

## IMPASSE

1ª Versão, apenas para discussão interna IPLAN-IPEA. Será integralmente re-escrita para que as idéias sejam expostas de forma mais sucinta e apropriada. 2ª Versão da última seção do segundo capítulo: outubro de 1980.

MARCO ANTONIO CAMPOS MARTINS  
Brasília, agosto de 1980

### INTRODUÇÃO

Em outubro de 1973 as nações participantes da OPEP formaram o mais contundente cartel da história econômica contemporânea e elevaram os preços de referência do petróleo bruto nos mercados internacionais de US\$ 2,5 para US\$ 11,0 por barril. Esta inesperada e substancial elevação de preços acarretou, além de ampla redistribuição da renda mundial a favor dos países exportadores de petróleo, sérios problemas de adaptação para os importadores.

A curto prazo a maioria dos governos desses países defrontou-se com problemas de financiar inesperados e vultosos déficits de seus balanços de transações correntes e de diluir os custos da crise por todos os segmentos da sociedade evitando assim que o peso do seu impacto se concentrasse inteiramente nos setores ligados ao petróleo. Já os problemas de longo prazo relacionam-se essencialmente com a necessidade de ampliar a oferta de fontes alternativas de energia, desenvolver tecnologias e estilos de vida adequados a essas novas condições de oferta.

Enquanto isto os problemas econômicos de médio prazo – que estarão entre os principais focos de atenção deste ensaio – consistiam, como ainda em grande parte consistem, em adaptar a economia das nações importadoras a três conseqüências fundamentais da elevação dos custos de importação de petróleo: (a) a queda das trajetórias de crescimento de suas rendas nacionais e, portanto, de suas oportunidades de consumo; (b) o aumento dos custos relativos de produção de bens e serviços que utilizam petróleo intensamente; (c) a queda da taxa de rentabilidade global dos estoques de capital investidos internamente nesses países, em comparação com as taxas de juros internacionais.

Com relação a esses problemas de ajustamento é importante ressaltar, dentre outros, três aspectos especialmente importantes.

O primeiro é que a queda das trajetórias de crescimento da renda nacional dos países importadores, acarretada pelo aumento dos preços do petróleo, não é transitória, é permanente. Isto significa que o ajustamento requer adaptações permanentes – de longo prazo, tanto no consumo como na estrutura produtiva desses países. E este é, na verdade, o fato mais importante a ser levado em conta em toda a discussão sobre os problemas de ajustamento. Se a queda da renda associada a esses acontecimentos fosse transitória o ajustamento poderia ser levado a termo mantendo-se o consumo em níveis relativamente elevados, enquanto se financiaria a diferença com empréstimos externos, sem modificar a estrutura produtiva desses países. Contudo, no caso de uma queda permanente de renda – como a que ocorreu – o ajuste do consumo, para baixo, tem que se fazer o mais depressa possível, sob pena de sacrificarem-se as gerações futuras.

Apenas para se ter uma idéia dos números envolvidos, basta notar que a perda que o Brasil sofreu em decorrência do aumento das despesas com petróleo e derivados, tomando-se como base de cálculo apenas as quantidades consumidas em 1973 e a diferença entre os preços médios de importação de 1974 e de 1973, foi de cerca de US\$ 2,6 bilhões por ano – ou seja, de 4,4% da renda nacional do Brasil em dezembro de 1973, ou, se capitalizada a 7% a.a., uma perda de capital da ordem de US\$ 37 bilhões, a qual correspondia a 3 vezes o valor da dívida externa do país naquele ano.

O segundo aspecto a ser ressaltado é que o ajustamento à queda da trajetória de renda, conforme discutiremos posteriormente de forma mais detalhada, não pode ser decidido apenas com base em considerações de natureza puramente econômica. Depende, em particular, dos prazos, que podem ser politicamente estabelecidos, para o cumprimento de metas econômicas e sociais prioritárias. A manutenção, por exemplo, dos mesmos prazos, fixados antes da crise, para a consecução de certos índices mínimos de crescimento de renda *per capita* poderia requerer – como certamente ocorreria no caso do Brasil – aumento da taxa de poupança para além dos limites possíveis de obterem-se sem intervenção adequada do governo, e mesmo sem intenso esforço de mobilização política.

Finalmente, o terceiro aspecto a ser enfatizado é que as nações importadoras têm que iniciar a economia de petróleo e promover a sua substituição por outros combustíveis no âmbito de um sistema tecnológico-industrial que foi, em grande parte, concebido e materializado para utilizar petróleo barato. Em outras palavras, como não seria sensato sequer pensar em deixar tal sistema ocioso, ainda será necessário conviver-se, provavelmente por muito tempo, com fábricas e processos de produção que, cristalizados ao longo de muitos anos para usar abundantemente petróleo, têm agora que empregar outros combustíveis menos eficientes do ponto de vista tecnológico. Contudo, para que os setores produtivos dos países afetados sejam induzidos a usar esses novos combustíveis (tecnologicamente ineficientes) é absolutamente necessário que os aumentos dos custos de importação de petróleo sejam inteiramente repassados aos seus usuários diretos. Em suma, as vantagens tecnológicas do petróleo têm que ser confrontadas com suas desvantagens econômicas.

Tais são, no nosso entendimento, algumas das questões essenciais relacionadas com os problemas de ajustamento de médio prazo.

Na prática, os países desenvolvidos optaram por uma estratégia de adaptação rápida, que consistiu basicamente em: (a) um conjunto de medidas destinadas a reduzir drasticamente, e a curto prazo, o consumo de petróleo, no que se incluíram repasses de pelo menos grande parte dos aumentos internacionais dos preços do petróleo aos consumidores internos; (b) cortes consideráveis dos gastos do setor público, visando adequá-los aos novos níveis, mais baixos, de renda real; (c) um realinhamento generalizado das taxas de câmbio nacionais, entre si e em relação ao ouro, com o intuito de reduzir seus déficits em transações correntes. Conforme se sabe, essas medidas foram acompanhadas por queda substancial do ritmo de crescimento do produto interno bruto e por um grande aumento da taxa de desemprego da mão-de-obra dos principais países industrializados, ao mesmo tempo em que provocaram significativa melhora das contas externas do conjunto desses países.

A escolha da política de adaptação no Brasil gerou muita controvérsia. Alguns círculos de opinião preconizaram processo rápido de acomodações, através de tratamento de choque similar ao adotado pelos principais países industrializados, que compreendesse redução drástica dos gastos do setor público e das importações, especialmente de petróleo, sob pena do endividamento externo crescer em bola de neve e conduzir o país à insolvência.

Outros sugeriram até mesmo que o governo adotasse medidas destinadas a reduzir o crescimento do produto interno bruto para zero, durante um ou dois anos; ou, ainda, que o país abandonasse o “modelo exportador” e se voltasse para o desenvolvimento do seu mercado interno.

O governo brasileiro, ao contrário, optou por uma estratégia denominada de “desaceleração progressiva”, sob alegação de que (a) uma política de tratamento de choque geraria desemprego em massa e poderia provocar grande desorganização do setor produtivo, de conseqüências econômicas e sociais imprevisíveis, e (b) a crise do petróleo havia aberto um leque considerável de oportunidades para substituir importações, especialmente nos setores de bens de capital e de insumos básicos.

O cerne dessa estratégia consistia em:

- (a) manter as importações físicas de petróleo em níveis relativamente elevados, com objetivo de não prejudicar o nível da atividade econômica interna, até que fosse possível se levar a cabo sua substituição por outras fontes energéticas;
- (b) intensificar o esforço de investimento interno, em especial na área de substituição dessas importações e na área de produção de álcool carburante visando, de um lado, contrabalançar o aumento do valor das importações de petróleo e, de outro lado, diminuir as necessidades de sua importação, a médio prazo;
- (c) estimular as exportações afim de fazer face, a curto prazo, tanto ao aumento do valor das importações de petróleo como ao aumento do valor de importações associadas ao próprio programa de substituição de importações concebido pelo governo.

Conforme se sabe essa estratégia resultou em manter elevado ritmo de crescimento da atividade econômica interna e do emprego, em particular no setor industrial, mesmo durante períodos nos quais os países desenvolvidos foram acometidos por profunda recessão. Em contrapartida, essa estratégia foi acompanhada: (a) por arrefecimento da taxa de crescimento da produção agrícola, sobretudo no setor dos produtos agrícolas essenciais; (b) por substancial aumento da dívida externa; (c) por aumento sem precedentes do déficit de caixa do governo federal; (d) pelo recrudescimento das pressões inflacionárias. Além disso houve, durante boa parte do governo Geisel, queda significativa do déficit do balanço de transações correntes em relação ao produto interno bruto; contudo, essa relação começou a subir novamente a partir do início de 1978.

Tanto o aumento contínuo do saldo da dívida externa como o recrudescimento das pressões inflacionárias suscitaram muitas críticas por parte de oponentes à política do governo.

Com relação ao primeiro o governo sempre argumentou, conforme ainda o faz, que o saldo da dívida externa não causava preocupações, pois era perfeitamente administrável. Segundo o governo, a grande oferta de fundos internacionais para o Brasil servia para demonstrar o elevado grau de confiança da comunidade econômica mundial nas finanças externas do país.

Já a política de combate à inflação partiu do princípio de que o recrudescimento das pressões inflacionárias no Brasil encontra-se essencialmente ligado à atuação de processo perverso de realimentação direta e indireta (através da formação de expectativas), desencadeado pela indexação generalizada da economia brasileira. Assim sendo, o governo procurou combater a inflação através de controle direto dos preços mais importantes em termos de composição dos índices de inflação, em particular dos salários, da taxa de câmbio e dos preços internos de derivados de petróleo, e mediante modificações das fórmulas de correção monetária, tentando romper o círculo vicioso da realimentação.

Apesar das tentativas sistemáticas de controle de importações que não o petróleo (inclusive através de proibição da importação de “supérfluos” e da limitação das compras das empresas estatais no exterior) e do controle dos índices de elevação de preços, tanto o saldo da dívida externa como as taxas de inflação passaram a crescer com maior intensidade a partir de meados de 1977. No final do governo Geisel as taxas de inflação atingiram níveis elevados e passaram a coexistir com queda pronunciada no ritmo de absorção da mão-de-obra. Esse aumento, depois acompanhado do espectro do desemprego, veio reacender o debate, a respeito da melhor estratégia de adaptação da economia brasileira à crise do petróleo, desta feita entre “recessionistas” e “desenvolvimentistas”.

De acordo com os primeiros o governo Figueiredo deveria encetar desde logo processo de desaquecimento da economia através da imposição de controles sobre os gastos do setor público e sobre a expansão dos meios de pagamento, promovendo o mais rápido possível uma queda – drástica para alguns, moderada para outros – da taxa de crescimento da demanda agregada. A recessão ocorreria naturalmente como contingência da crise de estabilização associada ao combate à inflação. De acordo com os “desenvolvimentistas” o combate à inflação não deveria inibir o crescimento econômico, pois a evolução da economia brasileira no pós-guerra já demonstrara que não existe relação causal e estável entre inflação e crescimento.

Depois de curto período de indefinições na condução da política econômica a tese desenvolvimentista prevaleceu e o III Plano Nacional de Desenvolvimento foi concebido com a determinação explícita de perseguir, simultaneamente, combate à inflação e crescimento acelerado.

Na prática, o cerne da estratégia do governo Figueiredo, do ponto de vista da manutenção de elevada taxa de crescimento do emprego e da solução dos problemas do balanço de pagamentos, consiste em:

- (a) continuar mantendo as importações físicas de petróleo em níveis relativamente elevados, para não prejudicar o ritmo de expansão da atividade econômica interna, até que seja possível se levar a cabo sua substituição por outras fontes energéticas;
- (b) intensificar o esforço de investimento interno na área de produção de álcool carburante, visando a reduzir o mais depressa possível as necessidades de importação de petróleo;
- (c) continuar estimulando as exportações, especialmente de produtos primários, inclusive através de maxi-desvalorização do cruzeiro em relação ao dólar, para fazer face tanto às necessidades crescentes de pagamento do serviço da nossa dívida externa como às importações de petróleo.

Esses dois últimos objetivos levaram o governo a intensificar consideravelmente o esforço de investimento na agricultura. Já do ponto de vista do combate à inflação, o governo Figueiredo partiu da noção de que as pressões inflacionárias que afligem a economia brasileira são basicamente causadas pelos déficits de caixa do governo federal, pelo processo de realimentação ligado à indexação da economia brasileira e pela escassez de gêneros alimentícios de primeira necessidade.

Sendo assim, o cerne da atual estratégia de combate à inflação consiste:

- (a) num conjunto de medidas destinadas a reduzir substancialmente os déficits de caixa do governo federal, tais como controle dos gastos das empresas estatais, eliminação dos subsídios fiscais e creditícios e aumento de impostos;
- (b) num controle generalizado e sem precedentes dos preços dos principais produtos que afetam os índices de inflação – inclusive dos preços dos derivados do petróleo – e na eliminação dos efeitos dos aumentos dos preços internacionais do petróleo dos cálculos da correção monetária, tudo isso com objetivo de romper definitivamente o processo de realimentação inflacionária;
- (c) em políticas de crédito e de preços mínimos destinadas a estimular a produção interna de gêneros agrícolas de primeira necessidade.

Conforme se pode observar, do ponto de vista do objetivo de manutenção do nível da atividade econômica interna e da solução dos problemas de balanço de pagamento, essa estratégia não difere, conceitualmente, da estratégia de “desaceleração progressiva” levada a cabo pelo governo anterior: permanece a decisão de manter as importações físicas de petróleo em níveis relativamente elevados, enquanto não for possível substituí-lo por outras fontes energéticas, e de condicionar os esforços de produção interna, de substituição de importações e de exportação (inclusive através da fixação de metas bastante ambiciosas) a esta decisão. Na prática, contudo, ocorre significativa reorientação da economia em direção à agricultura. Enquanto isso, do ponto de vista do combate à inflação, a política do governo Figueiredo não difere essencialmente daquela preconizada pelos recessionistas: tem sido francamente contractionista.

