

BALANÇO DE PAGAMENTOS*

- *TENDÊNCIA EVOLUTIVA
DAS EXPORTAÇÕES E IMPORTAÇÕES*
- *DISTRIBUIÇÃO GEOGRÁFICA DO COMÉRCIO*
 - *TENDÊNCIAS DO PRODUTO NACIONAL*
 - *ATRASADOS COMERCIAIS E SEUS EFEITOS*

Prosseguimos nesta edição a publicação do Relatório da Comissão Mista Brasil Estados Unidos, iniciada na edição passada. Na atual publicação avulta capítulo relativo ao Balanço de Pagamentos.

CAPÍTULO III

O PROBLEMA DA INFLAÇÃO

Tendência dos Preços e Salários

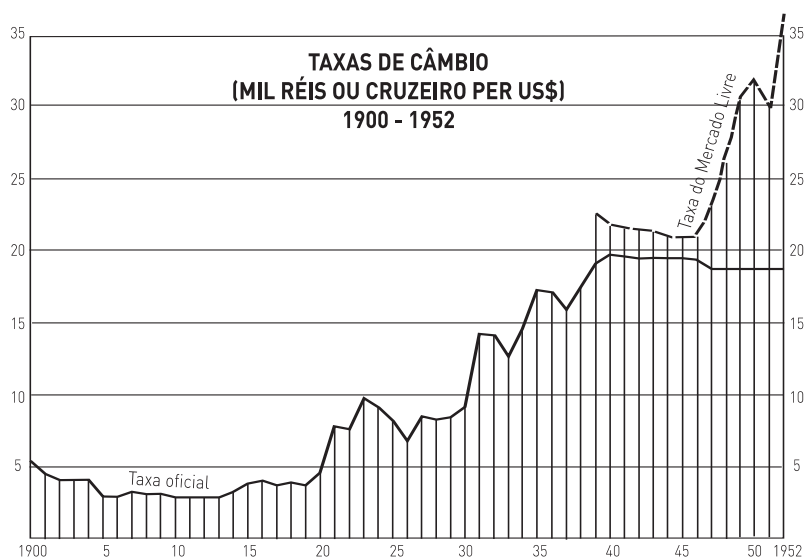
O crescimento relativamente rápido dos setores-chave da economia brasileira, com os vários desajustamentos dele surgidos, se processou desde 1939 dentro de uma conjuntura severamente inflacionista. Essa inflação, de agudez sem precedentes na história brasileira, foi em parte reflexo do crescimento econômico e dos desajustamentos que o acompanharam, mas espelha também a influência das pressões inflacionárias mundiais originárias da guerra. Foi a inflação, individualmente, a mais importante causa de vários desequilíbrios, principalmente os que afetam serviços básicos da economia, como transporte e energia, assim como o setor do comércio internacional.

* Fonte: O Observador Econômico e Financeiro, Ano XX, N° 231, maio de 1955.

Consoante o melhor índice disponível, o nível geral dos preços por atacado alteou-se em cerca de 400% no período de 12 anos entre 1939 e 1952, ao passo que os preços de produtos agrícolas se elevaram em cerca de 500%, refletindo em parte a alta ainda maior dos preços de exportação. Os preços de atacado dos produtos industriais, de outro lado, parecem não ter aumentado em mais de 160%. O incremento relativamente pequeno desse último índice espelha provavelmente um aumento maior de produtividade industrial interna, assim como o fato de ter a taxa cambial permanecido constante no período em causa.

Inexistem dados estatísticos sobre o custo de vida, abrangendo todo o território nacional. Atenta a extraordinária disparidade de níveis de renda e de desenvolvimento geral num país das dimensões continentais do Brasil, tal medida genérica seria, aliás, de limitada significação. O índice de custo de vida, de construção mais satisfatória, do ponto de vista técnico, é o referente às classes assalariadas da cidade de São Paulo. Tomando-se por base (= 100) o ano de 1939, esse índice havia atingido 555 em fins de 1952.

Destarte, o custo de vida parece ter-se elevado a uma taxa anual cumulativa de cerca de 16%, nos três últimos anos. Tal ritmo de alta de preços é de magnitude diferente daquela experimentada pelo Brasil em toda a sua história, ou seja, cerca de 2 1/2% cumulativos por ano.



Com efeito, uma retrospectiva sobre a primeira metade do século XX leva a crer, à base das fragmentárias indicações disponíveis sobre a evolução dos preços anteriores à I Grande Guerra Mundial, que o nível dos preços internos no Brasil permaneceu estável por mais de uma década. Durante a primeira guerra mundial, elevaram-se rapidamente até atingir o dobro do nível de pré-guerra, porém de novo se estabilizaram entre 1925 e 1929. Durante a grande depressão de 1929 a 1935, afrouxaram, mas, com exceção apenas de certos produtos de exportação, o declínio foi muito menor do que o ocorrido nos países industriais da Europa e nos EE.UU. Entre 1935 e 1939, finalmente, registrou-se alta de aproximadamente 30% no custo de vida, taxa de crescimento algo mais elevado do que a tendência a longo prazo; porém a inflação só atingiu ritmo realmente acelerado com a eclosão do segundo conflito mundial, em 1939.

COMPOSIÇÃO PERCENTUAL DAS IMPORTAÇÕES

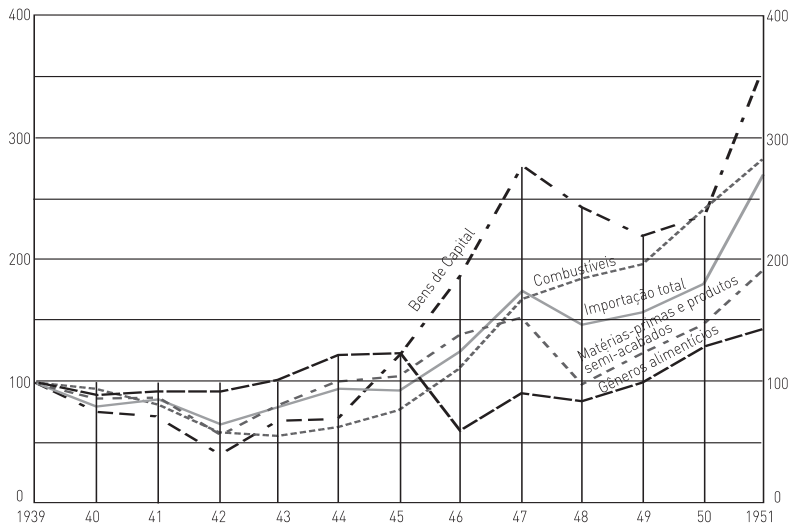
ANO	PREÇOS POR ATACADO			CUSTO DE VIDA		PREÇOS		Relação de Troca
	AGR.	IND.	TOTAL	ALIM.	TOTAL	EXP.	IMP.	
1940	104	110	106	104	104	110	122	90
1941	125	123	124	117	116	143	131	109
1942	144	148	146	129	133	208	160	130
1943	168	182	174	150	154	226	168	134
1944	187	210	198	196	210	230	172	134
1945	232	228	229	242	259	249	184	130
1946	274	256	264	308	296	296	214	138
1947	312	250	278	366	386	395	272	145
1948	366	254	306	417	418	380	276	136
1949	410	266	334	400	411	390	244	160
1950	495	276	379	430	435	590	208	283
1951	605	324	453	450	412	703	258	272
1952	n.a	n.a	499	545	555	670	248	270

Os dados disponíveis sobre a tendência de preços e salários parecem indicar que no conjunto do período de guerra e pós-guerra, os salários se elevaram quase na mesma medida do que o custo de vida, conquanto seja duvidosa a significação

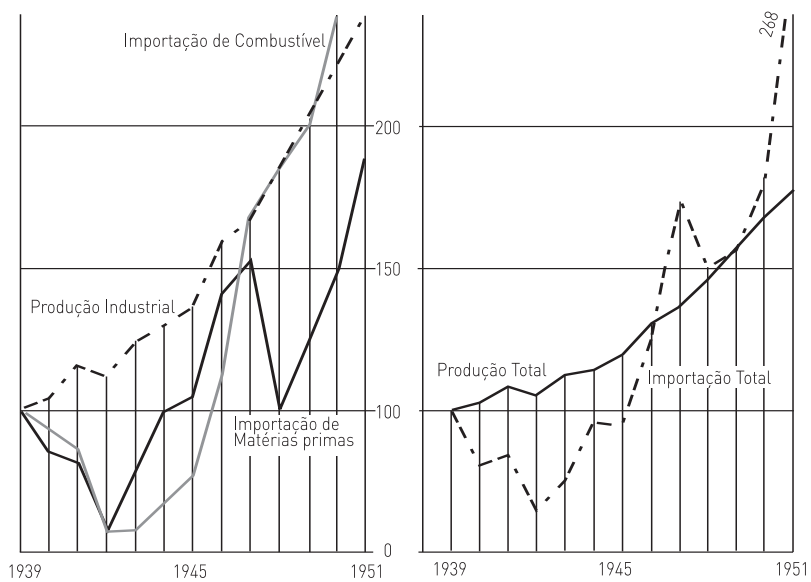
de algarismos médios aplicáveis a uma variedade de ocupações e regiões. Em alguns dos centros industriais mais novos, assim como na indústria de construções, os aumentos de salários sobrepujaram o aumento do custo de vida, particularmente nos primeiros anos de guerra, porém a maior parte dos pagamentos salariais retardou-se face ao crescimento de preços durante alguns dos anos de guerra, e novamente, durante o último biênio.

Numa seção subsequente discutir-se-á mais a fundo o efeito da inflação sobre os vários grupos de assalariados e sobre outras classes sociais e econômicas. Bastará indicar aqui que os índices de salários calculados pela Municipalidade de São Paulo evidenciam que, ao fim de 1950, o rendimento monetário diário da mão-de-obra adestrada, em 23 diferentes ocupações, se havia acrescido de 450% comparativamente a 1939, ao passo que o salário de trabalhadores braçais se alteara em 470%, e o dos operários da indústria de construção de mais de 700%. A partir de 1950, os trabalhadores urbanos, na sua maioria, obtiveram novos aumentos de salários que vão de 30 a 40%. Os salários da maioria dos funcionários públicos federais, de outro lado, parece se ter retardado seriamente em relação ao custo de vida, até o recente reajustamento salarial. Os salários dos empregados de comércio, em alguns dos grandes estabelecimentos no Rio e São Paulo, parecem ter crescido 4 vezes entre 1939 e 1950. Finalmente, consoante uma amostragem estatística preparada pelo Ministério da Agricultura, o salário diário médio da mão-de-obra agrícola havia, em 1950, se elevado de 400% no Estado de São Paulo e norte do Paraná, comparativamente ao nível de pré-guerra, ao passo que no resto da Nação este acréscimo foi de 300%.

IMPORTAÇÃO EM NÚMEROS ÍNDICES (1939 - 1951)
1939 = 100



Relação entre importação e produção
(1939 = 100)



ALGUNS ELEMENTOS DO PROCESSO INFLACIONÁRIO

Os dados destinados a registrar algumas das manifestações monetárias da inflação recente, foram selecionados, tendo em vista a contribuição que trazem para esclarecimento da natureza do processo inflacionário:

DADOS SOBRE O PROCESSO INFLACIONÁRIO (bilhões de cruzeiros)

ANO	SALDO (+) OU DÉFICIT (-) NO BALANÇO DE PAGAMENTOS	SALDO OU DÉFICIT ORÇAMENTÁRIO LÍQUIDO DO GOVERNO (1)	CRÉDITOS AOS SETORES PRIVADOS DA ECONOMIA	MOEDA EM CIRCULAÇÃO (2)
1939	0,6	n.a	8,8	11,1
1940	- 0,1	- 0,9	12,1	11,4
1941	1,3	- 0,8	12,7	14,6
1942	3,2	- 1,5	14,7	17,3
1943	2,8	- 2,0	20,7	25,1
1944	2,6	- 1,9	29,1	33,8
1945	3,6	- 3,8	35,6	38,7
1946	3,6	- 3,0	39,8	45,8
1947	- 2,8	- 1,1	41,5	47,1
1948	- 0,8	- 1,3	45,7	50,2
1949	- 2,1	- 3,9	54,1	58,4
1950	2,2	- 6,9	69,4	78,3
1951	- 6,9	0,7	85,7	90,7
1952	- 12,0	(3) - 3,7	102,3	104,2

FONTE: Anexo Estatístico à Parte I.

(1) Governos Federal, Estaduais e Municipais, inclusive despesas de guerra em 1942/1945.

(2) Exclusive depósitos do Tesouro.

(3) Dado provisório.

MOEDA EM CIRCULAÇÃO E CRÉDITO BANCÁRIO

Talvez o fator mais digno de nota seja que, tanto a moeda em circulação como os créditos bancários para o setor privado da economia, parecem ter aumentado de aproximadamente 10 vezes entre o fim de 1939 e 1952. Em outras palavras, a expansão de meios de pagamento que teve lugar, habilitou os fatores inflacionários a operarem a pleno vapor. Esta assertiva não implica em pronunciamento sobre até que ponto a expansão de meios de pagamento foi causa ou efeito do aumento de preços, custos e rendas no Brasil. É claro que a expansão de meios de pagamento foi ambas as coisas, como sempre acontece num processo inflacionário em que tamanha variedade de fatores exerce mútua

interação. É positivo, entretanto, que, se não se tivesse verificado o grau de expansão de crédito e o extraordinário aumento da moeda em circulação, a inflação de preços nunca teria atingido o ritmo e extensão que se verificou.

FATORES EXTERNOS

De 1939 a 1946 obteve o Brasil contínuo superávit em seu balanço internacional de pagamentos. Em outras palavras, o país exportou mercadorias e serviços grandemente em excesso do que importou – ocorrência que se deve, de um lado, à forte procura no exterior de mercadorias brasileiras, inclusive muitos produtos estratégicos, e, de outro, à drástica redução nas importações brasileiras, resultante da conversão à produção de guerra dos principais supridores do Brasil, do bloqueio, da escassez de espaço marítimo e do perigo submarino. A existência desse superávit na balança de pagamento é indicação de que a inflação recebeu considerável impulso proveniente de fatores externos, pelo menos até 1947. A contribuição inflacionária desses fatores é naturalmente demasiado complexa e sutil para ser medida por um simples indicador. Variações no volume e preços, quer de exportações quer de importações, agindo conjunta ou independentemente, repercutiram sobre o nível interno de preços, custos e rendas.

É provável que, do começo da guerra até determinado ponto de 1947, o aumento de preços de exportação e importação tenha sido um fator importante na alta dos preços internos do Brasil, como durante os anos de guerra o havia sido a drástica redução ocorrida no volume total de todos os tipos de importação. O volume das importações, aliás, não retornou ao nível de pré-guerra até 1946.

Se bem que essas pressões externas, sem dúvida alguma, fossem a centelha de rápidas altas de preço durante os anos da guerra, a inflação não teria sido tão violenta se a economia não estivesse de antemão mais vulnerável a pressões inflacionárias do que antes da grande depressão, por causa do processo de industrialização e urbanização que já estava em marcha na década dos anos trinta, e recebeu forte impulso com os eventos da guerra.

A partir de 1947, parece que, tomados todos os fatores em consideração, as causas internas de inflação sobrepujaram, em importância, as pressões oriundas do setor internacional da economia. Mesmo a extraordinária alta dos preços de exportação, sobretudo do preço do café, iniciado na segunda metade de 1949, pode ter tido um efeito direto estimulador da alta do nível geral de preços internos menor do que seria de esperar. A grande melhoria verificada nas receitas cambiais

possibilitou ao país afrouxar consideravelmente as restrições de importação. Tal medida pode ter causado um avanço menos rápido da inflação do que aconteceria em outras circunstâncias, se bem que esse efeito favorável fosse circunscrito pelo fato de o abrandamento das restrições de importação ter iniciado sobre bens de produção antes que de consumo. Tais importações, se contempladas nos efeitos a curto prazo, têm repercussão inflacionária antes que deflacionária sobre a economia, por causa do prazo que transcorre antes de se transformarem em produtos acabados, e por causa do investimento interno complementar a elas unido, e dos conseqüentes efeitos secundários de renda.

Note-se, entretanto, que os métodos de administração dos controles cambiais e de importação adotados no Brasil desde a última guerra podem ter contribuído significativamente para a inflação interna. Períodos de liberalização de importação se sucederam a períodos de restrição extremamente severa, induzindo mudanças abruptas na posição de estoque dos comerciantes e produtores manufatureiros, compelindo-os a súbitos reajustamentos nas suas fontes de suprimentos e nos seus métodos de comércio e produção, com resultados inflacionários. De não menor importância foram as deslocções dos planos de produção, venda e investimentos, freqüentemente por causa da impossibilidade de obter pequenas quantidades de peças e acessórios, de importância crítica, ou matérias-primas de importação.

