosso Balanço de Pagamentos. Por definição, o acréscimo na dívida corresponde à diferença entre os empréstimos (item E.2) e as amortizações (item

E.3). Por outro lado, o saldo nas Transações Correntes (item D) deve ser financiado pelo movimento líquido de capitais, formado pelos investimentos líquidos (item E.1), mais os novos empréstimos (item E.2), menos as amortizações (item E.3), e pela perda de reservas. Contabilmente pode-se escrever que:

$$\text{Transações Correntes} = \text{Movimentos de Capitais} + \text{Variações de Reservas}$$

onde se ignora os Erros e Omissões e as Transferências Unilaterais. A mesma igualdade contábil pode ter o item Movimentos de Capitais detalhado da seguinte forma,

$$\text{Transações Correntes} = \text{Investimentos} + (\text{Empréstimos} - \text{Amortizações}) + \text{Variação de Reservas}$$

onde o item entre parênteses corresponde ao acréscimo na dívida. Passando os demais elementos para o outro lado, obtém-se

$$\text{Empréstimos} - \text{Amortizações} = \text{Transações Correntes} - \text{Investimentos} - \text{Variação de Reservas}$$

que é a sistemática convencional para o cálculo.

Os valores da Tabela 14 mostram que as Transações Correntes foram deficitárias e igual a US\$ 12,9 bilhões; os investimentos, cerca de US\$ 1,6 bilhões; e a variação de reservas, negativa e igual a US\$ 3,5 bilhões. Somando algebricamente estes termos obtém-se que o acréscimo na dívida bruta teria sido de US\$ 7,8 bilhões (= 12,9 - 1,6 - 3,5), e não os US\$ 4,5 bilhões anunciados pelo governo.

A posição oficial justifica a discrepância alegando que dos empréstimos em moeda e outros capitais (US\$ 13,2 bilhões) devem ser deduzidos os capitais de curto prazo e outros no valor de US\$ 3,4 bilhões. Ora, há sérias dúvidas de que o Brasil tenha ob-

tido créditos a curto prazo (menos de 360 dias e não contabilizados no Balanço) em valores tão elevados, inclusive considerando a Resolução 638 do Banco Central com a qual as autoridades monetárias ampliaram o prazo de financiamentos às importações (que compõem a maior parte das operações a curto prazo). Existem também indícios de que o Brasil precisou aceitar um desconto de até 40% sobre o valor nominal de títulos vinculados a créditos a importação de produtos brasileiros à Polônia, no valor de US\$ 1,1 bilhões, para conseguir negociá-los por moeda forte.

Certamente a mudança de sistemática surpreende e causa um pouco de confusão, mas não impede que os cálculos sejam refeitos pelos principais interessados (como os nossos credores no exterior). O ponto desagradável disto tudo é a perda de credibilidade nos anúncios oficiais, com repercussões no exterior.

5. O ESTADO NO BRASIL

5.1 O afastamento do modelo liberal

Os debates e controvérsias a respeito da participação do Estado na economia brasileira datam de um século, pelo menos, embora o questionamento das suas vantagens tenha aflorado nas duas últimas décadas e com mais nitidez a partir do final da década de 70.

O tema, se não é novo, é complexo, e certamente atrai discussões e polarizações incontornáveis e emotivas. Hoje, poucos rejeitam as vantagens do papel ativo do Estado em orientar, promover, estabelecer regras e atuar como árbitro, mas são crescentes as dúvidas sobre a lógica das funções que são efetivamente desempenhadas e os limites da dimensão do governo em economias descentralizadas como a que se propõe no Brasil.

No exercício da coordenação econômica e social do nosso sistema, os mecanismos de trocas efetuadas através dos mercados são uma das formas de coordenação, com o Estado co-participante do processo, sob motivações econômicas e sociais. A autoridade do governo tem se manifestado sob várias formas desde o planejamento governamental até o estabelecimento de normas, regulamentos e restrições ao funcionamento e comportamento dos mais diversos segmentos da sociedade, exercendo um controle crescente sobre a economia. Paralelamente, há também formas de organização econômico-social através de persuasão e de coerção.

A experiência brasileira de planejamento desenvolveu-se após o amortecimento da controvérsia ideológica que vigorou durante a maior parte do pós guerra, centrada na questão de compatibilidade entre, por um lado, o planejamento geral compreensivo e, por outro lado, a dinâmica "capitalista" baseada na empresa privada e no processo de barganha democrática.

A célebre polêmica entre R. Simonsen e E. Gudín²⁷, no final do Estado Novo, focalizava exatamente o confronto entre, de um lado, o nacionalismo econômico, a participação direta do governo nos setores de infra-estrutura e nas indústrias básicas, e o protecionismo; e de outro lado, o liberalismo comercial e a menor participação do Estado. Mas mesmo os "intervencionistas", como eram chamados os partidários de Simonsen, não poderiam prever a intensidade da estatização da economia brasileira nas décadas que se seguiriam. O próprio Simonsen reconhecia que "... o protecionismo cerceia de alguma forma e por algum tempo a permuta entre nações mas traduz uma grande liberdade de produção dentro das fronteiras do país que o adota. De fato, nos países que adotam o protecionismo, qualquer cidadão pode montar a indústria que entender desde que repouse em sadio fundamento..." (R.C. Simonsen, 1976, p. 162). Em comparação com as condições atuais de restrições burocráticas, reservas de mercado, e monopólios estatais, Simonsen correria o risco de ser interpretado como um liberal !

Entre o pólo hipotético de *laissez faire* absoluto, com inexistência da ação do Estado — uma imagem próxima a um sistema anárquico — e o outro pólo também hipotético, de completa intervenção, existe uma gama variada de sistemas mistos. Enquanto os modelos polares são tão irrealistas quanto absurdos, os sistemas mistos fornecem uma ampla variedade de experiências. Na verdade, a inexistência absoluta de Estado constitui uma situação temporária de desequilíbrio, no sentido que tanto a insegurança como a incerteza dariam origem espontaneamente a alguma forma de autoridade que eventualmente seria transformada em governo.

A rigor existe uma série de razões para justificar a ação econômica do Estado. Basta lembrar que a teoria da democracia e a teoria econômica tem traços comuns e datam dos clássicos do século XVIII. Como filósofos morais, os clássicos observavam a aplicação dos postulados da natureza humana aos problemas sociais. Estes postulados formaram a economia política, que mais tarde erroneamente ramificou-se na teoria econômica e na ciência política.

A teoria econômica daí advinda focalizou o mercado e as trocas voluntárias, conservando os postulados básicos do comportamento humano. A ciência política, por sua vez, ao concentrar-se no estudo dos problemas do Estado e a sua organização, tornou-se cada vez mais institucional e menos analítica (H. Cortes & G. Wagner, 1980). Como uma ramificação da ciência política, o fenômeno da estatização crescente corresponde a uma anormalidade não considerada pelos clássicos, e que a ciência política tradicional pouco tem esclarecido.

O desvio de nosso sistema econômico-político e social dos fundamentos ditados pelo sistema liberal moderno (que, por ser misto, não deve ser confundido com o *laissez-faire*) assume, pelo menos, seis dimensões:

- i. a crescente intervenção do Estado, como produtor e competidor do setor privado;
- ii. o objetivo com que a intervenção é exercida;
- iii. a perda de controle;
- iv. ausência de representatividade democrática;
- v. o papel do indivíduo e da livre iniciativa no funcionamento e na estabilidade do processo, e
- vi. a questão ideológica.

5.2 O Estado como empresário

A discussão sobre o grau de intervenção do Estado na economia apresenta aspectos tão absurdos, que permite alimentar uma controvérsia infundável e de resultados nulos. A maioria dos estudos enfocam a intervenção quantitativa e as dúvidas que surgem decorrem de formas alternativas de avaliação.

Por um critério restrito, onde os parâmetros são calculados através das ações que emanam dos órgãos de administração pública, incluindo aquelas condicionadas pela atuação direta e pela ação normativa e excluindo a atividade empresarial do Estado, a participação dos gastos do setor público no Produto Interno Bruto é relativamente pequena, pouco menos que 14%, sendo cerca de 10% em consumo e 4% em investimento (M.H. Costa, 1979). Estas participações colocam o Governo brasileiro, numa classificação internacional, como pouco intervencionista.

Um critério quantitativo mais amplo inclui a evolução das entidades da chamada administração indireta, definidas no Decreto-Lei 200, e compreende as autarquias, fundações, institutos, empresas estatais, etc. Este segundo critério abrange o Estado empresário. Sob este aspecto, as análises são inconclusivas, e dependem do tamanho da amostra de empresas.

A este propósito, as revistas Visão e Exame vêm procurando analisar o comportamento econômico, financeiro e administrativo das maiores empresas brasileiras. Da revista Visão, é de particular importância o número de 31 de agosto de 1975, onde são analisadas 5113 grandes empresas das quais foram selecionadas as 200 maiores. Este estudo é citado e analisado por Vieira e Camargo (1976), que demonstram que a importância comparativa do poder econômico empresarial entre as empresas estatais, empresas nacionais e empresas estrangeiras deve ser analisada com muito cuidado. Por outro lado, a maneira de se considerar o fenômeno altera-se conforme se encare o problema do controle, segundo o número de empresas, o patrimônio líquido, o total do faturamento, ou por fim a rentabilidade (lucro líquido/patrimônio líquido).

Por exemplo, em 1974, para uma amostra que compreendia as 100 maiores empresas, o Estado controlava 45% delas, as empresas privadas nacionais, 28%, e as empresas estrangeiras, 27%. Dobrando-se o número de empresas, o controle do Governo, ou seja, o grau de estatização passa de 34,5%; as nacionais, 38% e as estrangeiras 27,5%. E se aumentar a amostra para 5.113 empresas, o con-

TABELA 15

O Tripê por setor

SETORES	NACIONAIS	ESTRANGEIRAS	ESTATAIS
PREDOMÍNIO NACIONAL			
1. Construção civil	100,0	-	-
2. Distribuição de veículos	100,0	-	-
3. Comunicações	98,5	-	1,5
4. Supermercados	95,8	4,2	-
5. Confecções	96,3	3,7	-
6. Madeiras e móveis	94,3	5,7	-
7. Agropecuária	94,1	-	5,9
8. Construção pesada	90,6	6,7	2,7
9. Comércio varejista	89,7	10,3	-
10. Alimentos	70,9	29,1	-
11. Publicidade	70,0	30,0	-
12. Minerais não metálicos	63,7	36,3	-
13. Metalurgia	61,7	38,3	-
14. Papel e celulose	57,2	27,7	15,1
PREDOMÍNIO ESTRANGEIRO			
15. Máquinas e equipamentos	45,4	45,5	9,1
16. Material de transportes	40,6	49,3	10,1
17. Autopeças	38,4	61,6	-
18. Eletroeletrônico	37,6	62,4	-
19. Comércio atacadista	37,3	43,4	19,3
20. Têxtil	35,6	64,4	-
21. Bebidas e fumo	27,6	72,4	-
22. Plásticos e borracha	27,5	70,4	2,1
23. Higiene e limpeza	26,0	74,0	-
24. Distribuição de petróleo	11,7	59,7	28,6
25. Farmacêutico	8,9	91,1	-
26. Material de escritório	6,1	85,4	8,5
27. Automobilismo	0,5	99,5	-
PREDOMÍNIO ESTATAL			
28. Serviços públicos	-	-	100,0
29. Químico e petroquímica	4,7	14,7	80,8
30. Siderurgia	30,7	7,5	61,8
31. Mineração	31,1	10,0	58,9
32. Serviços de transportes	49,8	-	50,2

FONTE — Exame, Edição especial, setembro 1980, p. 143

NOTA — 1. Participação relativa das Empresas Privadas Nacionais, Estrangeiras e Estatais nas vendas das 20 maiores de cada setor, em %.

trole estatal reduz-se a 4,8%, o número de empresas nacionais passa a 84,6% e o de empresas estrangeiras reduz a apenas 10,6%. A Tabela 16 reúne as informações.

Para se ter uma boa idéia do fenômeno, é preciso analisar o patrimônio líquido de cada empresa, o faturamento, os lucros e a rentabilidade do patrimônio e das vendas. Por todos esses motivos, a revista Visão analisou o problema tendo em vista esses fatores com relação às empresas estatais, nacionais e estrangeiras, levando em conta o tamanho relativo da amostra. A Tabela 17 resume as principais conclusões.

Note-se que as empresas privadas nacionais são sempre mais rentáveis que as estatais, embora a rentabilidade do setor se reduza à medida que se aproxime das empresas médias. O mesmo acontece com as empresas estrangeiras.

Uma metodologia alternativa para estimar a participação das estatais na economia foi apresentada por Calabi e outros (1979). Através de uma amostra, Calabi estimou que o valor adicionado pelas estatais teria sido 48,7% de sua receita operacional em 1975. Supondo idêntico percentual, em 1979, o valor adicionado das estatais teria atingido 17,4% do PIB (C.A. Longo, 1981).

Longo (1981) acrescenta as operações de crédito oficial como uma forma de participação do Estado da economia, não compreendida no critério restrito de análise e estimada em 10% do PIB em 1979. Adicionando o imposto inflacionário, também em torno de 10% do PIB, a participação do Estado na economia brasileira atingiria não mais os 14% obtidos com as Contas Nacionais, porém cerca de 51% (14% + 17,4% + 10% + 10%), esta sim uma estatística que coloca o Brasil numa posição acima da média nas comparações internacionais. Este percentual é ainda uma subestimativa porque não inclui a intervenção sob as funções redistributivas e estabilizadora, calculadas por Longo em 10% do PIB, nem a intervenção desenvolvida pelos Governos Estaduais e Municipais.

TABELA 16

Classificação das empresas pela distribuição do controle

CONTROLE	TAMANHO DA AMOSTRA (%)		
	100	200	5.113
Estatais	45	34,5	4,8
Nacionais	28	28	84,6
Estrangeiras	27	27	10,6

FONTE — D.T. Vieira & L.C. Camargo (1976)

TABELA 17

Distribuição do controle segundo características

CONTROLE	CARACTERÍSTICAS (%)			
	Patrimônio líquido	Total do faturamento	Participação no lucro líquido	Índices de rentabilidade com parada lucro líquido/patrimônio líquido
<u>Amostra = 100</u>				
Estatal	74,4	43,3	62,6	11,28
Nacional	10,9	14,2	15,0	18,40
Estrangeiras	14,7	32,3	22,4	20,41
<u>Amostra = 200</u>				
Estatal	67,3	35,3	52,5	11,07
Nacional	16,1	23,1	22,7	19,96
Estrangeira	16,6	41,6	24,8	21,27
<u>Amostra = 5.113</u>				
Estatal	36,9	16,1	28,0	10,96
Nacional	48,3	55,8	51,75	15,45
Estrangeira	14,8	28,1	20,22	19,73

FONTE — D.T. Vieira & L.C. Camargo (1976)

Um aspecto mais rico em detalhes e menos explorado diz respeito à intervenção qualitativa. As discussões neste campo estão eivadas de mitos e falácias que vêm sendo alimentadas até mesmo por interpretações ideológicas que tumultuam o debate honesto. No fundo, é a intervenção qualitativa a grande barreira à liberdade de empreender no Brasil, enquanto os argumentos que enfatizam a pesada carga fiscal arcada pelas empresas são desmentidos pela realidade. A bem da verdade deve-se reconhecer que o peso da tributação recai sobre a remuneração do trabalho²⁸, enquanto as alíquotas efetivas sobre o lucro são menores no Brasil do que na grande maioria dos países.

5.3 O desvirtuamento das funções do Estado

Independente das razões evocadas, o aspecto grave de todo o processo da estatização da economia brasileira, marcadamente nas duas últimas décadas, é o desvio de conduta e de interesse não só do setor público mas também do setor privado, com queda da eficiência global.

Em princípio, as funções do Estado são bem definidas, dentre elas oferecer em quantidade e qualidade os serviços públicos de Educação Básica, Saúde, Assistência Social, cuidar da Segurança Nacional e administrar a Justiça, atividades que se caracterizam por fortes efeitos externos positivos — as chamadas externalidades — e que possuem elevado retorno social e baixo retorno privado. Ao setor privado compete preencher as demais atividades produtivas, em geral caracterizadas por retornos privados mais elevados que os retornos sociais. Desta forma, os setores público e privado têm funções complementares, nunca substitutas.