Essa estratégia tem resultado: (a) em elevar a produção de produtos agrícolas – em especial daqueles destinados à exportação, (b) em aumentar consideravelmente as exportações, (c) em diminuir o déficit de caixa do governo federal e, até mesmo, (d) em manter ritmo ainda relativamente elevado de crescimento industrial. Em contrapartida, tem sido acompanhada (a) por uma queda da taxa de investimento interno, (b) por diminuição do ritmo de absorção da mão-de-obra, (c) por substancial aumento da dívida externa e (d) por elevação, sem precedente nos últimos anos, das taxas de inflação, em especial das taxas de elevação de preços de produtos agrícolas de primeira necessidade. Além disso, tem também ocorrido aumento significativo do déficit do balanço de transações correntes com relação ao produto interno bruto.

Finalmente, para agravar ainda mais a situação, os preços médios CIF de importação de petróleo pelo Brasil, que ficaram relativamente estáveis de 1974 até o final de 1978, subiram abruptamente em cerca de US\$ 14,00 por barril de janeiro de 1979 até março de 1980.

Tomando-se como base de cálculo apenas a quantidade de petróleo consumida em 1979 (367 bilhões de barris) e uma taxa de câmbio, conservadora, de Cr\$ 50,00 por US\$ 1,00, esta elevação de preços acarretou para o Brasil perda permanente de US\$ 5,1 bilhões por ano – ou seja, de aproximadamente 4,0% do produto interno bruto do país em dezembro de 1979 ou, se capitalizada a 7% a.a., uma perda de capital da ordem de US\$ 73 bilhões, que corresponde a aproximadamente 1,5 vezes o valor da dívida externa nesse mesmo instante.

Essas cifras, aliadas à grande instabilidade que atualmente caracteriza o mercado internacional de petróleo e à aceleração das taxas internas de inflação – que bateram recentemente todos os recordes da história econômica do Brasil para atingir níveis inquietantes -, não deixam dúvidas de que a crise atual é tão contundente quanto desencadeada em 1973, à qual o país ainda não se adaptou.

Em razão desses fatos o governo aprofunda sua tentativa de controlar diretamente todos os preços da economia, chegando a pré-fixar o índice de correção monetária e a taxa de câmbio para todo o ano de 1980. Ao mesmo tempo a atual política salarial está sendo atacada, dentro do próprio governo, como uma das principais causas da inflação. Além disso, fala-se diariamente na adoção de novas medidas de controle da economia.

Enquanto isso as críticas continuam avolumando-se. Alguns círculos de opinião prognosticaram que a recessão é inevitável, e que ocorrerá em decorrência do estrangulamento das importações. Ao sabor dessas discussões o debate torna-se mais abrangente, trazendo ao centro das atenções tanto o problema da distribuição de renda como o de controle da natalidade.

Nesse sentido, um dos principais objetivos deste trabalho é tentar discutir, de forma mais sistemática do que tem sido feito até agora, algumas questões essenciais, de natureza teórica e prática, relacionadas com a estratégia de adaptação à crise do petróleo e com a necessidade de eliminar o mais depressa possível as tensões que se estão avolumando em todas as áreas da economia brasileira.

Uma das razões, no nosso entendimento, que tem dificultado uma discussão mais objetiva dos problemas é a ocorrência de elevada dose de liberdade e de imprecisão, conceitual e semântica, no uso de algumas variáveis macroeconômicas fundamentais. Em particular, os termos renda nacional, produto nacional e produto interno tem sido utilizados como sinônimos, em diversas ocasiões. Além disso não se tem levado em conta, com o devido cuidado, algumas implicações decorrentes da existência de certas restrições macroeconômicas fundamentais, em especial daquelas ligadas ao nível da taxa de poupança nacional, seja para análise, seja para encaminhamento de soluções para os atuais problemas. Essas circunstâncias tendem a levar à colocação de falsos dilemas e à tentativa de implementar políticas que são, basicamente, inconsistentes, além de dificultarem a elucidação de alternativas que se encontram efetivamente abertas à economia brasileira.

A questão, por exemplo, de se optar entre crescimento e recessão (ou desaquecimento) encerra um falso dilema. A palavra crescimento tem conotação positiva, afirmativa, e não faz o menor sentido, no contexto dos problemas de desenvolvimento econômico, propor-se queda da taxa de crescimento da economia. Isto não apenas ofenderia a intuição do homem comum como chocaria o bom senso. Na verdade, quando encaramos o país como um todo, não há nenhum falso dilema: o único objetivo que faz sentido é o de se promover o maior crescimento possível do produto nacional. A dificuldade que está ocorrendo é que o termo produto interno, que trata do nível da atividade econômica interna, tem sido frequentemente utilizado como sinônimo de produto nacional, que trata da parcela dos frutos dessa atividade que permanece em mãos nacionais.

Ora, não há a menor dúvida, nas atuais circunstâncias da economia brasileira, que um aumento da taxa de crescimento do produto interno, através de expansão do ritmo de importações que leve a um aprofundamento do endividamento externo, esteja de fato associado a uma queda (e não a uma elevação) do ritmo de crescimento do produto nacional, em virtude das elevadas taxas efetivas de juros que o país

presentemente paga pelos empréstimos externos. E vice-versa, conforme procuraremos demonstrar ao longo deste trabalho. Assim sendo, do ponto de vista do interesse nacional, um desaquecimento da taxa de crescimento do produto interno seria inteiramente bem vindo, visto que seria acompanhado por um incremento da taxa de expansão do produto nacional.

Outra área em que tem havido uma grande perplexidade, e que merece discussão mais cuidadosa, é a da análise das causas e dos efeitos da inflação. Esta perplexidade tem levado a um controle generalizado de preços em toda a economia, inclusive de produtos agrícolas essenciais, ao mesmo tempo em que se tenta aumentar sua produção. Tem levado também à proposição de que a queda do ritmo de investimento interno, recentemente prognosticada, não apenas está sendo como continuará a ser causada pela política de combate à inflação. Concomitantemente, o III PND foi arquitetado sobre a noção de que “a experiência brasileira ensina que não existe qualquer relação causal e estável entre crescimento e inflação”, o que revela a necessidade ou de se tentar conciliar essas proposições, ou de se procurar discriminar entre elas, as quais pelo menos aparentemente são fundamentalmente contraditórias. Por fim, é muito difícil visualizarem-se as possibilidades efetivamente abertas para estimular simultaneamente as exportações e os investimentos internos, sem atentar-se cuidadosamente para os fatores que estão influenciando o comportamento da taxa de poupança nacional – em particular a atual política de preços dos derivados do petróleo – e que podem até mesmo provocar um aumento do grau de desnacionalização da economia brasileira.

Finalmente, um dos principais objetivos deste trabalho é o de também procurar encontrar uma explicação para os problemas que estão assolando a economia brasileira, e propor-lhes soluções.

Conforme procuraremos demonstrar, os atuais problemas de inflação, de balanço de pagamentos, de dívida externa, de investimentos, de emprego e de escassez de produtos agrícolas essenciais estão intimamente ligados e podem ser explicados fundamentalmente pela atuação das políticas de importações de petróleo, de controle de preços internos dos seus derivados, e a partir das tentativas que se tem feito desde o final de 1973 para se conviver, artificialmente, com as distorções que daí resultaram.

Esta política de controle de preços tem criado um hiato entre os custos sociais efetivos e os custos privados de utilização do petróleo, induzindo a economia brasileira a absorver quantidade substancial de importações deste produto, mesmo a despeito das elevações de seus preços nos mercados internacionais. As quedas de renda real que o país tem sofrido, a partir de 1973, em decorrência dessas elevações de preços, fazem com que essa absorção gere considerável escassez de recursos reais no resto da economia, em particular para a agricultura e para investimentos.

Uma das maneiras de se resolver o problema seria, evidentemente, ajustar a economia a essas quedas de renda e cortar importações de petróleo. Uma outra, e que tem sido adotada pelos governos brasileiros desde 1973, é tentar eliminar essa escassez por meios artificiais.

Um desses meios tem sido o financiamento dos gastos do governo federal através de um processo sem precedente de emissões de papel moeda e de títulos da dívida pública, que culminou com a atual inflação brasileira. O outro tem sido o financiamento de uma parcela substancial dos investimentos internos através dos déficits do balanço de transações correntes, que desembocou no atual nível de endividamento e na vulnerabilidade do setor externo.

Além disso, a tentativa de se manter elevado nível de atividade econômica interna e, ao mesmo tempo, conter o ritmo de crescimento do endividamento externo tem levado o governo brasileiro a buscar estimular, simultaneamente, investimentos internos e exportações. Conforme discutiremos posteriormente, em decorrência dos efeitos perversos que a própria política de estímulo ao consumo de petróleo tem tido sobre a taxa de poupança nacional, essas tentativas têm sido basicamente incongruentes do ponto de vista econômico. Enquanto foi possível aumentar o endividamento externo sem problemas aparentes, foi possível também camuflar essa incongruência. Contudo, nos últimos meses a inconsistência dessas medidas tem-se revelado através de queda da taxa de investimentos internos, a qual deve-se acentuar na medida em que se insista em aumentar as exportações a qualquer custo.

Nesse sentido, um dos principais objetivos desse trabalho é também o de tentar demonstrar que a política correta seria a de cortar tanto as importações como as exportações, cortando-se contudo as primeiras, especialmente a pauta das importações de petróleo, muito mais que as segundas. Isso permitiria que caminhássemos simultaneamente para atenuar os desequilíbrios externos e para desafogar as pressões internas por recursos reais.

Finalmente, do ponto de vista das políticas de captação de recursos adicionais, o governo Geisel ao estimular o nível da atividade econômica interna especialmente através dos déficits de caixa do setor público, desencadeou grande parte das pressões inflacionárias que explodiram no governo Figueiredo. Já este governo tem mantido o ritmo da produção interna elevado, até o presente momento, especialmente através dos déficits do balanço transações correntes – e por isso tem aumentado o nível de produto interno em detrimento do produto nacional.

Na verdade, no contexto das questões relativas à estratégia econômica para os próximos anos, é extremamente importante que mantenhamos sempre presente a distinção entre interno e nacional, e as implicações daí resultantes.

Por um lado, é perfeitamente possível ultrapassar de maneira praticamente indolor, a atual crise econômica. Basta que para isso, por exemplo, transformemos boa parte da atual dívida externa em capital de risco – em mãos estrangeiras; isto, contudo, aprofundaria consideravelmente o grau de desnacionalização da economia brasileira e diminuiria de forma permanente a participação das futuras gerações nacionais nos frutos da produção interna.

Por outro lado, é importante ter em mente que mesmo um aumento do produto nacional acompanhado por queda do produto interno – conforme iremos preconizar - pode chocar-se com interesses específicos dos próprios setores da economia nacional diretamente ligados ao petróleo.

E é nesse sentido que a resolução da atual crise configura um impasse. Para que esse impasse seja resolvido é necessário que todos os conflitos potenciais – entre nacionais e estrangeiros, entre nacionais e nacionais, entre o presente e o futuro – sejam inteiramente explicitados, para que possam ser confrontados com os da maioria da população brasileira.

## O CERNE DO PROBLEMA DE ADAPTAÇÃO A ESCOLHA DA TAXA DE POUPANÇA NACIONAL

Uma das razões a dificultar apreciação mais objetiva dos problemas do Brasil atual é a ausência de visão de conjunto que mostre, coerentemente, como esses problemas estão articulados entre si.

Em decorrência, muitas das políticas levadas a efeito nos últimos anos apresentam um caráter eminentemente casuístico e setorial: o tabelamento é acionado quando o preço de um produto que pesa no índice do custo de vida sobe assustadoramente, e a importação é liberada quando esse mesmo tabelamento provoca seu desaparecimento do mercado interno; os preços dos serviços de utilidade pública são controlados quando as taxas de inflação batem recordes anteriores, e liberados para provocar inflação corretiva quando esse controle ameaça os respectivos programas de investimentos; as taxas nominais de juros são fixadas para combater a inflação, e elevadas para estimular a venda de títulos da dívida pública; realiza-se maxi-desvalorização cambial de forma inesperada, com intuito de estimular exportações, para em seguida tabelar a própria taxa de desvalorização cambial, também de forma inesperada, visando à diminuição do risco da tomada de empréstimos externos; propostas para a aceleração ou desaceleração do ritmo de investimentos são feitas independentemente de quaisquer considerações a respeito das políticas de estímulo às exportações e só recentemente o papel desempenhado pela taxa de poupança passou a ser levado em conta nas discussões, e assim mesmo de forma ainda muito preliminar. Faz-se mister, portanto, uma análise mais integrada dos diversos problemas que estão afligindo a economia brasileira.

O principal objetivo deste capítulo é então o de tentar discutir esses problemas de forma mais articulada do que até agora tem sido feito e propor conjunto coerente de medidas que contribuam para a solução da atual crise.

Basicamente, procura-se demonstrar que o comportamento da taxa de poupança nacional constitui-se no elemento fundamental, a dominar e condicionar todo o processo de ajustamento, e que nas circunstâncias atuais esse comportamento encontra-se estreitamente relacionado com a política interna de preços dos derivados do petróleo. Também procura-se derivar, da maneira mais simples e intuitiva possível, um conjunto de proposições relativas ao papel que os principais agregados macroeconômicos têm a desempenhar ao longo do processo de ajustamento.

Antes, contudo, serão tecidas considerações de caráter geral, com objetivo de chamar atenção para a importância dos assuntos a serem tratados posteriormente. Além disso aproveita-se o ensejo para comentar algumas proposições influentes que têm sido frequentemente enunciadas no curso dos debates sobre a estratégia de adaptação da economia brasileira.