DÉFICITS ORÇAMENTÁRIOS E EXPANSÃO MONETÁRIA

Os déficits governamentais e a expansão de crédito para o setor privado da economia podem ser considerados entre os mais significativos veículos financeiros da pressão inflacionária interna. Poucos Estados ou Municipalidades brasileiras têm oportunidade de financiar o excesso de despesa sobre receitas sem recurso ao crédito bancário, pelo simples fato de que o mercado de títulos de renda fixa, inclusive apólices federais, foi a tal ponto desorganizado pela demorada inflação, que títulos a longo prazo não mais encontram subscritores voluntários.

Releva notar que 1951 foi o único ano, desde antes da segunda guerra mundial (e mesmo, pode-se dizer, desde a década dos anos vinte), em que as receitas dos Governos Federal, estaduais e municipais, tomadas em conjunto, excederam as respectivas despesas. Em 1947 e 1948, quando o orçamento federal apresentou pequeno superávit, e novamente em 1952 quando a execução orçamentária federal se encerrou, pelo segundo ano sucessivo, com um excedente de mais de 2 bilhões de cruzeiros, os Governos estaduais e municipais incorreram em déficits que mais do que contrabalançaram os superávits do Governo central. Em

realidade, somente o Estado de São Paulo apresentou, em 1952, um déficit de cerca de 4 bilhões de cruzeiros, neutralizando os efeitos antiinflacionários dos saldos conseguidos pelo Governo Federal e por alguns outros importantes Estados.

Em 1952, os créditos concedidos pelo conjunto do sistema bancário ao setor privado da economia, aumentaram em mais de 16 bilhões de cruzeiros. O incremento global nos saldos de empréstimos ao fim do ano representou um acréscimo de 20% sobre o nível de 1951, sendo o acréscimo de empréstimos à agricultura de 28%, ao passo que os concedidos à indústria manufatureira e de construção e à de transportes aumentaram de 24%, os créditos ao comércio de 12%, e os dados a pessoas privadas ou outras firmas de 21%. O incremento nos saldos de empréstimos agrícolas e industriais montou a Cr\$ 4,1 bilhões e Cr\$ 6,5 bilhões, respectivamente. Ao mesmo tempo, os empréstimos do sistema bancário aos setores governamentais, incluindo Governo Federal e autarquias oficiais, aumentou de 15%. Somente o Banco do Brasil expandiu os créditos concedidos em cerca de 10 bilhões de cruzeiros, um aumento de 39% sobre o nível de 1951. Medidos em termos de saldos de fim de ano, os empréstimos agrícolas se acresceram de 30%; os industriais, de 58%; os adiantamentos à indústria de construção, de 119%; o crédito para a indústria de transportes, de 58%; os créditos comerciais, de 14% e os demais de 51%. Se bem que aquele Banco não aumentasse seus créditos ao Governo Federal, os concedidos aos Estados e Municipalidades aumentaram em 21% e os para autarquias, em 62%. Em outras palavras, virtualmente todos os setores da economia rivalizaram na obtenção de uma parcela de expansão de crédito, procurando captar para si, recursos reais adicionais.

A experiência de 1952, é, por vários motivos, única pelo menos no que toca, por exemplo, a uma importante parcela da expansão de crédito que representou a sustentação dos preços de lã e algodão, comprados pelo Banco do Brasil a preços superiores aos do mercado mundial. Entretanto, a propensão do conjunto do sistema bancário de dar título creditício sobre mercadorias e fatores de produção a todos os setores da economia, num ritmo grandemente acima das reais disponibilidades de bens e serviços, aos preços existentes, tem sido típica na maior parte deste período de 14 anos de rápida inflação.

Conforme anteriormente notado, o fato de se permitir expansão contínua e célere nos meios de pagamentos era condição prévia da veloz alta de preços e custos. Exceto durante curtos períodos, os instrumentos de política creditícia não foram utilizados pelo Governo como meio de amortecer ou estancar o processo de inflação.

Ademais, até período recente, praticamente nenhuma medida concreta havia sido tomada para reorientar a política de investimentos das instituições de poupança coletiva, tais como os Institutos de pensões e Aposentadorias, as Caixas Econômicas Federais e Estaduais e as Companhias de Seguro de Vida e Capitalização. Se bem se verifique no momento sério esforço no sentido de canalizar parte dessas economias para o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e de assegurar, mediante quotas de subscrição compulsória, a aquisição, por tais instituições, de títulos da dívida pública, há indicações de que uma exagerada proporção daquelas disponibilidades continua a se orientar para investimentos imobiliários, por vezes especulativos, na construção de apartamentos de luxo e modernos edifícios de escritórios. Ao mesmo tempo, algumas indústrias e empresas de serviços públicos, bem administradas e lucrativas, experimentam grande dificuldade em levantar capital adicional e obter financiamento a longo prazo. Aqui se inscreve um círculo vicioso: a preferência com que essas instituições de poupança coletiva encaram os investimentos imobiliários deriva, pelo menos em parte, da ânsia de se protegerem da contínua depreciação inflacionária da moeda, através de investimentos considerados seguros e capazes de uma revalorização altista automática em função da alta de preços; ao mesmo tempo, em assim agindo, podem, em realidade contribuir para agravar o processo inflacionário, em vista da baixa produtividade física desses bens comparativamente a outros tipos de investimento.

Parece inquestionável, de qualquer forma, que atento o volume substancial de fundos anualmente veiculados através de instituições de poupança coletiva, a sua re-orientação deve constituir parte importante de qualquer programa anti-inflacionário.

Como sempre sucede, uma vez armada a espiral inflacionária de preços e salários, grande parte da expansão de crédito, tanto para os setores públicos como privados da economia, representa simplesmente a resposta do sistema bancário ao fato de já ter verificado uma ascensão dos níveis dos preços. Nesse contexto, a menos que as autoridades monetárias façam um esforço consciente e pertinente para manter a expansão global de crédito num nível mais ou menos ajustado às disponibilidades existentes e bens de serviços aos preços correntes, o sistema bancário tem de fornecer crédito a todos os setores da economia, e todos esses créditos, tomados individualmente, parecem legítimos e produtivos. Como, do ponto de vista de cada empresa isoladamente, subiram os custos de produção, tende ela naturalmente a reclamar um aumento na sua linha de crédito bancário,

pois que necessita de um volume maior de capital de giro e os seus estoques passam a valer mais do que antes da alta de preços. A somação desses créditos aparentemente produtivos totaliza mais do que a economia pode suportar sem adicionais aumentos de custos e preços.

Esses processos financeiros espelham o fato de que todos os setores econômicos, sociais e regionais, da Nação se esforçam por aumentar ou pelo menos preservar sua participação relativa na renda nacional durante a inflação. Essa tentativa se manifesta na forma de pressão em favor de maior crédito bancário, de auxílio financeiro especial através de dotações orçamentárias, de reajustamentos salariais, etc. e todos se tornam parte do processo de inflação, uma vez deflagrada esta. Na raiz mesma da inflação está, portanto, a tentativa simultânea dos vários setores da economia de investirem e consumirem em excesso os bens de serviço disponíveis.

FATORES ESPECIAIS QUE AFETAM O PROCESSO DE INFLAÇÃO

É de interesse perquirir com maior minúcia a razão pela qual as pressões inflacionárias no Brasil têm sido, em períodos repetidos dos últimos 14 anos, muito mais intensas do que de antanho, e também porque o controle da inflação, numa fase de rápido crescimento, se tem defrontado com dificuldades maiores do que as encontradas por outros países durante fases comparáveis do respectivo desenvolvimento econômico.¹

O AUMENTO DOS INCENTIVOS PARA INVESTIR

Uma das razões fundamentais parece estar em que o processo de rápida industrialização e urbanização aumentou as oportunidades e incentivos para investimentos, sem fornecer comparável estímulo à poupança. A célebre industrialização data da grande depressão, quando a produção de café (que por tanto tempo fora o elemento mais dinâmico da economia), se tornou relativamente menos lucrativa que a indústria, por um prolongado período de tempo. A lucratividade da indústria foi consideravelmente aumentada pelo efeito protecionista da rápida depreciação do cruzeiro na década dos trinta, bem como

¹ A melhor análise corrente desse problema foi apresentada pelo Professor Alexandre Kafka, da Fundação Getúlio Vargas, em um capítulo sobre o sistema bancário brasileiro, contido em um estudo comparado dos sistemas bancários, a ser publicado pela Universidade de Colúmbia. A Comissão Mista muito se beneficiou da contribuição do Professor Kafka para a análise aqui apresentada.

pelos controles diretos de importação, aplicados com maior ou menor severidade nesse período. Durante a guerra, a industrialização foi estimulada pela escassez de produtos importados e, no pós-guerra, por uma combinação de política cambial e restrições quantitativas de importação.

A industrialização e a urbanização acarretaram a construção de centenas de edifícios fabris, a aquisição de grande volume de maquinaria e equipamento, a movimentação de dezenas de milhares de pessoas para as quais havia que prover alojamento nas novas zonas industriais das cidades; a emergência de novos núcleos em torno de empresas industriais, tais que as usinas de aço de Volta Redonda e Acesita e a fábrica de papel de Monte Alegre e, ainda, a criação de facilidades de distribuição e transporte visando ao carreamento de matérias-primas industriais em direção às fábricas e de bens acabados para os consumidores, assim como a provisão de alimentos, demais bens de consumo e materiais de construção para os centros urbanos e fabris em expansão. Cada novo empreendimento e cada onda de expansão nas cidades abria, a seu turno, ulteriores oportunidades para investimentos lucrativos. Ao mesmo tempo, aumentaram os reclamos econômicos e sociais, ao longo do período, no sentido da construção de escolas e hospitais e da execução de melhoramentos públicos, tais como a pavimentação de ruas e rodovias, a expansão dos sistemas de água e esgoto, luz e energia e dos meios de transporte para movimentação da população.

Essa pressão sobre os empresários privados e sobre o Governo, para planejarem maiores investimentos, existiria mesmo na ausência de inflação. A inflação, a seu turno, criou novas oportunidades e deu forte impulso a novos empreendimentos, enquanto que, ao mesmo tempo, o Governo era, cada vez mais, impulsionado no sentido de expandir seus investimentos naqueles setores da economia que se haviam retardado porque o controle governamental de tarifas tornara os investimentos menos lucrativos. Além disso, intensificou-se o reclamo por investimentos governamentais adicionais naquelas regiões do país que não haviam participado significativamente no processo de industrialização.

FATORES ESTRUTURAIS E INSTITUCIONAIS

Cumprir registrar também um certo número de características estruturais que tornam o Brasil mais vulnerável à inflação do que vários dos países mais industrializados, como os Estados Unidos, Canadá, Rússia ou Austrália, que anteriormente atravessaram um processo comparável de industrialização e desenvolvimento. Entre essas características, vale citar as seguintes:

1) Contrariamente ao que sucede em vários dos supracitados países, a estrutura da agricultura brasileira de exportação não se funda em alimentos básicos que poderiam ser diretamente, e com imediato efeito, desviados para o consumo interno, coarctando assim uma das pressões inflacionárias primárias, isto é, a alta de preços dos gêneros alimentícios. Isso é tanto mais sério quanto, similarmente a muitos outros países que atravessam as primeiras etapas industriais e partem de baixos níveis dietéticos e baixa renda *per capita*, os incrementos de renda para a grande massa de consumidores urbanos se traduzem principalmente num rápido aumento na procura de alimentos de todos os tipos, particularmente cereais básicos e carne. O Brasil, com efeito, vem sendo de há longo tempo um importante produtor de artigos tropicais de exportação, sendo a produção alimentícia de caráter ancilar.

2) A técnica de produção na maioria das culturas tropicais e subtropicais tem evoluído menos que as utilizadas na agricultura de cereais e na pecuária em zonas temperadas; foi assim impossível, ao Brasil, importar uma tecnologia já desenvolvida que permitisse rápido crescimento da produção, tal como aconteceu em outros países cuja atividade agrícola reproduzia predominantemente a dos países mais industrializados.

3) O Brasil não se beneficiou, em grau comparável a outros países como os Estados Unidos, Canadá e a Austrália, de um influxo maciço de imigrantes em idade produtiva, provenientes de ambientes altamente industrializados, que teriam permitido economizar os investimentos necessários à preparação de gerações novas para participação no processo produtivo.

4) O influxo direto de capital no Brasil foi inferior ao que ocorreu em vários daqueles países e, de qualquer forma, insuficiente para financiar o desenvolvimento simultâneo e equilibrado da agricultura e indústria.

5) O recente surto brasileiro de industrialização acelerada nessa conjuntura de escassez de financiamento externo, somente poderia ser mantido através da utilização das receitas cambiais correntes (derivadas da exportação de produtos de culturas tropicais, porquanto a nova produção manufatureira não se firmou nos mercados estrangeiros) predominantemente para importação de equipamento e matérias-primas, em prejuízo das importações de bens de consumo que poderiam ter amortecido a pressão inflacionária. A inflação e as pressões do balanço de pagamentos daí decorrentes desencorajaram, a seu turno, influxo maior de capital estrangeiro que poderia ter facilitado o processo de ajustamento.

Sob o ponto de vista institucional, a resistência à inflação foi enfraquecida pela ausência de uma entidade independente e a política para supervisão do sistema bancário e coordenação da política monetária e creditícia. Daí resultou que a dispensação de crédito bancário se tornou vulnerável, em escala invulgar, à pressão de regiões e grupos econômicos, e, tornado assim o aparelho de crédito receptivo a influências políticas, dificultou-se a adoção de medidas sistemáticas, e dotadas da necessária continuidade, visando à condução de um grau maior de estabilidade interna.

EFEITOS SOBRE O CONSUMO E A POUPANÇA

Complexos, sem dúvida, foram os efeitos da industrialização e do rápido crescimento urbano sobre os hábitos de consumo e poupança da população. A mão-de-obra ocupada no Brasil aumentou de 4 milhões de pessoas entre 1940 e 1950, mas a maior parte desse acréscimo se registrou em atividades não agrícolas. O número de pessoas ocupadas na indústria manufatureira aumentou de 1,4 para 2 milhões, o número de empregados no comércio, transportes, finanças e atividades imobiliárias, ateou-se, em seu conjunto, de 1,3 para 1,8 milhões, ao passo que a mão-de-obra empregada na agricultura, apenas de 9,4 para 9,9 milhões. Em outras palavras, a indústria manufatureira, a de construções e outras ocupações urbanas, nas quais a produtividade e renda média tendem a ser superiores às da agricultura, atraiu a maior parte do incremento da mão-de-obra. O resultado prático é a migração de centenas de milhares de pessoas das áreas rurais para as zonas urbanas de rápido crescimento como São Paulo, o Distrito Federal, Belo Horizonte, Porto Alegre, Recife e outras capitais estaduais e cidades do interior.

Não padece dúvida que a renda monetária e mesmo a renda real da população que emigrou para cidades aumentou substancialmente. É, entretanto, improvável que parcelas apreciáveis dessa renda adicional tenham sido poupadas, por isso que o ambiente citadino com seus hábitos de consumo mais variados e refinados, amplamente disseminados pela imitação e propaganda, parece ter gerado um aumento de consumo suficiente para absorver o incremento de renda, salvo a parcela retida compulsoriamente sob a forma de contribuição de seguro pessoal. Afigura-se destarte improvável que a grande massa emigrada para atividades não agrícolas esteja economizando parte apreciável de sua renda, ao passo que a baixa produtividade e reduzida renda monetária da maior parte da população agrícola tende a manter baixo o nível de poupança voluntária desse grande segmento de população produtiva do país.

Sem dúvida, a industrialização e a urbanização exerceram impacto díspar sobre os hábitos de poupança das classes empresárias comerciais. Aqui o que mais

salta à vista é a transferência de recursos financeiros e talento executivo, da agricultura de exportação para a indústria, para certos ramos do comércio e da atividade imobiliária, assim como a crescente importância das economias de empresas através da formação de lucros não distribuídos. O novo empresário brasileiro - frequentemente um ex-fazendeiro ou colono de café - dispende, provavelmente, com menor prodigalidade que o tradicional proprietário agrícola ou fazendeiro de café. Mas ele também é solicitado pela pressão social para gastar mais, que marcha de passo com a vida urbana, e se traduz em copiar a feição de vida das classes mais elevadas. Para a diminuta, porém extraordinariamente abastada, alta sociedade brasileira, isso significa uma emulação contínua para atingir um padrão de vida equivalente e, em alguns casos superior ao das classes mais ricas de países altamente industrializados e desenvolvidos, como os Estados Unidos e certas regiões da Europa Ocidental.

Nessas condições, os estímulos à poupança resultante dos processos de industrialização e urbanização seriam de qualquer forma débeis, mesmo na ausência da inflação, e teriam que ser reforçados por uma política consciente do Governo de provocar a formação da poupança necessária para atender ao grande incremento dos investimentos planejados.

EFEITOS DA INFLAÇÃO SOBRE A ESTRUTURA DOS INVESTIMENTOS

A inflação de preços solapou os incentivos à poupança voluntária e tonificou a propensão tradicional de todas as classes no Brasil – principalmente os empresários agrícolas e a classe média – a investir a maior parte dos seus rendimentos e da sua poupança na compra de terrenos agrícolas e urbanos, e na construção imobiliária urbana.