No entanto, se assiste um desvirtuamento das funções básicas dos setores públicos e privado, em vários contextos. Em primeiro lugar, a simples lista das atividades desenvolvidas pelos dois setores e o grau de eficiência com que eles são atendidos demonstram a gravidade do problema. É impossível ignorar que as áreas da Educação, Saúde, Justiça, e outras têm recebido atendi-

to deficiente por parte do governo. A área de Segurança Nacional, no tocante as atividades das forças armadas e alguns serviços de infra-estrutura (como telecomunicações) são honrosas exceções. Da mesma forma que o Estado empresário gerou os "espaços vazios" através da legislação restritiva, controle de preços, e licenças, abriu espaço e mesmo estimulou o setor privado a assumir participação crescente nas suas funções básicas. Hoje o setor privado está fortemente envolvido na prestação de serviços de Educação, de Saúde e Assistência, e mesmo de Segurança "Pública" (através da proliferação de empresas de segurança). Reproduzindo estatísticas relativas a Educação, a queda do orçamento do Ministério de Educação nas contas da União é assustadora. Em 1965, esta participação atingia 11,1%, enquanto em 1980, apenas 7% (O argumento oficial é de que a função de Educação e Cultura é exercida por outros órgãos públicos, e não apenas pelo M.E.C. ... Aliás este argumento parece generalizar-se para outras funções básicas). Saúde e Saneamento participavam com 3,4% do Orçamento da União em 1979; em 1980 este percentual decresceu para 2,2%. Assistência e Previdência tiveram também uma dotação decrescente; de 11,7% em 1979, para 10,3% em 1980. Se com dotações mais generosas estes serviços já eram deficientes, o panorama é contraditório hoje e dos mais alarmantes no futuro, a menos que haja uma mudança nas linhas gerais da política e prioridades da sociedade.

Com isto, mesmo o critério de eficiência social que deveria nortear as funções dos diversos grupos que compõe a nossa sociedade, é prejudicado pelo processo de estatização. Nem o Estado tem condições de substituir o setor privado, nem este tem condições de exercer eficientemente as funções específicas que envolvem a oferta de bens públicos e semipúblicos. E a razão é simples: um empresário, por mais eficiente que seja, não tem condições de internalizar todos os benefícios que gera através da produção privada de bens públicos, devido a própria natureza de bens.

Enfim, ao assumir o papel de empresário, o Estado descuidou de suas funções básicas e permitiu que o setor privado vislumbrasse a possibilidade de retornos privados em atividades típi-

cas de geração de bens públicos. Nem o setor privado está sendo eficiente na prestação destes serviços, nem o Estado é competente como empresário na produção de bens de mercado. Conseqüentemente, a economia se ressentem em três dimensões. Na dimensão econômica ocorre uma queda na eficiência global e sacrifício de renda. Na dimensão social nota-se a queda no padrão de vida das classes menos favorecidas, com a piora na qualidade dos serviços de educação básica, saúde, assistência e justiça, e mesmo as de renda mais elevada, com a taxaço crescente para financiar um aparato deficiente. E finalmente na dimensão política, há o sacrifício de liberdade individual de empreender e prosperar.

5.4 Centralização e descontrolo

Outro aspecto agravante da estatização e crescente intervenção do governo na economia brasileira é que ela se processou, muitas vezes, sem objetivos definidos e, em geral, sem a consulta e a participação da sociedade. Os exemplos são variados, desde a construção das Usinas Nucleares, o "Caso Vale", e muitos outros. Este aspecto é de particular interesse quando se pretende discutir não a "quantidade" de intervenção, mas as suas justificativas e fundamentos. Mesmo Arthur Lewis (1949), um dos economistas laureados que propõe maior participação do Estado nas economias mais pobres, alerta que qualquer justificativa relevante deverá estar incluída numa destas razões: (a) segurança nacional; (b) carga estratégica; (c) volume de capital necessário; (d) prazo de maturação; (e) interesse social; (f) conteúdo tecnológico; (g) efeito multiplicador; (h) estágio de economia; (i) atividade-meio, e (j) iniciativa nacional. Os limites entre estas razões são fluidos: é difícil determinar onde terminam as justificativas de segurança nacional e onde começam as da carga estratégicas, e assim por diante. Resulta então uma forte dose de subjetivismo nas razões para a maior participação do Estado na economia. Mas mesmo assim, esta lista, que em princípio parece abrangente, não justifica muitas das atividades exercida pelo setor público no Brasil.

Mais do que planejamento, observa-se o dirigismo casuística, uma intervenção estatal circunstancial, consubstanciada em motivações esparsas e dissociadas de uma filosofia (W. Baer et alii, 1973). O planejamento, quando exercido dentro de uma filosofia e com objetivos definidos, pode suscitar críticas daqueles prejudicados e pelos que clamam por maior liberdade econômica e maior exercício do mecanismo de mercado, mas certamente é aplaudido por outros segmentos da economia, e é inegável que produz efeitos globais positivos. Por outro lado, o dirigismo casuística, por lhe faltar a visão do conjunto, torna-se fonte de desperdícios, interesses e privilégios para grupos, e tem efeitos nulos ou negativos na ótica macroeconômica. Gera ainda um comportamento passivo, onde consumidores e empresários aguardam a definição e tutela do governo para agir. Enquanto os planos têm por objetivo expandir o horizonte de análise, com estímulo à adoção de medidas de longa maturação, como investimentos e reestruturação organizacional, o casuismo gera incerteza e encurta o horizonte das decisões. O resultado, bem observado nos últimos anos, é o conflito entre as aplicações financeiras de curto prazo e os investimentos fixos com retorno a longo prazo.

Curiosamente, este não é um problema novo, pois Barão de Mauá já alertava, no século passado "... que no Brasil tudo se espera do governo e que a iniciativa individual não existe. E como não há de ser assim, se tudo quanto se refere a ação do capital esbarra de frente com péssimas leis preventivas e, quando estas não bastam, a intervenção indêbita do governo aparece na qualidade de tutora". São palavras fortes, mas que testemunham a realidade do problema.

Ao longo das últimas décadas, o planejamento governamental, perfeitamente aceitável num sistema de mercado livre foi inadequado e pretensamente confundido com os "Planos Estratégicos", raras ou dificilmente implantados na prática. Os erros compreendem desde a etapa de montagem dos planos formulados, por uma elite tecnocrática do tipo Weberiano, mais próximos a elocubrações tecnocráticas, produzidas na rarefação dos departamentos de pesquisas, e

que engajam o comprometimento do Poder Executivo, mas raramente se transformam em plataforma política... ou em fonte de motivação popular (R.O. Campos, 1972, p.28) até a etapa de implantação e a execução que é dificultada por uma burocracia prismática essencialmente tradicionalista, mais preocupada com os problemas imediatos de seu *status* social e promoção pessoal (R.T. Daland, 1967).

A ausência de uma justificativa consistente fez com que o processo de estatização da economia brasileira, ao mesmo tempo que gerou a "centralização vertical" das decisões, com a consequente perda de autonomia dos Estados e Municípios na mobilização e aplicação de recursos, levou a perda de controle administrativo — inadequadamente confundido como "descentralização" — com a multiplicação de autarquias e empresas públicas, de economia mista, fundações, e suas respectivas concessionárias e subsidiárias, especificamente voltadas para a execução de metas setoriais (energia, transportes, habitação, informática, etc.). A "centralização vertical" conferiu ao governo federal os poderes de direito para tomar as decisões alocativas, mas a "descentralização" administrativa disfarçou a ampliação do poder do governo e gerou um efetivo agigantamento do Estado. Agigantou-se de direito mas não de fato, devido a perda de controle e de eficiência²⁹. O resultado é que a ação governamental tendeu mais a substituir ou dominar do que efetivamente complementar o setor privado.

O paradoxismo desta situação tornou-se claro nos últimos anos, e hoje o próprio governo reconhece as dificuldades em controlar o setor público e seus efeitos deletérios sobre a condução das políticas monetárias e fiscal. Paralelo ao crescimento desordenado do setor público multiplicaram-se os subsídios e incentivos. Como os desejos e projetos públicos conflitam com os recursos disponíveis é inevitável a existência de déficits públicos e pressões inflacionárias.

O controle das contas da União, as únicas aliás apreciadas pelo Congresso Nacional, torna-se inócuo à medida que a sua importância é reduzida perante a despesa global das empresas esta

tais. Basta notar que "... em 1981, o orçamento programado das empresas estatais é de Cr\$ 6.100 bilhões, dos quais Cr\$ 1.519 bilhões em investimentos, em contraste com o orçamento da União que totaliza Cr\$ 1.888 bilhões, dos quais Cr\$ 303 bilhões em investimentos (C.G. Langoni, 1981). Isto é, os investimentos das empresas estatais representam cinco vezes os investimentos efetuados com recursos do orçamento da União. Estes números atestam a total inadequação dos mecanismos de controle do setor público, até recentemente centralizados no orçamento da União.

A criação da Secretaria de Controle das Empresas Estatais - SEST, em 1979, foi uma tentativa de exercer o controle do setor público, mas a sua tarefa tem esbarrado em problemas dos mais sérios, desde a dificuldade em quantificar o número de empresas até a própria inércia reprodutora de novas empresas. Em novembro de 1980, o cadastro preliminar concluído pela SEST, apontava 560 empresas que empregavam mais de 1 milhão 400 mil pessoas e tinham um ativo total (aplicações) igual a duas vezes o Produto Interno Bruto, e quase 10 vezes mais o valor das exportações do país (J.B., 9-11-80, p.37). Ainda segundo a mesma fonte, até 1970 existiam 307 empresas estatais e até novembro de 1980 foram criadas mais 253 novas empresas. Porém, levantamentos mais recentes e detalhados indicam que, em 1980, o número total de órgãos integrantes da atividade governamental na área econômica e social do Governo Federal é de 567, sendo 78 da administração direta e 589, da administração indireta.

A reversão deste processo não é fácil. O "pacote" de desestatização da economia lançado pelo Presidente Figueiredo em julho de 1981, apesar de bem intencionado e oportuno esbarra em alguns problemas associados à questão do desempenho. Se a desestatização é feita porque as empresas públicas têm um desempenho inferior às suas congêneres privadas, resta indagar se esta baixa eficiência não seria resultado do corte sumário de gastos e pelo atraso de repasses financeiros e de investimentos. Cabe aos grupos do setor privado decidir pelas vantagens ou não da transferência de propriedade. Se por outro lado, a empresa estatal for gestora de

um monopólio, a comparação da sua eficiência é impossível por não existir congêneres nacionais. Se for transferida ao setor privado, a empresa ainda deterá o poder de monopólio? Ou ainda, no caso de grandes empresas num mercado oligopolista formado também por empresas privadas, serão mantidos os privilégios? Finalmente, existem várias empresas de prestação de serviços públicos cuja atividade não gera o retorno mínimo exigido pelo setor privado.

Talvez a relevância do "pacote" de desestatização não resida na privatização do que já foi estatizado, mas sim o da não estatização do que ainda se acha privatizado.

Sem dúvida alguma, grande parte das dificuldades visíveis na formulação e execução da política econômica no Brasil de hoje resulta da extrema complexidade das finanças do Setor Público, inerente ao processo de estatização. Um estudo muito interessante de Von Doellinger (1981) procura deslindar a intrincada interdependência das contas da União, do Orçamento Monetário, e das empresas estatais³⁰. Observa ele que o Orçamento da União, que antes refletia acuradamente a situação financeira do Governo Federal, hoje engloba menos de 15% do seu dispêndio efetivo, enquanto cresceram de forma substancial as despesas realizadas através dos Orçamentos Monetário e das empresas estatais.

Se o Orçamento da União já não reflete o impacto do Estado na economia, torna-se necessário a agregação dos diversos orçamentos, que podemos resumir em quatro: O Orçamento da União, o Orçamento da Dívida Pública, o Orçamento das Estatais, e o Orçamento Monetário.

O Orçamento da União engloba as receitas fiscais (tributos fiscais) e as despesas típicas de manutenção da máquina administrativa do Governo Federal, tanto a gastos correntes como de capital. Se o Governo se restringisse às suas funções, o Orçamento da União incluiria todas as receitas e despesas do Governo. É nesse sentido que as Contas Nacionais definem o setor público, e esse orçamento é hoje o menos relevante, embora seja o único efeti

vamente debatido e aprovado pelo Congresso.

O chamado Orçamento ou Conta da Dívida Pública Interna engloba as receitas com a emissão de títulos do Governo (ORTN e LTN) e as despesas com resgates, pagamentos de correção monetária, juros e comissões. Este Orçamento surgiu nos primeiros anos da década de 70, ante o vulto dos recursos envolvidos com o chamado "giro da dívida interna". Ao se separarem essas operações financeiras do Orçamento federal admitiu-se, explicitamente, a cobertura do "serviço da dívida" (juros e amortizações) através de novas emissões de títulos.

As receitas e os dispêndios das empresas, fundações e autarquias não eram, até 1979, englobados em um Orçamento consolidado. Como foi visto, o Governo nem tinha conhecimento do número total dessas agências. Com a criação da SEST, fez-se o cadastro e o primeiro orçamento das empresas estatais para 1980. Através dos levantamentos da SEST já foi possível analisar a interdependência das finanças das empresas públicas com as contas da União e do balanço de pagamentos.

Finalmente, o Orçamento Monetário é o instrumento básico da administração financeira, e abrange dispêndios e recursos de responsabilidade das autoridades monetárias (que no Brasil engloba Banco Central e Banco do Brasil), os dispêndios com subsídios (ao abastecimento, conta-petróleo, etc.), alguns fundos e programas administrados pelo Banco Central, linhas de crédito subsidiado a setores considerados prioritários (agricultura, energia, exportação) e as contas cambiais (compras e vendas e depósitos de moedas estrangeiras). As aplicações de recursos previstos no Orçamento Monetário são financiadas através de duas fontes básicas: aquelas incluídas no chamado passivo não-monetário, ou seja, que não acarretam emissão de moeda, e as do passivo monetário, que implicam aumento da base monetária. As fontes "não-monetárias" abrangem as reservas em moeda estrangeira, os recursos dos fundos administrados pelo Banco Central, o superávit do Tesouro e a colocação de títulos do Governo. Os recursos desse tipo são no entanto limitados.

Parte do financiamento das aplicações é feito pela emissão de moeda e conseqüentemente, de expansão da base monetária.

Todos esses quatro orçamentos estão interligados, e a sua agregação, eliminando as contas comuns, serve para indicar pelo menos grosseiramente, o déficit ou superávit efetivo do Governo Federal. Reproduzindo resultados apresentados por Von Doellinger, a Tabela 18 mostra os fluxos anuais do Orçamento da União, subtraídas as transferências aos demais orçamentos. Em 1980, considerando apenas os gastos típicos com a máquina administrativa federal (incluindo transferências a estados e municípios), ter-se-ia dispendido menos da metade da receita fiscal obtida. Não fossem as transferências às contas da dívida pública, ao orçamento monetário e às empresas estatais, metade das receitas fiscais teria sido suficiente para cobertura das despesas. Após as transferências, restou um superávit de apenas Cr\$2.035 milhões, em 1980; ou seja, menos de 2% da receita total !

Para considerar as transferências como receitas nos demais orçamentos, a Tabela 19 mostra um resumo das contas das empresas estatais, como base nos dados publicados pela SEST. As transferências do Tesouro representaram, em 1980, cerca de 10% do total de recursos que essas empresas mobilizaram para financiar seus gastos. A maior parcela da receita foi proveniente de recursos próprios (cerca de 70%), que, até a criação da SEST, estavam fora do controle do Governo.

Segundo as estimativas, o dispêndio total das empresas estatais superou em quase 150% o dispêndio no Orçamento da União. Subtraindo desse dispêndio os recursos transferidos aos demais orçamentos, o dispêndio consolidado das estatais torna-se quase cinco vezes o gasto total com a manutenção da máquina administrativa federal ! Isto ainda não é tudo. Quase tão importante quanto as transferências ao Orçamento das estatais são as destinadas ao orçamento monetário que constituíram a principal fonte de recursos não-monetários utilizados pelas autoridades monetárias no financiamento de suas operações ativas. Ainda assim, a Tabela 20

TABELA 18

Orçamento da União — 1979-80

ESPECIFICAÇÃO	FLUXOS ANUAIS (CR\$ milhões)	
	1979	1980
Receita Orçamentária	509.843	1.219.418
Menos transferências à Conta da Dívida	3.691	36.164
Menos transferências ao Orçamento Monetário	14.296	278.684
Formação da Reserva Monetária (IOF - Imp. Exportação)	12.000	12.270
Acerto de Contas com Banco do Brasil e Banco Central (a)	-	264.379
Superávit de Caixa de Tesouro	2.296	2.035
Menos transferências às Empresas	135.220	299.000
Receita Líquida	356.636	605.570
Despesa Líquida	356.636	605.570

FONTE — C. Von Doellinger (1981)

(a) Resulta da subtração das "transferências à conta da dívida" e da "Formação de reserva monetária" do valor dos débitos pagos pelo Tesouro (Cr\$ 312.813 milhões) às Autoridades Monetárias no período.

TABELA 19

Orçamento das empresas estatais — 1979-80

ESPECIFICAÇÃO	FLUXOS ANUAIS (CR\$ milhoes)	
	1979	1980
A. RECURSOS	1.481.188	2.986.500
1. Receitas operacionais	1.022.784	1.268.900
2. Outras receitas próprias	33.453	741.800
3. Tesouro Nacional	135.220	299.000
4. Operações de crédito	289.731	441.300
4.1 - Internas	161.127	209.500
4.2 - Externas	128.604	231.800
5. Outros	-	135.500
B. DISPÊNDIOS	1.481.188	2.986.500
1. Pessoal e encargos sociais	191.441	348.800
2. Encargos financeiros	68.189	147.200
3. Outros custeios	671.904	1.593.200
4. Investimentos	381.592	557.700
5. Amortizações	83.343	133.800
6. Outros	84.719	212.100
7. Variação do disponível (a)	-	- 6.300

FONTE — C. Von Doellinger, (1981)

(a) O sinal negativo indica excesso de financiamento para fechar a conta de resultado, previsto pela SEST.