### ASPECTOS GERAIS

A primeira questão – de longe a mais importante – que deve ser ressaltada nesse tipo de discussão diz respeito à disposição do país em responder à crise com um aumento da taxa de poupança nacional. Essa disposição depende, evidentemente, dos objetivos de crescimento nacional, em particular, dos prazos politicamente estabelecidos para a realização de metas econômico-sociais prioritárias. Em outras palavras, precisa-se de um ponto de referência, o qual tem que ser dado pelas metas econômico-sociais que se deseja alcançar e pela consideração dos custos que a consecução dessas metas representam em termos de queda do ritmo de crescimento do consumo presente.

Com relação a esse aspecto do problema a estratégia oficial assumiu, até agora, que uma política de tratamento de choque geraria desemprego em massa e provocaria grande desorganização do setor produtivo. Assim, o objetivo de manter elevada taxa de crescimento do emprego poderia, presumivelmente, ser encarada como o ponto de referência do debate em questão. Contudo, olhando em perspectiva, observa-se que as políticas até agora levadas a cabo tiveram efeito de estimular o emprego

industrial, - especialmente dos setores produtivos ligados ao petróleo – mas em detrimento do emprego na agricultura. Além disso, a economia brasileira vem mantendo, ao que parece, elevada taxa de consumo, o que indicaria que se tem abdicado até agora de qualquer tentativa de se recuperar parcela do terreno perdido com a crise do petróleo.

Um segundo aspecto que merece ser ressaltado é que os termos produto nacional (ou renda), produto interno e até mesmo produção interna foram e continuam sendo frequentemente utilizados como sinônimos, no curso dos debates aqui referidos. Já se indicou anteriormente que é extremamente importante ter em mente a distinção entre interno e nacional, e as implicações daí resultantes, quando se fala de crescimento econômico. Apesar disso vale a pena insistir um pouco mais sobre o assunto, especialmente para orientar um eventual leitor não familiarizado com a questão.

Para tanto, é suficiente lembrar que produto interno anual de uma economia é simplesmente o valor total dos bens e serviços finais produzidos no interior do território dessa economia, durante o ano considerado. Já produto nacional (ou renda) trata da parcela dessa produção interna que permanece em mãos nacionais. Esta parcela é igual ao valor do produto interno menos a renda líquida que o país envia para o exterior em forma de juros, lucros, dividendos, *royalties* e outras remunerações a fatores de produção estrangeiros.

Na prática, as trajetórias de crescimento do produto nacional e do produto interno tendem a estar correlacionadas, e essa correlação deve ser elevada durante períodos de crescimento relativamente equilibrado, quando a remuneração a todos os fatores de produção empregados tende a crescer na mesma proporção. Entretanto, essa correlação pode ser substancialmente diminuída durante as mudanças de posição de equilíbrio de longo prazo. É muito importante que se atente para esse fato, a fim de que não se cometam equívocos na definição de políticas e na apreciação da evidência empírica. Conforme se discutirá posteriormente é necessário, na hipótese de se manter a taxa de poupança nacional constante, que a relação produção interna/renda nacional caia para que a economia brasileira ajuste-se adequadamente, no longo prazo, à crise do petróleo. Mas para isso acontecer é preciso que a taxa de crescimento de renda nacional seja maior do que a da produção interna durante, pelo menos, boa parte do período de ajustamento. A queda de participação da produção interna na renda dar-se-ia em razão da diminuição do ritmo de investimento interno e da canalização de recursos para a diminuição da taxa de incremento da dívida externa e, portanto, dos juros remetidos para o exterior.

Um terceiro aspecto da questão diz respeito às diferenças que poderiam eventualmente existir entre as oportunidades de adaptação à crise do petróleo que se descortinavam, de um lado, para o Brasil e, de outro lado, para o conjunto dos países industrializados, a partir de 1973. A esse respeito o governo brasileiro partiu do princípio, tanto durante a preparação do II PND como durante o seu período de vigência, que uma das principais razões para o Brasil adotar uma política de ajustamento distinta da dos países desenvolvidos, em especial para manter elevado o ritmo de investimento interno, foi o aparecimento em nosso país, e não nos demais, de novas oportunidades para substituir importações.

Contudo, se por um lado o aparecimento dessas oportunidades, ou melhor dizendo, da necessidade de substituir importações para aliviar pressões sobre o déficit da balança de transações correntes, possa justificar aquela crença, ela não implica, de modo algum, por outro lado, na existência de diferenças fundamentais entre as oportunidades de adaptação abertas para o Brasil e para o mundo industrializado. Pois, conforme se sabe, a crise do petróleo desencadeou, em escala mundial, necessidade sem precedentes de substituir importações de petróleo por fontes nacionais de energia.

Um quarto aspecto da questão diz respeito ao fato de que a idéia de recessão encontra-se frequentemente associada à idéia de taxa de crescimento nula ou negativa do estoque de capital físico da economia. Contudo, a não ser que se jogue recursos reais fora, não é nada fácil obter esse tipo de resultado. Na verdade o valor da poupança nacional tende a oferecer um limite inferior à queda da taxa de crescimento do estoque de capital e do próprio produto nacional. Por exemplo: a poupança nacional líquida gerada em 1974 foi de aproximadamente US\$ 18 bilhões; para que a taxa de crescimento do estoque interno de capital fosse nula teria sido necessário que o país usasse parte dessa quantia para saldar toda sua dívida externa bruta – que era de US\$ 12,6 bilhões no início de 1974 – e consumisse o restante, não construindo sequer uma casa! O mesmo raciocínio poderia ser feito com relação ao comportamento do produto nacional. Em suma, a existência de uma taxa de poupança nacional positiva estabelece um limite inferior

à queda do produto nacional. Esse limite só pode ser violado no instante em que ocorrem choques do tipo daquele causado pela OPEP em 1973, se os recursos poupados forem desperdiçados, isto é, se o estoque de capital for consumido ou, ainda, se houver um aumento da taxa de desemprego de recursos reais em geral.

Além disso é conveniente ressaltar que a política de investimentos internos tem que ser intimamente articulada com a de captação de poupanças externas. Um corte nesses investimentos, acompanhado de um acréscimo do saldo dos capitais estrangeiros (de risco e de empréstimo) investido no país, pode induzir queda da taxa de poupança nacional e, portanto, queda da trajetória de crescimento de longo prazo do produto nacional. Conforme se procurará deixar claro posteriormente, o melhor antídoto para um aumento indesejável do endividamento externo é um aumento, de mesma magnitude, dos investimentos internos.

Um quinto aspecto da questão diz respeito à velocidade de adaptação da economia à crise decretada pela OPEP.

O processo de ajustamento consiste, em última instância, na realocação de capitais e outros recursos produtivos dos setores que utilizam petróleo intensivamente para os demais. Mas para que esses setores sejam induzidos a levar a termo essa realocação é necessário – conforme se frisou anteriormente – que as vantagens tecnológicas do petróleo sejam confrontadas com suas (atualmente crescentes) desvantagens econômicas. Para isso é necessário que os aumentos de seus preços nos mercados internacionais sejam inteiramente transmitidos aos usuários, até o final desse processo de ajustamento.

Ora, na prática o governo tem capacidade para determinar os preços internos que os consumidores efetivamente pagam pelo uso dos derivados de petróleo. Através, por exemplo, da concessão de subsídios diretos e indiretos ao seu consumo, da redução das alíquotas dos impostos que incidem sobre o seu uso, da imposição de prejuízos ao setor de refino, da adoção de política cambial que impede que os aumentos reais dos custos de importação sejam transferidos aos consumidores internos etc., o governo pode isolar os setores que utilizam petróleo intensivamente dos impactos que decorreriam dos aumentos de preços nos mercados internacionais e até mesmo camuflar os efeitos diretos da crise. Conseqüentemente, pode não apenas influenciar a velocidade com que esses setores desejam adaptar-se a esses eventos como também protegê-los da crise e desestimular seu ajustamento. Não pode contudo, de forma alguma, eliminar qualquer parcela dos efeitos desta crise sobre os custos de produção da economia como um todo: a parte dos aumentos dos custos efetivos de importação de petróleo que não for paga pelos próprios setores que utilizam este produto intensivamente terá, inexoravelmente, que ser paga pelos demais.

Em outras palavras, o governo tem o poder para proteger o nível de renda dos setores da economia ligados ao petróleo e retardar o processo de realocação de recursos que deveria acompanhar os seus aumentos de preços. O problema é saber se deve fazer isto, pois qualquer intervenção destinada a retardar a reorientação dos recursos econômicos para fora das atividades que consomem petróleo intensivamente tende a impor elevado custo ao restante da economia.

Conforme se procurará demonstrar oportunamente, as políticas adotadas vêm no seu conjunto, até agora, dificultando a adaptação da economia à crise do petróleo. Em outras palavras, olhando hoje em retrospectiva, não nos parece adequado afirmar que se tenha adotado uma estratégia de “desaceleração progressiva”. O que vem ocorrendo é substancial transferência de renda, da economia em geral para o setor petróleo.

Apesar disto existiram, de fato, duas razões fundamentais para que o país tivesse acionado conjunto de medidas destinadas a promover reorientação progressiva da economia para fora do setor petróleo. A primeira é que a crise do petróleo foi desencadeada de maneira abrupta, inesperada, pegando inteiramente desprevenidos os setores ligados ao petróleo, com muitos projetos em execução, e para a qual não teria sido possível conceber-se qualquer seguro de natureza privada; a segunda é que ela foi de grandes proporções e sua resolução iria (como ainda vai!) exigir realocação substancial dos recursos econômicos para fora desses setores.

Nessas circunstâncias, seria muito provável que a tentativa de promover realocação abrupta e de grandes proporções dos fatores de produção em geral se tivesse, de fato, acompanhado por substancial taxa de desemprego desses fatores, com elevado custo social.

Com efeito observa-se, por um lado, que não é fácil e nem sempre é possível converter uma fábrica de um setor para outro da economia. E a não ser em casos dramáticos, não faria nenhum sentido simplesmente fechar ou abandonar instalações dos setores que se deseja desestimular. Já a construção de fábricas para operar nos setores que se deseja desenvolver leva tempo. Assim, numa economia em crescimento não é nem útil nem necessário que o processo de ajustamento seja levado a cabo através da queda de produção, em termos absolutos, dos setores que se deseja desestimular. A melhor maneira de promovermos esse ajustamento é induzir uma diminuição da taxa de crescimento desses setores em relação ao resto de economia, e não paralisar parte de suas atividades.

Observe-se, por outro lado, que outra razão importante para promover um processo gradativo de ajustamento se encontra associada à divergência existente entre os preços de curto e longo prazos. A tentativa de mudar abruptamente a estrutura de produção da economia tende a gerar escassez relativa dos fatores essenciais aos setores em expansão provocando, portanto, um aumento dos seus preços de curto prazo dos níveis de longo prazo, e tende ainda a motivar uma queda dos preços dos fatores liberados dos setores desativados abaixo dos níveis de longo prazo.

Mas essas discrepâncias podem não se cancelar do ponto de vista social. Um aumento brusco da taxa de crescimento dos setores que desejamos expandir só pode em geral ser concretizado através do aumento da participação de fatores relativamente ineficientes na produção. E a redução brusca do crescimento dos setores que desejamos desativar tende a ser acompanhada por perdas de capitais e desemprego. Tanto o aumento da participação de fatores relativamente ineficientes como a ocorrência de perdas de capitais e de desemprego provocam um incremento dos custos marginais do ajustamento. Ora, se esse incremento for uma função crescente da velocidade de ajustamento, como parece intuitivamente ser, isto é, se houver rendimentos decrescentes com relação ao fator tempo, será sempre mais interessante distribuir-se o ajustamento ao longo de vários períodos do que realizá-los instantânea ou rapidamente.

Em suma, existe uma série de razões ponderáveis para justificar um processo de ajustamento gradativo da economia brasileira à crise do petróleo. Não obstante, é necessário ter-se em mente que:

(a) essas razões dizem respeito ao processo de reorientação dos fatores de produção em geral para fora dos setores ligados ao petróleo, não tendo nada que ver com o comportamento do consumo agregado da economia; conforme se ressaltou anteriormente, para que a taxa de poupança nacional não caia é necessário que o consumo agregado adapte-se imediatamente aos novos preços do petróleo;

(b) esse processo de reorientação gradativa dos recursos econômicos tem por finalidade reduzir e socializar especificamente os custos de ajustamento; tem que ser encarado, em boa parte, como um processo de transferência de renda do resto da economia para os setores ligados ao petróleo; não pode, evidentemente manter-se indefinidamente, pois isto seria equivalente a transferir para os setores de economia que não utilizam petróleo intensivamente todo o impacto da crise;

(c) a decisão de repartir os custos de ajustamento por todos os segmentos da sociedade deve ser levada a termo através de medidas que não retardem desnecessariamente a realocação dos fatores de produção para fora dos segmentos dependentes do petróleo; nesse sentido é possível demonstrar-se que seria muito mais adequado promover essa repartição de custos através de redução, temporária, dos impostos que incidem sobre os valores agregados pelos setores que utilizam petróleo intensivamente do que através da manutenção de preços internos de derivados artificialmente baixos.

Finalmente, se o petróleo consumido pelo Brasil pudesse ser perfeitamente substituído por outras fontes energéticas, sem quaisquer investimentos adicionais, a decisão da OPEP em elevar os seus preços não teria acarretado qualquer dano significativo para a economia. E realmente, de maneira geral, a crise de petróleo decorre essencialmente de que este produto: (a) não pode ser perfeitamente substituído a curto prazo por outros fatores de produção; (b) tem grande participação tanto na quantidade como no valor da oferta energética mundial; (c) sofreu aumento de preços substancial e inesperado. Como a decisão da

OPEP não pode ser alterada, a magnitude da crise para cada país depende das possibilidades de economizar petróleo durante o período de transição e da capacidade de desenvolver estilos de vida e tecnologias que o poupem e utilizem economicamente outras fontes alternativas de energia, no longo prazo.