Desviada assim uma proporção tão alta da poupança das classes médias e dos institutos de poupança coletiva para empreendimentos imobiliários, e dada a tendência das empresas na retenção de lucros para financiamento da expansão de empresas já existentes, os novos empreendimentos, em quaisquer campos de atividade, tinham que repousar, predominantemente, sobre o crédito bancário.

Tal processo de financiamento não seria em si mesmo inflacionário, se o crédito a outras atividades fosse limitado, de modo a evitar uma expansão global muito rápida. Como, entretanto, anteriormente se expôs, a inflação de crédito foi generalizada, por forma tal que industriais, lavradores, empresas governamentais e estaduais se lançaram simultaneamente no mercado de itens escassos como cimento, aço e mão-de-obra especializada. Não é de admirar assim que,

repetidamente reponte a escassez de produtos e pontos de estrangulamento, e que o intervalo entre o começo e a terminação de projetos se torne muitas vezes muito mais longo do que originalmente planejado.

O aparecimento dos pontos de estrangulamento e as delongas na terminação de projetos de investimento são, em si mesmo, sintoma de que a inflação está avançando em ritmo superior ao necessário para facilitar a captação de recursos pelos novos empreendimentos, ao mesmo tempo em que emergem graves desequilíbrios e distorções. Vale a pena mencionar alguns deles.

As distorções no quadro de investimentos são talvez as mais óbvias, conforme anteriormente exposto. Investimentos em imóveis e em estoques de mercadorias, os quais são particularmente aceitáveis para caucionamento de empréstimos bancários, e que em geral proporcionam grandes lucros nominais, absorveram fundos em proporção muito superior ao que ocorreria dentro de um contexto de preços mais estáveis. Esses tipos de investimentos, sob vários aspectos, não são dos que mais contribuem para elevação da produtividade.

A distorção de investimentos é apenas um dos exemplos da maneira por que a rápida inflação de preços afetou a lucratividade comparativa dos vários setores da economia, assim como a distribuição de renda entre os diferentes regiões e grupos sociais.

Nenhum outro fator exerceu influência comparável no sentido de tornar as ferrovias, as empresas de transporte coletivo urbano, como os bondes, e mesmo a indústria de energia elétrica, ou deficitária ou, pelo menos, de lucratividade muito menor que a de outros setores da economia. A razão é que, no campo dos serviços básicos o Governo tem exercido o seu poder de controlar tarifas para efetivamente limitar as receitas, mesmo em face de contínuas altas de custo. Nessas circunstâncias, as inversões em tais setores feneceram precisamente no momento em que a rápida expansão industrial e urbana vinha criar uma procura cada vez maior de serviços básicos.

Ao mesmo tempo a inflação, em face de uma taxa cambial constante, fez reduzir a lucratividade da produção daqueles artigos de exportação cujo preço mundial não subiu em proporção igual à alta dos preços internos, criando estímulos excepcionalmente fortes para a importação.

EFEITOS SOCIAIS DA INFLAÇÃO

Assim como a inflação tende a provocar a distorção de investimentos por alterar excessivamente a relação de lucratividade entre os vários setores da

economia, habitualmente provoca graves tensões sociais, pelas disparidades no incremento dos rendimentos de diferentes grupos de população.

Conforme exposto acima, o salário de vários grupos de trabalhadores industriais ou rurais parece ter-se ajustado, aproximadamente, à evolução do custo de vida, até 1950 ao passo que o rendimento de alguns grupos, como por exemplo, os operários na indústria de construções, sobrepujaram grandemente o ritmo da alta de preços.

Entretanto, medidas globais dessa natureza são freqüentemente enganosas. Os operários das indústrias mais antigas, como a têxtil e a de produtos alimentício, não lograram provavelmente, mais do que preservar o mesmo padrão de renda real durante os últimos 10 a 15 anos. Além disso, durante certos meses isolados nos últimos dois anos, o custo de vida, e particularmente o preço de alimentos, ascendeu tão rapidamente, que a renda real dos principais grupos assalariados nos grandes centros urbanos declinou, circunstância que explica a extensão de várias das greves, assim como os distúrbios por causa da situação alimentar nas grandes cidades. Não padece dúvida que, em muitos casos, os reajustamentos salariais recentes da magnitude de 30 a 40%, não fizeram mais do que restaurar a renda real dos operários ao nível de 1950.

Por outro lado, o que em realidade parece ter-se processado foi uma melhoria considerável, a despeito da inflação, na renda real de muitos daqueles que se transferiram das atividades agrícolas para as não agrícolas (causa principal da migração das zonas rurais para os centros urbanos), assim como para os operários que se passavam do artesanato e das pequenas indústrias de baixo salário, para as indústrias mecanizadas recentemente desenvolvidas, como a indústria química, a do aço e a de fabricação de máquinas. Parece lícito inferir que a maior parcela do incremento na renda real e no consumo real – incremento que, sem dúvida nenhuma atingiu proporções substanciais durante os últimos 15 anos, pelo menos nas zonas mais dinâmicas do centro-sul do país – foi auferida pelos novos grupos de assalariados industriais e urbanos e por certos empresários industriais. Os interesses imobiliários, o comércio de importação, os intermediários e atacadistas e, em algumas ocasiões, os produtores de café e cacau e alguns outros grupos agrícolas também foram beneficiados. À mingua de dados suficientes, é difícil medir com precisão o grau em que a transferência de renda dos grupos de renda fixa, e de alguns grupos assalariados, foi canalizada para financiamento de investimentos, e até que ponto desviada para incrementar o padrão de consumo das classes que já se beneficiavam com a inflação.

É compreensível assim o ressentimento crescente dos antigos operários industriais, que provavelmente não participam significativamente do incremento da

renda real, e muitas vezes se endividaram para compra de vestuário e alimento cujos preços aumentaram com particular rapidez no período sob exame. Essa atitude se deve em larga medida ao fato de que, como quaisquer outros grupos sociais, tendem eles a encarar o seu padrão de vida em termos comparativos, de sorte que a simples preservação do nível de renda é insatisfatória numa época em que se registrou um aumento de produtividade, quando alguns grupos vizinhos melhoraram o padrão de vida e quando fortunas rápidas se formaram em aventuras especulativas em retenção de estoques, no campo imobiliário, e no comércio importador.

Balanceados os diversos aspectos, pode-se dizer que, conquanto a inflação, tomada a última década em conjunto, pareça ter canalizado fundos consideráveis para investimentos, há crescentes indicações, sobretudo em passado mais recente, de que o processo inflacionário se torna cada vez menos eficaz como método de repressão de consumo. Isso como resultado dos reclamos crescentes para reajustamentos rápidos, maciços e generalizados nos salários, para alcançar a alta de preços, sem o que se tornaria inevitável o desassossego social, sob forma de greves, absentismo e desídia no trabalho, e motins de protesto contra os preços de alimentos. É óbvio, entretanto, que reajustamentos salariais mais ou menos arbitrários, cujas proporções e escalonamento no tempo não estejam bem entrosados com a política geral monetária, creditícia e fiscal, soem resultar em minguados e efêmeros benefícios para as classes salariais. Não apenas são eles cancelados, por novas altas de preços, mas o seu impacto sobre os custos de produção tornam mais difícil para o Governo manter uma contenção efetiva do crédito e austeridade orçamentária. Num ambiente menos inflacionário, será muito mais exequível fazer com que os assalariados participem equitativamente dos incrementos de produtividade e do aumento da renda total da nação.

CONCLUSÕES

Um elemento crucial no agudo processo inflacionário dos últimos anos foi o grande aumento dos incentivos de investimento ligados ao processo de industrialização e urbanização intensiva, e aguçados pelos próprios efeitos da inflação monetária, sem a correspondente expansão dos incentivos para poupança voluntária ou um manejo adequado do sistema fiscal para desencorajar a excessiva demanda de consumo.

Em outras palavras, o ritmo acelerado de inflação da última década reflete basicamente a contínua dificuldade experimentada por vários grupos de interesses econômicos, sociais e regionais em acordarem na divisão dos sacrifícios impostos

pelo financiamento de um desenvolvimento econômico célere, relutando cada um dos grupos em aceitar a redução da taxa de incremento de consumo necessária para liberar os recursos exigidos por uma alta taxa de investimentos. Na ausência de tal moderação, e inexistindo um influxo maciço de financiamento estrangeiro, a inflação se tornou um instrumento que permitiu, pelo menos intermitentemente, atingirmos um ritmo relativamente intenso de formação de capital mediante contenção da taxa de crescimento do consumo de amplos segmentos da população. Os mais importantes veículos dessa inflação foram contínuos desequilíbrios orçamentários e a excessiva expansão do crédito bancário.

Assim, como vários outros países, o Brasil atravessa um processo de industrialização imitativa. Nesse processo, o país desfruta a vantagem de poder importar as técnicas de tipos de equipamento mais avançados, sem atravessar o longo processo de experimentação e erro tecnológico. Entretanto tais técnicas e equipamentos foram, na maioria dos casos, desenvolvidos em países onde a mão-de-obra é mais escassa e o capital mais abundante do que no Brasil, tornando-se assim muitas vezes exageradamente custosos e complexos para as condições ambientes. Ainda mais perturbador é o fato de a introdução de equipamento industrial e técnicas avançadas caminharem de mãos dadas com a importação paralela de hábitos de consumo, atitudes sociais e aspirações de bem-estar, que são apropriadas quando resultam de uma longa e bem sucedida evolução social e econômica, mas que tendem a dificultar grandemente a coarctação do crescimento do consumo, necessária para a consecução de altos níveis de investimento durante as etapas iniciais da industrialização.

Não há dúvidas, de um lado, que o clima inflacionário deu grande impulso à industrialização e à correlata transformação estrutural da economia, ao encorajar a tomada de riscos. De outro lado, o ritmo excessivamente rápido de inflação, particularmente nos últimos anos, deu origem a sérias tensões sociais, provocou distorções no panorama de investimentos e excessiva dilapidação do estoque existente de bens de produção, sendo outrossim uma das causas principais das dificuldades do balanço de pagamentos. Ao mesmo tempo, vem agravando os pontos de estrangulamento no sistema de transportes e na produção de energia elétrica, os quais, juntamente com o atraso no desenvolvimento dos recursos internos de combustível, ameaçam retardar uma expansão econômica continuada.

Sopesados os vários aspectos, parece claro que a inflação se tem tornado um instrumento crescentemente ineficaz e dispendioso para realizar a

canalização de recursos para o setor de investimentos, e que as resultantes distorções econômicas e tensões sociais não mais podem ser postas de lado como desprezíveis.

A capacidade dos homens de estado no Brasil não enfrenta desafio maior na hora que corre do que a formulação e a execução de uma política coordenada, no terreno monetário, fiscal e cambial, assim como em relação à salários, por forma a tornar a manutenção de altos níveis de investimentos compatível com o domínio da inflação e a redução da pressão que ora incide sobre o balanço de pagamentos.

CAPÍTULO IV

O BALANÇO DE PAGAMENTOS

A inquirição que ora se apresenta é saber-se qual foi o comportamento do setor internacional da economia ante o espetáculo do crescimento da renda nacional do Brasil e das transformações estruturais interiormente descritas.

À míngua de dados relevantes, referentes a períodos anteriores, não se pode tentar uma discussão razoavelmente completa das tendências do balanço de pagamentos e das relações entre o setor internacional e o crescimento da renda e do produto nacionais, senão no tocante ao período que medeia entre o início da II Guerra Mundial e os nossos dias. Será útil, entretanto, a fim de ganhar perspectiva, examinar brevemente a tendência evolutiva das exportações, importações e relações de troca, por um período mais longo, a saber, a partir do início do século.

TENDÊNCIA EVOLUTIVA DO VOLUME DAS EXPORTAÇÕES

Qualquer série estatística de longo período que vise a mensuração de agregados, como o total das exportações ou importações, é necessariamente insatisfatória por causa de mudanças ocorridas na respectiva composição. Isto não compromete, entretanto, apreciavelmente, a utilidade de séries referentes ao quantum de exportações do Brasil, porque o café tem invariavelmente constituído parte dominante das exportações totais, mas diminui consideravelmente a significação de mensurações estatísticas, a longo termo, do volume de importações.

O volume das exportações, expressado em relação à média de 1925 e 1929, revela o comportamento seguinte:

DÉCADA OU ANO	QUANTUM DE EXPORTAÇÕES (1925/29=100)
1901/1910	86
1911/1920	89
1921/1930	102
1931/1940	128
1941/1950	144
1951	138
1952	116

As médias acima indicam um crescimento relativamente estável ao longo do último cinquentenário. Convém, entretanto, ressaltar os fatores seguintes: com exceção do ano de 1915, o índice não ultrapassou 110 até 1930; alteou-se mais rapidamente na segunda metade dos anos trinta, atingindo os máximos de 157 e 168 em 1938 e 1939; permaneceu em alto nível ao longo dos anos de guerra, a despeito de dificuldades de transporte, mas o nível de 1938 e 1939 não foi recuperado até o fim da guerra. Durante os quatro anos de 1945 e 1948, os *quantum* da exportação brasileira atingiram nível excepcionalmente elevados, escoando-se, então, os estoques de café acumulados durante a guerra. Em realidade, os volumes exportados em 1946, 1947 e 1948, quando o índice atingiu, respectivamente, 183, 159 e 170, foram os mais altos jamais verificados na história do país.

O índice declinou para 145 em 1949, quando os estoques de café já se haviam liquidado, e para 126 em 1950, ano em que a colheita de café foi pequena e as demais exportações começavam a experimentar dificuldades de escoamento nos mercados externos.

O “boom” de matérias-primas que se seguiu ao conflito coreano, entretanto, juntamente com as operações de compensação² redundou em vultosos volumes da exportação em 1951, quando o índice do *quantum* retornou a 138. Em 1952, finalmente, como resultado de vários fatores analisados mais detidamente alhures neste relatório – entre os quais importa salientar a supervalorização do cruzeiro à taxa oficial de câmbio, frente a preços mundiais de produtos primários em franco

² Essas operações de compensação foram um artifício mediante o qual os importadores de artigos de luxo, escassos no mercado, obtinham licenças de importação sob a condição de pagarem uma bonificação aos produtores de artigos gravosos de difícil escoamento para o exterior.

afrouxamento – o escoamento para o exterior de quase todos os produtos, excetuado o café, se tornou difícil, e o índice do *quantum* declinou para 116. Deve-se acentuar, contudo, que esse declínio drástico do volume das exportações não resultou de uma contração em termos absolutos da produção das culturas de exportação. Muito pelo contrário, conforme transparece da secção onde foram discutidas as tendências da agricultura, a grande colheita de algodão de 1951-1952 fez com que o índice ponderado do volume da produção dos três principais produtos de exportação brasileira (café, algodão e cacau) atingisse naquele ano, nível excepcionalmente alto.

Deve-se ainda notar que a tendência evolutiva a longo termo do volume das exportações tem sido ascendente a uma taxa de aproximadamente 2% por ano, ao longo do último cinquentenário. O volume das exportações, numa base per capita, declinou em anos mais recentes, depois de ter aumentado constantemente durante o período de vinte anos que mediou entre 1925 e 1945.

VARIAÇÕES A LONGO PRAZO, NA COMPOSIÇÃO DAS EXPORTAÇÕES

É interessante atentar para a substancial diversificação, a longo prazo, de produção de exportação, diversificação essa oculta pelas recentes dificuldades de escoamento de produtos outros que o café. A amplitude de tal diversificação aparece claramente quando se verifica que, enquanto os cinco principais produtos de exportação brasileira haviam representado 90% das exportações totais nos quatro anos anteriores à I Guerra Mundial, sua participação nesse total declinou para 78% durante o período 1935-1939, e para 67% durante os anos de 1945-1949, e que, finalmente, a participação do café declinou de 72% no fim da década dos anos vinte, para 42% no fim da década dos quarenta. É tanto mais oportuno chamar a atenção para esse fato, quanto a crise de exportações deflagrada em 1952 resultou em grandes dificuldades no escoamento de virtualmente todos os produtos outros que o café, cacau e minério de ferro, por sorte que o café voltou a representar, temporariamente, uma proporção mais assoberbante das exportações que há longo tempo ocorria. Talvez os aspectos mais notáveis da diversificação de exportações tenham sido a grande expansão das exportações de algodão na última parte dos anos trinta e no começo da década dos quarenta, o surto temporário das exportações de bens manufaturados durante a II Guerra Mundial, o desenvolvimento de um volume apreciável de exportações de minério de ferro, a contínua venda de minerais estratégicos de alto valor e, no que tange ao futuro próximo, a exploração dos recursos periféricos de manganês para exportação.