TABELA 20

Transações do Tesouro com autoridades monetárias — 1979-80

ESPECIFICAÇÃO	FLUXOS ANUAIS (Cr\$ milhões)	
	1979	1980
1. ESTIMATIVA DE DESPESAS	- 245.909	- 703.201
1.1. Conta-petróleo (a)	-	- 151.365
1.2. Subsídios diversos e prejuízo de câmbio (b)	- 50.817	- 328.707
1.3. Subsídios a crédito (c)	- 195.092	- 223.129
2. FINANCIAMENTO	- 60.694	284.469
2.1. Transferência do Tesouro (d)	14.296	278.684
2.2. Conta da dívida (e)	- 74.990	5.785
3. DISPÊNDIO LÍQUIDO ESTIMADO DAS A.M.	- 306.603	- 418.732

FONTE — C. Von Doellinger, (1981)

(a) Estimado pela variação do fluxo líquido apresentado no "Balancete consolidado das A.M." Relatório Anual do Banco Central - 1980 - mar. 1981. (b) Estimativas de dispêndios com subsídios diretos, estoques de produtos agropecuários e prejuízos de câmbio, com base em uma coletânea de informações provenientes de entrevistas e pronunciamentos de autoridades governamentais. (c) Ver cálculos constantes na Tabela 21. (d) Ver Tabela 18. (e) Cifra constante do "Balancete consolidado das A.M."

mostra que os recursos não-monetários foram insuficientes à cobertura dos dispêndios incluídos nas contas monetárias, ou seja, os subsídios diretos ao abastecimento, as chamadas operações especiais (os subsídios incluídos na conta-petróleo, os prejuízos caméatas e outras operações) e o subsídio ao crédito, estimado aqui como a diferença entre o valor total dos juros cobrados pelo Banco Central e o custo de oportunidade (o rendimento total em caderneta de poupança).

O resultado líquido negativo das contas nas autoridades monetárias indica a insuficiência de recursos para atender aos dispêndios, em particular, os subsídios ao crédito. A Tabela 21 apresenta as estimativas desses subsídios.

Não é sem razão que o organismo monetário constitui a expressão final do estado crônico de desequilíbrio financeiro do Governo Federal. Conseqüentemente é quase impossível a previsão e controle da oferta monetária. De fato, da forma como é concedido, o crédito subsidiado se constitui no principal empecilho ao controle da expansão da base monetária, visto que seu financiamento é feito por emissão de moeda.

A Tabela 22 apresenta uma estimativa do déficit global consolidado do Governo Federal, a ser financiado com operações de crédito e/ou com emissão de moeda. Em 1979, o déficit consolidado teria sido superior a Cr\$ 500 bilhões, e em 1980, algo em torno de Cr\$ 730 bilhões. Estes montantes refletem o emprego de recursos, em última instância, extraídos do setor privado. Estimativas ainda não publicadas sugerem que o dispêndio agregado ao Setor Público é superior a 30% do Produto Interno Bruto. É bem verdade que este percentual vem diminuindo: de 36,6% em 1980 (Cr\$ 4,9 trilhões), para 34,9% em 1981 (Cr\$ 9,6 trilhões), e algo em torno de 31,7% em 1982 (Cr\$ 16,9 trilhões), mas ainda assim demonstra um elevado grau de estatização da economia brasileira. Note-se que estes valores referem-se apenas a participação direta do dispêndio público. Agregando os efeitos indiretos, a participação do setor público agregado deve superar 60% do PIB.

Custo dos subsídios creditícios — 1979-80
 Autoridades monetárias

TABELA 21

ANOS	ESPECIFICAÇÃO	
	1979	1980
	77,2%	110,2%
A. Inflação (IGP/DI)	47,2%	50,8%
B. Correção monetária	50,0%	53,8%
C. Custo de oportunidade do Governo(a)	16,0%	26,0%
D. Taxa média anual de remuneração do crédito subsidiado (b)	75,0%	60,0%
E. Volume de crédito subsidiado em relação ao volume total do crédito	742.086	1.238.452
F. Empréstimos totais do BB (c)	184.931	278.181
G. Crédito às instituições financeiras pelas autoridades monetárias (c)	927.017	1.516.633
H. Volume total de crédito (F+G) (c)	695.263	909.980
I. Volume do crédito subsidiado (EXH)	573.802	802.622
J. Saldo médio do crédito subsidiado no período (d)	195.092	223.129
K. Volume de subsidiado no período (C-D)		

FONTES — C. Von Doellinger, (1981)

(a) $b \times 1,06$. Tomado como a remuneração mínima de mercado, normalmente corrigida monetária e juros de praxe para o aplicador em cadernetas de poupança. (b) Esta taxa refere-se a remuneração das autoridades monetárias, não incluindo a comissão de repasse (4%). As projeções se baseiam no histórico — relação anterior em torno de 75% — refletindo a orientação no sentido de se obter substancial redução da relação até 1985, tendo sido iniciado tal esforço a partir de 1980. (c) Saldo de fim de ano, em Cr\$ milhões. (d) Tendo o item i como base: $(i^{-1} + i) / 2$, em Cr\$ milhões.

TABELA 22

Estimativa do déficit global do setor público federal — 1979-80

ESPECIFICAÇÃO		1979	1980
FLUXOS ANUAIS (Cr\$ milhões)			
1. Autoridade monetária (a)	- 245.909	- 703.201	
2. Transferência do Tesouro ao orgamem- to monetário (b)	14.296	278.684	
3. Saldo da conta da dívida	- 74.990	5.785	
4. Resultado operacional das empre- sas (c)	- 341.608	- 606.500	
5. Transferência do Tesouro às empresas	135.220	299.000	
Deficit consolidado efetivo	- 505.991	- 726.232	

FONTE — Tabelas 18 e 20

(a) Inclui despesas mencionadas na Tabela 20. (b) Inclui as transferências constantes do próprio Orçamento da União e o saldo de caixa do Tesouro. (c) Exclui as transferências do Tesouro e as operações de crédito internas e externas.

O déficit do setor público agregado também vem diminuindo em relação ao PIB: de 8,1% em 1979, 7,3% em 1980, 4,7% em 1981, e algo próximo de 3,6% em 1982. Naturalmente estes déficits têm que ser financiados ou por emissão de moeda ou por empréstimos internos (através da dívida pública) ou externos (pela dívida externa). Medida de uma forma adequada, a dívida do setor público atinge hoje quase 70% de total da dívida externa.

5.5 A questão ideológica

A intervenção crescente do Estado possui justificativas tão circunstanciais quanto variáveis. No final do século passado e nas primeiras décadas deste, o Estado intervia ocupando "espaços vazios", com a justificativa das vantagens do monopólio técnico e o despreparo ou incapacidade do empresariado nacional em implantar os projetos básicos. Tais justificativas — ainda hoje propagadas — são falaciosas porque em nenhum momento recomendam que seja evitada a concorrência. Afinal, se as empresas criadas pelo governo correspondem a monopólios técnicos, ninguém será capaz de competir com eles, e, por isso não há razão para proibir a concorrência. É bem verdade que na época da implantação das indústrias de base através de empresas estatais, não existiam grandes grupos empresariais capazes financeiramente de assumir estas atividades. Mas isto não justifica, de maneira alguma, as reservas de mercado e as dificuldades ou proibições para a implantação de novos empreendimentos pelo setor privado.

Mais recentemente, a estatização foi exercida através de "espaços esvaziados"; face ao desestímulo e controle sobre determinadas atividades, clinicamente o governo viu-se "forçado" a implantar suas próprias empresas. Outras vezes, a intervenção estatal é colocada como única saída ao avanço das multinacionais. Tal retórica nacionalista pode ser eficaz como fator de mobilização política, porém não mais do que isto. A eficácia política do nacionalismo, em geral é superior à sua eficácia econômica. (Campos, R.O., 1976, p.34) atrofiada pelo excesso de proteção e pelas medidas conflitantes. Portanto, a fraca fundamentação da intervenção estatal tende a desorientar os

demais segmentos da sociedade. Por isso, o paternalismo é muitas vezes a opção encontrada para substituir a ausência de uma motivação empresarial aberta ao risco, às mudanças e à inovação.

Enfim, a falta de uma motivação espontânea, "não fabricada", tanto por parte do governo como do setor privado, exige a criação de símbolos motivadores ou "ideologias". O termo ideologia é utilizado de forma errônea e desvirtuada. Para entender as dificuldades de motivação consistente na nossa sociedade é importante entender os aspectos conceituais da ideologia.

O conceito de ideologia é mais restrito do que o de sistema. Ideologia é a totalidade das doutrinas que se referem a conduta individual e às relações sociais. Neste conceito estrito, a ideologia compreende apenas a ação humana e a cooperação social; todos os problemas de metafísica, os dogmas religiosos, as ciências naturais e as tecnologias estão presentes na ideologia, porém sob a forma de restrição. A ideologia é igualada a uma teoria científica, com o objetivo de definir os fins que a sociedade deve perseguir nas suas preocupações terrenas e os meios que podem ser utilizados nesta tarefa.

A ideologia é formada por dois componentes: o primeiro é a definição do que seja a sociedade "ideal" ou "melhor". O segundo é a forma de operacionalização do conjunto de regras de conduta que permitem alcançar as condições de âmbito social acima. A combinação diferenciada destes dois elementos dá lugar a uma grande variedade de ideologias; algumas com aspirações bem definidas e com operacionalização deficiente; outras, com objetivos desconexos, mas com conjunto bem definido de normas. Em todas as ideologias, porém, existe um denominador comum: o ideal de que o homem alcance um nível mais elevado de qualidade de vida em sociedade.

O sistema social é profundamente dinâmico: a atual organização social guarda pouca relação com o passado. A existência

de uma sociedade complexa, desenvolvida e aperfeiçoada exige que normas sejam obedecidas pelos indivíduos. Porém, é errado imaginar que as regras são criadas pela sociedade. A sociedade é o resultado — não a origem — das regras de conduta, que, por motivo dos mais variados, são adotadas pelos indivíduos.

As regras de conduta são classificadas em três grupos:

- i. as forças instintivas determinadas pela estrutura biológica do indivíduo, e, como herança genética, estão sujeitas a variações modestas e lentas;
- ii. as tradições adquiridas pelo indivíduo ao longo de sua vida na sociedade;
- iii. as regras "criadas", deliberadamente adotadas ou modificadas para servir propósitos definidos.

Estas últimas dão origem a chamada ideologia "artificial" ou "construída".

Dentro deste raciocínio, Campos identifica a ideologia "emulativa" e a "futurível" (CAMPOS, R.O., 1976, p.35). A ideologia "emulativa" tem por objetivo mobilizar a sociedade no sentido de alcançar o nível de desenvolvimento de países escolhidos como protótipo, os EUA por exemplo. Embora o primeiro componente da ideologia vise a ação, este é um conceito estático. Tal forma de "ideologia" está tão arraigada no Brasil, que as comparações formais ou informais, qualitativa ou quantitativa, geralmente são feitas em relação aos EUA. Propagandas e campanhas do tipo "Brasil Grande" ilustram esta forma de ideologia.

Complementando a ideologia "emulativa", a ideologia "futurível" estabelece uma data ou época futura como símbolo para marcar o momento em que estará encerrado ou completo o processo de modernização. Esta simbologia dinâmica — bem ilustrada por afirmativas do tipo "Brasil, Potência Emergente" e "Brasil, Ano 2000" —

permite escalar, temporariamente, os objetivos a atingir e revelar que procura envolver e motivar as gerações atuais.

As vantagens e os resultados alcançados com estas motivações construídas não são ainda conhecidos. É verdade que em comparação com as verdadeiras ideologias, a sua capacidade de mobilização é mais modesta, mas, por outro lado, evita a criação de dogmas e permite um nível mais elevado de racionalidade no processo de decisão. O "pragmatismo responsável" utilizado pelo governo pára justificar a sua estratégia com respeito às relações com o exterior é uma ramificação das ideologias construídas. Tais ideologias são particularmente úteis aos partidos políticos, a medida que os eleitores votam com base na ideologia e não na política partidária.

Se bem aceites, as ideologias construídas podem aumentar o grau de coordenação social e melhorar o nível de eficiência. Os valores homogêneos permitem que os agentes, perante problemas, reajam de forma conhecida, reduzindo o risco de atitudes dispersas e contraditórias.

6. A DISTRIBUIÇÃO DE RENDA

Após a apresentação do Brasil econômico da qual emerge a visão de uma economia dinâmica, cheia de potencial, constituída por agentes econômicos que reagem positivamente aos estímulos e as oportunidades abertas, resta discutir um tema menos otimista: a questão social. Não basta que o crescimento econômico seja intenso se os seus frutos são mal divididos. Na verdade, o Brasil carece hoje de um mercado interno maior devido exatamente à má distribuição de renda.

A distribuição de renda compreende três dimensões:

- a nível pessoal;
- a nível de fatores, e
- a nível regional.

A distribuição pessoal de renda diz respeito a forma com que o produto está repartido entre os indivíduos ou entre as famílias. A distribuição a nível de fatores corresponde a forma com que os fatores de produção são remunerados em termos relativos. A distribuição regional mostra como a produção e renda são distribuídos em termos de regiões. Localizar os fatores responsáveis pela desigualdade da distribuição em qualquer um destes níveis não é tarefa fácil.

Mesmo ignorando as desigualdades internas, os indicadores sociais são bastante severos ao Brasil numa comparação internacional. Por exemplo, utilizando apenas a participação dos gastos em educação no PIB e a expectativa de vida, o Brasil ostenta uma posição desfavorável. A Tabela 23 mostra que em termos de gastos em educação o Brasil situa-se bem abaixo de muitos países, economicamente inferiores. Mesmo dentro da América Latina, a nossa posição relativa não é agradável, como mostra a Tabela 24. O conjunto de indicadores para condições de Saúde, Educação, Alimentação e Saneamento espelham uma realidade chocante; Em despesas públicas em educação, o Brasil gastava US\$ 55,00/per capita em 1978, bem

TABELA 23

Posição do Brasil no mundo;
gastos em educação e expectativa de vida — 1978

COLOCAÇÃO	PAIS	GASTOS EM EDUCAÇÃO/PNB (%)	EXPECTATIVA DE VIDA (em Anos)
1	Dinamarca	8,3	74
2	Canada	7,8	76
3	Noruega	7,7	74
4	Suécia	7,7	75
5	URSS	7,5	74
6	Israel	6,8	72
7	Inglaterra	6,2	73
8	EUA	6,0	71
9	França	5,8	76
10	Alemanha Oriental	5,6	71
11	Japão	5,5	74
12	Egito	5,4	54
13	Ira	5,4	52
14	Venezuela	5,4	66
15	Alemanha Ocidental	5,2	76
16	Italia	5,0	72
17	Tchecoslováquia	4,5	70
18	México	4,3	61
19	Iraque	4,3	53
20	Zaire	4,2	43
21	Nigéria	4,1	37
22	Chile	3,7	65
23	Uruguai	3,6	72
24	Bolívia	3,2	47
25	India	2,7	51
26	BRASIL	2,3	61
27	Paquistão	2,1	51

FONTE — Nações Unidas

TABELA 24

Posição de alguns países latinos em termos de educação, saúde, alimentação e saneamento — 1978

PAÍS	EDUCAÇÃO					SAÚDE					CALORIAS PER CAPITA	POPULAÇÃO C/ÁGUA POTÁVEL (%)
	Despesas Públicas per capi- ta (a)	Pop. ida- de esco- lar/pro- fessores	Pop. ida- de esco- lar em escolas (%)	Meninas de rinâsio (%)	Taxa de alfabe- tização	Despesas Públicas per capi- ta (a)	Habitam- tes por médico	Habitam- tes por leito de hos- pital	Morta- lidade infan- til (b)	Expec- tati- va de vida		
BRASIL	55	38	52	54	75	27	1700	255	168	61	2562	55
MÉXICO	68	48	67	42	80	10	1690	844	70	61	2654	62
ARGENTINA	52	28	58	53	94	11	520	191	45	71	3347	66
COLOMBIA	20	54	54	44	82	11	2000	509	77	62	2364	64
PERÚ	17	58	64	46	72	6	1560	545	92	56	2274	47
VENEZUELA	149	43	58	53	82	83	940	343	45	66	2435	75
CHILE	50	40	71	56	90	34	1620	279	40	65	2656	70
CUBA	82	22	76	51	96	41	1120	224	25	72	2720	56
ECUADOR	35	46	61	44	74	9	1560	491	70	60	2104	36
GUATEMALA	14	78	32	43	47	7	2600	536	76	57	2156	39
BOLÍVIA	32	38	58	41	63	8	1950	450	109	47	1974	34
EL SALVADOR	23	91	50	44	63	9	3870	621	51	62	2051	53
PARAGUAI	13	47	52	49	82	3	2270	740	64	63	2824	13
URUGUAI	32	32	60	54	94	20	720	239	46	72	3036	92
COSTA RICA	99	49	54	54	90	19	1410	290	28	70	2550	72
PANAMÁ	65	41	69	53	82	60	1280	262	47	70	2341	77
BARBADOS	158	30	71	51	97	70	1560	120	27	70	3048	98
AMÉRICA LATINA	53	43	57	45	78	21	1420	335	85	64	2566	27
E.U.A.	565	23	84	50	99	341	540	162	13	73	3576	98

FONTE — CEPAL/ONU

(a) Em dólares. (b) Mortes até um ano por mil nascimentos.

abaixo do México, Venezuela, Cuba, Jamaica, Costa Rica, Panamá, Trinidad-Tobago e Barbados. O percentual de população em idade escolar, efetivamente na escola, é de 52%, nível inferior apenas ao da Guatemala, Haiti, República Dominicana, El Salvador, Honduras e Nicarágua, e em igualdade com o Paraguai.