## OS TRÊS PROBLEMAS DE AJUSTAMENTO

Vamos agora tentar analisar o processo de ajustamento da economia brasileira à crise do petróleo. Antes, contudo, vale a pena esclarecer alguns aspectos preliminares.

Em primeiro lugar, a palavra ajustamento refere-se à resolução das tensões econômicas desencadeadas pela elevação dos preços do petróleo. Para que esse ajustamento seja inteiramente equitativo do ponto de vista social é necessário que o processo de absorção de petróleo pela economia passe a refletir integralmente seu novo grau (muito mais elevado) de escassez relativa vis-a-vis outros fatores de produção. É necessário, em outras palavras, que não haja qualquer transferência de renda, direta ou indireta, explícita ou camuflada, da economia como um todo para os consumidores de derivados de petróleo; que a aquisição desse produto pela economia seja integralmente paga pelos próprios indivíduos que o consomem, independentemente do fato de que o resto da economia participe dos custos do ajustamento.

Em segundo lugar, não estaremos preocupados com o comportamento das variáveis macroeconômicas relevantes *per se*, mas sim com os seus efeitos sobre o resultado da atividade econômica nacional, que é a grosso modo aferido pela trajetória da renda nacional.

Basicamente, a importância de uma variável para a geração da renda nacional depende de sua contribuição direta para o processo produtivo (por exemplo, *coeteris paribus* um aumento das importações eleva o nível da produção interna da economia), e dos movimentos de capitais que desencadeia para o financiamento desse mesmo processo produtivo (por exemplo, *coeteris paribus* um aumento das importações eleva a participação de poupanças estrangeiras de risco e de empréstimo no financiamento do estoque de capital utilizado para a produção interna de bens e serviços). Assim sendo, vamos procurar examinar o papel desempenhado pelas variáveis relevantes, tanto do ponto de vista dos seus efeitos sobre a produção, como do ponto de vista dos seus efeitos sobre os movimentos de capitais externos.

Em terceiro lugar o período de ajustamento referido depende, na prática, da natureza e da magnitude dos obstáculos ao ajustamento. Analiticamente não passa de uma abstração destinada a auxiliar na separação do momento inicial da crise (curto prazo) do período de transição (médio prazo) e do instante em que essas tensões são finalmente resolvidas (longo prazo). Assim, empregaremos a palavra longo prazo simplesmente para expressar o tempo de duração do processo de ajustamento, que na prática pode ser cronologicamente curto ou longo.

O objetivo da análise de longo prazo é propiciar visão antecipada das características do equilíbrio final de economia. Já a análise de médio prazo destina-se a acompanhar os efeitos decorrentes da ação de obstáculos naturais e institucionais (como, por exemplo, no caso brasileiro, a adoção de política de importações elevadas de petróleo) durante o processo de transição da economia para o equilíbrio final. Enquanto isso a análise de curto prazo consiste em elucidar claramente a natureza das tensões econômicas inicialmente geradas e as novas condições iniciais de equilíbrio a partir das quais essas tensões irão operar.

No caso da crise de petróleo essas tensões foram desencadeadas por uma elevação inesperada e substancial dos preços do produto nos mercados internacionais. Em decorrência deste fato, e das considerações anteriores, parece conveniente analisar o problema de ajustamento a partir das conseqüências iniciais que esses aumentos causaram sobre a trajetória de renda nacional e sobre as contas de produção e de capital da economia. Essas conseqüências foram, basicamente:

(a) a queda instantânea da trajetória de crescimento da renda nacional e, conseqüentemente, das oportunidades de consumo nacional, em razão da elevação dos custos de importação de petróleo, o qual por sua vez provocou aumento permanente dos custos internos de produção; essa queda ocorre porque o país tem agora que remeter para o exterior quantidade maior de bens e serviços reais em troca de cada unidade de petróleo que importa; conforme mencionado anteriormente, essa queda foi de aproximadamente 4,4% no final de 1973 e de 4,0% de janeiro de 1979 a março de 1980;

(b) o aumento relativamente maior dos custos de produção dos bens e serviços que utilizam petróleo mais intensivamente, em comparação com o aumento de custo sofrido pelos demais setores da economia;

(c) a queda da taxa de rentabilidade global dos capitais investidos internamente no país, em comparação com as taxas de juros internacionais.

Este último fato é fundamental para a análise da conta de capital da economia e merece esclarecimentos adicionais. A queda da taxa de rentabilidade global dos capitais investidos internamente no país ocorreu por causa do aumento generalizado dos custos internos de produção, acarretado pelo aumento dos custos de importação de petróleo. A queda desta taxa, em comparação com a taxa de juros internacional ocorreu porque a crise da OPEP não desencadeou qualquer pressão no sentido de provocar queda significativa no seu nível em escala mundial – até pelo contrário!

A esse respeito é importante ter-se em mente que a taxa de juros internacional reflete, basicamente, os termos segundo os quais os indivíduos, no âmbito da economia mundial, estão interessados em abdicar do consumo presente em troca do consumo futuro. Em outras palavras, reflete o grau de disposição que a economia mundial tem para poupar uma determinada parcela de sua renda. Quanto maior for esta disposição – isto é, quanto maior for a taxa de poupança em escala mundial – menor será o preço ao qual serão ofertados os fundos internacionais disponíveis para investimento. Assim sendo, a taxa de rentabilidade dos capitais investidos internamente somente poderia ter subido com relação à taxa de juros internacional, por causa da crise do petróleo, se esta crise tivesse provocado aumento significativo da taxa de poupança mundial e, portanto, reduzido substancialmente essa taxa de juros, o que contudo, parece muito pouco provável.

Com efeito, a decisão da OPEP em elevar os preços do petróleo provocou essencialmente uma redistribuição de renda dos países importadores para os produtores de petróleo. Essa redistribuição de renda poderia perfeitamente ter causado aumento da taxa de poupança mundial, bastando para isso que a taxa de poupança dos países da OPEP fosse maior do que a dos importadores de petróleo. Mas mesmo assim é pouco provável que essa redistribuição de renda tivesse causado qualquer aumento significativo da taxa de poupança mundial – e conseqüentemente qualquer queda considerável da taxa de juros de longo prazo nos mercados internacionais – simplesmente porque o grosso da renda mundial, e portanto da poupança mundial, ainda é gerado na esfera dos países industrializados.

## O CERNE DA QUESTÃO: A ESCOLHA DA TAXA DE POUPANÇA NACIONAL

Os três problemas de ajustamento acima mencionado têm como causa comum a dificuldade de se substituir petróleo por outros fatores de produção. Mas apesar desta base comum o estilo de ajustamento à queda da trajetória de crescimento da renda real é essencialmente distinto do processo de ajustamento às outras duas conseqüências iniciais da elevação dos preços do petróleo.

Os problemas de ajustamento à elevação dos custos relativos de produção dos setores que utilizam petróleo com mais intensidade, e ao diferencial aberto entre a taxa de juros internacional e a taxa de rentabilidade global dos capitais investidos internamente, constituem fundamentalmente questões de eficiência econômica, a respeito das quais é possível obter certo consenso do ponto de vista da análise puramente econômica, desde que todos os elementos relevantes do problema sejam levados em

consideração. Apenas para ilustrar, pois essas questões serão discutidas em maiores detalhes posteriormente, pode-se antecipar que os países importadores de petróleo deveriam adaptar-se a esses dois problemas de eficiência econômica da seguinte maneira:

(a) no caso do primeiro, esses países deveriam promover substituição do petróleo por outros fatores de produção e substituição das atividades que consomem petróleo intensivamente por outras que o utilizem com menor intensidade, e fazê-lo o mais rápido possível;

(b) no caso do segundo problema esses países, se forem exportadores de capital, deveriam aumentar a participação das poupanças que investem no exterior em relação às suas rendas nacionais (isto é, deveriam aumentar os superávits dos seus balanços de transações correntes com relação às suas rendas nacionais), também o mais rápido possível; se forem importadores de capital (como acontece no caso do Brasil), deveriam diminuir a participação das poupanças estrangeiras no financiamento do estoque de capitais investidos internamente em relação à participação dos recursos nacionais (isto é, devem diminuir déficit de seus balanços de transações correntes em relação às suas rendas nacionais), o mais rápido possível.

Em todos esses casos a ressalva o mais rápido possível foi utilizada com intuito de ressaltar, explicitamente, que as proposições acima referem-se ao ajustamento final da economia à crise do petróleo. No mundo real existem muitas restrições em virtude das quais a direção do ajustamento durante a fase inicial do processo de transição pode até mesmo ser oposta à do equilíbrio de longo prazo. Contudo, independentemente dessas dificuldades, o importante é ter em mente que os dois problemas acima mencionados, da participação do petróleo na produção e da participação dos investimentos estrangeiros no país, constituem questões de eficiência econômica que podem ser relativamente bem manejados pela teoria econômica.

Já a resposta dos países importadores à queda de sua trajetória da renda real não pode ser encontrada apenas na economia. Depende visceralmente dos seus objetivos de crescimento de longo prazo, em particular do grau de sensibilidade desses objetivos a variações inesperadas da renda real.

Com efeito, é importante considerar que em cada instante do tempo a sociedade encontra-se empenhada em aumentar sua provisão de bens futuros, ou até mesmo em transferir para o presente parte dos frutos das oportunidades a serem exploradas no futuro, enquanto que a materialização desses objetivos faz-se através do processo de investimento, que é variável chave de realocação do consumo no tempo. Nesse sentido quase tudo poderia ter acontecido em resposta à crise do petróleo, inclusive um aumento da taxa (tradicionalmente observada) de crescimento da renda nacional desses países.

Para isso seria suficiente que esses países houvessem decidido enfrentar a crise através da diminuição de sua taxa de consumo em todas as categorias importantes (inclusive lazer, no caso daqueles que o possuem), e através da mobilização de quaisquer fatores de produção desempregados, aplicando os recursos assim conseguidos num esforço concentrado para substituir petróleo a partir do primeiro impacto e para repor o mais rápido possível a perda de capital acarretada pelo seu aumento de preço, visando a recuperar suas trajetórias anteriores de crescimento da renda.

Este fato é de extrema importância, pois significa que o estilo de adaptação à crise do petróleo não pode ser estabelecido *a priori*, não precisa seguir qualquer modelo pré-determinado. Depende inteiramente da magnitude e da distribuição no tempo do esforço de investimento nacional que os países prejudicados estão dispostos a fazer para recuperar suas antigas trajetórias de crescimento de renda real. Em linguagem técnica, depende do comportamento da taxa marginal de preferência social pelo futuro, em particular de sua reação à uma queda da renda real, comportamento este que não é uma questão para os economistas mas sim para a sociedade determinar.

Todas as outras questões relativas à trajetória de crescimento da produção, do consumo, das importações, das exportações etc. são subsidiárias e não podem ser resolvidas antes que essas nações expressem os seus objetivos com relação ao futuro.

Em poucas palavras, o cerne de todas as questões relativas à estratégia de adaptação à crise do petróleo é o programa de investimento e portanto de poupança nacionais, cuja escolha depende primordialmente da

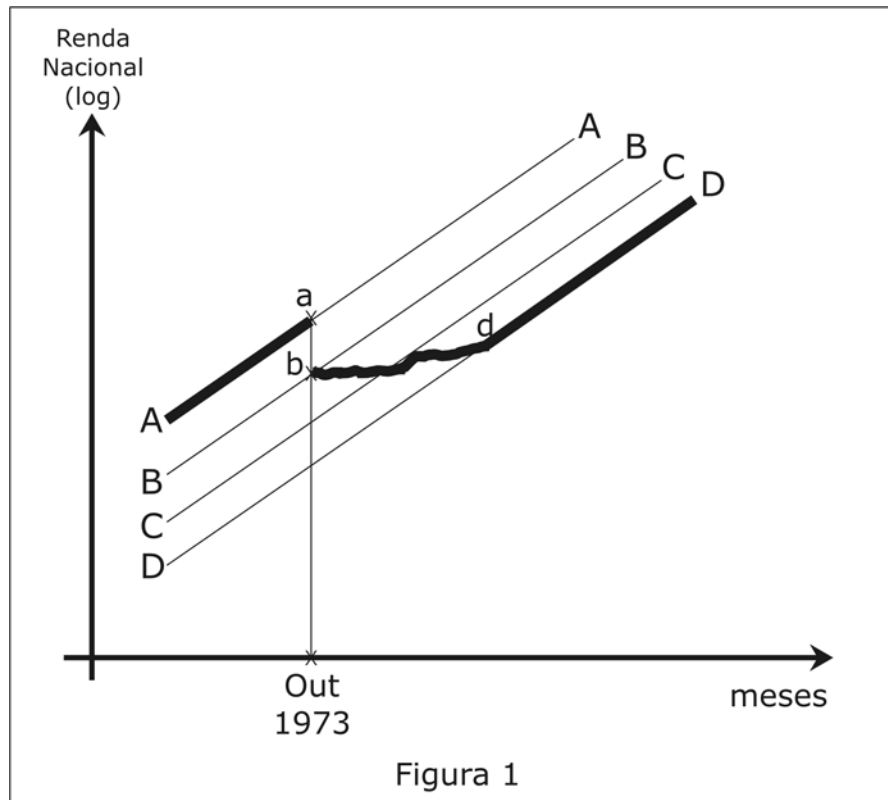
rapidez com que a sociedade quer chegar ao futuro. Não faz nenhum sentido discutir se um país deveria ou não ter adotado estratégia recessionista de adaptação sem antes definir seus objetivos de crescimento. Conforme foi mencionado, dependendo desses objetivos poder-se-ia observar inclusive um aumento da taxa de crescimento da renda dos países importadores de petróleo, logo após o primeiro impacto de crise.

Em razão de sua importância, vamos tentar ilustrar graficamente os principais aspectos desta questão.

As linhas AA, BB, CC e DD da figura 1 representam trajetórias alternativas de crescimento da renda nacional. O eixo horizontal mede, da origem (ponto 0) para a direita, a passagem do tempo. Já a distância vertical entre um ponto qualquer situado numa dessas trajetórias e o eixo horizontal, representa o valor (do logaritmo) da renda nacional, em termos reais, no instante de tempo associado a essa vertical.