TENDÊNCIA EVOLUTIVA DO VOLUME DAS IMPORTAÇÕES

No caso brasileiro, qualquer série a longo prazo referente ao volume das importações é de significação menor que no concernente a exportações. O crescimento recente da produção nacional tem-se orientado em proporção apreciável para a produção de artigos substitutivos de importação, por forma que a composição destas tem cambiado substancialmente. As séries pertinentes revelam, contudo, interessantes tendências evolutivas no longo período, que abaixo se sumariam:

DÉCADA OU ANO	QUANTUM DE EXPORTAÇÕES (1925/29=100)
1901/1910	57
1911/1920	66
1921/1930	81
1931/1940	76
1941/1950	130
1951	309
1952	320

Convirá ressaltar os fatos seguintes: o índice do *quantum* atingiu um nível de 115 e 113 respectivamente, durante os dois últimos anos da grande prosperidade da borracha, isto é, 1912 e 1913, os *quanta* de importação declinaram para menos de 1/3 desse algarismo na primeira guerra mundial e não recuperaram o plano anterior até 1928 e 1929, quando se alcançaram os níveis de 115 e 112 respectivamente. A grande depressão inverteu essa tendência e, já em 1932, o volume das importações cairá para menos da metade do nível de 1929, o qual, aliás, não foi recuperada até após a II Guerra Mundial.³ É particularmente digno de nota que o volume das importações *per capita* não se elevou durante as primeiras três décadas do século, e depois declinou em cerca de um terço durante os anos trinta.

No período que se seguiu à última guerra, o volume de importações atingiu níveis nunca dantes alcançados. A combinação peculiar de circunstâncias que está na raiz desse fenômeno será objeto de detida análise alhures no relatório. Bastará acentuar ser desavisado atribuir-se significado permanente a uma situação em que a demanda postergada no período da guerra; uma inflação galopante; o emprego de uma taxa cambial sobrevalorizada juntamente com controles diretos

³ Para análise do quantum anual de importação vide o Anexo Estatístico.

de importação como meio de preservar e impulsionar a industrialização; a expectativa de desvalorização cambial; assim como periódicos afrouxamentos dos controles diretos da importação atuaram conjuntamente para criar tremendos reclamos de importações e permitir sua efetivação.

VARIAÇÕES A LONGO PRAZO NA COMPOSIÇÃO DAS IMPORTAÇÕES

No que tange às tendências de longo prazo na composição das importações, é aconselhável, na falta de dados seguros sobre o volume, comparar a composição percentual do valor, segundo as principais categorias da nomenclatura alfandegária.

COMPOSIÇÃO PERCENTUAL DAS IMPORTAÇÕES

CATEGORIA	1910/14	1925/29	1935/39	1945/49	1950/52
Bens manufaturados	52.1	50.4	53.4	56.7	58.5
Alimentos	25.1	22.3	16.8	18.8	13.6
Matérias-primas	22.3	27.1	29.5	24.2	27.5
Animais vivos	0.5	0.2	0.3	0.3	0.4
	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

As mais interessantes tendências de longa duração, que emergem dos dados, são declínio da parcela dos alimentos na importação total, e o aumento das importações de bens manufaturados. No tocante a produtos alimentícios, deve-se notar que a primeira onda de expansão da produção interna de alimentos ocorreu durante a I Guerra Mundial. A partir dessa época, as importações de alimentos, ressalva feita do trigo, vêm representando parcela pequena das importações totais. À parte variações nas relações de preços que podem ter influenciado a composição dos valores de importação, foi apreciável o crescimento das importações de produtos manufaturados, como seria, aliás, de esperar em vista da gradual diversificação da estrutura econômica do país.

A causa mais importante do incremento nas importações de manufaturas foi o desenvolvimento da indústria, que exige equipamentos importados, aliado à intensificação e diversificação da demanda de bens de consumo. Não menos interessante é o fato de que, tomado o período como um todo, não se tem verificado aumento realmente significativo na importância comparativa das importações de matérias-primas. Tal fato tenderia a indicar que, se bem que a produção de matérias-primas industriais possa, em anos isolados, se ter retardado em relação ao crescimento da demanda, parece ter ocorrido a longo prazo uma razoável expansão das fontes de matérias-primas do país, mediante o processo de substituição de importação.

Por causa da celeridade da transformação estrutural da economia a partir de 1939, particularmente em vista do surto industrial, impõe-se análise mais detida das variações na estrutura das importações, e de sua relação com o crescimento da produção industrial assim como da renda e do produto real, o que se fará mais adiante.

MUDANÇAS NA DISTRIBUIÇÃO GEOGRÁFICA DO COMÉRCIO

No concernente à destinação das exportações, os Estados Unidos continuam a ser o mercado predominante – posição que antecede a I Guerra Mundial, mas que se acentuou grandemente durante as duas guerras, assim como, após a segunda.

A participação da Europa, de outro lado, de quase 55% antes da primeira guerra, e de mais de 50% no fim da década dos trinta, vem se recuperando lentamente após a segunda guerra. O velho continente ora absorve pouco mais de um terço das exportações brasileiras. Particularmente notável é o fato da Grã-Bretanha não mais haver retornado à posição de um dos nossos principais mercados exportadores, que ocupava antes da primeira guerra. A Alemanha passou a constituir mercado importante nos últimos anos dos trinta. Após sua virtual eliminação como mercado durante a II Guerra Mundial e nos anos que se seguiram, vem rapidamente recuperando terreno.

As exportações do Brasil para países latino-americanos, assim como suas importações dos mesmos nunca foram particularmente significativas, exceto no que tange à Argentina e às crescentes compras de petróleo no Caribe. No fim da década dos trinta, o Japão constituiu escoadouro substancial para o algodão brasileiro, e talvez volte a ser um freguês importante.

No que diz com a origem das importações, bastará notar que, antes da I Guerra Mundial, a demanda de importações do Brasil, era atendida em cerca de 70%, por fontes européias. A dependência em relação a fornecimentos norte-americanos tornou-se extremamente acentuada durante as duas guerras mundiais e continuou profunda até o presente.

A despeito da recuperação da Europa Central desde a II Grande Guerra, sua participação na importação total brasileira não atinge ainda metade da verificada no início do século. A Inglaterra não mais reconquistou a posição, ocupada antes de 1914, de maior fornecedor individual do Brasil, mas, em 1949-50, já se situava no comércio internacional do país no mesmo lugar dos últimos anos da década dos 30. Ultimamente, contudo, vem cedendo passo à Alemanha, que avança rapidamente, embora ainda esteja muito longe da posição que ocupava, do segundo maior fornecedor individual, no final da década dos 30.

AS RELAÇÕES DE TROCA, A CAPACIDADE DE IMPORTAR E A EVOLUÇÃO DA TAXA CAMBIAL

A tendência divergente do crescimento das importações e exportações durante o período de pós-guerra sublinha o fato óbvio das importações dependerem não apenas do volume das exportações, mas também, das relações de troca e da capacidade do país de atrair financiamento estrangeiro. Um exame retrospectivo dos primeiros 52 anos deste século evidencia que somente em oito anos do período não logrou o Brasil saldo de exportações, se bem que, às vezes, o superávit comercial se tenha tornado praticável unicamente à custa de periódicas desvalorizações da moeda. O reajustamento de taxas cambiais ocorreu sempre que a tendência dos preços e da renda no Brasil passou seriamente a divergir das tendências mundiais, e todas as vezes que se verificou aguda deterioração nas relações de troca.

Parece ser de utilidade examinar a interação desses vários fatores. A primeira década do presente século foi um período de excepcional estabilidade nos preços de importação e exportação e nas relações de troca. O volume das exportações brasileiras ascendeu constantemente, alterando-se também a capacidade de importar e o volume de importações. Não foi mero acidente que esse período tenha constituído uma fase de excepcional estabilidade nos preços internos. Com efeito, os anos de 1900 a 1908 marcam uma das poucas fases da história brasileira em que se executou uma política deliberada de restringir o incremento dos meios de pagamento.

Imediatamente antes da I Guerra Mundial, quando o *boom* da borracha atingiu seu clímax e a produção do café se havia tornado mais lucrativa que anteriormente, as relações de troca do Brasil se tornaram excepcionalmente favoráveis, mais que em qualquer período subsequente, até recentemente. A capacidade de importar do país e o volume efetivo de importações atingiram nível que não se voltou a alcançar até o período 1925/1929. Vale notar, contudo, que um apreciável influxo de capital contribuiu muito mais, nos últimos anos vinte, para possibilitar um nível alto de importações, do que durante o período 1910/1914.

A I Guerra Mundial e a fase do ajustamento que se lhe seguiu, constituíram um decênio particularmente desfavorável para o comércio exterior e o crescimento econômico do Brasil. Não foi este apenas um período de superprodução temporária do café, mas também uma fase em que os preços das importações brasileiras subiram mui rapidamente. Com efeito, essa alta foi tão mais célere que a dos preços das exportações, que durante a I Guerra Mundial as relações de troca do Brasil se tornaram mais desfavoráveis que em qualquer outro período deste cinquentenário. O vertiginoso aumento dos preços de importação, os quais quase

quadruplicaram em relação ao nível de pré-guerra, refletiu a escassez física de suprimentos, o insucesso dos principais beligerantes na adoção de políticas antiinflacionárias eficazes durante a guerra, os altos fretes resultantes de anos de bloqueio e guerra submarina, assim como o desvio de compras brasileiras, dos tradicionais fornecedores europeus para os Estados Unidos.

PREÇOS DE EXPORTAÇÃO, PREÇOS DE IMPORTAÇÃO E RELAÇÕES DE TROCA (1925/29=100)

ANOS	EXPORTAÇÃO	IMPORTAÇÃO	RELAÇÕES DE TROCA
1901/1904	25	26	99
1905/1909	24	24	100
1910/1914	33	26	130
1915/1919	39	65	60
1920/1924	70	108	65
1925/1929	100	100	100
1930/1934	74	92	82
1935/1939	93	143	65
1940/1944	165	212	77
1945/1949	305	335	91
1950/1952	589	335	176

FONTE: —Anexo Estatístico à Parte I.

RELAÇÕES DE TROCA E CAPACIDADE DE IMPORTAR NO PERÍODO 1901/1951

MÉDIA ANUAL	QUANTUM DE EXPORTAÇÕES	RELAÇÕES DE TROCA	CAPACIDADE DE IMPORTAR	QUANTUM DE IMPORTAÇÕES
1901/04	83	99	82	56
1905/09	93	100	93	70
1910/14	79	130	103	95
1915/19	93	60	56	42
1920/24	98	65	64	59
1925/29	100	100	100	100
1930/34	109	82	89	69
1935/39	143	65	93	100
1940/44	127	77	98	84
1945/49	164	91	149	151
1950/52	127	176	224	279

A deterioração nas relações de troca se traduziu em ajustamentos da taxa cambial e, já no começo da década dos vinte, a taxa cambial do mil réis era quase 10 por dólar, comparados com 3 por dólar no período de pré-guerra. Mediante o recurso a essa desvalorização, logrou o país restaurar sua capacidade de exportar, e a balança mercantil, agudamente deficitária em 1920, foi seguida alguns anos mais tarde por superávits de exportação sem precedentes. O significado disso para a economia brasileira foi uma renovada preponderância do setor de exportações, e principalmente de café. Contrastando com o pequeno progresso da industrialização, ocorreu vertiginosa expansão do plantio de café graças ao estímulo da lucratividade dessa atividade. Daí resultou em parte a superprodução, que afligiu o país durante a grande depressão e que não foi plenamente solucionado senão no fim da II Guerra Mundial.

O caráter singular da produção cafeeira, que exige uma espera de 5 anos até a frutificação, e pede de 10 a 15 anos para que as árvores atinjam rendimento máximo, empresta-lhe uma tendência cíclica particularmente sensível, conforme evidenciam as repetidas crises de superprodução do Brasil nas primeiras quatro décadas do século.

A crise econômica mundial dos anos trinta exerceu profundo efeito sobre o Brasil, porque a produção cafeeira de longo tempo se tornara pouco proveitosa. A agricultura demonstrou-se, entretanto, altamente adaptável às mudanças do mercado mundial. Sucessivas desvalorizações propiciaram a preservação e incremento do volume de exportações. Conseqüentemente, o impacto da depressão, ainda que severo, foi menos desastroso do que no caso de países exportadores de minérios. Se bem que os preços de exportação (em termos de mil réis) declinassem de 26% durante o primeiro lustro dos anos trinta recuperaram quase o nível dos anos 1925/1929, no segundo. Também, o índice do volume de exportações atingiu nível extraordinariamente elevado. Pôde o país assim manter a sua capacidade de importar e assegurar-se um volume de importações razoável. Somente durante dois ou três anos, no início dos anos trinta, é que se verificou redução drástica na capacidade de importar do país, forçando-o temporariamente a suspender o serviço da dívida externa a longo prazo.

Conforme exposto, a década dos trinta foi um período de recorrentes desvalorizações monetárias, e já em 1939 a taxa do mil réis em relação ao dólar se situava no nível de 19,22 comparativamente a 8,48 na década anterior. Visto que a segunda metade do decênio foi um período de aumento relativamente rápido nos preços internos, a eficácia da desvalorização para a geração de superávits comerciais

teve que ser reforçada por controles cambiais diretos das importações. Mesmo assim, registraram-se déficits comerciais em 1937, 1938, 1940.

Quando se contrastam dados sobre as relações de troca e a capacidade de importar, e sobre o volume efetivo de importações, à base de médias decenais, torna-se visível como o período em tela foi excepcionalmente favorável à industrialização. O colapso dos preços de exportação e a deterioração nas relações de troca foram suficientemente contrabalançadas por uma grande expansão no volume das exportações, que habilitaram o país, durante o decênio 1930/1940 tomado em seu conjunto, a atingir uma capacidade de importar superior à do decênio dos vinte. Assim, o incentivo para a expansão da indústria pôde exercer seu impacto com auxílio de um nível tolerável de importações de equipamento e matérias-primas.

O período da II Guerra Mundial não foi apenas uma fase de rápida inflação no Brasil, mas também de impressionantes superávits de exportação. Havia grande procura externa dos produtos do país, particularmente de certas manufaturas e minerais estratégicos, ao passo que as importações foram drasticamente restringidas, devido à conversão, para produção bélica, dos principais mercados supridores e as dificuldades de transporte durante toda a guerra e começo do após-guerra.

Desde 1935, a taxa de câmbio oficial do Brasil se manteve em nível de entre 17 a 20 cruzeiros por dólar. No mesmo período, o nível dos preços internos elevou-se de mais de 450%, comparativamente a uma alta de preços de cerca de 100% nos Estados Unidos, principalmente mercado comprador e supridor do Brasil. Era evidente que tal desequilíbrio tornaria difícil, em longo prazo, manter o presente sistema de taxas cambiais, a menos que o país sofresse violenta deflação interna, ou que uma inflação ainda mais rápida no resto do mundo viesse colocar os níveis de custos, preços e renda no Brasil numa relação mais adequada com os prevalecentes no exterior.

Nesse ínterim, entretanto, profunda alteração ocorrera na conjuntura de oferta e procura do café. Durante os anos trinta e mesmo durante a II Guerra Mundial, o Brasil havia exportado muitos milhões de sacas. Restringiram-se novos plantios por mais de 15 anos, e grandes estoques foram queimados. Após serem os últimos excedentes lançados no mercado em 1949, verificou-se uma alta extraordinária no preço do café. Isso redundou numa melhoria tal nas relações de troca que, mesmo com uma estagnação do volume de exportações, a capacidade de importar, assim como o volume efetivo de importações, atingiram níveis jamais registrados.

A drástica melhoria nas relações de troca explica também o fato de que a disparidade crescente entre os níveis de preço e renda do Brasil e do exterior repercutiu até 1952 apenas num desnível comparativamente pequeno entre a taxa de câmbio

oficial e a do mercado clandestino. Com efeito, as taxas do mercado livre e do mercado livre especial, vigorantes até 1946, eram apenas ligeiramente mais elevadas que a taxa cambial oficial; a taxa do mercado clandestino, que as substituiu, não foi além de aproximadamente 30 cruzeiros por dólar até o fim de 1951, comparativamente a uma taxa oficial (inclusive impostos de transferência cambial), de 19,66 cruzeiros por dólar. Subseqüentemente, a brecha entre a taxa oficial e as taxas clandestinas alargou-se continuamente e, ao tempo do restabelecimento legal do mercado livre, em fevereiro de 1953, a taxa clandestina se elevava ao dobro da taxa oficial.

Se bem que a manutenção de uma taxa fixa de câmbio oficial se tenha traduzido por uma pressão de procura de importações anormalmente severa, durante todo o período de após-guerra, foi somente após a desvalorização da libra esterlina e de outras moedas européias, em setembro de 1949, que se agravaram as dificuldades de exportação. Contudo, o artifício das operações vinculadas e a extraordinária alta dos preços mundiais do café permitiram manter-se o sistema de taxas cambiais, sem repercussão maior sobre as exportações, até 1952.

Em maio de 1951, o Governo submeteu ao Congresso um projeto de lei visando o restabelecimento do mercado livre de câmbio, destinado a estimular o influxo do capital estrangeiro, a desonerar o orçamento oficial de câmbio do encargo de certos pagamentos de invisíveis, e, em menor grau, de substituir os antigos arranjos de compensação como meio de estímulo às exportações de alguns produtos menores.