No tocante aos indicadores para Saúde, o panorama não é diferente quer quanto ao número de habitantes por médico (13a. posição), ou quanto a mortalidade infantil (21º lugar na América Latina). Na alimentação, a disponibilidade de calorias *per capita* é de 2562, acima do mínimo aceitável, mas inferior ao do México, Argentina, Chile, Cuba, Paraguai, Uruguai, Jamaica, Trinidad-Tobago e Barbados. Quanto a população atendida por água potável, o Brasil figura com o percentual de 55%, bem abaixo do México, Argentina, Cuba, Uruguai, Nicaragua, Jamaica, Cuba, Costa Rica, etc. É importante assinalar que todos estes parâmetros retratam apenas a situação média de cada país. Nada revelam sobre as disparidades dentro de cada país.

Quanto a desigualdade da renda pessoal dentro do Brasil, o Censo de 1980 revelou que 88% da população ativa percebia até 5 (cinco) salários mínimos, detendo 48% da renda total, enquanto os restantes absorvem 52% da Renda. Em 1970, cerca de 95% da população economicamente ativa ganhava até cinco salários mínimos e absorviam 66% do total da renda, conforme ilustra a Tabela 25.

Ou visto de outra forma, comparando outros censos, em 1980, a Tabela 26 diz que os dez por cento mais ricos tinham uma participação de 40% na Renda Nacional, e que em 1970 esta participação havia aumentado para quase 48%. Apesar de todas as classes de renda terem apresentado uma melhoria absoluta, ela foi desigual beneficiando relativamente as classes de renda mais elevada.

A renda regional também acusa grandes disparidades, como mostra a Tabela 27. A região Norte contribui com 1% para o Produto Industrial, contra 80% na região Sudeste. E não se trata apenas de distribuição desigual da densidade demográfica, pois a re-

TABELA 25

Distribuição da população economicamente ativa,
segundo grupos de rendimentos mensais
1970-1980

RENDIMENTO MENSAL EM SALÁRIOS - MÍNIMOS	DISTRIBUIÇÃO DA POPULAÇÃO ECONOMICAMENTE ATIVA					
	1970		%	1980		%
	Absoluta (1.000 pessoas)	Rela- tiva (%)		Absoluta (1.000 pessoas)	Rela- tiva (%)	
			do Rendimento			do Rendimento
TOTAL (a)	25.980	100,0	100,0	40.340	100,0	100,0
Até 1/2	7.366	28,4	5,7	5.058	12,5	1,4
Mais de 1/2 a 1	8.363	32,2	15,9	8.392	20,8	5,7
Mais de 1 a 2	5.632	21,7	19,6	12.528	31,1	15,2
Mais de 2 a 5	3.299	12,7	24,7	9.526	23,6	25,7
Mais de 5 a 10	864	3,3	14,6	2.920	7,2	17,7
Mais de 10 a 20	354	1,3	11,8	1.286	3,2	15,2
Mais de 20	102	0,4	7,7	630	1,6	19,1
Até 1 Salário Mínimo (b)	15.729	60,6	21,6	13.450	33,3	7,1
Até 1 Salário Mínimo (c)	18.602	64,5	21,6	16.892	39,5	7,1

FONTE — Fundação Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística

(a) Exclui-se 2.873 e 3.442 milhares de pessoas que se declararam sem rendimento, respectivamente nos Censos Demográficos de 1970 e 1980. (b) População economicamente ativa com rendimento. (c) População economicamente ativa com e sem rendimento.

TABELA 26

Distribuição de renda pessoal — 1960-1970

POPULAÇÃO		PARTICIPAÇÃO NA RENDA NACIONAL				Aumento da renda per capita (%)
Classe	Acumulado (%)	1960		1970		
		Classe (%)	Acumulado (%)	Classe (%)	Acumulado (%)	
10% mais pobres	10	1,17	1,17	1,11	1,11	27,1
10% seguintes	20	2,32	3,49	2,05	3,16	18,4
10%	30	3,42	6,91	2,97	6,13	16,4
10%	40	4,65	11,56	3,88	10,01	11,8
10%	50	6,15	17,71	4,90	14,91	6,8
10%	60	7,66	25,37	5,91	20,82	3,4
10%	70	9,41	34,78	7,37	28,19	5,0
10%	80	10,85	45,63	9,57	37,76	18,2
10%	90	14,69	60,32	14,45	52,21	31,8
10% mais ricos	100	39,66	100,00	47,79	100,00	61,5

FONTE — Censos da Fundação Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística.

TABELA 27

Desigualdade regional

INDICADORES	R E G I Õ E S (%)				
	Norte	Nordeste	Sudeste	Sul	Centro-oeste
Produto indus- trial	1,0	5,8	80,3	12,0	0,9
Receita fis - cal da União	0,9	6,0	80,9	10,6	1,6
População	3,9	30,2	42,8	17,7	5,4

FONTES: Fundação Getúlio Vargas, Fundação Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística e Ministério da Fazenda.

gião Norte tem 4% da população nacional, contra 43% da região Sudeste.

Os trabalhos de Langoni (1973) sobre a distribuição de renda insinuam algumas causas para estas desigualdades. Em particular a distribuição desigual do acesso, ingresso efetivo, e permanência nas escolas parece assumir um papel importante, como mostra a Tabela 28. Os ramos de atividade utilizam mão-de-obra em diferentes níveis de intensidade e de qualificação. Com o crescimento econômico, aquelas classes de mão-de-obra melhores ou mais adequadamente qualificadas são beneficiadas relativamente às demais. A dispersão de rendas reflete fundamentalmente a escassez relativa de cada tipo de mão-de-obra. Como a mão-de-obra qualificada é relativamente escassa enquanto a não qualificada é abundante, a remuneração relativa da primeira tende a distanciar-se da renda média da segunda. Os setores dinâmicos são intensivos em capital e no seu complemento; a mão-de-obra qualificada. Como o crescimento econômico brasileiro foi baseado nos setores mais dinâmicos, a distribuição desigual de renda foi uma consequência quase natural. Deve ser apontado, entretanto, que o mercado não é o principal culpado desta situação. O governo descuidou-se particularmente das suas funções básicas de ampliar a educação em quantidade e qualidade necessária, melhorar a infra-estrutura de saneamento e de saúde pública, etc.

O parâmetro mais utilizado para caracterizar o grau de concentração da distribuição de renda ou da riqueza é o Índice de Gini. Ordenando de forma cumulativa as classes de renda e sua participação na renda, o Índice de Gini indica o desvio em relação a situação ideal (em que a renda é perfeitamente distribuída).

Se a renda fosse perfeitamente distribuída, 10% da população deteria 10% da renda, 20% da população acumularia 20% de renda, e assim por diante. Esta distribuição teórica está representada na Figura 15 pela reta diagonal. Com a renda distribuída desigualmente, 10% da população detêm menos de 10% da renda, diga-se 5%; 20% da população, talvez uns 11%, até as classes mais ricas

TABELA 28

Distribuição de renda segundo a educação — 1960-1970.

EDUCAÇÃO	PARTICIPAÇÃO NA POP. ECON. ATIVA (%)			PARTICIPAÇÃO NA RENDA			RENDA MÉDIA CR\$/MÊS DE 1970			RENDA RELATIVA		
	1960	1970	Δ	1960	1970	Δ	1960	1970	Δ	1960	1970	Δ
Analfabetos	39,0	29,7	-24,8	21,1	11,8	-44,2	111	112	-	0,54	0,40	-26,6
Primária	51,7	54,5	+ 5,3	53,2	46,5	-12,6	211	240	+13,7	1,03	0,85	-17,3
Ginasial	5,2	8,0	+55,6	11,1	13,7	+24,2	440	482	+ 9,5	2,15	1,71	-20,4
Colegial	2,7	5,2	+96,2	7,0	12,8	+83,5	536	688	+28,4	2,61	2,44	- 6,7
Superior	1,4	2,5	+79,3	7,7	15,2	+98,6	1123	1706	+51,9	5,48	6,05	+10,4

FONTE — C.G. Langoni (1973)

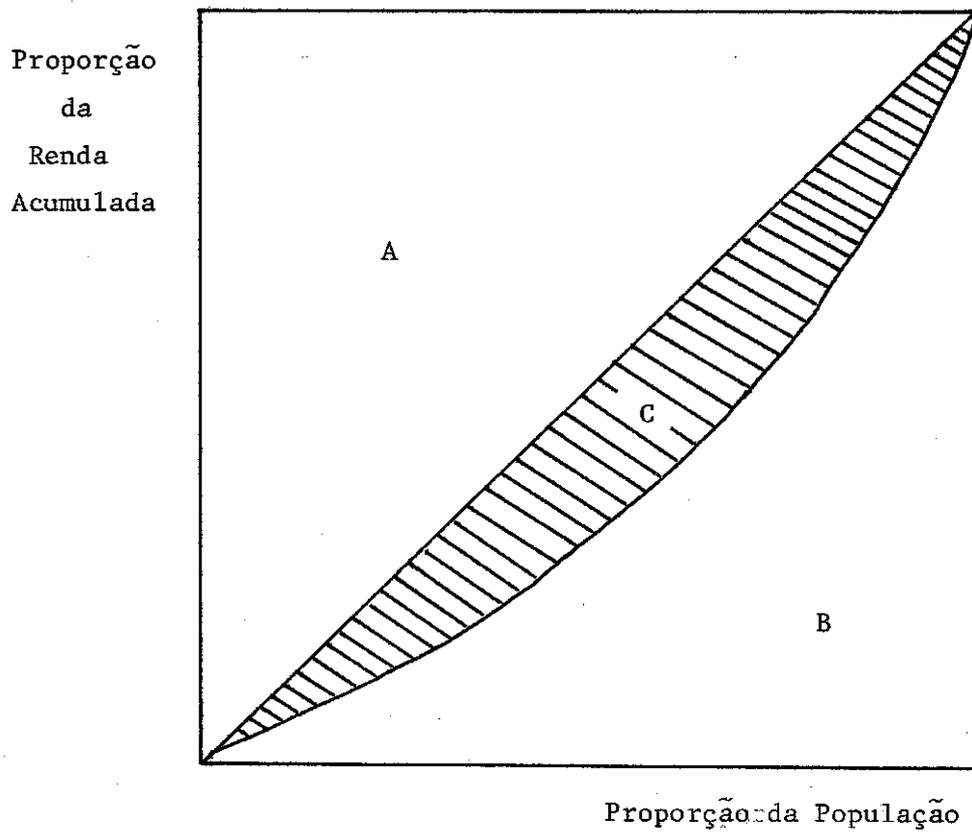


FIGURA 15
Curva de Lorentz

que detêm maior parcela da renda. A distribuição efetiva assume portanto a curva abaixo da diagonal, também conhecida como curva de Lorentz. O índice de Gini mede o tamanho da área C (que expressa a desigualdade) em relação a soma das áreas C e B. Por definição portanto, o índice de Gini varia entre zero (quando a distribuição é perfeita, ou seja a área C não existe) e um (quando a área C cobre toda a área igual a metade da figura).

Finalmente, a Tabela 29 apresenta os índices de Gini³¹ para as regiões e setores, em 1960 e 1970, entre as pessoas com 10 anos ou mais de idade que declararam renda não nula. Segundo estas estatísticas, na década de 1960/70, a concentração de renda teria sido mais intensa no setor urbano e na região sul. Apenas os índices referentes ao setor urbano do Nordeste sugerem uma diminuição da disparidade.

TABELA 29

Índice de concentração de renda no Brasil — 1960-1970
 Coeficientes de Gini

REGIÕES	ANOS	TOTAL	SETOR PRIMÁRIO	SETOR URBANO	SETOR SECUNDÁRIO
Brasil	1960	0,49	0,42	0,46	0,39
	1970	0,57	0,44	0,55	0,51
Nordeste	1960	0,55	0,38	0,62	-
	1970	0,55	0,36	0,58	-
Leste	1960	0,52	0,41	0,49	-
	1970	0,57	0,46	0,54	-
Sul	1960	0,40	0,35	0,38	-
	1970	0,54	0,43	0,53	-

FONTE — R. Hoffmann & J.C. Duarte (1972)

7. DILEMAS E CONFLITOS DA ESTRATÉGIA ECONÔMICA

Após a apresentação de cada aspecto básico da economia brasileira pode-se agora discutir alguns dos dilemas e interações apontados na Figura 1 no início do trabalho. A grosso modo pode-se listar três conflitos básicos e um grande número de conflitos secundários. Os conflitos básicos exigem compatibilizar:

- . equidade com eficiência,
- . inflação com crescimento econômico, e
- . crescimento econômico com Balanço de Pagamentos favorável.

Os conflitos secundários compreendem questões políticas tais como a segurança da sociedade *versus* a liberdade individual, a confrontação entre as empresas estatais e as multinacionais, e o autoritarismo e o pluralismo econômico. Serão discutidos apenas os conflitos básicos.

7.1 Equidade *versus* eficiência

Um tema que permanece insolúvel e suscita debates emotivos é a conciliação entre a maior equidade social e a eficiência produtiva. Normalmente este tema reflete os desentendimentos, primeiro, entre a distribuição de renda e a acumulação de capital, e segundo, entre o emprego e a produtividade. O primeiro retrata um problema enfrentado por todos os países em desenvolvimento.

As necessidades de acumulação de capital para a sustentação do crescimento econômico e, da modernização da sociedade exigem a geração de poupanças, que podem ser extraídas por vias voluntárias, compulsórias, ou por um sistema misto. Nos países em desenvolvimento, a formação de poupança voluntária e a sua canalização para investimentos geralmente coexiste com uma distribuição desigual da renda. A formação compulsória, por sua vez, é efetiva da através de um sistema autoritário, e/ou através do Estado, com a inflação. Ambas soluções são desagradáveis.

Por outro lado, uma política distributivista gera crescimento no consumo, deprime a formação de capital e joga a economia num processo inflacionário mais agudo, quando não num sistema de estatização asfixiante. Esta tem sido, infelizmente, a experiência de todos os países em desenvolvimento que optaram por tal estratégia.

Ainda assim, é desumano e até mesmo desestimulante o quadro atual de distribuição desigual da renda no Brasil. A longo prazo a inexistência de um grande mercado interno atrofia a própria expansão da oferta e inibe a iniciativa individual. A curto prazo, a redistribuição de renda afeta negativamente a geração de investimentos. A grande (e única) questão é como conciliar o curto e o longo prazo.

A segunda forma do problema diz respeito ao conflito entre a geração de emprego e o aumento de produtividade. É crucial descartar as soluções românticas que visam conter o aumento da produtividade a fim de gerar maior nível de emprego. As recomendações assumem os tons mais diversos: dificultar a mecanização da agricultura, impedir a migração para as cidades, incentivar o minifúndio, estimular o emprego de técnicas obsoletas, etc. Além do autoritarismo-totalitário embutido nestas soluções, elas, quando muito, conseguem adiar ou minorar por curto espaço de tempo o problema de desemprego. Uma solução mais inteligente (e mais democrática) seria incentivar a implantação de técnicas avançadas, aumentar os impostos e com eles subsidiar o excedente desemprego de mão-de-obra (SIMONSEN, M.H. & CAMPOS, R.O., 1976, p.179).

Ironia a parte, a estratégia mais adequada para a política de empregos deve ser baseada em dois pontos. Primeiro, reduzir ou manter baixo o custo de emprego da mão-de-obra. Os encargos sociais e tributos deveriam ser baseados não na folha de salários, mas sim no valor da produção da empresa. E segundo, estimular os setores que podem absorver intensamente a mão-de-obra, mesmo com as técnicas modernas. Setores típicos são a construção civil, a construção naval, a indústria têxtil, e a agricultura.