Com relação a essas trajetórias é conveniente se ressaltar que elas se referem à renda (ou produto) nacional da economia, e não ao seu produto interno (PIB). No caso de um país como o Brasil, que remete para o exterior mais do que recebe em forma de juros, lucros, dividendos, *royalties* e outras remunerações a fatores de produção estrangeiros, a trajetória da renda nacional situa-se abaixo da do produto interno (PIB), a qual não será representada para manter a clareza do gráfico.

Além disso essas trajetórias possuem a mesma taxa constante de crescimento, e diferem quanto à escala (por isso são representados por retas paralelas, de mesma inclinação e alturas diferentes). Essa taxa de crescimento é essencialmente determinada pela taxa de expansão da força de trabalho, pela taxa de incremento do estoque de capital nacional e pela taxa de desenvolvimento tecnológico. Para facilitar a discussão, vamos supor que esse crescimento é equilibrado no sentido de que a taxa de expansão da renda e do capital nacional é igual à taxa de incremento da força de trabalho ao longo de qualquer uma dessas trajetórias.



A vantagem desta hipótese é que ela nos permite ressaltar a natureza dos efeitos essenciais decorrentes apenas de uma mudança na escala da trajetória de crescimento da renda nacional, conforme desejamos. Permite-nos, também, derivar de forma intuitiva algumas propriedades relacionadas com o comportamento da relação renda(produto) – capital, que utilizaremos no decorrer deste capítulo.

Com efeito, *coeteris paribus* uma trajetória de crescimento somente será mais elevada que outra (a) se apoiar-se em maior taxa de poupança e/ou (b) se apresentar, para cada dotação, maior valor de produtividade dos fatores de produção.

O primeiro caso reflete essencialmente maior disposição para a acumulação de capital. Assim, de um lado, uma das principais características das trajetórias com maior taxa de poupança é que elas tendem a operar em cada instante com maior estoque de capital. Observe-se, contudo, que a passagem de uma trajetória de crescimento para outra mais elevada, a partir de uma determinada relação renda (produto)-capital, e através do aprofundamento de processo de acumulação, tende a provocar aumento da renda menos que proporcional que o aumento do estoque de capital – em razão da ocorrência de rendimentos decrescentes de escala – e portanto a diminuir a relação renda (produto)-capital da economia. Assim, de outro lado uma outra característica das trajetórias com maior taxa de poupança é que tendem a operar com menor relação renda (produto)-capital.

O segundo caso reflete essencialmente a ocorrência ou de maior produtividade física dos fatores de produção, ou de custos operacionais mais baixos. Assim, uma trajetória que apresente, por exemplo, um custo de importação menor será evidentemente mais elevada.

Finalmente, vale à pena também ter em mente que ao longo de uma trajetória de crescimento equilibrado (a que nos referimos anteriormente) a relação renda(produto)-capital da economia depende essencialmente da magnitude da taxa do crescimento e da taxa de poupança.

Para entender este fato de uma maneira intuitiva basta lembrar: (a) que ao longo de uma trajetória de crescimento equilibrado a relação renda(produto) –capital da economia permanece constante, visto que por definição a renda e o estoque de capital evoluem no mesmo ritmo; (b) que a acumulação de capital reflete em última instância o processo de poupança.

Nesse sentido, e independentemente de quaisquer outras considerações, para uma dada taxa de poupança (a qual determina a parcela da renda que será investida) a taxa de crescimento do estoque de capital depende apenas de quanto de renda e portanto de poupança temos para cada unidade de capital, em cada instante de tempo. Em poucas palavras, depende da relação renda(produto)–capital da economia. Conforme é intuitivo, para cada relação renda(produto)-capital haverá apenas uma taxa de crescimento do estoque de capital. E vice-versa. Conseqüentemente, as trajetórias que possuírem a mesma taxa de crescimento equilibrada e a mesma taxa de poupança têm também que possuir a mesma relação renda(produto)-capital.

Dito isso, suponha-se agora que em outubro de 1973 o Brasil estivesse sobre o ponto a, situado na trajetória AA de crescimento de longo prazo da renda nacional. O efeito instantâneo do aumento do preço do petróleo foi lançar a economia do ponto a para o ponto b, que possui o mesmo nível de produção física e de utilização dos fatores de produção, porém nível de renda real e relação renda-capital nacional mais baixos que os observados anteriormente, por causa do aumento de custo do consumo intermediário de petróleo. Conforme discutimos acima este aumento de preços desencadeia três tensões básicas de ajustamento de longo prazo, no sentido de : (a) realocar capital e outros fatores em direção aos setores de produção que foram relativamente menos prejudicados; (b) diminuir a participação da poupança externa na oferta interna de fundos para investir; (c) promover substituição de petróleo por outros fatores de produção, no interior de cada setor.

Contudo, essas pressões dizem respeito às participações relativas daquelas variáveis nas contas de capital e de produção, respectivamente, e não à sua evolução em termos absolutos. A esse respeito nada pode ser dito antes que a sociedade decida para onde deseja seguir a partir do ponto b. Em outras palavras, antes que expresse sua reação à crise através da definição de um programa de investimento, e portanto de poupança, nacionais.

A decisão, por exemplo, de manter durante todo o período de adaptação a mesma taxa de poupança que vigorava anteriormente, ao longo da trajetória AA, seria equivalente à decisão de conduzir a economia para uma trajetória de longo prazo do tipo DD, que replicasse a relação renda-capital nacional anteriormente observada. Essa trajetória seria não apenas inferior à trajetória AA mas também inferior à trajetória BB, que passa pelo ponto b.

Este resultado pode ser explicado da seguinte maneira: em razão da queda de renda do ponto a para o b, a aplicação da mesma taxa de poupança provoca uma queda instantânea do valor absoluto da poupança nacional e, portanto, do ritmo de acumulação do estoque de capital nacional. Este fato acarreta, conforme é intuitivo, uma queda da taxa de crescimento da renda nacional. Esta passaria então a percorrer, por exemplo, uma trajetória de adaptação do tipo bd, menos inclinada, em direção a trajetórias de longo prazo mais baixas. Este movimento de queda não continuaria, contudo, indefinidamente.

Com efeito – desenvolvimento tecnológico à parte, para simplificar – a taxa de crescimento da renda nacional pode intuitivamente ser interpretada como uma média ponderada das taxas de expansão da oferta de todos os fatores de produção.

Ora, a elevação dos preços do petróleo provoca instantaneamente queda da taxa de crescimento do estoque de capital nacional, conforme se explicou anteriormente, mas não altera em nenhum sentido relevante a taxa de crescimento da oferta dos outros fatores de produção nacionais. Conseqüentemente, a queda que essa elevação de preços provoca inicialmente no ritmo de expansão da renda nacional é menor que a queda provocada na taxa de acumulação de capital nacional. Mas como o crescimento do estoque de capital nacional depende do próprio crescimento da renda, este fato permite que a taxa de acumulação de capital nacional vá aumentando paulatinamente a partir do ponto b da figura 1, ao longo da trajetória de adaptação bd, até que um novo crescimento equilibrado seja alcançado, por exemplo no ponto d, situado na trajetória de longo prazo DD, que possui, conforme explicado anteriormente, a mesma relação renda(produtos)-capital que aquela que caracteriza a trajetória AA.

Esta questão poderia ser focalizada de forma mais profunda através da análise detalhada do processo de ajustamento econômico, apenas esboçado acima de maneira intuitiva. Isto nos levaria contudo para longe do nosso objetivo que é, essencialmente, chamar atenção para algumas questões importantes relacionadas com o desenrolar desse processo, e indicar como essas questões podem ser tratadas de forma articulada. Não obstante, é conveniente registrar aqui pelo menos alguns desses aspectos.

A queda do ritmo de acumulação de capital acarretada instantaneamente pela elevação dos preços do petróleo dá-se não apenas em termos absolutos mas também em termos relativos. Este fato tende a desencadear uma série de forças estabilizadoras e a provocar aumento paulatino da taxa de crescimento da renda nacional ao longo da trajetória bd, até que nova trajetória de longo prazo, como por exemplo DD, seja atingida no ponto d.

Realmente, a crise da OPEP provoca inicialmente descompasso entre a taxa de acumulação de capital nacional, que sofreu queda instantânea, e a taxa de crescimento da oferta dos outros fatores de produção nacionais, em particular da força de trabalho, que não foi alterada em nenhum sentido relevante pela elevação dos preços do petróleo. Esse descompasso atua no sentido de aumentar a densidade de mão-de-obra por unidade de capital e tende a provocar aumento paulatino da produtividade do capital, da relação renda(produtos)-capital da economia nacional, e portanto da sua taxa de crescimento, em direção aos níveis de longo prazo. Além disso, essa tendência seria estimulada ainda mais tanto pela realocação dos fatores de produção em direção aos setores que foram relativamente menos prejudicados pela elevação dos preços do petróleo, como pelo aumento da participação das poupanças nacionais no financiamento do estoque interno de capital. Esse ajustamento continuaria até que, de um lado, a taxa de crescimento do capital nacional se emparelhasse com a dos outros fatores de produção e até que, de outro lado, a contribuição das poupanças estrangeiras para a geração da renda nacional se equiparasse a seu custo, medido em termos dos rendimentos enviados para o exterior para remunerar essas poupanças.

Observemos, agora, que a absorção da crise do petróleo através da aceitação de queda definitiva da nossa trajetória de crescimento para o nível DD não representava como ainda não representa a única alternativa

existente. Uma outra solução, de muito apelo no contexto de um país em vias de desenvolvimento, com uma infinidade de recursos naturais para serem aproveitados e que aspira elevar consideravelmente seu nível de renda *per capita* num tempo relativamente curto, seria a de tentar recuperar, pelo menos parte da perda de capital sofrida em virtude do aumento dos preços do petróleo através de um aumento da taxa de formação do capital nacional. Contudo, com o nosso atual nível de conhecimento tecnológico, de organização da produção e de dotação de fatores de produção e de recursos naturais, isto só seria possível através de aumento permanente da taxa de poupança nacional, que compensasse a queda ocorrida na relação renda-capital nacional. Durante o período de ajustamento esse aumento teria provavelmente que ser ainda maior do que o de longo prazo.

Com efeito, a única forma de se mudar, por exemplo, da trajetória DD para a trajetória CC, mais alta, é por intermédio da elevação da taxa de crescimento da renda para níveis superiores aos de longo prazo, durante o período de ajustamento. Assim sendo o ritmo de acumulação de capital nacional teria que ser intensificado durante esse período, não apenas para compensar a queda inicial da relação renda-capital nacional mas também para impulsionar a renda nacional a taxas superiores às de longo prazo.

Contudo, observe-se que a idéia de exigir esforço adicional da população durante o período de ajustamento pode ser inteiramente razoável desde que, evidentemente, toda a população pudesse colher no futuro os frutos decorrentes desse esforço. Mas a idéia de conduzir a economia trajetória de crescimento que requer aumento permanente da taxa de poupança nacional pode ser fora de propósito. Realmente, a taxa líquida de poupança no caso do Brasil (isto é, sem contar as provisões para compensar a depreciação do estoque de capital), encontra-se atualmente por volta dos 20% e portanto pode ser muito difícil elevá-la de forma permanente.

Não obstante, não se deve esquecer que no caso do Brasil o problema não é apenas escolher certa trajetória de crescimento de longo prazo, mas sim atingir certo nível mínimo de renda *per-capita* o mais rápido possível, em cujo caso a decisão de reagir com um aumento de taxa nacional de poupança seria apenas temporária e destinada a recuperar parte do tempo perdido.

Em suma, o estilo de adaptação da economia à elevação do preço do petróleo não pode ser especificado independentemente dos objetivos de crescimento econômico, em particular dos prazos que se tem que cumprir. A reação da taxa de poupança tem que ser tanto maior quanto mais inflexíveis esses objetivos e prazos forem. Nesse sentido, o Brasil poderia perfeitamente ter reagido à crise através da intensificação do seu processo de acumulação de capital, visando a recuperar parte da trajetória perdida.

O arrefecimento desse processo de acumulação só seria justificável se a nação houvesse decidido atrasar definitivamente o cumprimento de seus objetivos econômicos de longo prazo, ou se não tivesse encontrado forças para reagir ao impacto sofrido. E é nesse sentido que o cerne de todas as questões relativas à estratégia de adaptação à crise do petróleo e o programa de poupança e investimento nacionais. Sem a sua explícita consideração o atual debate perde muito em fecundidade.

## O AJUSTAMENTO DE LONGO PRAZO

Tentar-se-á agora uma visão antecipada das principais características do equilíbrio de longo prazo, caso o processo de ajustamento fosse levado a termo de forma equitativa do ponto de vista social, isto é, se refletisse integralmente o aumento da escassez relativa de petróleo vis-a-vis os outros fatores de produção.

Conforme se procurará argumentar, isto não tem ocorrido. De fato, a política adotada tem mantido os preços internos dos derivados do petróleo artificialmente baixos desde 1973 e, conseqüentemente, tem estimulado contínua expansão dos setores que utilizam petróleo intensivamente, a despeito das substanciais elevações de preços nos mercados internacionais. Antes, porém, alguns esclarecimentos preliminares.

Em primeiro lugar, vamos tentar delinear o comportamento das principais variáveis macroeconômicas (renda nacional, consumo, poupança, investimento, exportações, importações, dívida externa).

Isto será feito sob a hipótese de que no longo prazo a economia absorve toda a força de trabalho disponível, hipótese que não é de maneira alguma inconveniente, ainda que possa parecer o contrário. Realmente, esta análise pode ser interpretada como discutindo as condições necessárias para manter o pleno emprego (ou mesmo uma determinada taxa de desemprego) ao longo de trajetórias alternativas de adaptação. O não atendimento dessas condições tenderia a provocar má utilização dos recursos reais e, até mesmo, queda da sua disponibilidade e a retardar a retomada da trajetória de equilíbrio de longo prazo. Em última instância, dificultaria a manutenção de ritmo adequado de absorção da força de trabalho da economia.