Essa medida, que se transformou em lei, em dezembro de 1952, depois de prolongado debate, não entrou em vigor antes do fim de fevereiro de 1953. Marcou o início de uma reestruturação de largo porte no sistema de controle de câmbio e de importações, ainda em curso. Começou com uma tentativa de estimular a exportação dos produtos gravosos mediante permissão dada aos exportadores de venderem no câmbio livre, percentagens variáveis de sua receita cambial, e deslocamento de algumas importações, e da maioria das transações não comerciais para o mercado livre. Subseqüentemente, em outubro de 1953, numa tentativa de influenciar a distribuição de importações através das forças do mercado de preferência a controles administrativos, de restaurar os incentivos à exportação, e de reduzir a pressão da demanda excessiva de importações, o Governo Brasileiro estabeleceu um novo sistema de bonificações de exportação e sobretaxas flexíveis de importação. Consoante o sistema, os exportadores de café recebem uma bonificação de Cr\$ 5,00 por cada dólar de cambiais por eles vendidas, e os outros exportadores, uma bonificação de Cr\$ 10,00. Quanto às importações (exceto trigo e papel da imprensa) foram elas divididas em cinco

categorias, consoante o grau de essencialidade, e as divisas para a sua aquisição são licitadas em leilões públicos periódicos, dos quais resultam uma gama de taxas flutuantes de importação. A maioria das transações não comerciais, à parte os pagamentos governamentais e as remessas de lucros correspondentes a certos investimentos favorecidos, se realizam através do mercado livre.

O novo sistema marca, para todos os propósitos práticos, o fim da política de taxas cambiais rígidas, que havia prevalecido desde o começo da II Guerra Mundial. As razões desta última política econômica, que vivamente contrasta com a tradicional propensão brasileira a rápidos ajustamentos cambiais, assim como alguns dos seus efeitos econômicos, serão discutidos mais adiante.

O BALANÇO DE PAGAMENTOS DURANTE A GUERRA E NO APÓS-GUERRA - SUMÁRIO

À míngua de dados, a precedente análise das tendências a longo prazo se restringiu ao comportamento do volume e valor das exportações e importações. Estimativas oficiais do balanço de pagamentos, que permitam visão geral do comportamento dos demais itens, só existem a partir de 1947, porém estimativas razoavelmente satisfatórias do Fundo Monetário Internacional possibilitam recuar essa análise até 1939.

Dados constantes do Anexo Estatístico, abrangendo o período de 14 anos (1939/1952), indicam que as receitas cambiais das exportações de mercadorias foram o principal item do ativo, e que as exportações não só foram chamadas a financiar as aquisições de mercadorias no exterior mas, também, a cobrir 70% aproximadamente dos demais dispêndios cambiais.

Conforme se pode depreender dos dados sumariados abaixo, o superávit na balança mercantil, realizado durante o período, foi aproximadamente equivalente à soma das despesas com frete, seguro e outros serviços vinculados às importações, e mais as remessas de juros, lucros e dividendos do capital estrangeiro, juros da dívida oficial e outros serviços menores. Os dispêndios cambiais remanescentes refletindo a amortização da dívida pública, liquidação de investimentos estrangeiros e incremento de reservas no exterior, encontraram contrapartida apenas parcial num influxo líquido de capital privado e, nos financiamentos recebidos de organizações tais como o Banco de Exportação e Importação e o Banco Internacional de Reconstrução e Comércio.

A receita das exportações e do influxo de capital a longo prazo não foram adequadas para cobrir a totalidade dos dispêndios cambiais, particularmente em 1951 e 1952, anos de importações excepcionalmente vultosas. Donde a

acumulação de atrasados comerciais, que representam, em realidade, a brecha deficitária entre receitas e despesas cambiais no período.

Um fato digno de nota é a contribuição direta, relativamente pequena, dos capitais estrangeiros, privados e públicos, para o financiamento das necessidades cambiais. A entrada líquida de capitais estrangeiros, de origem privada e provenientes de empréstimos e créditos de instituições financeiras internacionais, produziu o equivalente a 316 milhões de dólares durante todo o período.

Os dados globais não deixam perceber importantes divergências de comportamento antes e depois de 1947. Em realidade, podem caracterizar duas fases perfeitamente distintas na recente história do balanço de pagamentos. No primeiro período de 8 anos (1939/1946), verificou-se substancial saldo nas transações correntes, do que resultou constante incremento das reservas cambiais; no segundo período de 6 anos (1947/1952), registrou-se tendência no sentido de crescentes déficits nas transações correntes, provocando a exaustão das reservas cambiais acumuladas no período precedente (exceção da reserva de ouro, praticamente invariável) e a acumulação de atrasados comerciais.

DADOS CUMULATIVOS SOBRE ORIGEM E DESTINO DE DIVISAS 1939/1952 **US\$ 000.000**

Fonte de divisas

1. Superávit no comércio de mercadorias	2.266,1
2. Empréstimos e créditos a longo prazo do Banco de Importação e Exportação e do Banco Internacional	219,2
3. Investimentos privados a longo prazo	97,1
4. Atrasados comerciais	580,6
5. Erros e omissões (Saldo)	114,4
Total	3.277,4

Dispêndio de Divisas

1. Frete, seguros e outros serviços ligados à importação	1.326,00
2. Remessas de rendimentos	806,9
3. Outros serviços	350,0
4. Amortização da dívida pública	352,5
5. Liquidação de investimentos estrangeiros	83,8
6. Diversos	71,4
7. Incremento líquido nas reservas de ouro e moeda estrangeira	286,8
Total	3.277,4

FONTE:—Anexo Estatístico à Parte I.

Naturalmente a primeira fase foi vivamente influenciada pelas condições bélicas, que bloquearam vários canais normais do comércio exterior brasileiro. A despeito de não haverem melhorado as relações de troca e, em vários casos de se ter reduzido o volume das exportações tradicionais, ocorreu substancial superávit no balanço mercantil. Em 1942, por exemplo, o superávit mercantil representou cerca de 50% do total das receitas de exportação. As receitas cambiais se alteram, rapidamente a uma taxa de cerca de 12% por ano, e já em 1946 haviam triplicado em relação ao nível de 1939. Este rápido crescimento foi devido em parte a uma diversificação das exportações, sendo que as manufaturas, particularmente tecidos e matérias-primas elaboradas, como cristal de rocha, óleo de caroço de algodão, e compensados de pinho se tornaram pela primeira vez apreciáveis rubricas de exportação.

Registrou-se, de outro lado, aguda redução de importações, em virtude de dificuldade de transporte e escassez nos mercados supridores. Entre 1939 e 1944, a despeito da elevação dos preços dos bens importados, o dispêndio total de divisas para pagamento de importações oscilou entre 200 e 250 milhões de dólares anualmente. Somente em 1945 e 1946, com a terminação da guerra, alcançaram as importações os níveis de 400 e 600 milhões de dólares, respectivamente. O superávit mercantil resultante foi mais do que bastante para cobrir as despesas cambiais com pagamentos de invisíveis, tais como frete, seguro, dividendos, amortizações da dívida pública, etc.

Ocorreu, outrossim, apreciável influxo de capital da zona dólar, contrastando com a liquidação de investimentos privados britânicos. Em realidade, não fosse a vultosa liquidação destes últimos investimentos e o balanço de pagamentos, no tocante a transações de capital, teria sido também superavitário em toda a primeira fase do período sob o exame, como de fato aconteceu em 1943 e 1944. Registrou-se, entretanto, um déficit na conta de financiamentos oficiais especiais. O egresso cumulativo de pagamentos de amortização atingiu 112 milhões de dólares, enquanto que as receitas, sob a forma de empréstimos, adiantamentos ou doações de agências governamentais norte-americanas, totalizaram somente 88 milhões.

A segunda fase (1947/1952) apresentou drástica transformação no panorama do balanço de pagamentos, tão logo cessaram os fatores anormais da guerra. Houve, de um lado, rápido decréscimo, ou mesmo completa cessação, de certas exportações de manufaturas, minerais em bruto e elaborados, sem

recuperação compensatória no afluxo das exportações tradicionais. Daí resultou relativa estagnação das receitas de exportação, situação que prevaleceu até a rápida elevação dos preços do café em fins de 1949. Nos primeiros 3 anos da segunda fase (1947/1949), as receitas de exportação se situaram, em média, apenas 12% acima do nível de 1946. Somente a partir de 1950, depois que os preços de café haviam subido drasticamente, foi que o nível das receitas cambiais começou a alçar-se apreciavelmente. As receitas de exportação no triênio 1950/1952 excederam em 44% as de 1946, e em 30% as do triênio 1947/1949.

De outro lado, a demanda de importações acentuou-se vivamente. Isso refletia a procura de importações acumuladas durante a guerra, as novas exigências criadas pela expansão industrial, em termos de equipamento, combustíveis e matérias-primas, os efeitos da manutenção de uma taxa cambial fixa em face da inflação interna, a inadequação das tarifas alfandegárias e, finalmente, antes de 1948, a ausência de controles de importação. Da ação combinada desses fatores resultou um alto volume de importações, e a formação de atrasados comerciais, tão logo terminou o período de escassez do imediato após-guerra. Em 1947, as despesas de importação atingiram cerca de um bilhão de dólares, mas nos 3 anos seguintes reduziram-se a 850 e 900 milhões de dólares, graças a controles do câmbio e de importação. Mesmo assim, eram o dobro do que se havia verificado nos últimos anos da segunda guerra mundial. Em 1951 e 1952, ainda foram mais pesadas, como resultado da decisão de afrouxar os controles de importação, subsequente à irrupção do conflito coreano.

Uma análise sumária da posição dos pagamentos externos nos últimos seis anos revela que a receita total anual das exportações permaneceu adequada à cobertura das despesas com a importação de mercadorias, salvo em 1952. Entretanto, o superávit na conta de mercadorias, acumulado nesse período, não excedeu de 700 milhões de dólares, montante obviamente inadequado para atender a despesas de fretes e outros serviços, assim como à remessa de juros e dividendos, e diversos outros pagamentos correntes, que totalizaram cerca de 1,9 bilhões de dólares.

Se bem que o influxo de capital estrangeiro, público e privado, tenha sido apreciavelmente mais importante que durante a guerra, foi todavia modesto.

São de especial interesse, nesse contexto, os dados abaixo:

TRANSAÇÕES DE CAPITAL E SERVIÇOS CORRELATOS
1947/1952 (Em milhões de dólares)

ITENS	1947	1948	1949	1950	1951	1952
I. Capital privado: A longo prazo	+ 39.0	+ 58.3	+ 40.3	+ 21.4	- 9.8	+ 15.7*
II. Governo e instituições oficiais:						
• Empréstimos de Bancos oficiais	+ 32.1	+ 9.7	+ 15.1	+ 5.9	+ 8.9	+ 8.1
• Empréstimos do Banco Internacional	-	-	+ 25.0	+ 21.8	+ 28.2	+ 20.4
• Pagamentos de amortização inclusive "Lend Lease"	- 29.4	- 40.8	- 28.6	- 96.0	- 26.5	- 34.2
• Total do item II	+ 2.7	- 31.1	+ 11.5	- 68.3	+ 10.6	- 5.7
Saldo do movimento de capitais.						
Entrada líquida (+) Saída líquida (-)	+ 41.7	+ 27.2	+ 51.8	- 46.9	+ 0.8	+ 10.0
III. Remessa de rendimentos de investimentos privados e juros da dívida oficial (**)	- 41.1	- 66.3	- 65.6	- 46.7	- 86.4	- 40.1
Saldo líquido do movimento de capital e serviços correlatos	+ 0.6	- 39.1	- 13.8	- 93.6	- 85.6	- 30.1

FONTES: - Relatório do Banco do Brasil S. A. 1952. Dados do Anuário do Balanço de Pagamentos do Fundo Monetário internacional e da Superintendência da Moeda e do Crédito.

(*)—Inclusive financiamento de bancos privados e de matrizes de firmas comerciais e industriais.

(**)—Exclusive lucros reinvestidos.

Desses dados ressaltam os seguintes aspectos:

a) Em nenhum ano isolado, exceto 1948, o influxo líquido de capital estrangeiro a longo prazo (exclusive lucros reinvestidos) chegou a atingir o nível da 50 milhões de dólares. Vários fatores contribuem para explicar essa situação. Primeiramente, a crescente sobrevalorização do cruzeiro à taxa oficial de câmbio tornou cada vez menos atraente para os investidores estrangeiros trazerem capital à taxa oficial; ao mesmo tempo, registrava-se forte incentivo no sentido inverso, isto é, na direção da exportação de capital, sempre que fosse possível obter câmbio oficial para esse fim. Em segundo lugar, as condições locais continuaram adversas a investimentos na exploração e refino de petróleo, de modo que os tipos de capital estrangeiro privado, que no após-guerra mais propenderam a enfrentar riscos no exterior, não podiam operar no Brasil. Em terceiro lugar, os investimentos estrangeiros na mineração permaneceram limitados, ao passo que os investidores na indústria manufatureira, ainda que qualitativamente importantes por causa de sua contribuição técnica e organizacional construíram suas empresas quase inteiramente à base de reinvenções de lucros comerciais. Todos esses fatores tomados em conjunto, e mais a persistência de controle cambial que

dificultava a remessa de dividendos, contribuem em grande parte para explicar o baixo nível de investimentos privados a longo prazo.

b) Não menos flagrante é o montante assaz limitado do influxo de capitais de empréstimos do Banco de Exportação e Importação e do Banco Internacional, que não parece ter excedido de 40 milhões de dólares em nenhum dos anos. Tomado o período em conjunto, os financiamentos oficiais foram substancialmente inferiores aos pagamentos feitos pelo Brasil para a amortização de antiga dívida externa e para cobertura dos encargos de outros empréstimos oficiais e liquidação da conta da “Lei de Empréstimo e Arrendamento”.

c) A soma das remessas de lucros de investimentos estrangeiros privados e de juros pagos pela dívida externa excedeu substancialmente o ingresso de capital a longo prazo. A comparação isolada desses itens não pode naturalmente fornecer a medida adequada da contribuição que o capital estrangeiro está trazendo ao desenvolvimento econômico do país. É, contudo, uma indicação clara de que o desenvolvimento econômico do Brasil no pós-guerra tem sido predominantemente auto-financiado. Uma exceção importante a essa generalização foi a acumulação de dívidas comerciais a exportadores estrangeiros, particularmente em 1952 e começo de 1953.

RECENTES TENDÊNCIAS DO PRODUTO NACIONAL E VARIAÇÕES NO QUADRO DAS IMPORTAÇÕES (1939/1952)

Dos vários componentes do balanço de pagamentos, de que se fez sucinta análise no tocante ao período de 1939/1952, é pertinente destacar, para investigação mais minuciosa, as tendências da importação e suas alterações de estrutura. É particularmente importante, nesse contexto, averiguar, com o auxílio dos dados empíricos porventura disponíveis, até que ponto o crescimento da produção industrial e do produto real gerou dependência exagerada em relação a importações, ou contribuiu para torná-las imprescindíveis, e até que ponto o processo de substituição de importações se revelou eficaz.

No quadro abaixo se comparam séries do *quantum* de importações, pelos seus principais grupos componentes, com a renda real e a produção industrial.

Os fatos mais salientes que revela a inspeção do quadro abaixo são os seguintes:

1) A produção industrial aumentou de 30% entre 1939 e 1944, apesar de o volume total das importações de combustível e de bens de equipamento ser inferior ao nível de 1939, e apesar das importações de matérias-primas e semi-manufaturas terem escassamente, atingido o nível de pré-guerra. Nessas circunstâncias, o incremento da produção industrial somente foi possível à custa de excessivo desgaste de equipamento e das instalações fixas. Se bem seja de reconhecer que a expansão do produto, em face de reduções de importação, resultasse em pressão adicional, por parte de todos os setores da economia, para assegurar maiores importações de equipamento nos anos de após-guerra, não é menos verdade que ficou demonstrada a resistência da economia brasileira, sob o impacto de ocorrências externas. Essa adaptabilidade foi repetidamente comprovada através da primeira metade do século, em períodos tais como as duas guerras mundiais e a grande depressão. É uma experiência que justifica a crença de que o país poderá suportar relativamente bem os ajustamentos necessários para atravessar crises cambiais recorrentes e severas como a presente.

**ÍNDICES DO VOLUME DE IMPORTAÇÕES, RENDA REAL E PRODUÇÃO INDUSTRIAL
(1939 = 100)**

ANO	MATÉRIAS- PRIMAS E SEMI-MANUFATURAS	COMBUSTÍVEIS	BENS DE EQUIPAMENTO	TOTAL DAS IMPORTAÇÕES	RENDA REAL	PRODUÇÃO INDUSTRIAL
1939	100	100	100	100	100	100
1940	86	95	90	80	102	105
1941	82	87	93	85	109	116
1942	58	58	92	64	110	112
1943	81	58	101	77	116	125
1944	101	65	124	97	121	130
1945	105	77	124	95	122	137
1946	141	112	61	127	134	160
1947	155	169	93	175	139	167
1948	101	186	84	149	146	185
1949	123	198	100	158	161	200
1950	147	241	129	181	189	216
1951	191	285	145	268	192	240

FONTE: - Anexo Estatístico à Parte I.