7.2 Inflação e crescimento econômico

Na Seção 3, em particular na discussão da Figura 10, foi visto como a inflação pode ter efeitos positivos transitórios na taxa de crescimento do produto real. Pressões na demanda agregada têm efeitos no crescimento dos preços e, dependendo da capacidade ociosa existente na economia, inflação e crescimento da renda estariam então ligados diretamente em ambas as direções. Pressões de custo, por sua vez, afetam negativamente o crescimento da renda real, tal que a inflação e expansão da renda estão inversamente associadas.

Porém, da mesma forma que estímulos à demanda agregada tendem a desenvolver e exacerbar as pressões inflacionárias, o combate à inflação tem, por outro lado, efeitos não neutros no crescimento do produto a curto prazo. Este tema é o âmago das crises de estabilização, e, para orientação da política econômica, é importante identificar o sacrifício em termos de crescimento do produto, decorrente do interesse político em reduzir a taxa de inflação para um determinado nível, ou, em outras ocasiões, o efeito na taxa de inflação resultante da política destinada a promover o emprego e a elevar o crescimento da renda.

Este problema é normalmente analisado com a "curva de Phillips". Com seu estudo pioneiro em 1958, Phillips observou que havia uma relação inversa não-linear entre os acréscimos nominais nos salários ou a inflação e o nível de desemprego na Inglaterra. Seguiu-se então um extenso debate acadêmico fortemente estimulado pelos interesses normativos, que para os propósitos deste trabalho não é necessário resumir. A versão mais recente da "curva de Phillips" salienta a existência de uma relação estável entre a taxa de inflação e o crescimento econômico ou a capacidade ociosa da economia. Infelizmente, a segmentação no mercado de trabalho e a existência de emprego informal — características menos visíveis ou inexistentes nas outras economias ocidentais — dificulta a quantificação do que seja "desemprego" no Brasil, e assim é mais realista associar inflação à capacidade ociosa de todos os fatores existentes na economia, ou ao "hiato do PIB" apresentado na Seção 2.

Dentro deste raciocínio, o funcionamento dos mercados de fatores seria explicado, além de outras variáveis, pelo preço relativo recebido pelos fatores, ou ainda pelas mudanças nos preços nominais em comparação com as mudanças que eram esperadas. Para o conjunto da economia, a taxa observada de inflação pode diferir das expectativas formadas *ex-ante*, e esta discrepância é o elemento básico para explicar o *trade-off* a curto prazo entre a inflação e capacidade ociosa ou crescimento da renda real.

A Figura 16 descreve o *trade-off* a curto prazo entre a taxa de inflação e o nível de desemprego de fatores, e o processo de ajuste para as condições de longo prazo. Aceite inicialmente que os mercados de fatores operam com uma certa ociosidade natural, e que tal ociosidade agregada para a economia seja h^* . Ainda por hipótese, imagine que haja estabilidade da taxa de inflação nesta economia, estimada em 20% por ano. A curva $u'u'$ mostra o *trade-off* entre a inflação $\Delta P/P$ e o desemprego de fatores (h) quanto as expectativas reinantes são de que inflação seja de 20% ($\pi = 20\%$). A economia encontra-se, então, no ponto A da Figura 16.

Agora, imagine que o Governo está insatisfeito com a ociosidade h^* dos fatores, e resolve adotar uma série de medidas para incentivar a demanda efetiva. Tais medidas pressionam os preços para cima elevando a inflação para, por hipótese, 40%. Enquanto os proprietários dos fatores não realizam completamente que os preços agora estão crescendo a 40%, o preço real do aluguel dos serviços dos fatores cai, incentivando o seu emprego, e conseqüentemente a renda real. Este efeito é representado pelo movimento de A para E.

Infelizmente, a queda da ociosidade ($h^* - h_1$), é apenas transitória, pois assim que os agentes compreendem que os preços estão subindo 40% por período, eles passam a incorporar estas expectativas nos reajustes de preços dos seus serviços, e o preço real do uso de fatores retorna ao nível anterior. Com isto, a ociosidade retorna também ao nível inicial h^* . O novo equilíbrio ocorre no ponto B, onde a taxa esperada se iguala à taxa efetiva

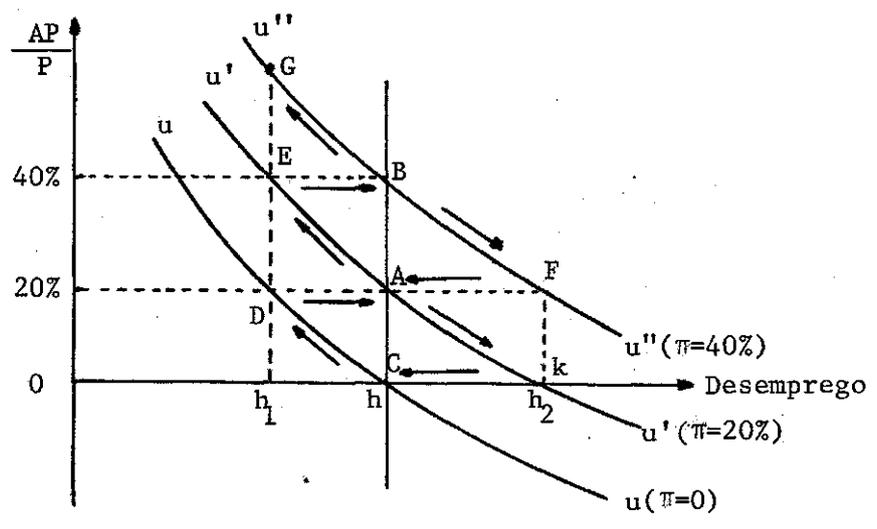


FIGURA 16

O trade-off a curto e longo prazo, entre inflação e desemprego

de inflação de 40%.

Analogamente, um mecanismo similar pode ser observado no mercado de bens e serviços finais. Neste caso, os deslocamentos da demanda agregada têm o efeito de elevar os preços de bens e serviços internalizados pelos produtores, muito acima da taxa que antecipavam. Esta discrepância é encarada, a curto prazo, como um aumento transitório nos preços relativos dos bens e serviços produzidos, gerando um estímulo à maior produção.

Se o Governo persiste em manter um nível mais baixo de desemprego, por exemplo h_1 , será forçado a exertar pressões crescentes na demanda agregada nominal. Momentaneamente, a economia desloca-se do ponto B para G, às custas de um aumento na taxa observada de inflação, de 40%, para, por hipótese, 70%. Mas tão logo este tipo de informação seja incorporado na expectativa, o desemprego retornará novamente ao seu nível natural h^* , e assim por diante.

Suponha agora um caso oposto ao descrito. Considere que a economia enfrenta uma inflação de, 40% ao ano, considerada pelo Governo como demasiada. Se a economia tem expectativa de que os preços continuarão crescendo em 40% ao ano, a política para reduzir a inflação para, por hipótese, 20%, provocará um aumento temporário na capacidade ociosa, de h^* para h_2 , e queda na taxa de crescimento econômico. Este fato está representado pelo movimento BF na Figura 16. Se o Governo pretendesse eliminar completamente a inflação, o preço pago em termos de acréscimo de desemprego e ociosidade de fatores seria muito acima de $h_2 - h^*$.

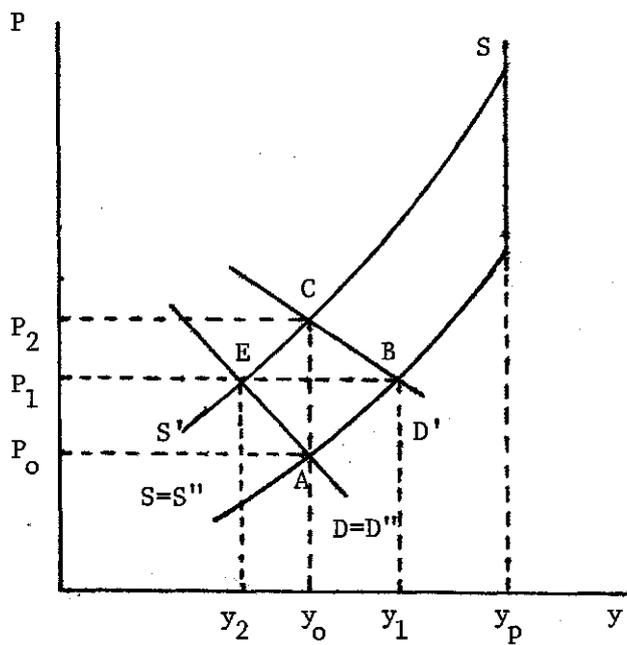
Em resumo, a insistência em reduzir a capacidade ociosa da economia ou a taxa de inflação tem efeitos apenas transitórios, e apenas enquanto as expectativas de inflação não se modificam. A longo prazo, não existe nenhuma relação positiva entre inflação e crescimento econômico. Pelo contrário, é de se esperar que as distorções geradas na formação de capital e na taxa de avanço técnico resultem em queda na taxa histórica do crescimento econômico.

Num resumo grosseiro esta é a versão ortodoxa da curva de Phillips. Note-se que dentro deste raciocínio não há lugar para pressões autônomas de custo. O controle da demanda agregada assume o papel central da estratégia mais ortodoxa da estabilização.

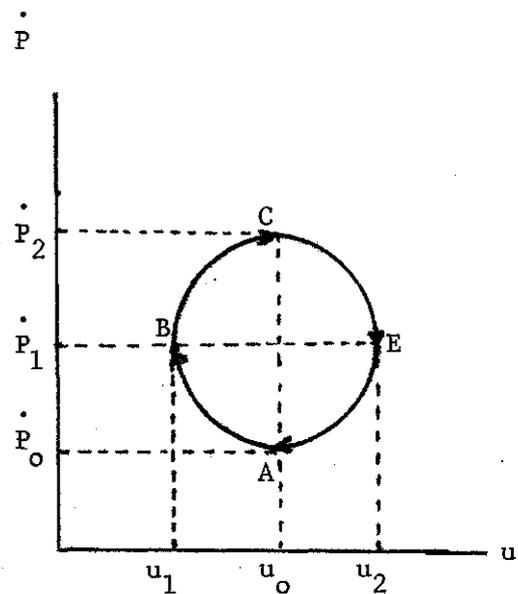
Mais recentemente, um estudo (Contador, C.R., 1980a) mostrou que fases de "crescimento elevado com inflação declinante" e de "crescimento modesto com inflação crescente" podem ser também incorporadas às fases de relação inversa entre inflação e desemprego descritas no enfoque mais ortodoxo da curva de Phillips. Além disto, as fases estão dinamicamente interligadas, de tal forma que não tem sentido estabelecer *a priori* que o combate a inflação necessariamente gera uma queda no crescimento econômico ou que o crescimento acelerado do PIB causa inflação. Tudo depende da fase cíclica em que a economia se encontra e do tipo de choque a que foi submetida.

A este propósito, Harberger (1978) lembra que todo processo inflacionário é híbrido em termos de pressões de custos e de demanda, conforme discutido na Seção 3. O sentido das pressões iniciais na atividade econômica depende do tipo de choque: se de oferta, o resultado é recessivo; se de demanda, expansivo. Porém, na fase seguinte, o ciclo completa-se; a inflação, antes identificada como de custos, transforma-se em inflação de demanda, e assim por diante.

Um cenário formado por sindicatos trabalhistas pouco poderosos ou que abrangem apenas uma minoria da força de trabalho e com ausência de choques de oferta, e com fortes pressões fiscais, induz movimentos dinâmicos entre inflação e capacidade ociosa no sentido dos ponteiros do relógio ilustrado no trabalho anterior. Apenas como ponto de referência a Figura 17 reflete o raciocínio apresentado na Seção 3, Figura 10, e as suas implicações em termos do ajuste dinâmico entre inflação e capacidade ociosa. A economia encontra-se inicialmente em equilíbrio no ponto A com nível de preços P_0 e ociosidade $U_0 (= y_p - y_0)$, medida pela diferença entre o pleno emprego y_p e o produto efetivo y_0 , ambos em logs. (Este



a) Deslocamentos da oferta e
Demanda



b) Efeitos na inflação
e desemprego

FIGURA 17

Trajetoira de ajustes nos preços
e no produto real

equilíbrio estático é uma simplificação grosseira, pois a rigor ter-se-ia que aceitar posições em contínua expansão. Com isto, ao invés de níveis de preços e de renda real ter-se-ia equilíbrios com taxas de crescimento). Assim, supondo que a inflação é estável e o produto cresce a uma taxa constante em A, qualquer deslocamento da demanda agregada — não importa o motivo — para D' tem o efeito de elevar os preços para P_1 , o produto real para y_1 , e reduzir o desemprego para U_2 ($= y_p - y_1$). Porém, o aumento subsequente nos preços de fatores e nos custos de produção desloca para U_0 , agora a um nível mais alto de inflação P_2 onde C é a posição de equilíbrio temporário, e assim por diante. Eventualmente as pressões tornam-se insustentáveis e é implantado um programa de combate à inflação. A demanda agregada é deprimida para D'', induzindo uma queda na inflação às custas de maior desemprego U_2 . Este é o ponto E na Figura 17-A e 17-B. O ciclo completa-se quando o combate à inflação surte efeitos e com isto reduz o crescimento nos preços dos fatores de produção, deslocando a curva de oferta para S''. O círculo dinâmico na Figura 17-B completa-se com o ajuste de E para A.

A experiência histórica brasileira confirma plenamente este raciocínio, não só no período pós-1963 apresentado no artigo anterior e reproduzido na Figura 18, mas também em muitos períodos anteriores. Alguns são reproduzidos na Figura 19. Também a evidência para um grande número de países desenvolvidos e em desenvolvimento³² fortalece a idéia de que este fenômeno é muito mais amplo e independe de condições específicas. As figuras 20 e 21 mostram as evidências.

Para o ano de 1980 em particular, o trabalho apontava que a economia brasileira estaria numa fase de ajuste (ou crise ou transição) e qualquer tentativa de induzir uma taxa elevada de crescimento econômico impor fortes pressões inflacionárias. O crescimento de 8% do PIB, às custas de uma inflação maior do que a de 1979 foi um resultado consistente com o modelo. Para 1981 este raciocínio novamente recomendava que a queda na inflação só seria possível com o aumento da capacidade ociosa, o que em última instância, representava uma queda no crescimento do produto.

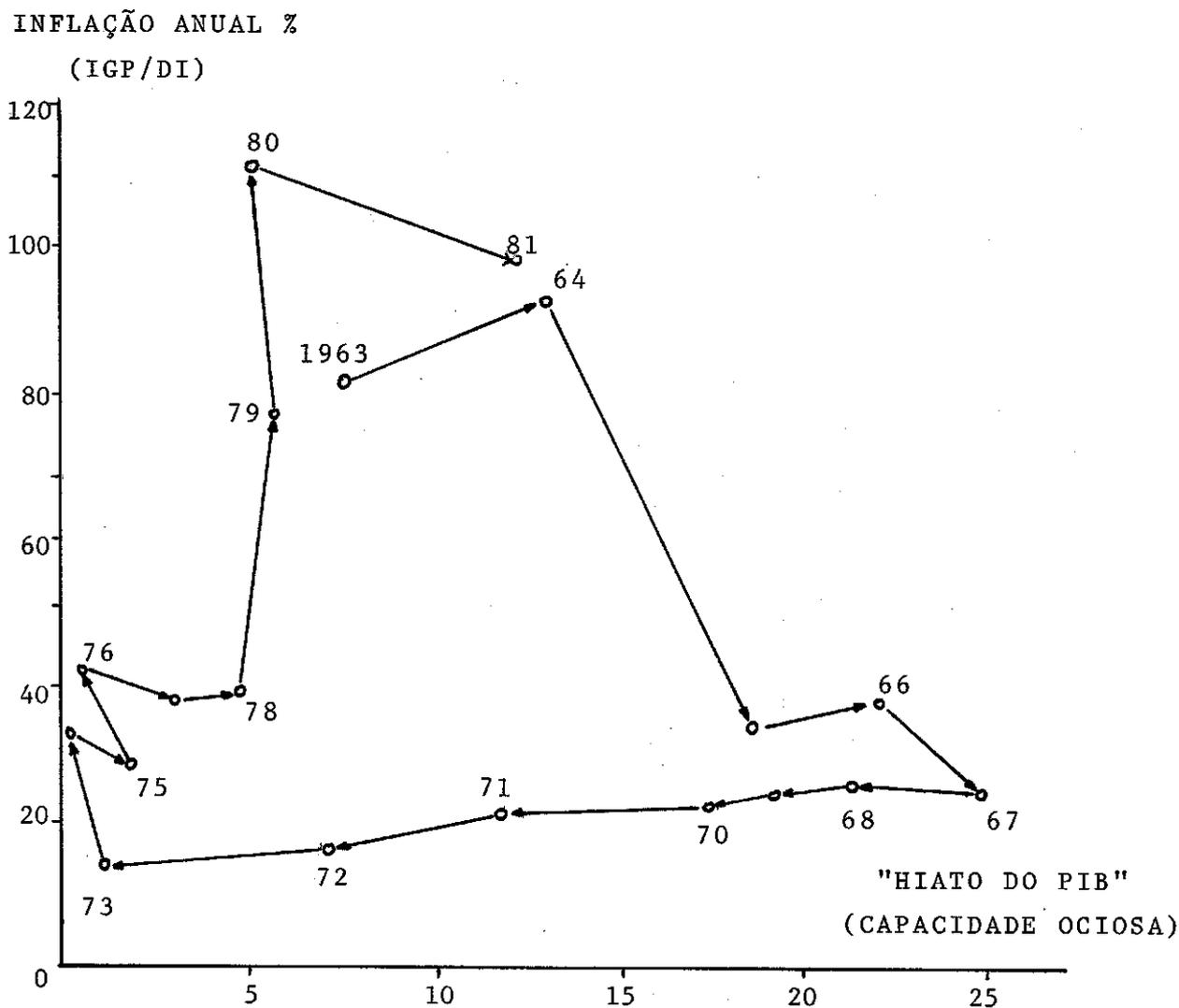
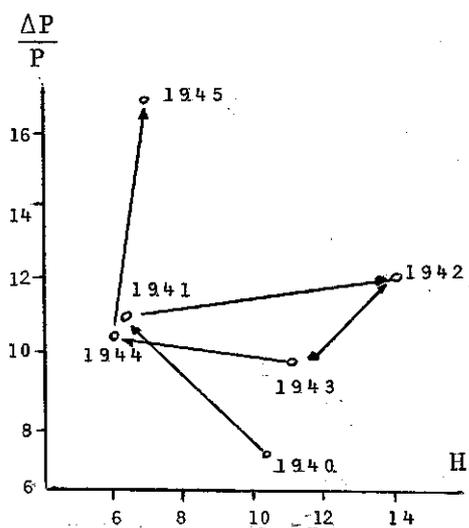
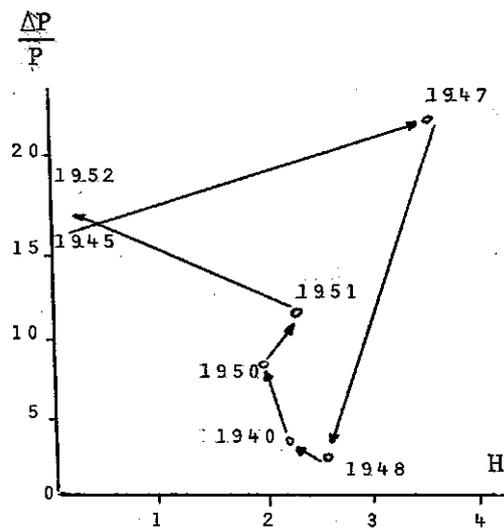