Em segundo lugar lembre-se, com base nas discussões levadas a efeito na seção anterior, que a escala e direção do processo de adaptação são inteiramente determinadas pela escolha da taxa de poupança. Nesse sentido, supõe-se ao longo desta e das próximas seções que a sociedade brasileira resolver adotar atitude conservadora diante da crise do petróleo, optando por manter durante o período de adaptação a mesma taxa de poupança que ocorreria anteriormente. Ou seja “que decidiu conduzir a economia, do ponto b da figura 1, para a trajetória de crescimento de longo prazo mais baixa segundo, diga-se, uma rota de adaptação bd”. Conforme explicou-se anteriormente, a queda da trajetória de crescimento de longo prazo irá ocorrendo até que a economia atinja novamente, no ponto d, por exemplo, da trajetória DD, uma relação renda(produtos) – capital igual aquela que vigorava antes da crise. Quando esta relação for atingida tanto o estoque de capital como a renda nacional voltariam a crescer segundo a taxa de crescimento equilibrado.

Essa hipótese, conservadora, tende a ressaltar as conseqüências decorrentes do aumento do preço do petróleo em si, isolando-as dos efeitos que adviriam de uma mudança na taxa de poupança. Tal mudança produziria basicamente um efeito escala e poderia ser facilmente introduzida na análise pelo próprio leitor, caso necessário. Além disso ela ajuda também a enfatizar o mínimo que deveria ser feito em termos de esforço de adaptação. Indica, por exemplo, que o consumo da economia deveria cair imediatamente afim de se adaptar à nova trajetória mais baixa de crescimento da renda nacional. Qualquer descuido da política econômica que diminuísse a taxa de poupança nacional, como por exemplo um estímulo artificial ao consumo de petróleo, lançaria a economia para uma trajetória de crescimento de longo prazo mais baixa ainda que DD.

Dito isso, busca-se agora estudar o equilíbrio de longo prazo das principais variáveis macroeconômicas do ponto de vista dos movimentos de capitais que precisam ocorrer para adaptar economia adequadamente à crise do petróleo. Esse equilíbrio será analisado em seguida, segundo a ótica da contribuição direta dessas variáveis para o processo produtivo.

Em razão da sua importância no âmbito das preocupações do governo, o papel a ser desempenhado pelas exportações receberá uma atenção especial. Para facilitar a exposição, medir-se-ão as variáveis relevantes em termos de unidades de renda (produto) nacional. Assim, falar-se-á frequentemente em coeficientes de importações, de exportações etc., os quais denotam o valor dessas variáveis em relação à renda(produtos) – nacional. Quando for necessário mencionar os valores absolutos das variáveis relevantes, isto se fará explicitamente.

Focalizam-se portanto, a partir de agora, algumas questões relacionadas com os movimentos de capitais que precisam ser engendrados para o ajustamento de longo prazo da economia. Para isso, lembre-se inicialmente que a elevação dos preços do petróleo provocou instantaneamente, do ponto de vista social: (a) a queda da taxa de rentabilidade dos capitais investidos nas atividades produtivas que utilizam petróleo intensivamente, com relação ao restante da economia e (b) a queda da taxa de rentabilidade global dos capitais investidos internamente no país, em comparação com as taxas de juros internacionais.

O ajustamento da economia ao primeiro desses eventos requer, é intuitivo, reorientação dos capitais investidos internamente no país em direção aos setores produtivos e às atividades que utilizam relativamente menos petróleo. Isto tenderia a elevar a relação renda (produtos)-capital da economia e, conseqüentemente, a taxa de crescimento da renda nacional em direção aos níveis de longo prazo.

Contudo, não existem quaisquer garantias de que o redirecionamento de capitais será levado a efeito. E, é importante que se ressalte, esta proposição não tem absolutamente nada que ver com quaisquer alegações de que o sistema de mercado não tem capacidade para promover esse redirecionamento adequado. Pelo contrário, no caso específico do Brasil a reorientação dos investimentos para fora dos setores que utilizam petróleo intensivamente ainda não se iniciou efetivamente, mesmo após 7 anos da primeira grande elevação dos preços do petróleo, porque, no nosso entendimento, o próprio governo vem adotando até o presente momento medidas que têm, na verdade, impedido de forma coerente que essa reorientação seja levada a termo.

Com efeito, observe-se, em primeiro lugar, que para que o setor privado seja induzido a promover a necessária reorientação dos investimentos é absolutamente indispensável que a queda da rentabilidade do capital em um determinado setor da economia, acarretada pela elevação dos preços de petróleo nos mercados internacionais, seja inteiramente transmitida para este setor, em termos reais, por menor que seja.

Realmente, o volume e a direção dos capitais a serem realocados pelo setor privado da economia não depende apenas da magnitude dos diferenciais que a elevação dos preços do petróleo produz inicialmente entre as rentabilidades dos capitais investidos em atividades produtivas concorrentes. Depende também das possibilidades que existem para se expandir as atividades que empregam relativamente menos petróleo sem provocar queda rápida desses diferenciais.

Nesse sentido, a mera existência de pequeno diferencial pode ser perfeitamente suficiente para induzir substancial realocação de capitais em direção a atividades que utilizam fatores de produção relativamente abundantes como, por exemplo, a terra.

Assim é extremamente importante que se tomem cuidados para não se impedir que tais diferenciais se manifestem.

Ora, conforme se procurará demonstrar com maiores detalhes em outro capítulo, a política econômica tem mantido os preços internos dos derivados do petróleo artificialmente baixos desde 1973. Assim, tem protegido os setores que utilizam petróleo intensivamente (mas não, claro, o resto da economia) das elevações dos preços do petróleo nos mercados internacionais e impedido que o seu nível de rentabilidade seja significativamente afetado por essas elevações de preços. Conseqüentemente tem contrariado os estímulos (benéficos!) que o mercado deveria estar dando para a reorientação dos investimentos para fora do setor petróleo. Nesse sentido não é mera coincidência que a frota de veículos automotivos do Brasil tenha triplicado desde 1973 para cá.

Observe-se, em segundo lugar, que no caso específico do Brasil o ajustamento de longo prazo da economia requer que os investimentos sejam reorientados para o aumento da oferta de fontes alternativas de energia, para a agricultura (especialmente para a agricultura voltada para a produção de alimentos para o mercado interno) e para os chamados setores sociais básicos (saúde, saneamento, educação e habitação).

Além disso, essa reorientação dos investimentos tem que ser entendida de forma bem abrangente. Os grandes centros urbanos têm que ser interpretados como atividades que utilizam petróleo intensivamente para fins de transporte. Conforme se sabe, as cidades de grande porte tendem atualmente a concentrar relativamente mais investimentos públicos e privados no setor de transporte automotivo que as cidades menores. Conseqüentemente, a reorientação dos investimentos da economia para os setores que utilizam relativamente menos petróleo requer também reorientação das atividades urbanas em geral, das cidades grandes para as de menor porte. Em outras palavras, requer queda da taxa de crescimento da população dos grandes centros urbanos, em comparação com o resto da economia.

Além de estar protegendo a rentabilidade dos capitais investidos nos setores que utilizam petróleo intensivamente, a política econômica adotada tem também desestimulado o desenvolvimento das atividades acima mencionadas, para as quais os investimentos públicos deveriam ser reorientados.

A avaliação da rentabilidade econômica dos projetos de desenvolvimento e utilização de fontes alternativas de energia depende fundamentalmente, em particular no caso do setor privado, da evolução da taxa de câmbio, em termos reais, que é empregada nessa avaliação. Uma elevação permanente da trajetória de evolução da taxa de câmbio em termos reais tenderia, por exemplo, a aumentar a competitividade das fontes nacionais de energia em comparação com o petróleo. Assim, não faz nenhum sentido discutir o problema de desenvolvimento de fontes alternativas de energia sem discutir simultaneamente critérios de fixação da taxa de câmbio pelo governo.

Neste sentido, a política cambial tem operado contra e não a favor do ajustamento de longo prazo da economia brasileira.

A política de mini-desvalorizações cambiais, por exemplo, reajusta periodicamente o valor oficial de compra e venda do dólar a taxa aproximadamente igual à da inflação interna menos a externa. Contudo, para que essa política não altere o grau de competitividade da produção interna (em particular de energia) com relação à externa, é necessário que o índice de relações de troca do país com o exterior – que mede basicamente o quanto de recursos reais de origem nacional precisa-se separar para pagar cada unidade de produtos importados - permaneça aproximadamente constante durante seu período de vigência. Infelizmente, isto não ocorreu com relação ao Brasil.

Realmente, o índice de relações de troca do Brasil caiu consideravelmente do final de 1973 até agora. A crise do petróleo aumentou de maneira geral os custos das importações em termos reais, isto é, em termos de quantidade de recursos nacionais que é preciso efetivamente remeter para o exterior para pagar essas importações.

A aplicação estrita da política de mini-desvalorizações cambiais durante praticamente todo esse período impediu que o aumento real de custos fosse diretamente transmitido para os importadores. Conseqüentemente, concorreu para diminuir artificialmente a competitividade da produção nacional em relação as importações. Em particular, concorreu para diminuir artificialmente a rentabilidade privada dos investimentos que deveriam ter sido canalizados para o aumento da oferta de energia proveniente de fontes nacionais, em comparação com o petróleo.

A maxi-desvalorização levada a efeito no final de 1979 poderia ter elevado consideravelmente os estímulos para o setor privado substituir o petróleo por fontes de energia produzidas internamente. Contudo, a subsequente fixação da correção cambial em 45% ao ano, em meio a uma inflação de aproximadamente 100% a.a., não apenas cancelou os estímulos adicionais que poderiam advir da maxi-desvalorização como certamente diminuiu de forma decisiva o grau de competitividade dos recursos energéticos nacionais vis-a-vis o petróleo, ao nível do setor privado.

Neste sentido, é importante ter-se em mente que o corolário imediato de uma política cambial inadequada, conforme a que vem sendo executada, é a conclusão, paradoxal em face da amplitude dos recursos naturais que o Brasil tem, de que o petróleo ainda é uma fonte relativamente muito barata de energia, não obstante: (a) os seus substanciais aumentos de preços, em termos reais, nos mercados internacionais; (b) os elevados riscos de corte das suas linhas de suprimento, em decorrência das incertezas que envolvem atualmente a situação política dos países do oriente médio; (c) todos os problemas que a manutenção de elevado nível de suas importações tem causado para o país.

Conforme tem sido frequentemente mencionado, a movimentação dos recursos econômicos para fora da agricultura, em particular para fora da produção de alimentos e matérias-primas energéticas destinados ao mercado interno, e não em sua direção conforme seria desejável, encontra-se associada a um aumento dos custos relativos da produção agrícola em comparação com os da indústria em geral, do ponto de vista do setor privado.

Contudo, o que não tem sido enfatizado é que: (a) o arrefecimento da taxa de crescimento da produção agrícola *per capita*, sobretudo de produtos agrícolas essenciais; (b) o aumento substancial da participação dos produtos agrícolas de exportação no conjunto da produção agrícola; e (c) a intensificação do êxodo rural em direção às grandes cidades, a partir do final de 1973, encontram-se intimamente ligados à

política de importações de petróleo e à política de exportações que passou a ser executada para conter a tendência de crescimento da dívida externa, por ela desencadeada.

A política de controle dos preços internos dos derivados do petróleo manteve os custos relativos de produção do setor industrial em geral, mas em particular das atividades que empregam petróleo intensivamente; artificialmente baixos em termos reais, vis-a-vis os da agricultura. Isto contribuiu para manter em níveis elevados tanto a rentabilidade dos capitais privados investidos nessas atividades, como a demanda interna por derivados de petróleo e serviu, portanto, para legitimar a nível do mercado a política de importações de petróleo.

A manutenção de elevado nível de importações de petróleo permitiu, por sua vez, que tanto o nível de produção como o nível dos investimentos dessas atividades permanecessem elevados em termos reais (isto é, em termos de quantidade de recursos nacionais que precisam ser efetivamente remetidos para o exterior para pagar essas importações). Ora, o problema foi que a manutenção desse elevado nível de investimentos nos setores que utilizam petróleo intensivamente ocorreu juntamente com a queda tanto do nível absoluto da poupança nacional (em particular durante a fase inicial da crise do petróleo) como da sua taxa de crescimento. Conseqüentemente, não houve outra alternativa: a manutenção desse elevado nível de investimentos só foi possível através da transferência de poupanças reais da agricultura em geral e do exterior (via aumento da dívida externa) para o setor petróleo da economia brasileira, que passou então a drenar massa formidável de recursos reais a seu favor.

A compreensão deste aspecto da questão é crucial para a análise dos problemas de inflação e escassez de produtos agrícolas para o mercado interno, em vista do que vale a pena insistir um pouco mais na sua discussão.

A decisão de manter (e até mesmo aumentar) o elevado nível de importações de petróleo foi inteiramente equivalente à decisão de manter o elevado nível de investimentos e outros recursos reais aplicados no setor petróleo da economia brasileira, mesmo a despeito da substancial queda do nível da poupança nacional que acompanhou a elevação dos preços do petróleo. Essa decisão fez: (a) com que o resto da economia, e não o setor petróleo, se adaptasse às novas condições de escassez de fundos para investimentos; (b) com que a distribuição desses fundos, em termos reais, entre a indústria e a agricultura passasse a ser determinada *a priori* por essa decisão, e se tornasse basicamente insensível a estímulos que poderiam ser eventualmente consignados pela aplicação de medidas de natureza corretiva; (c) com que os eventuais erros da política econômica global passassem basicamente a ser suportados pelo resto da economia, e não pelo setor petróleo.