2) Até a adoção, em 1951, de uma política de extensa liberalização de importações, o volume destas cresceu aproximadamente no mesmo ritmo que a renda real total, e consideravelmente menos que a produção industrial, com exceção do ano de 1947, quando demandas acumuladas desde o tempo da guerra tomaram pleno curso. Até certo ponto, naturalmente, o rápido incremento de renda real desde a guerra refletiu o melhoramento ocorrido nas relações de troca do país. Essa melhoria permitiu do Brasil aumentar grandemente o volume de suas importações, sem o crescimento paralelo do volume das exportações.

O ritmo de incremento das importações dos diferentes grupos de produtos é talvez mais significativo que o do volume total. Releva notar a contínua e célebre expansão no volume das importações de combustível. Isto é de particular significado, não apenas porque as importações de combustível vêm crescendo a uma taxa anual de 18 a 20% (mesmo durante certos anos de após-guerra quando se restringiam outras importações), mas também porque o sistema de transportes e, em parte, a produção de energia, a mecanização agrícola e, indiretamente, a produção industrial vêm sendo assentes, particularmente desde a II Guerra Mundial, sobre uma base de combustíveis importados, notadamente produtos de petróleo. Conseqüentemente, essa parte das importações (cerca de 12% do valor total) não é facilmente compressível. É de reconhecer, entretanto, que a manutenção, nos últimos anos, de uma taxa cambial sobrevalorizada tornou o uso de combustíveis importados particularmente atraente, circunstância que provavelmente não prevalecerá a longo prazo. Na presente fase de severas restrições de importação, vem-se tornando claro que a prioridade outorgada às importações de petróleo – política compreensível, em vista do papel vital que desempenha na operação dos sistemas de transporte e energia – transfere, com redobrada força, o peso das restrições para as demais categorias de artigos de importação.

É interessante notar, a propósito, que o incremento mais palpável das importações foi o registrado na categoria de bens de equipamento, que vem constituindo entre 30 e 40% do valor total das importações em anos recentes. Trata-se de uma classe de importações cuja compreensão temporária é perfeitamente factível. Não menos digno de registro é o fato de o volume das importações de matérias-primas e semi-manufaturas ter-se alteado relativamente pouco até a liberação de importações de 1951. É precisamente no campo de semi-manufaturas, assim como no concernente a algumas matérias-primas agrícolas, que a criação de produtos substitutivos de importação tem sido mais intensa nos últimos 20 anos.

Um aspecto assaz interessante da mutável composição, em termos de valor, das importações brasileiras, é o fato de os combustíveis e lubrificantes participarem igualmente do valor total das importações antes e depois da II Guerra Mundial. De fato, em 1952, representaram 13% do total – o mesmo que em 1938. São três os principais fatores explicativos dessa situação:

1) As importações de carvão se incrementaram relativamente pouco, quer em volume, quer em valor, por causa do aumento na produção de carvão nacional durante a guerra, que se vem mantendo no após guerra através da política de licenciamento restrito da importação de carvão estrangeiro. Uma outra razão do declínio relativo nas importações de carvão é a propensão das ferrovias, empresas de navegação e instalações de produção de energia elétrica para converter ou substituir suas instalações, para utilização de derivados do petróleo ao invés do carvão. Conseqüentemente, o carvão vem representando menos de 2% das importações totais nos últimos anos, contrastando com cerca de 5% durante os anos de 1938 a 1942.

2) Os produtos de petróleo figuram entre as mercadorias cujo preço mundial subiu menos que o de outros artigos importados pelo Brasil, do que resultou multiplicar-se o volume das importações de petróleo sem acréscimo proporcional no dispêndio de divisas.

É óbvio, existirem definidos limites à compressão das compras de carvão, particularmente em vista da expansão de siderurgia a coque. Além disso, em vista dos fatores que continuamente pressionam no sentido de um aumento contínuo da procura de derivados de petróleo, as importações de combustíveis passarão, nos anos vindouros, a representar proporção substancialmente mais elevada das importações totais. Isso é tanto mais provável quanto o nível das importações totais de 1951 e 1952 não poderá ser mantido nos próximos anos visto ter sido financiada, em parte, à custa de pesadas obrigações a curto prazo, cujo pagamento já se iniciou. Presumindo-se, por exemplo, um montante de importação geral de 25 bilhões de cruzeiros o nível das importações de combustível de 1952 passaria a constituir 20% do total.

O mesmo não se dá, com as matérias-primas e semi-manufaturas importadas. Este grupo tem representado entre 22 e 30% da importação total a partir da guerra, proporção substancialmente menor do que a prevalecente na maioria dos anos de pré-guerra.

A indústria têxtil e a de processamento de alimentos, duas indústrias básicas que ainda hoje representam 60% do valor bruto da produção industrial brasileira,

dependem apenas, em escala limitada, de importações de matérias-primas. A produção têxtil exige anilinas importadas, barrilha e lãs especiais, ao passo que a indústria alimentícia requer estanho e folha-de-flandres e certos produtos químicos. No concernente à metais e manufaturas metálicas, a dependência em relação a abastecimento do exterior se acha grandemente reduzida pela expansão da siderurgia no país.

De outro lado, as importações de cimento, produtos químicos e matérias-primas para a indústria do papel permanecem substanciais. No caso do cimento, o grande volume de importações recentes foi, em parte, provocada pelo tremendo crescimento de consumo resultante do surto imobiliário, nos níveis recordes de construção rodoviária e fabril, e da execução de projetos para produção de energia elétrica. Essas importações pesadas refletem também o fato da expansão da produção nacional de cimento se processar em ondas, em resposta à dilatação do mercado. A primeira grande fase de implantação de fábricas de cimento foi nos anos trinta e, ao fim da década, virtualmente supriram todo consumo interno. No imediato após-guerra entrou em produção um certo número de novas fábricas e outras se expandiram, mas o ritmo de crescimento da procura excedeu o da produção. Está em curso, entretanto, no momento, um programa de expansão sem precedentes. As fábricas existentes estão adicionando um milhão de toneladas à sua presente capacidade global de 2,4 milhões de toneladas. Além disso, 11 novas fábricas com uma produção potencial de outro milhão de toneladas acham-se em construção. Essa expansão e a construção de novas fábricas produzirão seus efeitos dentro dos próximos 3 anos. Isso deverá tornar possível a eliminação de importações de cimento por algum tempo no futuro, sem a necessidade de se limitar substancialmente o crescimento da procura.

BALANÇO DE PAGAMENTOS - IMPORTAÇÕES BRASILEIRAS POR PRODUTOS PRINCIPAIS

ITENS	1939	1942	1945	1947	1949	1951
Importações totais (milhões de Cr\$)	4.984	4.644	8.617	22.789	20.648	37.198
I. Bens de consumo	24,5%	27,0%	31,1%	31,6%	27,5%	23,3%
A. Gêneros alimentícios, bebidas e fumo (exceto materiais para sua produção)	13,4	17,8	25,9	18,2	17,6	12,6
B. Outros bens não duráveis	4,5	4,2	3,2	3,2	2,9	2,8
C. Bens duráveis	6,6	5,0	2,0	10,2	7,0	7,9
II. Matérias-primas e combustíveis	45,0%	48,8%	39,9%	33,7%	36,6%	38,9%
A. Combustíveis, lubrificantes e produtos de iluminação	13,2	15,0	9,5	9,3	11,7	11,9
1. Carvão em pedra, tijolos e coque	4,7	4,9	3,1	2,8	1,4	1,5
2. Combustíveis e óleo Diesel	2,5	3,1	1,5	2,0	3,0	3,2
3. Gasolina	3,4	3,9	2,8	2,9	5,5	4,9
4. Outros combustíveis lubrificantes e produtos de iluminação	2,6	3,1	2,1	1,6	1,8	2,3
B. Matérias-primas (exclusive as incluídas no grupo I A)	31,8	33,8	30,4	24,4	24,9	27
1. Metais	12,2	10,1	11,1	8,6	7,9	7,5
2. Cimento	0,2	0,8	1,7	1,1	1,2	1,2
3. Produtos químicos	4,8	6,7	4,6	3,7	4,0	5,3
4. Celulose e papel	3,6	4,0	4,1	3,3	2,4	3,9
5. Tecidos	5,0	4,4	2,1	3,1	4,5	3,1
6. Diversos	6,0	7,8	6,8	4,6	4,9	6,0
III. Bens de investimentos	28,4%	19,9%	26,3%	34,1%	35,2%	37,5%
1. Maquinaria e acessórios	14,4	9,4	11,9	14,3	18,7	18,7
2. Equipamentos de transportes e comunicações	10,0	6,3	10,4	15,2	11,3	13,2
3. Material para instalações elétricas	1,4	1,7	1,1	1,5	1,7	1,7
4. Outros bens de investimentos	2,6	2,5	2,9	3,1	3,5	3,9
IV. Produtos não classificados	2,1%	4,3%	2,7%	0,6%	0,7%	0,3%

Um esforço similar de substituição de importações está em curso no tocante à celulose do papel – desenvolvimento este que assume importância se se considerar que o papel de imprensa constitui importação praticamente não compreensível.

No respeitante a produtos químicos, um apreciável contingente de importações continuará a ser necessário, por causa da crescente complexidade do sistema industrial do país, do melhoramento de métodos agrícolas e, acima de tudo, por causa da crescente utilização de adubos, inseticidas e outros produtos para controle de pragas animais e vegetais. Ainda assim as importações de produtos químicos não excederam, em valor, a 200 milhões de cruzeiros, em 1951, quando se constituíram estoques apreciáveis de enxofre, ácido nítrico, soda cáustica e barrilha e outros produtos químicos. Neste campo, releva notar que estão em curso projetos de expansão da produção de soda cáustica e implantação da produção de barrilha, assim como fabricação de DDT e de vários tipos de produtos farmacêuticos, ao passo que já se acham adiantados os planos para a produção de enxofre de piritas.

Como anteriormente se referiu, as importações de bens de equipamento e da maioria de bens de consumo são de compreensão mais fácil que as de combustíveis ou de matérias-primas tais como metais não ferrosos ou certos produtos químicos essenciais. A compressibilidade de importação dos bens de capital é obviamente circunscrita pela imprescindibilidade da aquisição no exterior de um volume suficiente de peças e acessórios sem o que seriam inevitáveis as interrupções na produção. De outro modo, os níveis de investimento e todo o crescimento do produto real e da renda seriam ameaçados de estancamento, por considerável período. Tal ocorrência perturbaria também, naturalmente, o processo contínuo de substituição de produtos importados por matérias-primas e semi-manufaturas de produção nacional. É assim, um ponto de real significação e importância, conforme acentuado ao se discutir a situação das indústrias manufatureira e de transporte, a surpreendente variedade de máquinas, vagões ferroviários e outros tipos de equipamento de transporte, que já se acham em franca produção no Brasil.

No caso dos bens de consumo, de trigo, que respondem, em média, por 60% das importações de alimentos, é claro que se tornará necessário um esforço continuado na importância comparativa de alimentos e bens não duráveis em relação ao período de pré-guerra.

No que tange às importações de trigo, que respondem em média, por 60% das importações de alimentos, é claro que se tornará necessário um esforço continuado

de produção, para evitar acréscimo dos dispêndios cambiais por conta de tal rubrica. O rápido incremento nas rendas *per capita*, e, acima de tudo a migração para as cidades, inevitavelmente resultam em incremento do consumo de trigo. Não há, entretanto, motivo para que o Brasil se preocupe em alcançar auto-suficiência na produção desse cereal. Tradicionalmente o importa de um país vizinho, a Argentina. Por causa da complementaridade climática e da adequação de solos, trata-se de um estado de coisas natural, mutuamente vantajoso, tanto mais que a Argentina é um mercado importante para madeiras e alguns produtos tropicais e deverá adquirir importância crescente como consumidora de bens manufaturados do Brasil.

A discussão das páginas precedentes tende a indicar que, em geral, a industrialização vem sendo acompanhar por um processo de substituição das matérias-primas e semi-manufaturas importadas, pelas locais, sem retardamento sério e mercante, exceto no que tange aos combustíveis de produção interna. Cumpre reconhecer, entretanto, que os dados analisados não descobrem a completa extensão do esforço de substituição de importações, ou de promoção de exportações, que se torna necessário para evitar a formação de uma estrutura industrial excessivamente dependente de importações. Isso por dois motivos principais. Primeiramente, o alto nível de importação dos últimos anos somente se tornou exequível graças a relações de troca inusitadamente favoráveis, e mesmo assim às custas de endividamento no exterior. Em segundo lugar, o surto de importações de equipamento em 1951 e 1952 conduziu ao estabelecimento acelerado de fábricas, o que ainda não se refletiu integralmente em procura de importações de combustível e matérias-primas, quer por causa da existência de estoques formados em 1951, quer por delongas em atingir-se o estágio de plena produção dessas fábricas. Nota-se, porém, que o volume das importações dos anos mais recentes não pode ser tido como indicativo das exigências reais de importação da indústria brasileira. A taxa cambial oficial sobrevalorizada tornou financeiramente atraente a importação de combustível e de matérias-primas; removido esse subvencionamento cambial, é de crer que a indústria brasileira se adapte a um nível mais baixo de importações. Note-se, nesse contexto, que a industrialização acelerada criou os pré-requisitos de mercado, e a crise de balanço de pagamentos, a pressão necessária, para deflagrar um movimento mais rápido de substituição, por produtos locais, das semi-manufaturas, matérias-primas e combustíveis de importação.

Não será desavisada, a essa altura, uma nota de cautela no concernente ao real alcance do processo de contínua substituição de importações como meio de

abrandamento da pressão no balanço do pagamento. Não padece dúvida, diga-se de início, que a substituição, pela produção interna, de determinados tipos de importação é de grande valia para preservar a flexibilidade no quadro das importações. Tal medida, entretanto, não é, por si só, garantia que assegure não se verificarem importações em excesso da receita cambial corrente ou das reservas cambiais disponíveis.

Uma das principais razões é que o processo de substituição de importações jamais é absoluto. A produção interna exige habitualmente importação sob forma de matérias-primas e equipamento. Além disso, como qualquer outro incremento de produto, inclusive a promoção de exportações adicionais, o esforço de substituição de importações implica em ato de investimento que dá lugar a efeitos secundários de renda, que se espalham em demanda adicional de importações. Na medida em que a substituição de importações acarreta industrialização urbana podem-se induzir mudanças nos hábitos de consumo, conducentes à demanda de produtos estrangeiros, talvez ainda maiores.

Finalmente, é de notar que uma inflação interna acelerada, conjugada a um sistema cambial imperfeitamente ajustado à relação entre preços, custos e níveis de renda do país e do exterior, gera, inevitavelmente, pressões de importação que conduzem a excessos de compra e a dificuldades de balanço de pagamentos. As restrições quantitativas são, de per si, incapazes de eliminar o excesso de procura; aliás, os direitos aduaneiros, desde que os proventos daí derivados sejam despendidos, padecem de igual defeito. Enquanto o excesso de procura não for eliminado, ou pela deflação ou pela depreciação da moeda, a procura excedente que não puder ser atendida diretamente pelas importações, internamente determinará a emergência de atividades provocadoras de novas importações. Isso por sua vez absorverá fatores de produção, de tudo resultando uma queda no *quantum* exportável ou escassez de produtos outros substitutivos de importação. Em nenhum dos dois casos, será a sobrecarga do balanço de pagamentos permanentemente atenuada, pois isto só poderá resultar de política muito mais ampla, da qual a substituição de importações apenas é um dos elementos.⁴

⁴ A justeza da análise apresentada vincula-se naturalmente à premissa de que inexistente, ou é de pequena monta, o desemprego involuntário aberto ou disfarçado. Não parece desarrazoado dizer-se que essa situação ocorre no Brasil, por causa da inflação crônica e também porque a escassez de equipamento e de adestramento e conhecimentos técnicos, tornam extremamente difíceis, ao menos em curto prazo, incorporar eficazmente ao processo produtivo as reservas de mão-de-obra desempregada que por ventura existam.

CARACTERÍSTICAS DISTINTIVAS DA CRISE CAMBIAL DE 1951/1953

Se bem que este relatório se concentre primordialmente em caracterizar as tendências de longa duração da economia, impõe-se análise especial do desequilíbrio a curto prazo do balanço de pagamentos nos anos de 1951/1953, por causa da agudeza da crise cambial e de suas interconexões com a política cambial, a inflação e a recente transformação estrutural da economia brasileira.

Além do clima inflacionário que cria reclamos de importação, os fatores seguintes estão na raiz da recente crise cambial:

- a) o afrouxamento das restrições de importação subsequente à irrupção do conflito coreano;
- b) a substancial queda das exportações em 1952 e princípio de 1953, em relação ao nível de 1951, atribuível à super-valorização do cruzeiro e aos reajustamentos no nível de preços e de procura mundiais como aquela da abertura das negociações do armistício coreano em julho de 1951;
- c) a crise argentina do trigo, de 1951/1952, que acarretou gastos extraordinários de cerca de 150 milhões de dólares.