FIGURA 18

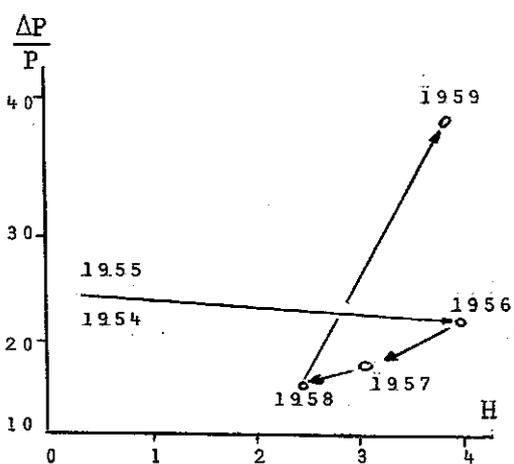
Inflação e capacidade ociosa no Brasil — 1963-81



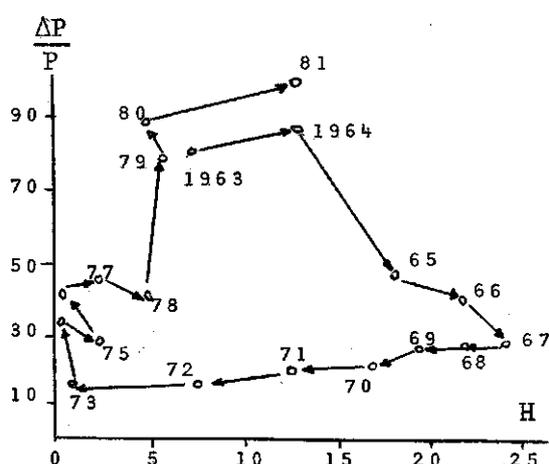
Período: 1940-45



Período: 1946-52



Período: 1954-59



Período: 1963-81

$\frac{\Delta P}{P}$ corresponde à taxa anual de inflação medida pelo Índice de Custo de Vida RJ; e H, uma estimativa da capacidade ociosa geral, medida pelo "hiato do PIB".

FIGURA 19

Inflação e capacidade ociosa no Brasil
em vários períodos

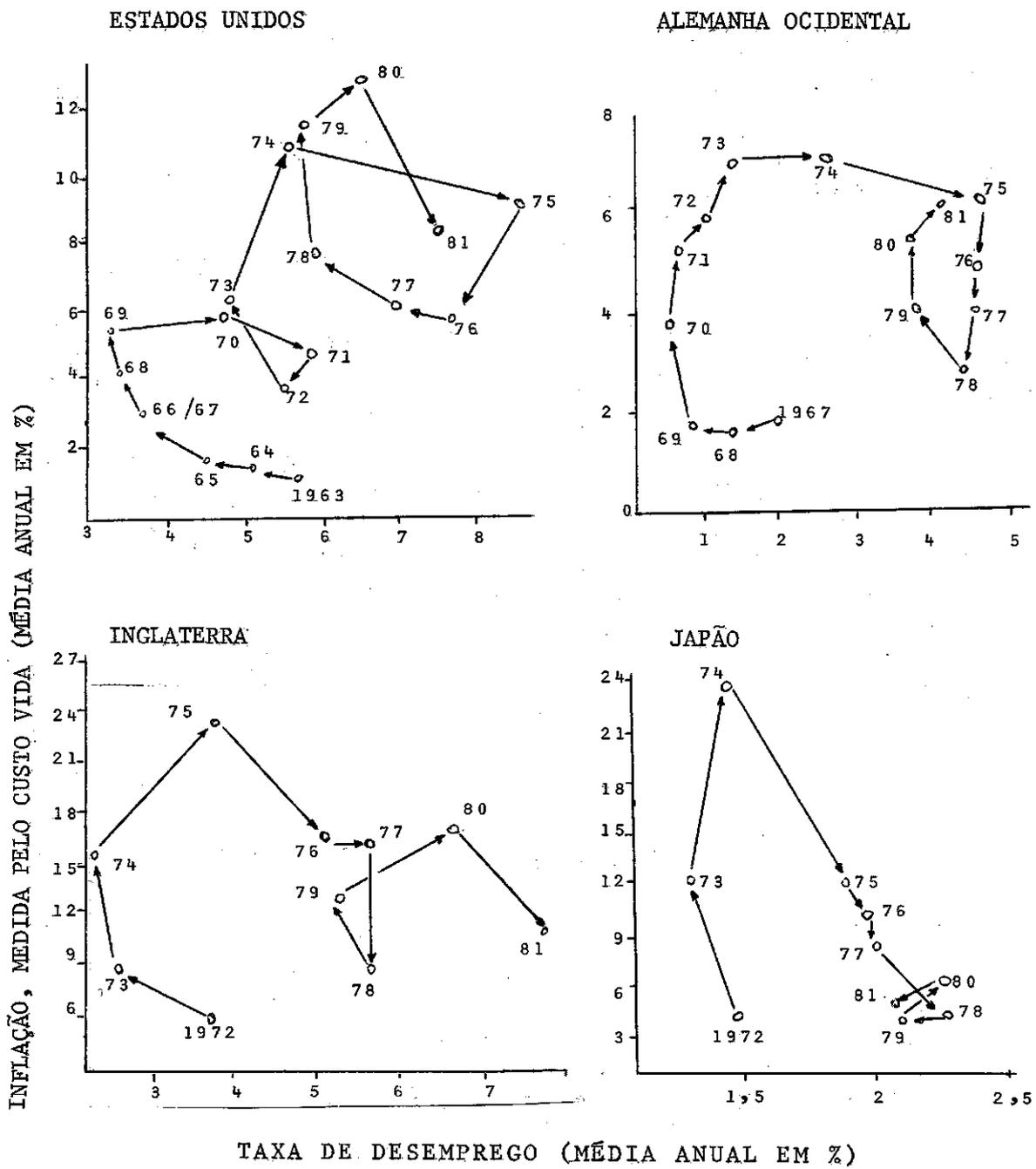


FIGURA 20

Inflação e desemprego - A experiência dos Estados Unidos, Alemanha Ocidental, Inglaterra e Japão

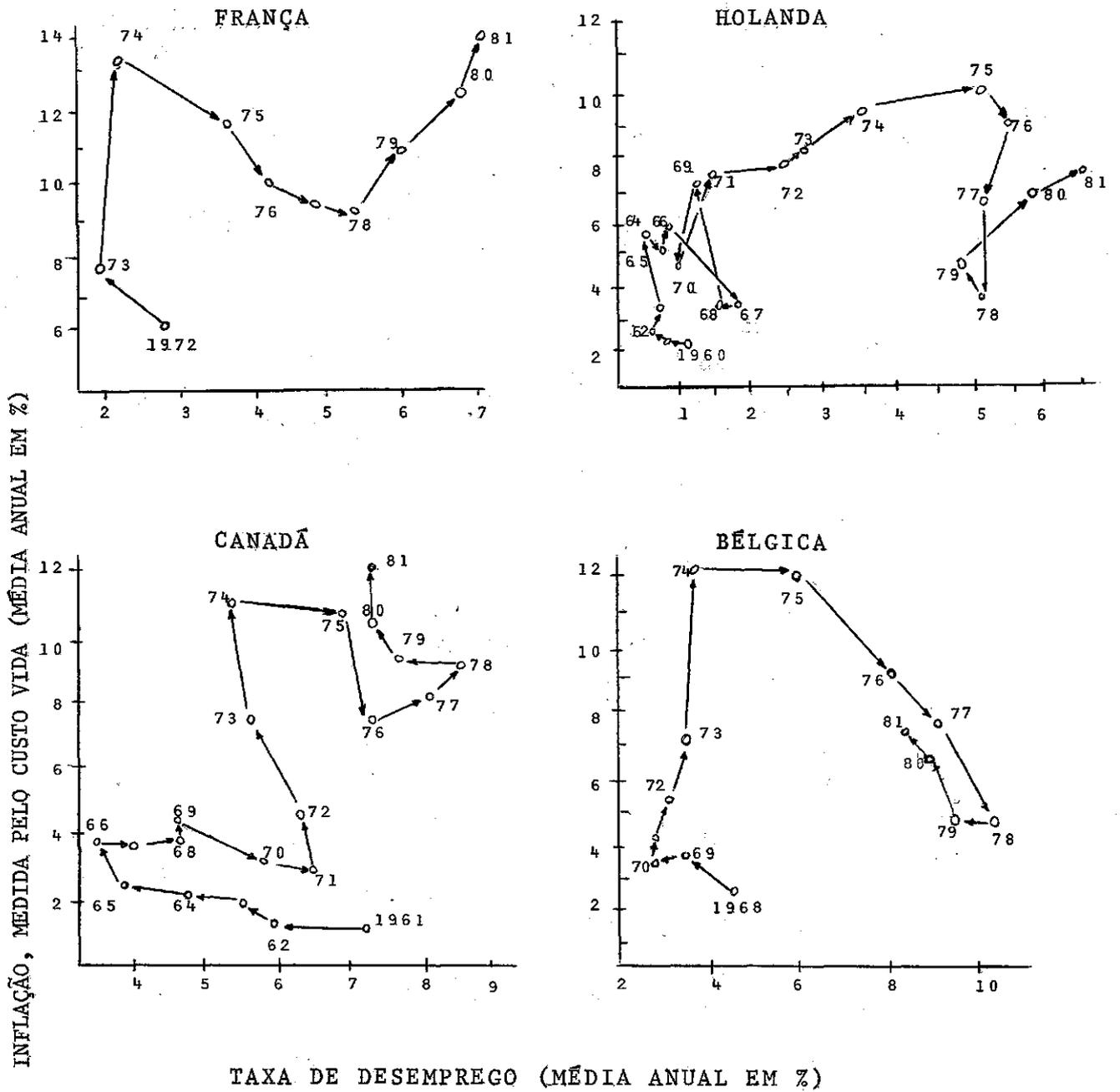


FIGURA 21

Inflação e desemprego - A experiência da França, Holanda, Canadá e Bélgica

De posse deste instrumental é possível aclarar a discussão infrutífera mais recente. Em breve resumo, preocupações de empresários, trabalhadores e governo inevitavelmente esbarram na escolha entre dois males: uma inflação inquietante e aparentemente fora de controle ou a ameaça da recessão econômica, com a inevitável mazela de falências e maior desemprego urbano. No meio das incertezas, duas soluções são esboçadas: combater a inflação com recessão — a receita imputada aos monetaristas — ou reduzir a inflação sem maiores danos à atividade econômica — fórmula "desenvolvimentista" aparentemente adotada pelo governo e de agrado de empresários e trabalhadores. Os proponentes da primeira solução chamam atenção para as taxas alarmantes de inflação. Apenas remédios drásticos seriam eficazes. Apontam ainda que a inflação de 1963/64 só foi reduzida as custas de um tratamento recessivo que perdurou até 1967.

Os segundos lembram que é necessário criar quase dois milhões de novos empregos anualmente, e que o Brasil, com todo o seu potencial e anseios, não se pode dar ao luxo de retrair o crescimento. Argumentam também que as medidas de choque sugeridas para provocar a recessão estariam em conflito com o clima de abertura política. O reparo a ser feito neste ponto é que o termo "recessão" está sendo interpretado de forma diferente pelos dois lados. Os que propõem medidas mais rigorosas têm em mente reduzir a taxa de crescimento da economia, não torná-la negativa. O termo mais apropriado seria "desaquecimento".

Ao desautorizar o raciocínio monetarista, os proponentes do combate "indolor" à inflação podem evocar a própria experiência brasileira, agora do período 1968-73 como uma forte evidência de que é possível crescer em ritmo acelerado e, simultaneamente, reduzir a inflação. Entre 1968 e 1973, a taxa média de crescimento real do Produto Interno Bruto alcançou 11,5% ao ano, enquanto o crescimento anual dos principais índices do preço oscilou entre 14 e 20%. Mais ainda, o período após 1973 seria um reforço ao raciocínio, pois outra vez, inflação e crescimento econômico estiveram inversamente associados: a inflação tornou-se crescente, enquanto o PIB passou

a crescer a taxas mais modestas. Portanto, muitos são levados a crer, que a expansão da oferta física é o melhor remédio para combater a inflação, e para tal, bastam estímulos adequados à demanda agregada.

O ponto desagradável deste raciocínio é a dúvida que lança sobre a "competência" dos governos que optam pelo combate à inflação através da recessão. Afinal, se é possível reduzir a inflação sem maiores custos sociais, é, no mínimo, uma temeridade a dotar medidas recessivas violentas. É claro que a questão não se resume em maior ou menor competência de governos e ministérios. Muitos outros dilemas e compromissos políticos estão também em jogo, e as condições econômicas não permanecem inalteradas ao longo do tempo. Por isso, já que a experiência pós-1963 parece fornecer argumentos para os dois lados da questão, é interessante situar melhor os fatores condicionantes às possibilidades da economia brasileira em cada período.

Resumindo a experiência brasileira e de muitos outros países, a trajetória de inflação e desemprego (ou hiato) descreve um círculo completo que pode ser dividido em quatro quadrantes, conforme a Figura 22. Para movimentos antecipados teoricamente no sentido dos ponteiros de relógio, o quadrante I a nordeste mostra uma fase de desaquecimento, com queda da taxa de inflação e aumento na ociosidade geral da economia. No quadrante II seguinte, a sudeste, observa-se uma fase de queda na inflação e redução na capacidade ociosa. Para uma taxa relativamente constante de crescimento a longo prazo, a redução na ociosidade representa um crescimento econômico acima do normal. Em termos mais comuns, esta fase de queda na inflação e crescimento econômico elevado é um fenômeno pouco aceito pelos monetaristas ortodoxos, e o melhor exemplo da sua existência entre nós é o período de "milagre econômico". O quadrante III a sudeste, onde a inflação cresce com a exaustão da capacidade ociosa, corresponde a fase de "aquecimento". E finalmente, o último quadrante IV a noroeste, com inflação crescente e ociosidade também crescente, corresponde ou a uma fase de crise econômica ou institucional, como a de 1963-64, ou a

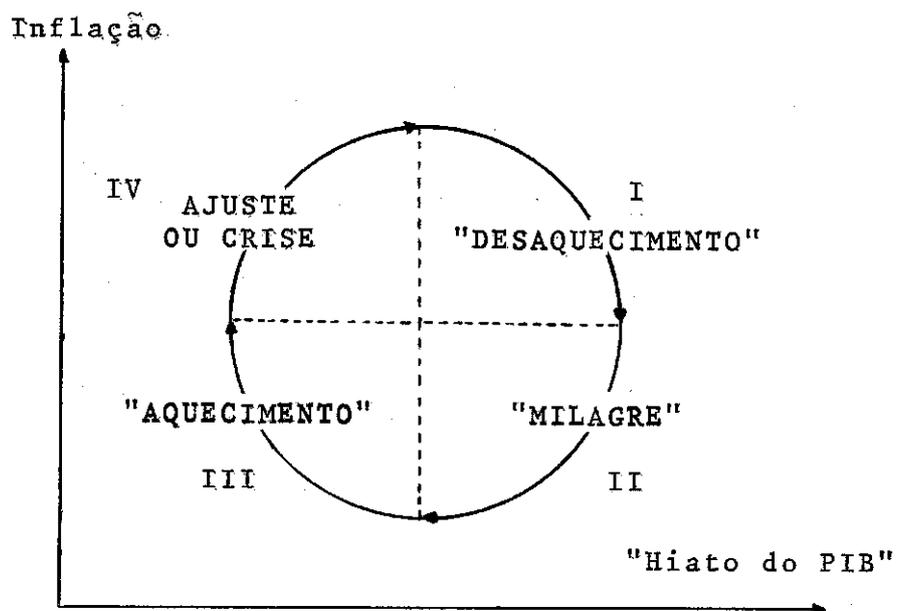


FIGURA 22

Inflação e capacidade ociosa: as fases de ajuste

uma fase de intensos reajustes, como a atual.