Em outras palavras, a política de importações de petróleo transformou o problema de distribuição dos investimentos entre os diversos setores da economia brasileira num jogo de cartas marcadas. Segundo esse jogo o setor petróleo passou a apropriar-se, em termos reais, dos fundos de que necessita, e isto gerou grande escassez de recursos reais para o resto da economia, em particular para a agricultura.

E é aqui, que se deve buscar a raiz da maioria dos problemas que estão atualmente assolando a economia brasileira. Por um lado, em razão da elevada taxa de consumo nacional a obtenção de fundos adicionais para investimentos só foi possível através de aumento considerável da dívida externa; por outro lado a tentativa do governo em levar a cabo uma transferência de recursos para os setores prejudicados, e mesmo de financiar os seus próprios projetos através da emissão de papel moeda e de títulos da dívida pública, provocou aumento sem precedentes das pressões inflacionárias, sem ter, ao mesmo tempo, conseguido promover essa transferência de recursos. Este é um dos aspectos mais importantes dos problemas que estamos analisando.

Realmente, tem que ser ressaltado que a adoção de quaisquer medidas de política econômica que não afetem as importações de petróleo e, portanto, o nível dos investimentos públicos e privados que estão associados a essas importações, não têm nenhuma capacidade para promover uma reorientação dos recursos para fora do setor petróleo da economia brasileira, em particular para a agricultura.

É por esta razão fundamental que a política de subsídios de crédito agrícola, que se procurou levar a termo nos últimos anos, foi completamente ineficaz para induzir qualquer aumento significativo da

produção agrícola em geral. E é por esta mesma razão fundamental que políticas de arrocho salarial têm sido e continuarão a ser inteiramente inadequadas para promover a reorientação da economia para fora do setor petróleo. Nas atuais circunstâncias da economia brasileira, a contenção dos salários provoca na verdade mera transferência de recursos reais dos assalariados para o consumo de petróleo. Não melhora em nenhum sentido relevante o grau de competitividade da agricultura com relação à indústria e não pode portanto induzir a necessária reorientação dos investimentos deste para aquele setor de atividade econômica.

Em suma a política de importações de petróleo determina, em última instância, a repartição dos fundos disponíveis para investimentos entre a indústria em geral e a agricultura. Além disso, os efeitos desta política têm sido legitimados pela adoção de outras medidas importantes de caráter econômico global. O controle dos preços internos dos derivados de petróleo, por exemplo, exerce-se principalmente de forma indireta, através da aplicação de política cambial conservadora. Isto causa uma contenção artificial dos custos de todas as importações (na sua maioria destinadas à indústria), não apenas das de petróleo, o que provoca conseqüentemente uma queda adicional dos custos relativos de produção da indústria em geral vis-a-vis a agricultura.

Outro exemplo é a política de exportações, que tem prejudicado duplamente a reorientação da economia para a produção de alimentos e matérias-primas agrícolas para o mercado interno. Em primeiro lugar porque, conforme discutir-se-á em maiores detalhes ainda neste capítulo, nas condições atuais da economia brasileira um incremento das exportações tende a ser acompanhado por uma queda da oferta dos fundos disponíveis para o investimento, o que por si só prejudica ainda mais a agricultura em geral, visto que o nível de investimentos no setor petróleo é determinado *a priori* da forma acima discutida.

Em segundo lugar, como boa parte desse incremento de exportação tem-se originado da própria agricultura, a queda dos fundos disponíveis para investimentos, a ela associada, tem recaído integralmente sobre a produção agrícola voltada para o mercado interno. Além disso a política de controle de preços tem também prejudicado mais este setor do que os demais.

Por um lado, o controle de preços pode ser mais facilmente burlado pelo setor industrial do que pelo setor agrícola em geral, através de variações na qualidade dos bens produzidos, e por outro a agricultura para exportação encontra-se praticamente protegida de quaisquer controles de preços efetivos por parte do governo, e desenvolveu, no decurso dos últimos anos, elevado padrão de competitividade internacional. Enquanto isso um controle efetivo de preços tem provocado a fuga dos recursos econômicos da produção agrícola para o mercado interno.

Por fim, observe-se que nem a própria política de subsídios agrícola pode ser citada como um contra-exemplo. Realmente o setor industrial também recebeu quantidade substancial de recursos subsidiados por parte do governo, no decurso dos últimos anos, e isto retirou parte da vantagem relativa que poderia ter sido conferida à agricultura através desta política.

Finalmente, cabe discutir a necessidade de se promover considerável realocação dos investimentos governamentais em direção aos setores sociais básicos e focalizar alguns dos principais obstáculos que estão impedindo o ajustamento das atividades urbanas à crise do petróleo.

Em razão de sua importância o primeiro desses assuntos será discutido pormenorizadamente em outro capítulo, especialmente dedicado ao tema da distribuição de renda. Com relação ao segundo, o ajustamento de longo prazo do país requer basicamente, que: (a) as atividades urbanas em geral sejam reorientadas das cidades de grande para as de menor porte; (b) os transportes individuais e que utilizem petróleo intensivamente sejam substituídos pelos transportes coletivos e pelos que poupem petróleo, e (c) haja um aumento do grau de autonomia das cidades em geral na produção, p.ex., de produtos agrícolas alimentícios que apresentem elevado custo de transporte com relação ao seu preço nos centros consumidores, ou seja, que o transporte desses produtos seja substituído, na medida do possível, pela produção local.

Infelizmente a política econômica global adotada tem, aqui também, impedido o ajustamento adequado da economia à crise do petróleo.

Realmente observe-se, em primeiro lugar, que conforme discutiu-se acima essa política tem contribuído para provocar a queda da produção agrícola para o mercado interno e para concentrar os investimentos públicos e privados especialmente nos grandes centros urbanos industriais. Conseqüentemente, tem atuado nas duas pontas das correntes migratórias no sentido de estimular o movimento da população do campo e das pequenas cidades para esses grandes centros.

Em segundo lugar observe-se que, em virtude da atual estrutura de oferta dos serviços de transportes urbanos, a adaptação do Brasil à crise do petróleo requer que haja diminuição de tamanho das suas grandes cidades e que haja aumento do número das suas cidades de médio porte.

Contudo a política de investimentos governamentais na infra-estrutura de transporte, que se levou a cabo no decurso dos últimos anos, continuou a estimular a utilização dos transportes individuais, os quais utilizam petróleo intensivamente; conseqüentemente, serviu para camuflar vantagens econômicas que adviriam de uma reorientação dos investimentos para fora das cidades de grande porte.

É importante ter-se em mente que o setor de transporte automotivo consome petróleo não apenas direta, em forma de combustível, mas também indiretamente, em forma de infra-estrutura urbana de apoio, que gasta o produto intensivamente sob forma de asfalto e cimento, por exemplo. O aumento da oferta dessa infra-estrutura, que continuou a ocorrer de forma acelerada nos últimos anos, tendeu a compensar pelo menos em parte o aumento que a elevação dos preços de petróleo provocou nos custos privados de se residir em cidades de grande porte. Sendo assim, tendeu a arrefecer a importância dos estímulos diretos, que teriam operado no sentido de estimular a reorientação das atividades urbanas e do crescimento populacional para as cidades de menor porte. Além disso os custos efetivos de aumento dessa infra-estrutura de transportes urbanos, em termos reais, têm sido consideravelmente subestimados pela política de controle dos preços internos dos derivados de petróleo.

Por último, a canalização de vultosos recursos para a produção de álcool destinado apenas, ou principalmente, à substituição de gasolina automotiva pode aumentar ainda mais os problemas que estão impedindo que a economia brasileira adapte-se de forma adequada à crise do petróleo. Sem qualquer outra pretensão senão a de chamar atenção para alguns aspectos desta questão, aqui considerada importante, finaliza-se esta seção lembrando que:

(a) o ajustamento de longo prazo da economia urbana do Brasil requer também que o transporte individual seja substituído pelo coletivo, e não apenas que o petróleo seja substituído pelo álcool ou por outras fontes energéticas produzidas intensamente; com efeito, conforme mencionado anteriormente, veículos automotores utilizam petróleo também indiretamente, em forma de infra-estrutura, e assim é preciso tomar cuidados para que o aumento da oferta de álcool carburante não sirva, em última instância, para manter a própria demanda por derivados de petróleo em níveis elevados;

(b) a crise vai certamente induzir profunda transformação tecnológica, no sentido de aumentar o rendimento atual dos motores acionados por derivados de petróleo e viabilizar a utilização econômica de outros combustíveis; o álcool carburante pode vir a ser, no longo prazo, um desses combustíveis, mas outros podem ser desenvolvidos. Em vista disto é fundamental que os programas governamentais destinados a promover o aumento da oferta de álcool carburante sejam, pelo menos em parte, considerados apenas como fase de transição para o longo prazo; é também necessário não acalentar ilusões de que o Brasil venha a tornar-se grande exportador mundial de energia oriunda de biomassa, pelo fato de ser um país tropical. Sem dúvida, uma das grandes lições da crise do petróleo, e que certamente não será esquecida pelas nações desenvolvidas, é de que a autonomia energética é fator fundamental de segurança nacional;

(c) uma canalização substancial dos escassos fundos disponíveis para investimentos em programas governamentais voltados principalmente para o aumento da oferta de álcool carburante aumenta ainda mais o volume dos recursos que, em última instância, direta e indiretamente já estão sendo aplicados no setor petróleo da economia brasileira – ou, em outras palavras, aumenta as transferências que o governo está promovendo em favor da parcela da população, que utiliza petróleo intensivamente, em detrimento das demais.

Tenta-se agora discutir sinteticamente o problema de ajustamento de longo prazo das principais variáveis macroeconômicas à queda da taxa de rentabilidade global dos capitais investidos internamente no país, em comparação com as taxas de juros internacionais. Para isso é necessário levar em conta o papel que essas variáveis desempenham no processo de geração da renda nacional, tanto do ponto de vista dos movimentos de capitais que engendram para o financiamento da atividade produtiva como no que se refere à sua contribuição direta para a realização desta mesma atividade, conforme mencionado anteriormente. Antes, contudo, alguns esclarecimentos preliminares.

Em primeiro lugar, observe-se que a exportação de capital por parte de um país pode ser considerada como atividade cuja relação renda (produto) – capital depende basicamente da taxa de juros internacional, enquanto a importação de capital é inteiramente análoga à tomada de capitais de terceiros por parte de uma firma qualquer. E, realmente, um país só deve aumentar a participação dos recursos externos no financiamento da atividade econômica interna se esta decisão contribuir para elevar a trajetória de crescimento dos rendimentos, para consumo ou para investimentos que permanecem em mãos nacionais. Ou, em outras palavras, se o aumento do produto interno bruto (PIB) que induzir for maior do que o valor dos juros e dividendos que serão remetidos para o exterior em sua decorrência.

Assim, é evidente que uma queda da taxa de rentabilidade dos capitais investidos internamente em um país, em relação à taxa de juros internacional, tende a liberar capitais do mercado interno para o mercado externo. Se o país for exportador de capital essa liberação dar-se-á através de aumento da participação das poupanças aplicadas no exterior. Se for importador, como se aconteceu no caso do Brasil, dar-se-á através da diminuição da participação dos capitais externos, de risco e de empréstimo, no financiamento do estoque de capital investido internamente.

Em segundo lugar, considere-se que a exportação de capital por parte de um país dá-se, em última instância, através da realização de superávit no balanço de transações correntes, e a importação através de déficit, que constituem, respectivamente, a sua contrapartida. Assim, proposições a respeito de variações do saldo de capitais externos são essencialmente proposições a respeito do saldo do balanço de transações correntes (que leva em conta os juros, lucros, dividendos e *royalties* recebidos e remetidos para o exterior), o qual se constitui assim numa das variáveis-chave do processo de ajustamento, juntamente com a taxa de poupança nacional. Realmente, a soma do valor da poupança nacional com o do déficit em transações correntes, isto é, com o da poupança externa, representa o total dos fundos disponíveis para serem investidos internamente no país.

Em terceiro lugar, o problema da composição do saldo de capitais externos em capital de risco e capital de empréstimos é uma questão de caráter eminentemente financeiro, cuja discussão foge ao escopo deste capítulo e em cujo âmbito não se tentará portanto penetrar, nesta oportunidade. Não obstante, é conveniente ter em mente que as diferenças entre taxas de juros e de lucro refletem basicamente diferenças existentes entre estrutura de risco, que caracterizam contratos segundo os quais a remuneração dos capitais de terceiros é fixada *a priori* e contratos segundo os quais essa remuneração é função do resultado econômico a ser alcançado com seu concurso. Essas diferenças configuram meramente compensação para os custos adicionais que a ocorrência de risco impõe ao exercício da atividade econômica, em vista do que as taxas de juros vigentes nos mercados internacionais refletem fundamentalmente a base da estrutura relevante dos preços de oferta dos capitais de risco e de empréstimos disponíveis para investimentos nesses mercados. Convém também ter em mente que, tanto quanto no caso de uma firma, não existe nenhuma necessidade *a priori* para que uma nação preocupe-se em repatriar os capitais de risco investidos internamente, ou mesmo em eliminar sua dívida externa. A importância da participação de capitais de terceiros no financiamento dos investimentos internos em um país depende do seu efeito sobre a trajetória de crescimento da renda nacional, e não do produto interno bruto (PIB), conforme assinalado, e é isto que se deverá ter em conta quando da abordagem desta questão.

Em quarto lugar, é importante registrar, para fins conceituais, que o problema de determinação do saldo do balanço de transações correntes de um país deveria ser tratado essencialmente (conquanto não somente) no âmbito da teoria do capital e não do da teoria da demanda e da produção, como ocorre frequentemente.

Movimentos internacionais de capitais não refletem apenas nem principalmente diferenças entre os custos relativos de produção dos diversos países. Refletem também diferenças de grau de disposição que esses países têm para transferir consumo do presente para o futuro. Conforme é intuitivo, variações cambiais tendem a afetar não apenas a escolha dos bens e serviços que entram no balanço de transações correntes de um país, mas também suas oportunidades para investimento e a sua disposição para poupança. Conseqüentemente não se pode determinar seu efeito sobre o saldo deste balanço, e portanto sobre o movimento de capitais externos, apenas com base em considerações quanto a seu impacto sobre os custos relativos de produção dos bens e serviços produzidos internamente, vis-a-vis os importados.