O AFROUXAMENTO DAS RESTRIÇÕES DE IMPORTAÇÃO

Recordações vividas da escassez de suprimento durante a II Guerra Mundial, o impacto previsível do rearmamento do Ocidente e, finalmente, o receio de que, no caso de uma emergência bélica, as reservas cambiais permaneceriam estéreis – eis aí o complexo de fatores que parece ter influenciado a decisão das autoridades brasileiras de afrouxar o licenciamento de importações, logo após a deflagração do conflito coreano. Entre os objetivos específicos dessa política podem citar-se os seguintes:

- a) recompor estoques de matérias-primas exauridos no longo período de restrições de importação de 1948 a 1950;
- b) acelerar a reposição de maquinaria e equipamento obsoleto e também assegurar importações maciças de equipamento para expansão econômica enquanto tal equipamento ainda estivesse acessível no exterior; e
- c) abrandar a pressão inflacionária mediante a criação de um superávit de importação.

Se bem que a política de afrouxamento de restrições de importação tivesse sido decidida logo após a deflagração do conflito coreano, não foi ela executada em escala apreciável até março de 1951. Essa delonga dificultou a realização do primeiro dos objetivos supramencionados, a saber, a estocagem de matérias-

primas críticas por causa da instituição, já no início de 1951, de controles e racionamento internacionais, através do funcionamento de Conferência Internacional de Matérias-Primas. Assim, a resultante líquida da política de abrandamento de restrições se manifestou muito mais sob forma de um surto de importação de equipamentos, do que propriamente na formação de estoques de matéria-prima.

O surto das importações conduziu a uma exaustão muito mais rápida das reservas cambiais do que o previsto. As principais razões parecem ter sido, além do colapso da colheita argentina de trigo, em primeiro lugar, uma taxa inesperadamente elevada de utilização de licenças de importação, por causa de retardamento na execução de programas armamentistas no exterior; em segundo lugar, vultosos dispêndios cambiais para pagamento de todos os tipos de serviços e, finalmente, estancamento prático do ingresso do capital estrangeiro.

A liberalização de importações atingiu o auge no segundo semestre de 1951. A partir de agosto deste ano, cortes crescentes severos foram feitos na Emissão de licenças de importação, mas o volume efetivo de importações continuou em nível muito elevado até maio de 1952, devido a encomendas em andamento e à vigência de licenças anteriores concedidas.

A RETRAÇÃO DE EXPORTAÇÕES EM 1952 E 1953

É provável que o nível recorde de importações de 1951 e 1952 pudesse ter sido financiado sem contraimento de pesadas obrigações a curto prazo para com os exportadores e instituições bancárias estrangeiras, não fosse a queda de 25% nas receitas de exportação durante 1952, e ulterior deterioração da posição das exportações nos primeiros meses de 1953. As principais razões da crise de exportações podem ser assim sumariadas:

a) A sobrevalorização externa do cruzeiro juntamente com a pressão inflacionista da demanda interna, que reduziu os investimentos na expansão potencial das exportações, desviou produtos de exportação para consumo interno, e redundou em preços de exportação que tornaram alguns artigos invendáveis, no exterior.

b) Os programas governamentais de amparo de preços em nível superior aos do mercado mundial, para a safra de algodão e de lã de 1951/1952, coincidindo com a recessão na indústria têxtil mundial durante 1952, provocando cessação quase completa das exportações de algodão e de lã.

c) O impacto psicológico da prolongada discussão do projeto de lei instituindo um mercado livre de câmbio, que induziu os exportadores a reter estoques na expectativa de desvalorização, ao mesmo tempo que estimulava importadores a antecipar compras.

O primeiro desses motivos requer comentário à parte. Com o contínuo processo de inflação no período de após-guerra, atenuado somente em certos meses dos anos 1947/1950, as exportações de alguns produtos de grande importância regional se tornaram gradualmente mais difíceis. A situação foi agravada pela desvalorização do esterlino e de outras moedas européias em 1949, que exerceu impacto depressivo sobre as exportações de madeira, carnes, couros e peles, arroz e óleos vegetais, fumo e frutas. Encontrou-se solução temporária para o escoamento de tais produtos gravosos através do sistema de operações vinculadas, mediante o qual se autorizavam, certas importações não essenciais, contanto que os importadores pagassem uma bonificação ao exportador marginal.

É provável que a desvalorização parcial do cruzeiro se tornasse inevitável já a partir de 1949 ou, pelo menos, em meados de 1949 ou, pelo menos, em meados de 1950, não fosse o drástico melhoramento nas relações de troca do café, que reforçou a posição cambial, tomada em conjunto, por margem suficiente para compensar as dificuldades de outros setores de exportação. Já em 1951, contudo, quando foi suspenso o sistema de operações vinculadas e inaugurada uma política liberal a necessidade de um ajuste cambial para estimular exportações, mas faltava autorização legal para tais manipulações de câmbio até a aprovação, pelo Congresso, da lei do mercado livre, em dezembro de 1952.

As modificações do sistema cambial não exerceram até os últimos meses de 1953 o desejado efeito de incentivar exportações. Isso por causa das dificuldades encontradas na formulação de um sistema de bonificações estáveis e adequadas para vários tipos de exportação, e na coordenação de medidas cambiais e creditícias capazes de evitar que os exportadores postergassem embarques na expectativa de obterem, de futuro, tratamento mais favorável.

OS ATRASADOS COMERCIAIS E SEUS EFEITOS

Como resultado combinado do surto de importações e de retração de exportações, acumularam-se atrasados comerciais e financeiros que, em meados de 1953, foram calculados em 700 milhões de dólares, dos quais mais de 400 milhões representavam obrigações em dólares americanos e o restante, obrigações para com o Reino Unido, Alemanha, Suécia, Bélgica, Dinamarca, Suíça e outros países europeus. Essa dívida representou, em realidade, um empréstimo involuntário ou forçado feito pelos exportadores e investidores estrangeiros, financiamento esse utilizado, em sua maior parte, para a compra de bens de equipamento necessários para manter o surto de industrialização.

A acumulação dessas pesadas obrigações a curto prazo tornou inevitável o aparecimento de uma série de graves problemas, entre os quais são de mencionar, e imposição de sobrepreços pelos fornecedores estrangeiros, a temporária perda de crédito no exterior e a necessidade de uma drástica compressão das importações nos anos mais próximos.

Deve ser salientado, contudo, que a criação de volumes atrasados comerciais foi menos o resultado de uma política deliberada do que a conseqüência de um conjunto complexo de fatores, em parte fortuitos. O surto de importações, apesar do seu reflexo nos atrasos de pagamentos, teve alguns aspectos positivos, que devem ser ressaltados. Possibilita forte expansão do estoque de bens de capital do país, sob a forma de maquinaria e equipamento conforme transparece nos dados seguintes de importação, em toneladas métricas:

ESPECIFICAÇÃO	MÉDIA ANUAL 1946/50	MÉDIA ANUAL 1951/52	AUMENTO PERCENTUAL
Maquinaria e equipamento têxtil	15.261	28.910	89.4
Máquinas de trabalhar metais e madeira	6.310	10.470	65.9
Maquinaria de construção de estradas	7.985	11.302	41.5
Máquinas-ferramentas	3.972	12.092	204.4
Geradores e motores elétricos	6.435	13.667	112.4

Como melhor se explica mais adiante, a importação simultânea de volume sem precedentes de bens de capital, tal como em 1951 e 1952, permitindo a criação conjunta ou expansão de indústrias complementares que se fornecem reciprocamente mercado, pode, em determinadas circunstâncias, constituir método mais eficaz de se atingir crescimento industrial rápido do que por meio do fluxo anual de importações mais regulares e ordenadas.

A ansiedade de assegurar um volume alto de importações de equipamento, quase que a qualquer custo, quando a irrupção do conflito coreano criou para o país ameaça de nova era de escassez, é compreensível à luz das necessidades acumuladas de maquinaria, sua aquisição tinha sido limitada, primeiramente pelas dificuldades de suprimento durante a guerra, e depois pelas restrições cambiais no período 1948/1950. De resto, a escassez de equipamento em tais períodos sempre se havia configurado como muito mais severa que a escassez de matérias-primas. A liberação de importações somente se concretizou sete meses

após o início do frenesi de compras que caracterizou, em todo o mundo, o início do conflito coreano, quando a maioria dos produtos críticos já se achava regulada no exterior por controles de exportação. Daí resulta que essa medida, originalmente concebida para estimular estocagem, assumiu, ao invés, a forma de um surto de importação de equipamentos.

Uma grande parte dos atrasados comerciais, como já se notou, foi devida ao declínio das exportações em 1952 e princípio de 1953, do que resultou a acumulação de produtos sobrevalorizados e temporariamente invendáveis, tais como algodão, lã, sisal e outros, ditos gravosos. As modificações introduzidas no sistema cambial, do mercado livre de câmbio e, particularmente, da adoção de um sistema de bonificação das exportações, em outubro de 1953, facilitou a reconquista da paridade dos preços desses produtos com os do mercado internacional, permitindo seu gradual escoamento. Foi esse um dos fatores do melhoramento do balanço de pagamentos no segundo semestre de 1953. Outro, não menos importante, foi a manutenção de rígidas restrições de importação durante todo o ano. Sua ação foi notavelmente reforçada pela introdução, em outubro de 1953, do sistema de licitação de divisas, para importação, conhecido como “Plano Aranha”, que veio permitir ao mecanismo dos preços atuar como freio nas demandas de importações.

Restabeleceu-se um saldo considerável nas trocas, com a área do dólar, reflexo não somente de retomada das exportações de café na segunda metade do ano, como também na manutenção de restrições de importação particularmente severas. A melhoria verificada com relação ao dólar, juntamente com um crédito de 300 milhões de dólares do Banco de Exportação e Importação e outros, a curto prazo, de bancos privados estrangeiros, permitiram ao Brasil liquidar, em fins de 1953, seus compromissos em moeda norte-americana. Registrou-se também melhoria na área das moedas não-conversíveis, pela consolidação e redução de dívidas comerciais atrasadas. Em decorrência, ao fim do ano, o montante dos compromissos comerciais a curto prazo havia sido reduzido de 4/5 e melhorara de muito a posição do balanço de pagamentos.

POLÍTICA CAMBIAL E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO

O Brasil manteve controles cambiais, e um sistema rígido de taxas de câmbio, desde 1939 até a instauração, há poucos meses, de um sistema de bonificações de exportações e taxas múltiplas de importação. Durante a guerra, quando a escassez de suprimento do exterior resultou em severa redução de importações,

e se lograram vultosos superávits no balanço mercantil, a taxa cambial oficial foi folgadoamente mantida. Em realidade, o cruzeiro ter-se-ia mesmo valorizado em relação a moedas estrangeiras, se deixado ao jogo livre do mercado.⁵

No período de após-guerra, de outro lado, o cruzeiro tornou-se progressivamente sobrevalorizado à taxa oficial de câmbio, na proporção em que galopava a inflação interna das rendas monetárias e custo de produção, entorpecendo exportações, ao passo que artificialmente se estimulavam as importações. A sobrevalorização está assim na própria raiz das recorrentes dificuldades cambiais dos últimos anos.

A interação de industrialização, inflação acelerada e taxa cambial fixa foi completa e merece reparo especial, tanto no tocante às causas da manutenção de uma taxa cambial sobrevalorizada durante longo período, como às suas conseqüências econômicas.

Um sopesamento objetivo de tais problemas não é, de maneira alguma simples, dada a mescla de fatores estruturais e monetários. Assim, a supervalorização do cruzeiro não foi mero reflexo da disparidade entre os níveis de preços e custos prevalecentes no Brasil e no exterior, senão que se tornou importante mecanismo para alterar a rentabilidade comparativa das exportações de produtos primários, de um lado, e a produção industrial e agrícola para mercado interno, de outro.

Antes de analisar as causas para a retenção prolongada de um sistema de taxas cambiais rígidas e crescentemente sobrevalorizadas, deve-se acentuar de novo que essa política agudamente contrasta com a tradicional sensibilidade das taxas cambiais brasileiras a pressões de balanço de pagamento. Essa sensibilidade espelhava a importância asoberbante do setor de exportação na economia, particularmente os interesses da cafeicultura, e se destinava a manter e aumentar a lucratividade da produção e comércio de exportação, antes que a incentivar a ampliação do mercado interno.

Através das desvalorizações periódicas do cruzeiro, o impacto depressivo de relações cadentes de troca, ou de crises no mercado mundial, se transferia do setor

⁵ A valorização do cruzeiro, que poderia ter abrandado a pressão inflacionária interna, não foi considerada política praticável ou convincente, por vários motivos, tais como o desejo de cooperar com o esforço bélico aliado, auxiliando-o na manutenção de preços estáveis para produtos estratégicos e para alguns itens de importância, no custo de vida, a conveniência de permitir aos exportadores lucros razoáveis para compensá-los das perdas do período de depressão e, finalmente, o receio de que a valorização talvez tivesse que ser seguida de desvalorização mais drástica no após guerra, tão cedo as disponibilidades de produtos importáveis permitissem satisfação a demandas acumuladas.

de exportações para o restante da economia. Num sentido fundamental, a prolongada retenção da taxa cambial por meio de restrições quantitativas de importação de tipo protecionista, após a última guerra, tão marcadamente contrastante com os eventos de após a primeira guerra mundial, reflete a transferência de poder econômico, dos grupos de produção de comércio exportador para os novos grupos industriais. A indústria, que florescera durante a guerra, não desejava que o seu desenvolvimento estancasse ou mesmo regredisse, como ocorrera 25 anos antes. A crônica instabilidade dos preços e mercados de exportação, a amarga lembrança da depressão do café e o fato de que as desvalorizações do passado tinham sido acompanhadas pela deterioração nas relações de troca – eis o complexo de importantes fatores psicológicos que desencorajaram a repartição da experiência desvalorizadora para a finalidade de subvencionamento de exportações.

Sobrepondo-se a estas considerações de longo prazo, a relutância em desvalorizar alimentava-se também no receio de que, a menos se obtivesse êxito em previamente controlar a inflação, o efeito esperado de incentivo às exportações rapidamente se esvaeceria, ao passo que se abriria caminho para novas pressões inflacionistas.

Destarte, a política de retenção de uma taxa cambial sobrevalorizada assentava também nas racionalizações seguintes:

- a) A emergência de um grupo vigoroso de empresários do mercado interno através da industrialização, menos cômico que os tradicionais grupos agrícolas da importância de promoção de exportações;
- b) a experiência histórica de estreita vinculação entre desvalorização cambial e deterioração das relações de troca;⁶
- c) a relutância de empreender reajustamentos baixistas de câmbio antes de subjugada a inflação.

Em essência, a política de taxa cambial rígida do período de após-guerra foi uma oscilação pendular do tradicional subvencionamento das exportações mediante predação cambial, para o extremo apostado.

⁶ Havia, naturalmente, generalizada consciência de que tão drasticamente se havia alterado no após guerra a conjuntura de oferta e demanda no mercado cafeeiro mundial, comparativamente à década dos trinta, que se tornara improvável que da desvalorização cambial resultasse repercussão desfavorável sobre as relações de troca de café. Paradoxalmente, outra razão adiantada em oposição à desvalorização era o receio de que viria ela dar, de mão beijada, aos produtores e exportadores de café, lucros adicionais aos auferidos com a duplicação dos preços da rubiácea em 1949.

Se bem que o setor de exportações jamais tivesse sofrido contração em termos absolutos, sua lucratividade foi ferida, a princípio ligeiramente até a desvalorização do esterlino em 1949, mais severamente de 1949 a 1951, e com particular força durante 1952, proporcionalmente ao recrudescimento da inflação interna.⁷ Ao mesmo tempo, a conjugação de uma taxa cambial sobrevalorizada para importações de combustíveis, matérias-primas e equipamento, com a defesa contra concorrência estrangeira por via de restrições quantitativas, impulsionou vigorosamente a industrialização. Promoveu, outrossim, a mecanização agrícola, por isso que o equipamento e o combustível importados conduziam à redução do custo da produção agrícola em relação à produção mineral.

Essa conjugação de política cambial e controle de importações encerrava três efeitos econômicos interpenetrantes:

a) um *efeito-subsvenção* por isso que a taxa cambial sobrevalorizada barateou artificialmente os preços de bens de produção, matérias-primas e combustíveis importados;

b) um *efeito protecionista*, através da preservação de restrições quantitativas que, total ou parcialmente, cancelaram importações de produtos concorrentes;

c) como decorrência, um *efeito-lucratividade*, por isso que a taxa cambial sobrevalorizada propendeu a alterar a estrutura de incentivos de lucro, na direção do estímulo à produção para o mercado interno, comparativamente à produção de exportação.