A correspondência entre o sugerido pelo instrumento teórico da política de estabilização e a experiência brasileira pós-1963 é suficientemente forte para não se ignorar as suas várias lições. Em primeiro lugar, e ainda ignorando os outros condicionantes conjunturais, a economia brasileira apresenta, em 1981, uma inflação levemente em queda e capacidade ociosa industrial em expansão, ao contrário do início do período 1968-73 (com inflação declinante e elevada capacidade ociosa). Ou seja, em termos da Figura 22, o Brasil estaria no quadrante I. Logo, neste raciocínio parcial, a razão pende para o lado dos monetaristas que recomendam medidas recessivas para reduzir a taxa de inflação.

A inclusão de outras variáveis enfatiza ainda mais estas recomendações. Para isto é importante identificar em que aspectos o período 1968-73 contrasta com 1964-67 e com o atual. A Tabela 30 reúne algumas das variáveis marcantes, e poder-se-ia apontar três condicionantes principais. Em primeiro lugar, relembrando um aspecto já mencionado antes, 1968/73 foi antecedido por uma fase de inflação declinante. Por este motivo, foi fácil manter decrescente e em nível baixo as expectativas de inflação. Atualmente, a inflação é elevada o que torna difícil convencer a população a revisar para baixo de forma substancial suas expectativas.

Em segundo lugar, foi possível utilizar a capacidade ociosa disponível em 1966/67 para a produção voltada para o exterior, aproveitando uma fase excepcional de crescimento no comércio mundial. Entre 1968/73, o valor total das exportações mundiais cresceu de US\$215 bilhões para US\$570 bilhões, a uma taxa média anual de 21,6%. A pequena participação do Brasil, no comércio, inferior a 1%, acoplada a todo um aparato de incentivos fiscais, facilidade a exportadores, etc., permitiu que as nossas exportações crescessem à taxa média de 28% ao ano. Os países industrializados atravessavam uma fase de prosperidade que facilitaram a colocação dos nossos produtos. Atualmente os prospectos são pessimistas para a economia mundial com os principais países optando por uma recessão para

TABELA 30

Fatores marcantes na conjuntura em alguns períodos

ESPECIFICAÇÃO	P E R Í O D O S		
	1964-1967	1968-1973	1978-1981
<u>INFLAÇÃO NO BRASIL</u>			
Taxa Média, dezembro a dezembro (%) Tendência	90 para 25 Declinante	25 para 15 Estável	40 para 100 Crescente
<u>CRESCIMENTO ECONÔMICO DO BRASIL</u>			
Taxa Anual do PIB (%)	2,9 a 4,8	9 a 14	6,5 (a)
Taxa Anual da Produção Industrial (%)	4,7 a 9,8	11 a 16	7,3 (a)
Capacidade Ociosa	Elevada e Crescente	Declinante	Inferior a de 1966/67
<u>ECONOMIA MUNDIAL (%)</u>			
<u>EUA</u>			
Inflação	1,3 para 3	4 para 7	6,5 para 10
Crescimento do Produto Real	9,0 para 3	5 para 9,0	4,4 para -1,2
<u>Alemanha</u>			
Inflação	2,4 para 2	1,5 para 6	2,5 para 5
Crescimento do Produto Real	10,0 para 2,0	11,4 para 7,4	4 para 2
<u>Japão</u>			
Inflação	4 a 5	5,8 para 13	4,5 para 7,5
Crescimento do Produto Real	6 a 19	Em torno de 18	6 para 4
<u>COMÉRCIO MUNDIAL</u>			
Total Exportações (US\$ Bilhões)	150 a 190	215 a 570	1190 a 1600
. Crescimento Médio Anual (%)	8,2	21,6	15
Exportações Brasileiras (US\$ Bilhões)	1,4 a 1,6	1,8 a 6,2	12,7 a 24,0
. Crescimento Médio Anual (%)	4,5	28	25,5
Participação do Brasil (%)	0,8	1	1,1 a 13

FONTES — International Financial Statistics, Fundo Monetário Internacional e Conjuntura Econômica, Fundação Getúlio Vargas

(a) Exclui o crescimento negativo do produto industrial em 1981.

reduzir as pressões inflacionárias. Isto certamente terá efeito no Brasil, e principalmente no comércio. Ainda que a taxa anual de crescimento do comércio mundial expresso em dólares correntes seja ainda elevada após 1978, — cerca de 15% — a taxa média de inflação reduz o crescimento real para cerca de 5 - 6% ao ano, bem inferior ao do período 1968/73. Além disto, desde 1973 o mundo vem atravessando uma crise de energia, com violentas mudanças nos preços relativos de petróleo e seus derivados. Isto dificulta ainda mais um ajuste não doloroso nas economias mais dependentes.

Finalmente, uma terceira condição de hoje, não atuante na economia brasileira no período 1968/73, diz respeito ao clima de maior liberdade de negociação e de movimentos trabalhistas. Na impossibilidade de maior controle dos reajustes salariais, o governo perde um grau de liberdade na política antiinflacionária. Os reajustes salariais, os movimentos por melhores condições de trabalho, os aumentos no preço do petróleo tornam bastante ingrata a tarefa de reduzir as pressões inflacionárias através do controle dos custos de produção.

Difícilmente a economia brasileira terá condições de escapar de uma queda na taxa média de crescimento do produto industrial nos próximos anos. Por mais inquietante que seja, esta perspectiva não deve ser ignorada. A redução no ritmo de crescimento econômico terá efeitos menos dolorosos se o governo optar voluntariamente por este caminho. Afinal por enquanto o desaquecimento é uma opção política. Se adiada, pode se transformar numa imposição inevitável das circunstâncias. E talvez, como vários técnicos têm se pronunciado, o dilema não seja exatamente inflação *versus* recessão, mas sim um desaquecimento incomodo hoje em troca de recessão severa amanhã. A experiência de 1981 foi dolorosa o suficiente para servir de lição. Será uma insensatez política ignorá-la.

7.3 Crescimento econômico e balanço de pagamentos

Na seção 4 foi visto que o Balanço de Pagamentos divide-se em duas contas principais: a Conta de Transações Correntes, que registra o fluxo dos bens e serviços, e a Conta de Capital, que mede o fluxo de recursos de capitais. O Superávit do Balanço de Pagamentos resulta da diferença entre essas contas, ou seja:

$$B = (X - M) + F$$

onde X e M representam, respectivamente, as exportações e importações de bens e serviços; F, o saldo líquido do Balanço de Movimentos de Capitais Autônomos; e B, o saldo do Balanço de Pagamentos.

A interação entre os setores domésticos e externo é refletida no saldo do Balanço de Pagamentos. O saldo em Transações Correntes (X - M) depende basicamente do crescimento da renda doméstica e, secundariamente, da renda do resto do mundo e das taxas de juros doméstica e externa.

Mantidas constantes as demais condições, um aumento na renda doméstica tem o efeito de aumentar as importações de insumos, de bens de consumo intermediário e de capital, além dos serviços de frete, seguros, etc., e por outro lado, reduzir o saldo excedente para as exportações, devido o maior consumo interno. Portanto, um crescimento no produto real causa, em geral, uma queda no saldo em Transações Correntes.

Foi visto ainda, na Seção 4, que o Balanço de Serviços é sistematicamente deficitário no Brasil. Portanto, uma melhoria no saldo em transações correntes exige um saldo positivo (e crescente) na Balança Comercial (exportações menos importações FOB). Associando o saldo em Transações Correntes ao hiato do PIB, obtém-se a Figura 23, onde a trajetória de ajuste novamente assemelha-se a um círculo. Isto significa que a situação do Balanço de Pagamentos não pode ser encarada isoladamente, ignorando o crescimento econômico.

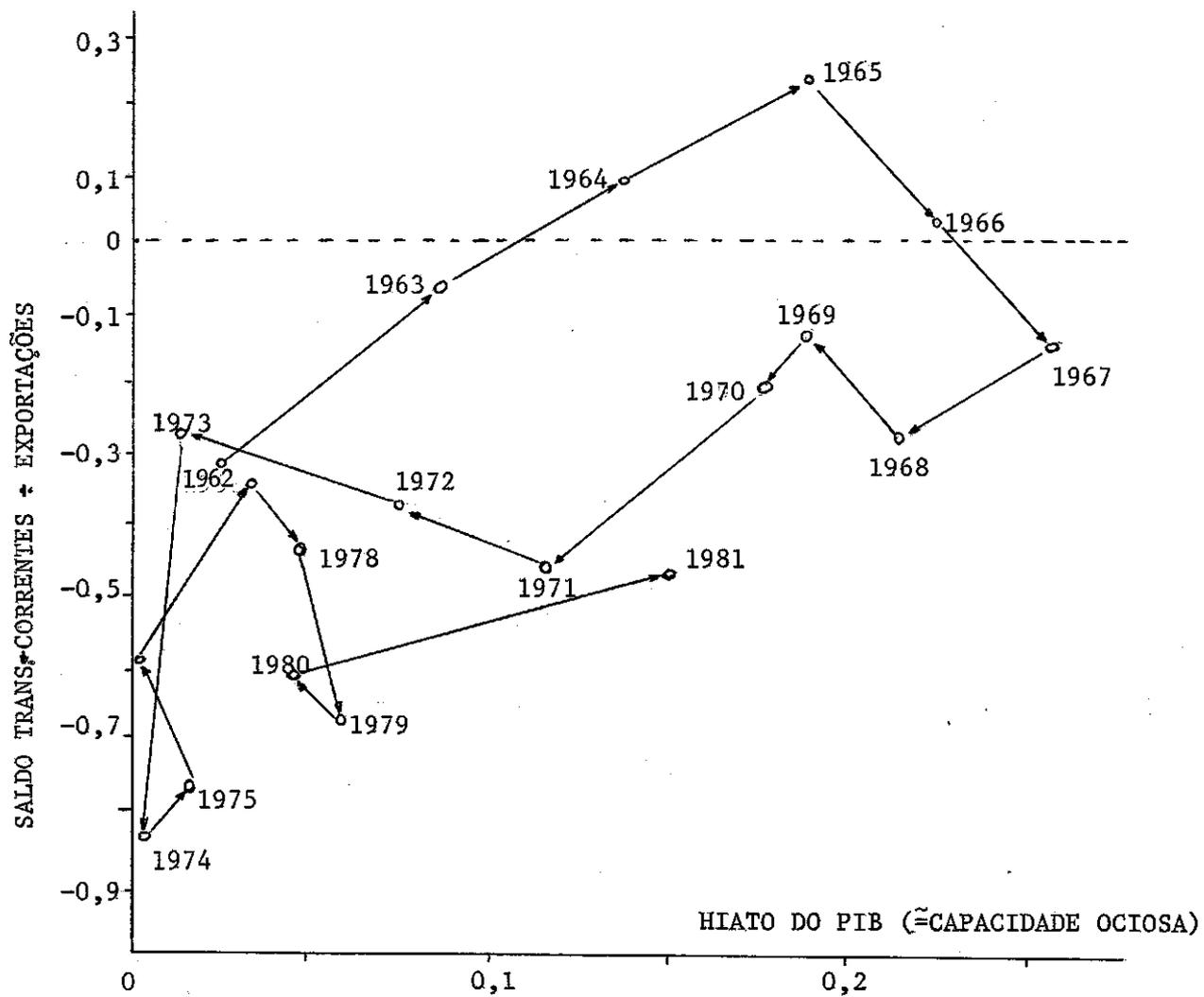


FIGURA 23

Capacidade ociosa e saldo em transações correntes

Entretanto, analogamente como visto na Seção 7-1.6, o crescimento do produto e o saldo em Transações Correntes nem sempre estarão negativamente associados. Dependendo da fase cíclica em que a economia se encontra as variáveis podem estar em relação direta. A Figura 24 procura associar os quatro quadrantes teóricos à situação descrita. A contrapartida empírica encontra-se na Figura 23, que mostra um círculo praticamente completo entre 1962 e 1973, outro semi-completo entre 1974 e 1980, e o início de uma nova fase em 1980.

O ajuste da economia brasileira exige que o círculo atual seja deslocado para cima, e para isto são necessárias medidas econômicas severas: primeiro uma política cambial mais agressiva, que dada a reação aos esquemas de incentivos fiscais, terá que ser baseada em desvalorizações cambiais; e segundo aceleração do programa de substituição da energia importada.

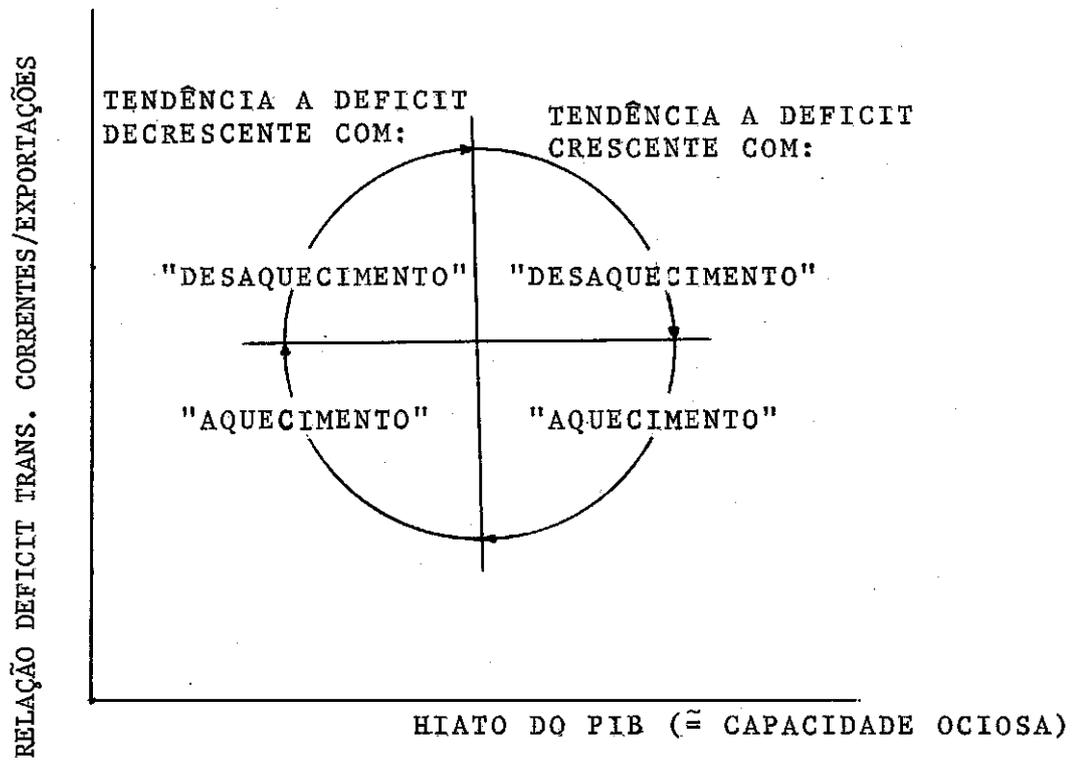


FIGURA 24

Capacidade ociosa e saldo em transações correntes:
as fases de ajuste

8. CONCLUSÕES

O objetivo deste ensaio foi o de propiciar sinteticamente informações sobre alguns aspectos básicos de economia brasileira, em particular as suas perspectivas e os principais dilemas a serem enfrentados.

A lição que encerra é corriqueira: tudo tem seu preço em economia. Se o desejo é um crescimento econômico mais rápido tem-se que aceitar pressões inflacionárias crescentes, desajustes no Balanço de Pagamentos e talvez uma distribuição de renda mais injusta. Combater a inflação tem, por seu turno, conseqüências desagradáveis: dependendo de certas condições gera menor crescimento econômico e também prejudica a distribuição de renda. Ajustes no Balanço de Pagamentos podem exigir menor crescimento econômico, e maiores pressões inflacionárias devido a política cambial.

Enfim, boa estratégia econômica exige que todos estes aspectos sejam considerados. A miopia de priorizar uma determinada meta, por exemplo o crescimento econômico, em detrimento e esquecendo as suas inter-relações com as demais questões tem curto alcance e cedo gera pressões fortes, capazes de modificar a hierarquia de metas.

NOTAS DE RODAPÉ

- (1) Os chamados modelos macroeconômicos visam exatamente esclarecer o sentido e a intensidade da causalidade entre variáveis. Tal discussão foge aos propósitos deste trabalho.
- (2) C.R. Contador e C.L. Haddad (1975). As estimativas tiveram origem num trabalho realizado em co-autoria na University of Chicago, 1972. A série de renda real a partir de 1900 foi a perfeiçoadada por C.L. Haddad (1975). Mais recentemente, todas as séries foram reunidas e compatibilizadas em C.R. Contador (1978). As estatísticas deste último trabalho são aqui utilizadas.
- (3) Veja-se, por exemplo, R.C. Simonsen (1937, 1939); C. Furtado (1964); C. Prado Jr. (1956) e outros.
- (4) Deve-se recordar que a segunda metade do século XIX foi marcada por sucessivas crises e perturbações com efeitos substanciais na economia. As mais conhecidas são a Guerra do Paraguai em 1865/69, as crises mundiais de 1866 e 1872, a Grande Seca de 1877, as várias revoltas, as crises geradas pela Abolição da Escravatura e Proclamação da República, o "Encilhamento" em 1892, o Pânico Bancário do Rio de Janeiro, a queda dos preços internacionais do café em 1896, etc.
- (5) Um tratamento detalhado é encontrado em C.R. Contador (1977^a)
- (6) A renda *per capita* seria maior ainda se ocorresse uma queda na taxa de crescimento populacional, o que é perfeitamente possível, na opinião de demógrafos.
- (7) Uma descrição bem detalhada pode ser encontrada em C.R. Contador (1977^a, 1982)
- (8) Existe a crença de que o ciclo econômico é um fenômeno exclusivo das economias regidas pelo mercado. No entanto a exis -

tência de ciclos econômicos nas economias planificadas é comprovada por vários autores insuspeitos: A. Nove (1969); A. Brody (1969) e J. Goldman (1969).

- (9) Conceito de ciclo sugerido por M. Friedman e A. Schwartz (1969).
- (10) Para uma discussão mais detalhada, veja R.A. Gordon (1961).
- (11) Ou, também, política. Por exemplo, quanto a atividade econômica sofre um revês, o partido político no poder qualifica-o como uma pequena recessão, enquanto os partidos oposicionistas a chamam de depressão.
- (12) Um sistema para predição destes movimentos de curto prazo é descrito em C.R. Contador (1982)
- (13) Na verdade, esta afirmativa não faz justiça a Adam Smith, por exemplo, que acreditava que haveria um "estado natural" de emprego de mão-de-obra e capital físico, não necessariamente de plena ocupação. O emprego efetivo oscilaria em torno deste nível "natural".
- (14) Uma boa descrição é fornecida por R.V. da Costa (1974).
- (15) Uma exposição mais ampla encontra-se em A.C. Harberger (1978).
- (16) Alguns economistas justificam mesmo a deterioração da relação de trocas dos países subdesenvolvidos através deste mecanismo. Veja, por exemplo, J. Spraos (1977).
- (17) A série de Meios de Pagamentos é encontrada em A.V. Villela e W. Suzigan (1973) e a de preços, empregada antes da Figura 9, corresponde ao Custo de Vida, RJ, em C.R. Contador (1978).
- (18) Mensurado através dos índices de preços por atacado (oferta global) de produtos agrícolas e de produtos industriais, dos ramos Química, Metais e Produtos Metalúrgicos, e Tecidos, Vestuários e Calçados (respectivamente, colunas 17, 18 21 e 23 da Conjuntura Econômica)

- (19) Para detalhes, veja C.R. Contador (1975a) ou numa versão mais extensa C.R. Contador (1975b).
- (20) Inclusive os depósitos a vista nas Caixas Econômicas Federal e Estaduais, inexplicavelmente não incluídos no conceito de Meios de Pagamento.
- (21) Para um exploração elegante deste ponto, veja R. Fendt Jr. (1969).
- (22) Este assunto é explorado em C.R. Contador (1980)
- (23) Veja, por exemplo, C.R. Contador (1977b); e F.H. Barbosa (1978).
- (24) Para uma discussão mais detalhada consulte C.R. Contador (1981)
- (25) Desde a sua criação em 1964, a fórmula de cálculo da correção monetária sofreu oito alterações substanciais, veja C.R. Contador (1977b)
- (26) Veja as estimativas desta capacidade ociosa através do "hiato" do PIB, discutido e apresentado na Seção 2.
- (27) A polêmica foi republicada recentemente pelo IPEA; R.C. Simonsen e E. Gudin (1977).
- (28) Por exemplo, enquanto em 1949, cerca de 4,4% da renda bruta (inclusive transferências) dos assalariados era apropriado pelo governo sob a forma de tributos diretos e contribuições sociais pagas pelos assegurados (exclusive a parcela dos empregadores), em 1975, este percentual atingia 6,1%. Se forem incluídos os encargos sociais pagos pelo empregador, estes percentuais variam de 7% em 1949 para 19% em 1975. Veja R.M. Zerkowski (1979).

- (29) Este fenômeno tem sido inclusive reconhecido e criticado já há algum tempo pelos segmentos mais lúcidos do governo federal. Veja, por exemplo, IPEA/INPES (1977, Cap.6). A perda de controle do governo sobre o próprio setor público é indicado, de forma pouco adequada no texto do IPEA, como "descentralização horizontal".
- (30) Os comentários a seguir refletem trechos do artigo.
- (31) Maiores detalhes são encontrados em R. Hoffmann e J.C. Duarte (1972)
- (32) O fenômeno parece generalizado também em outros países da América Latina, como na Argentina, Bolívia, Colômbia, Costa Rica e México.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

1. BACHA, E.L. Recent Brazilian economic growth and some of its main problems. Brasília, UnB, Departamento de Economia, 1975 (Textos para Discussão).
2. BAER, W. A Industrialização e o desenvolvimento econômico no Brasil. Rio de Janeiro, s.ed., fev. 1977.
3. BAER, W. et alii. As Modificações no papel do Estado na economia brasileira. Pesquisa e Planejamento Econômico, 3(4):883 - , dez. 1973.
4. BARBOSA, F.H. Correção monetária e realimentação inflacionária. Pesquisa e Planejamento Econômico, 8(3):757-80, dez. 1978.
5. BOLETIM DO BANCO CENTRAL DO BRASIL. Relatório Anual. Balancete consolidado das A.M. 1980. mar. 1981
6. BONELLI, R. & MALAN, P.S. Balanco de pagamentos e indústria: aspectos da política econômica na chamada fase de transição da economia brasileira. Rio de Janeiro, IPEA/INPES, dez. 1975.
7. BRODY, A. The Rate of economic growth in Hungary. In: BRONFENBRENNER, M. ed. Is the business cycle obsolete? New York, J. Wiley & Sons, 1969.
8. BUESCU, M. A Inflação brasileira de 1850 a 1870: monetarismo e estruturalismo. Revista Brasileira de Economia, 26(4): 125-47, dez. 1972.
9. ———. 300 anos de inflação. Rio de Janeiro, APEC, 1973.
10. BUSINESS WEEK (2616): 7, 10, Dec. 17, 1979. Readers Report

11. CALABI, A.S. et alii. Geração de poupanças e estrutura de capital das empresas no Brasil. s.l., CVM/FIPE, 1979. (Relatório de Pesquisa, 1).
12. CAMPOS, R.O. Arrancada e colapso: a peripécia dos países em desenvolvimento. In: SIMONSEN, M.H. & CAMPOS, R.O. A nova economia Brasileira. 2.ed. Rio de Janeiro, J. Olympio, 1976. p.23-27.
13. CENSOS da FUNDAÇÃO IBGE. Rio de Janeiro, s.d.
14. CONJUNTURA ECONÔMICA. Rio de Janeiro, FGV, s.d.
15. CONTADOR, C.R. Ciclos econômicos e indicadores de atividade no Brasil. Rio de Janeiro, IPEA/INPES, 1977a.
16. ——. O Conceito de moeda no Brasil: metodologia e evidências. Rio de Janeiro, COPPEAD/UFRJ, nov. 1980b. 50p. (Relatório Técnico, 30).
17. ——. Correção monetária e crédito no Brasil. Conjuntura Econômica, 29(11):96-111, nov. 1975a.
18. ——. Correção monetária, expectativa de inflação e a demanda por ativos financeiros. Revista Brasileira de Mercado de Capitais, 2(4):5-23, jan./abr. 1976.
19. ——. Crescimento, ciclos econômicos e inflação: uma descrição do caso brasileiro. Revista Brasileira de Mercado de Capitais, 4(12):379-401, set./dez. 1978.
20. ——. O Efeito realimentador da correção monetária, Pesquisa e Planejamento Econômico, 7(3):663-80, dez. 1977b.
21. ——. Effects of indexation on the brazilian capital market. In: CONFERENCIA EM PLANEJAMENTO E POLÍTICA MACROECONÔMICA DA AMÉRICA LATINA, Panamá, 1975. NBER/ILPES, 1975b.

22. CONTADOR, C.R. A Experiência da correção monetária no Brasil: a realidade e o mito. Revista Brasileira de Mercado de Capitais, 7(19): 5-19, jan./abr. 1981.
23. ———. A Previsão de ciclos econômicos com indicadores antecedentes. Rio de Janeiro, COPPEAD/UFRJ, mar. 1982. 83p. (Relatório Técnico, 50).
24. ———. Recessão ou inflação, as faces do debate. Conjuntura Econômica, 34(8): 91-5, ago. 1980a.
25. CONTADOR, C.R. & HADDAD, C.L. Produto real, moeda e preços: a experiência brasileira no período 1861/80. Revista Brasileira de Estatística, 36(143):407-40, jul./set. 1975.
26. CONTADOR, C.R. & LOPES, F. Política monetária e o mercado aberto. Revista da ANDIMA, (37):4-16, jul. 1979.
27. CORTES, H. & WAGNER, G. Un Enfoque económico de la acción del Estado. Santiago, Pontificia Universidad Católica de Chile, Instituto de Economía, dic. 1980.
28. COSTA, M.H. A Discutida ampliação da intervenção estatal. Conjuntura Econômica, 33(12):90-2, dez. 1979.
29. COSTA, R.V. Comparações intersetoriais do crescimento econômico; a evidência história dos países desenvolvidos. Rio de Janeiro, APEC, 1974, p. 153-79 (Ensaio Econômico).
30. COUNCIL OF ECONOMIC ADVISORS. The gap between actual and potencial GNP. In: LINDAUER, J. ed. Macroeconomic readings New York, Free Press, 1965.
31. DALAND, R.T. Brazilian planning. Chapel Hill, University of North Carolina Press, 1967, p.143. citado por CAMPOS, R.O. ref. 12.

32. EUROPA YEARBOOK: a world survey. London, Europa Publ. 1980.
33. EXAME. Melhores e maiores. São Paulo, Abril-Tec, set. 1980, p. 143.
34. FENDT Jr., R. Indexação: condições de otimização para a receita do imposto inflacionário e o ótimo social. Revista Brasileira de Economia, 30(2):195-204, abr./jun. 1976.
35. FRIEDMAN, M. & SCHWARTZ, A. Money and business cycle. In FRIEDMAN, M. The Optimum quantity of money and other essays. Chicago, Aldine, 1969.
36. FURTADO, C. Formação econômica do Brasil. Rio de Janeiro, Fundo de Cultura, 1964.
37. GOLDMAN, J. Fluctuation in the growth rate in a socialist economy and the inventory cycle. In: BRONFENBRENNER, M. ed. Is the business cycle obsolete? New York, J. Wiley & Sons, 1969.
38. GORDON, R.A. Business fluctuations. New York, Harper & Row, 1961. p.253-7.
39. HADDAD, C.L. Crescimento do produto real brasileiro: 1900-1947. Revista Brasileira de Economia, 29(1):3-26, jan./mar 1975.
40. HARBERGER, A.C. Uma visão moderna do fenômeno da inflação. Revista Brasileira de Economia, 32(1):69-91, jan./mar. 1978.
41. HOFFMAN, R. & DUARTE, J.C. A Distribuição da renda no Brasil. Revista de Administração de Empresas, 12(2):46-66, jun.1972.
42. IPEA/INPES. Prioridades e perspectivas da economia brasileira. Rio de Janeiro, out. 1977. (Documentos de Política Econômica, 34).

43. INTERNATIONAL FINANCIAL STATISTICS. Washington, International Monetary Fund, 1.d.
44. JORNAL DO BRASIL. 9 nov. 1980, p.37
45. LANGONI, C.G. Basés institucionais da economia Brasileira. Rio de Janeiro, Escola Superior de Guerra, ago. 1981. Palestra.
46. ———. As Causas do crescimento econômico do Brasil. Rio de Janeiro, APEC, 1974.
47. ———. Distribuição de renda e desenvolvimento econômico do Brasil. Rio de Janeiro, Expressão e Cultura, 1973.
48. LEMGRUBER, A.C. A Study of the aceleracionist theory of inflation. Charlottesville, University of Virginia, 1974. Tese de Doutorado.
49. LEWIS, W.A. The Principles of economic planning. London, s. ed., 1949.
50. LONGO, C.A. Tamanho do setor público; uma tentativa de avaliação. s.l., Camara de Estudos e Debates Econômicos e Sociais out. 1981. Mimeografado.
51. MINTZ, I. Dating postwar business cycles. New York, Columbia University Press, 1969. (NBER Occasional Paper, 107).
52. NEUHAUS, P. A Inflação brasileira em perspectiva histórica. Revista Brasileira de Economia, 32(2):277-95, abr./jun.1978
53. NEVES, R.B. Os Ciclos na indústria de transformação. Rio de Janeiro, BNDE, 1978. Tese de Mestrado.
54. NOVE, A. Cyclical fluctuations under socialism. In: BRONFENBRENNER, M. ed. Is the business cycle obsolete? New York, J. Wiley & Sons, 1969.

55. OKUN, A. Potencial GNP: its measurement and significance. In: SMITH, W.L. & TEIGEN, R.L. eds. Readings in money, national income and stabilization policy. 2.ed. Homewood, Ill., R.D. Irwin, 1970.
56. ONODY, O. A Inflação Brasileira 1820-1958. Rio de Janeiro, s. ed., 1960.
57. PELAEZ, C.M. & SUZIGAN, W. História monetária do Brasil: análise da política, comportamento e instituições monetárias. Rio de Janeiro, INPES/IPEA, 1976. (Monografia, 23).
58. PRADO JR., C. História econômica do Brasil. São Paulo, Brasiliense, 1956.
59. SIMONSEN, R.C. A Margem da profissão, citado por LIMA, H. F. História do pensamento econômico no Brasil. São Paulo, Cia Ed. Nacional, 1976. p. 162.
60. ——. A Evolução industrial do Brasil. São Paulo, s.ed.1939.
61. ——. História econômica do Brasil: 1500-1820. São Paulo, s. ed., 1937.
62. SIMONSEN, R.C. & GUDIN, E. A Controvérsia do planejamento na economia brasileira. Rio de Janeiro, IPEA/INPES, 1977. (Série Pensamento Econômico Brasileiro).
63. SIMONSEN, M.H. & CAMPOS, R.O. A Nova economia brasileira. 2. ed. Rio de Janeiro, J. Olympio Ed., 1976, 257p.
64. SOLIGO, R. The Short run relationship between employment and output. s.d., s.ed., 1966. (Yale Economic Essays).
65. SOLOW, R. Technical progress, capital formation and economic growth. American Economic Review, 52, May 1968.

66. SPRAOS, J. Why inflation is not relative price natural for primary products. World Development, 5(8):707-13, 1977
67. STATISTICAL YEARBOOK. New York, United Nations, s.d.
68. VIEIRA, D.T. & CAMARGO, L.C. Multinacionais no Brasil: diagnóstico e prognóstico. São Paulo, Ed. Saraiva, 1976.
69. VILLELA, A.V. & SUZIGAN, W. Política do governo e crescimento da economia Brasileira: 1889-1943. Rio de Janeiro, IPEA/INPES, 1973.
70. VON DOELLINGER, C. Estatização e finanças governamentais. Conjuntura Econômica, 35(7):103-6, jul. 1981.
71. ZERKOWSKI, R.M. As Contas nacionais revelam piora na distribuição de renda? Conjuntura Econômica, 33(12):75-81, dez. 1979.
72. ZOTTMAN, L. Inflação, formação de poupança e criação de emprego. Economia Brasileira e suas Perspectivas, 10:129-35, jul 1971.