Não padece dúvida que essa conjunção de protecionismo e subsvenção foi alavanca poderosa para alcançar a produção industrial nos últimos anos. Este salto industrial para a frente redundou em marcada expansão da capacidade do país de internamente satisfazer os reclamos dos mercados rurais e urbanos em expansão, de bens manufaturados. A simultânea criação e ampliação de indústrias complementares e inter-ativantes, emprestou ímpeto especial à rápida disseminação de métodos modernos de manufatura e de organização. De não menor importância é a maneira pela qual a industrialização acelerada criou incentivos e pressão para melhoramento dos métodos agrícolas.

⁷ O desestímulo à exportação feriu produtos outros além do café, pois este grandemente se beneficiara da súbita alta em seus preços-dólar em 1949, o que temporariamente sobrepujou a alta dos custos internos de produção; retardou o reajustamento cambial e restaurou o café em sua posição de absoluta predominância como fonte de divisas.

Conforme seria de esperar, entretanto, o apressamento da industrialização pelo favor de uma taxa cambial sobrevalorizada, provocou vários desequilíbrios, que encontram expressão imediata nas sobrecargas do balanço de pagamentos. Assim, pelos preços artificialmente baixos de combustíveis e matérias-primas importadas, indústrias emergiram que, provavelmente, no contexto dos recursos naturais ora conhecidos, parece terão de permanentemente depender, em grau indevido, de abastecimento exterior. Em outros casos, o apelo a fontes locais de combustíveis e matérias-primas, assim como a expansão das já conhecidas, foi postergada ou desencorajada, à medida que combustíveis importados, deslocavam, além dos limites recomendáveis, os nacionais, como o carvão vegetal e a hulha de baixa qualidade. Do mesmo passo que esses fatores tenderam a forçar agudamente um excesso de compras, e a tornar menos flexível a estrutura de importação, a sobrevalorização cambial exercia efeito desestimulante sobre as exportações.

No reverso da medalha, entretanto, a política sobrevalorizadora, em permitindo o surto industrial, criou os pré-requisitos, seja em termos de mercado, seja de preparo psicológico, para um aproveitamento mais intensivo de fontes nacionais de combustíveis e de matérias-primas. Ao mesmo tempo, a crise de balanço de pagamentos e o conseqüente golpes nas importações gerou intensa pressão na mesma direção. Considerados os inexplorados recursos do Brasil não padece dúvida que garantido um incentivo suficiente na forma de um mercado interno estável, relativamente amplo e lucrativo, uma variada gama de matérias-primas, presentemente importadas, poderia ser produzida no país. Esse efeito dinâmico a longo prazo, à primeira vista paradoxal, pode tornar-se muito mais importante que o incentivo a curto prazo, oriundo da política de sobrevalorização cambial, para aquisição no exterior de matérias-primas e combustíveis. Dito de outra forma, a aparente estreiteza da base de recursos naturais, comparativamente ao nível de procura ora criado pela industrialização acelerada, pode ser mero reflexo da pequenez do mercado doméstico para matérias-primas antes do surto industrial. Isso é certamente verdadeiro no que tange a metais não ferrosos, cobre, alumínio, chumbo e níquel, mas não o é menos para produtos de base como soda cáustica e barrilha. É questão especulativa saber se o seu desenvolvimento local poderia ser realisticamente objetivado antes de, através de uma taxa cambial desequilibrante ou outro mecanismo, dar-se estímulo artificial a indústrias importadoras de tais produtos, criando-se, dessarte, um mercado interno avantajado e estável.

Em certo grau esta observação é também, pertinente, mesmo no tocante a petróleo. O desenvolvimento de amplo mercado consumidor, através de política cambial que agiu em detrimento do consumo de lenha e do carvão nacional, gerou reclamos e pressões que tornam imperativo um esforço magno para aproveitamento dos depósitos locais de petróleo. Buscar-se-á, auto-suficiência em matéria petrolífera, a passo mais lerdo, se não for permitida a participação de capital privado; a passo estugado se critérios de desenvolvimento econômico e de balanço de pagamentos preponderarem.

Do ponto de vista puramente teórico, não há razão nenhuma pela qual as matérias-primas inexploradas não possam ser desenvolvidas com vistas à exportação, independentemente da prévia formação de mercado industrial interno. Em muitos casos, entretanto, os mercados externos, se bem que potencialmente mais amplos, se afiguram mais instáveis. Além disso, aos olhos do investidor individual aparecem refertos de riscos, pois que em vista da situação e das jazidas, o produtor individual pode ser supridor marginal do mercado mundial, concorrente improvável dos produtores de há muito estabelecidos.⁸ Em contra quadro, pode legitimamente, muitas vezes, confiar em posição preferencial e protegida no mercado interno, particularmente quando escasseiam divisas. Assim, o investidor pode ser mais sensível aos regamos da procura interna que às solicitações do mercado externo, isso é tanto mais verdadeiro quanto, em muitos casos, o investidor potencial é um industrial que, após lançar a indústria experimenta, subseqüentemente, dificuldades de importação.

Se bem que os efeitos negativos de curto prazo da sobrevalorização, artificialmente elevando a procura de importações, possa dessarte ser a longo prazo contrabalançada pela pressão para substituição de matérias-primas de importação, é freqüente o receio de que efeito desestimulante, simultaneamente exercido sobre as exportações, venha reduzi-las a fração demasiado pequena da projeção total. Tal ocorreria, sem dúvida, se a política de supervalorização fosse mantida por período longo.

Comparado com o que ocorria faz algumas décadas, as exportações constituem fração apreciavelmente menor do produto nacional bruto. Isto parece, entretanto, espelhar

⁸ Em certos casos, há evidência de declínio a longo prazo no consumo de matérias-primas por unidade de produto acabado, em consequência de aperfeiçoamento tecnológico. Esse fator pode desencorajar novos produtores de matérias-primas de exportação.

muito mais a ação de fatores de manutenção estrutural a longo prazo, do que os efeitos da política de supervalorização cambial de após-guerra. Com efeito, a expansão do produto nacional, relativamente rápida nos últimos quinze anos, se revestiu principalmente da forma da criação de indústrias substitutivas de artigos de importação. Esse esforço se consumou sem redução de atividades no setor de exportação. O incremento da renda manifestou-se, outrossim, parcialmente, na expansão de serviços como transportes, comércio interno e finanças, como normalmente ocorre no curso da evolução e integração de um amplo mercado interno, caso do Brasil. Esse gradual declínio das exportações como componente da renda nacional reproduz o que se deu em outros países de amplitude continental como os Estados Unidos, Rússia ou Austrália.

A significação da relação entre exportação e o produto nacional bruto varia grandemente com a estrutura da economia. Atenta à variegada natureza dos recursos naturais diminui de sentido no caso de países como o Brasil, que oferece amplas possibilidades de substituição de importações no setor de alimentos, matérias-primas e talvez mesmo no de combustíveis.

É curial que enquanto os esforços para produção nacional de combustíveis e outras matérias-primas e semi-manufaturas não obtiverem êxito apreciável, a economia brasileira continuará muito mais dependente do volume de suas exportações para financiamento da aquisição no exterior de abastecimentos essenciais, do que a de países como os EE.UU. ou a Rússia. Assim, políticas governamentais que tendem a desestimular o aumento absoluto da produção exportável podem, se extremadas, comprometer o crescimento de toda a economia. O significado do setor internacional da economia de um país reside muitas vezes, não tanto na sua dimensão absoluta como no seu papel marginal.

Outro fator a ser considerado é que a mudança de ênfase da atividade de exportadora para produtora de substitutivos de importação, parece resultante natural do processo do desenvolvimento econômico, do qual se espera uma alteração dos tipos de produção, nos quais o país possui vantagem comparativa principalmente derivada de fatores naturais, para os de artigos de importações que exigem prévio crescimento do mercado interno e da técnica nacional. No período de transição das economias hão de surgir desequilíbrios temporários de repercussão imediata sobre o balanço de pagamentos. Isso deve-se a que a perda de incentivo para a expansão da produção exportável não se compensa a tempo com flexibilidade da economia mais amplamente diversificada.

A ênfase atribuída às forças estruturais não implica em desconhecer-se que a inflação e a supervalorização cambial podem seriamente agravar esses

desequilíbrios temporários ou torná-los crônicos. É também importante notar que a supervalorização da taxa cambial, conjugada a controles de importação, pode ser utilizada com êxito como instrumento de fomento somente quando se tem consciência de que isso não passa, na melhor das hipóteses, de expediente temporário. O êxito supõe ainda que os recursos e vantagens naturais do país permitam gama ampla de substituições de importação, com probabilidade de, a longo prazo, se tornarem econômicas.

Na conjuntura específica do Brasil, parece que, no correr do biênio que findou, a taxa cambial sobrevalorizada sobreviveu seu período útil. A inflação interna fizera que muitos produtos de exportação se tornassem tão custosos, que somente se vendiam no exterior à custa de “operações vinculadas”, de duvidoso valor para a economia nacional, pois tendiam a exacerbar, antes que reduzir, a disparidade entre preços internos e externos.⁹ Ao mesmo tempo, a sobrevalorização criava reclamos de importação difíceis de coibir por meio de controles diretos. Todos os inconvenientes desses controles se acentuaram particularmente em 1952, quando a acumulação de atrasados forçou a compressão drástica de importações, tais como: deslocamentos de comércio e imperfeição burocrática, lucros exagerados dos importadores desproporcionados aos riscos tomados e, finalmente, radicação de interesses espúrios para a perpetuação do sistema de restrições.¹⁰ Alguns dos aspectos negativos da prolongada supervalorização, como a tendência de desencorajar o ingresso de capital estrangeiro, estimulando ao contrário o egresso de capital e rendimentos, foram os motivos que influenciaram já em maio de 1951, a mensagem do Executivo ao Congresso, para criação de um mercado livre de câmbio, que, em outubro de 1953 finalmente redundou em modificação de largo alcance em todo o sistema de controle cambial e de importações.

Ao se passar em exame o significado econômico do sistema de taxa cambial rígida de após-guerra, é importante perquirir se políticas alternativas poderiam ter sido usadas para promover o surto industrial e com menores deslocamentos e desperdícios.

Os méritos das alternativas devem ser examinados, quer do ponto de vista de possibilidade teórica, quer do ponto de vista de exequibilidade política e institucional.

⁹ O Relatório de 1951 do Conselho Nacional de Economia indica que, já em meados de 1950, os preços de exportação de madeiras, arroz, sisal, cera de carnaúba, tinham principiado a exceder os do mercado mundial.

¹⁰ Importa notar, entretanto, que os lucros de escassez nem sempre redundaram em investimentos especulativos ou consumo supérfluo, visto que possibilitaram instalar empresas manufatureiras para produção de substitutivos de importação, de abastecimento ameaçados pelas restrições.

Conforme dito, a campanha de industrialização de após-guerra foi promovida através da conjugação de um “efeito subvenção”, um “efeito proteção” e um “efeito lucrativo”, que derive dos primeiros. É pacífico que, mesmo dentro de um sistema de taxas cambiais flexíveis ou periodicamente ajustadas, que talvez evitassem os desperdícios da sobrevalorização, todos esses efeitos poderiam ter sido teoricamente atingidos a um custo econômico mais baixo. É, por exemplo, concebível que a alteração dos incentivos de lucro em favor das indústrias internas pudesse ter sido alcançada simplesmente pela tributação de parte ou de toda a receita adicional da exportação, resultante da desvalorização. Ao mesmo tempo, através da utilização dessa receita para subvencionamento apenas de certas indústrias-chave de importância no desenvolvimento econômico, poder-se-ia evitar a subvenção cega e indiscriminada, implícita na sobrevalorização da taxa cambial. Finalmente, o efeito protecionista poderia presumivelmente ser alcançado através de uma combinação do desestímulo a importações por via de preços altos (implícito na desvalorização), e um reajustamento altista da presente estrutura de tarifas aduaneiras.

A combinação dessas políticas teria provavelmente permitido a mesma taxa de importações essenciais para o desenvolvimento econômico e um nível mais alto de exportação conseqüentemente, com reduzida pressão de balanço de pagamentos, sujeito naturalmente à ressalva de que a desvalorização não resultasse em deterioramento proporcional das relações de troca. Se bem que essa condição fosse de realização provável, dada a conjuntura de oferta e procura das principais exportações brasileiras no após-guerra, como café, cacau e minério de ferro, não seria certa, e contradiz mesmo as pretéritas experiências de desvalorização no Brasil de pré-guerra.

O problema real, entretanto, é o fato de que o crescimento acelerado da economia brasileira no após-guerra foi muito menos o resultado de uma escolha consciente e racional entre políticas alternativas, do que reação algo instintiva à tendências cambiais e mutações de poder econômico dos vários grupos de pressão. O emprego de taxa cambial sobrevalorizada obedeceu, em certo sentido, a um movimento ao longo da linha de menor resistência; pois, se bem que os exportadores se resignassem à continuação da política cambial legalmente estabelecida, ainda que comparável em seus efeitos a um imposto de exportação seria muito mais intensa a resistência política à imposição direta de tributos sobre a exportação e à utilização desses proventos para subvencionamento de outros setores da economia.

O mecanismo de proteção tarifária, se bem inquestionavelmente preferível ao das restrições quantitativas, por não eliminar completamente a concorrência e não

gerar necessariamente lucros de escassez é administrativamente menos flexível e de mais difícil adaptação aos requisitos de uma economia industrial em rápida mutação, e cuja estrutura produtiva continuamente se diversifica. Conquanto a necessidade de melhoramentos técnicos nas tarifas aduaneiras brasileiras e de uma revisão altista dos direitos seja matéria pacífica, e defronte muito menor resistência política que a tributação das exportações, vem se provando tarefa difícil e lenta.

Parece assim que, balanceados os diversos aspectos do problema, políticas teoricamente superiores para acelerar a taxa do desenvolvimento econômico mediante a industrialização, se revelaram infelizmente menos exeqüíveis do ponto de vista institucional e política.

Na discussão acima deu-se particular atenção aos aspectos positivos da política cambial de após-guerra, em parte porque os seus aspectos negativos são mais conhecidos e foram postos em relevo pela recente crise cambial, e em parte porque a relutância das autoridades brasileiras em efetuar rápidos reajustamentos da taxa cambial ao nível de custos internos tem sido freqüentemente incompreendida, tanto no Brasil como no exterior.

CONCLUSÕES

Dificuldades de balanço de pagamentos têm repontado várias vezes na história econômica do Brasil. No passado, a maior parte das crises cambiais severas foram principalmente reflexo de depressões e distúrbios nos grandes mercados mundiais consumidores de exportações brasileiras. Já no período após a segunda guerra, um esforço consciente para acelerar a taxa de industrialização interna e o ritmo de desenvolvimento econômico, ainda que à custa de séria inflação e de enfraquecimento da importação, foi o fator predominantemente responsável pelas agruras cambiais.

Esta combinação de fatores atingiu um ônus desarrazoado sobre a política cambial, que teve de arcar com os reclamos e pressões do desenvolvimento econômico financiado por processos inflacionários, de se converter em instrumento primordial para incentivar a expansão interna, de preferência a preservar o equilíbrio externo.

Em período longo, é claro, um desenvolvimento econômico vigoroso exige a coordenação da administração cambial com políticas fiscais, monetárias e de investimento, e de salários em forma que nem a expansão interna nem a solvência de balanço de pagamentos sejam permanentemente sacrificadas.

Em tal contexto, e dentro das limitações impostas por fatores políticos e institucionais, a política cambial deveria colimar os objetivos principais seguintes: (1) Preservar e expandir a capacidade da economia de ganhar as divisas necessárias para sustentar o ritmo desejado de desenvolvimento; (2) manter flexibilidade dos gastos cambiais, principalmente através de formas econômicas de substituição de importações; (3) encorajar a captação máxima de recursos exteriores através do ingresso de capital estrangeiro; e (4) acumular reservas de câmbio como defesa contra dificuldades temporárias.

Obviamente, advogar a consecução simultânea de todos esses objetivos, numa era de rápido crescimento é pregar conselho utópico. Quando profundas transformações ocorrem, são inevitáveis oscilações, ora no sentido de promover exportações, ora no de substituir importações, mas nem um nem outro podem ser levados ao extremo sem ferir-se permanentemente o progresso econômico a longo prazo.

A política brasileira de taxas cambiais relativamente sobrevalorizadas e de restrições de importação propendeu no pós-guerra, a estimular a expansão interna às expensas do equilíbrio externo. Se bem que a modificação dessa política se tenha tornado imprescindível, é de se esperar que daí não resulte a preocupação exclusivista de promover exportações, com total descaso pelos outros objetivos de política econômica.

Mais importante que estabelecer objetivos precisos de política cambial é o reconhecer que medidas cambiais apenas são um aspecto de um ataque triangular vital para que o Brasil possa alcançar êxito duradouro na reconciliação de um crescimento econômico rápido com um grau tolerável de estabilidade no balanço de pagamentos. Os conjuntos restantes de política são: primeiramente, medidas creditícias e fiscais que permitam se alcance um alto nível de produto e de investimento com um mínimo de inflação; e, em segundo lugar, esforços realmente decisivos para cumprir programas capazes de romper “pontos de estrangulamento” em transportes e energia, e obter pronto êxito no aproveitamento de fontes nacionais de combustíveis.