Finalmente, observe-se que ao longo da discussão anterior tentou-se basicamente analisar problemas relacionados com a necessidade de reorientar-se a massa dos fundos disponíveis para investimentos para fora dos setores que utilizam petróleo intensivamente. Já a adaptação da economia à queda da taxa de rentabilidade dos capitais investidos internamente com relação às taxas de juros internacionais, que se materializa através de variações do saldo do balanço de transações correntes, tem implicações diretas não apenas sobre o comportamento das exportações e das importações de bens e serviços pela economia, mas também sobre o próprio ritmo do investimento interno com relação à renda nacional, conforme será discutido.

Lembre-se agora que o aumento dos preços do petróleo pela OPEP provocou queda da taxa de rentabilidade dos capitais investidos internamente nos países importadores. Enquanto isso, o mercado internacional de capitais pode ser considerado como um segmento da economia cuja relação marginal renda (produto) – capital não foi alterada por essa elevação de preços. Assim, para que o processo de ajustamento seja levado a termo adequadamente, do ponto de vista da economia como um todo, é necessário canalizar mais recursos para este segmento, em termos relativos; isto permite elevar a relação renda (produto) – capital da economia como um todo, em direção ao nível de longo prazo.

No caso de países importadores de capitais esses recursos destinar-se-iam evidentemente à diminuição da participação relativa dos capitais externos de risco e de empréstimo no financiamento da atividade econômica interna para níveis inferiores àqueles que ocorriam antes da crise de petróleo. Em outras palavras, o ajustamento adequado de longo prazo requer que as nações que são simultaneamente importadoras de petróleo e de capitais passem, em termos relativos, a contar mais com o seu próprio esforço do que com poupanças externas para financiar seus investimentos internos.

Além disso, no caso específico do Brasil esses recursos deveriam ser específica e principalmente canalizados para diminuir a participação da dívida externa, que atingiu grandes proporções logo após a deflagração da crise do petróleo. O que se deseja, evidentemente, é promover aumento da renda nacional através da diminuição dos juros que o país precisa remeter para o exterior, os quais conforme se sabe já correspondem a parcela significativa dos resultados de atividade econômica interna.

Mas este ajustamento repercute sobre toda a economia e afeta o comportamento de importantes variáveis macroeconômicas, tais como o ritmo dos investimentos internos, as importações e as exportações, conforme se verá a seguir.

A este respeito, observe-se primeiramente que o tamanho do esforço de diminuição da participação da dívida externa depende da taxa de poupança nacional, da magnitude dos diferenciais que a elevação dos preços do petróleo produziu, inicialmente, entre as rentabilidades dos capitais investidos internamente no país e as taxas de juros internacionais e, ainda, das oportunidades que existem para reorientarem-se os investimentos para fora do setor petróleo.

Como o objetivo deste documento é apenas obter quadro coerente de referências, continua-se supondo, aqui também, que a sociedade brasileira resolveu adotar atitude conservadora diante da crise do petróleo, optando por manter a mesma taxa de poupança e, conseqüentemente, conduzir a economia para equilíbrio de longo prazo caracterizado pela mesma relação global renda (produto) – capital que ocorria antes da crise de petróleo.

Esta decisão, por simples que pareça, tem duas conseqüências que merecem ser ressaltadas. Em primeiro lugar, é importante considerar que o valor do estoque do capital nacional, com o qual se preocupa, é igual

à diferença existente entre o valor de todo o estoque de capital investido internamente e o valor dos capitais externos de risco e de empréstimos aplicados na economia. Neste caso, a condução da economia para um equilíbrio de longo prazo, caracterizado pela mesma relação renda (produto) – capital nacional que ocorria anteriormente, requer que o aumento da relação renda (produto) – capital externo ou, no caso específico do Brasil, da relação renda (produto) – dívida externa seja acompanhado por aumento, do mesmo valor absoluto, da relação renda (produto) – estoque de capital interno.

Em segundo lugar, como na prática o estoque dos capitais investidos internamente em um país tende a ser muito maior do que o saldo dos capitais externos nele aplicados, este ajustamento requer também que a queda da taxa de crescimento do endividamento externo seja muito maior do que a queda da taxa de crescimento dos investimentos externos. Ou, em outras palavras, a não ser que o país em consideração seja extremamente desnacionalizado, o maior impacto da crise, em termos relativos, tem que se concentrar sobre o setor externo e não sobre o setor interno da economia.

Além disso, observe-se também que para obter aumento das relações (produto) – capital interno e renda (produto) – dívida externa não se precisa, em princípio, provocar queda dos níveis absolutos do estoque de capital interno e da dívida externa. Numa economia em crescimento isto poderia ser obtido simplesmente através de diminuição da taxa de crescimento dessas variáveis em relação à renda.

Outro aspecto da questão é que não há necessidade de que a queda do ritmo de investimento externo com a relação à renda nacional seja acompanhada por aumento das taxas de desemprego da força de trabalho. Pelo contrário, o que se deseja é reorientar o mais rapidamente possível essa força de trabalho para fora do setor petróleo da economia, conforme já se discutiu anteriormente com mais detalhes, e é apenas através desta reorientação que seria possível elevar-se a taxa de crescimento da renda nacional em direção aos níveis de longo prazo.

Considere-se agora, brevemente, o significado dos outros dois condicionantes do esforço relativo que deve ser feito para diminuir o grau de endividamento externo dos países importadores de petróleo.

É intuitivo que quanto maior for a dependência da economia com relação ao setor petróleo, tanto maior será a magnitude do diferencial aberto entre a rentabilidade dos capitais investidos internamente e as taxas de juros internacionais. Conseqüentemente, tanto mais premente será a necessidade de realocar uma quantia proporcionalmente maior de recursos para a diminuição do grau de endividamento externo.

Observe-se, contudo, que o grau de dependência de uma economia em relação ao setor petróleo não é função apenas (nem principalmente) da participação do petróleo nos custos internos de produção. Esta dependência é função também das alternativas de investimento que existem em outras áreas da economia, e das dificuldades, por exemplo de natureza política, de reorientar os recursos econômicos para fora do setor petróleo. O aproveitamento dessas alternativas tende a diminuir o impacto dos aumentos do preço de petróleo e, conseqüentemente, a atenuar pressões no sentido de se diminuir a participação do endividamento externo na oferta interna dos fundos disponíveis para investimento. Analogamente, um aumento dessas dificuldades tende a fazer crescer esse impacto e, por conseguinte, a acentuar a necessidade de diminuir o grau de endividamento externo.

Em outras palavras, isto significa que poderia até fazer sentido que o Brasil aumentasse substancialmente sua dívida externa, para empregar os recursos assim captados na promoção de aumento considerável da produção agrícola de alimentos e matérias-primas energéticas. Mas significa também que não faz o menor sentido utilizar esses recursos para continuar mantendo toda a economia vinculada ao setor petróleo. Por isso a decisão de manter a atividade econômica interna concentrada no setor petróleo, em termos relativos, tem que ser acompanhada pela decisão de reduzir o mais rapidamente possível a participação da dívida externa na oferta interna de fundos para investir. Além disso, de acordo com considerações já feitas é evidente, no nosso entendimento, que essa redução deve-se basear numa queda das importações, particularmente de petróleo, e não no aumento das exportações.

Observe-se também, incidentalmente, que os países industrializados são em termos relativos muito mais dependentes do petróleo que as outras nações. A elevação dos preços do petróleo deveria portanto ter induzido o conjunto desses países a tentar elevar consideravelmente a proporção de sua renda investida no exterior, o que de fato aconteceu. Da mesma forma, essa elevação de preços deveria ter induzido as

nações importadoras de petróleo e de capitais a tentarem diminuir, conforme já se ressaltou, a participação das poupanças externas no financiamento do fluxo de seus investimentos internos. Ou seja, se não houvesse obstáculos ao ajustamento adequado de toda a economia mundial, o aumento da necessidade do primeiro grupo desses países teria sido arrefecida pelo aumento da indiferença do segundo.

Contudo, conforme se sabe não foi isso que ocorreu. Pelo contrário, muitas nações tradicionalmente importadoras de capital, como o Brasil, decidiram aumentar substancialmente seu grau de endividamento externo. Com isso facilitaram, ironicamente, o processo de ajustamento dos países industrializados. Nesse sentido a decisão de se manter o nível de renda do setor petróleo através do aprofundamento do grau de endividamento externo é inteiramente equivalente à decisão de se provocar substancial redistribuição de renda da agricultura e do restante da economia para os países exportadores de capital.

Focaliza-se agora, especificamente, o equilíbrio de longo prazo dos investimentos internos, das importações e das exportações com relação à renda nacional.

Conforme se argumentou acima, a obtenção do equilíbrio de longo prazo da economia brasileira requer que haja aumento de igual magnitude das relações renda (produto) – capital interno e renda (produto) – dívida externa. Contudo, para se conseguir esse resultado é necessário que tanto os acréscimos ao estoque de capital como os acréscimos à dívida externa, relativamente à renda, sejam diminuídos. Ou seja, o resultado obtido para o saldo do estoque de capital investido internamente e para o saldo da dívida externa é válido também em termos de variações desses saldos. Assim, o equilíbrio de longo prazo requer:

(a) que o coeficiente de investimento interno com relação à renda (produto), isto é, a taxa de investimento interno da economia caia em comparação com o nível anterior à crise do petróleo; a esse respeito é conveniente lembrar que, em razão da manutenção da taxa de poupança nacional, que é sua contrapartida, o equilíbrio de longo prazo necessita de que a taxa de investimento nacional não sofra qualquer alteração;

(b) que o coeficiente dos acréscimos à dívida externa com relação à renda, isto é, o coeficiente do déficit do balanço de transações correntes também caia em comparação com o nível anterior à crise do petróleo.

Além disso, vale à pena notar que essa discussão proporciona também algumas pistas sobre o que deve ocorrer durante o próprio período de ajustamento.

O equilíbrio de longo prazo requer aumento das relações globais renda (produto) – capital interno e renda (produto) – dívida externa, e requer também que taxa de investimento interno e o déficit do balanço de transações correntes com relação à renda (produto) caiam a níveis estritamente necessários para manter aquelas relações globais nos seus valores de longo prazo.

Contudo, conforme é intuitivo, para que essas relações globais atinjam esses valores, no decurso de um período finito de tempo, é necessário que tanto a taxa de investimento interno como o coeficiente do déficit do balanço de transações correntes percorram uma trajetória de um ajustamento inferior aos níveis de longo prazo, pelo menos durante certo período de tempo. Além disso é necessário que esta queda de trajetória seja suficientemente grande para compensar quaisquer desvios que tenham eventualmente ocorrido em sentido contrário, conforme aconteceu, por exemplo, no caso do Brasil, o qual elevou substancialmente tanto sua taxa de investimento interno como seu déficit do balanço de transações correntes em relação à renda (produto) nacional, após a crise do petróleo. Caso contrário o equilíbrio final só será alcançado assintoticamente, ou simplesmente não o será.

Em suma, o acompanhamento da trajetória de adaptação da taxa de poupança nacional, do coeficiente do déficit em transações correntes e, por dedução, da taxa de investimentos internos, é fundamental para uma apreciação crítica do processo de ajustamento da economia brasileira. E é nesse comportamento, ao lado do comportamento do déficit de caixa do governo federal, que se deve concentrar as atenções.

Observe-se agora que a queda do déficit em transações correntes em relação à renda (produto) nacional requer uma queda do coeficiente de importações em comparação com o coeficiente de exportações da economia. Do ponto de vista puramente contábil, esse equilíbrio final poderia em princípio, alcançar-se

tanto através de aumento como de queda conjunta dos coeficientes (em valor) das importações e exportações, com o último desses coeficientes variando mais em termos algébricos que o outro.

Contudo, do ponto de vista econômico as coisas não são tão indiferentes assim. O resultado depende, conforme é intuitivo, das possibilidades que o país tem se substituir a longo prazo as importações em geral por bens e serviços produzidos internamente, em resposta ao aumento dos preços do petróleo. Se fosse relativamente difícil promover a substituição desses produtos, em particular do petróleo, por outros produzidos internamente, no longo prazo, o valor das importações, e, conseqüentemente, das exportações teria que crescer com relação à renda. E vice-versa.

A esse respeito vale ressaltar mais uma vez que, por um lado, o petróleo não é consumido diretamente. É empregado em conjunção com outros fatores para a produção de bens e serviços que são finalmente consumidos pelos indivíduos, e a intensidade de sua demanda não reflete apenas os estímulos consignados pela atuação do seu próprio preço, reflete também a ação dos preços e das quantidades ofertadas dos fatores de produção conjuntamente empregados. Este fato é particularmente significativo no caso em questão, visto que alguns dos mais importantes fatores de produção utilizados em associação com o petróleo são providos pelo setor público, que em geral não cobra qualquer taxa diretamente relacionadas a seu uso; a abertura de estradas, a construção de viadutos, o asfaltamento de ruas, a concessão de subsídios de crédito e outras vantagens para a fabricação e aquisição de veículos automotivos diminuem os custos privados de obtenção de determinada quantidade de serviços de transporte e podem aumentar consideravelmente a quantidade demandada de derivados de petróleo para cada preço.

Isto significa que não se deve afirmar que as quantidades demandadas de derivados de petróleo – e portanto suas importações – são pouco sensíveis a aumentos de preços, sem antes levar em conta os efeitos, estimulantes, que a oferta de fatores complementares exerce sobre essa demanda. Na verdade, a política de controle dos preços internos dos derivados do petróleo, e a grande concentração de investimentos do setor público em geral em obras de infra-estrutura de apoio ao transporte automotivo individual nos centros urbanos, têm contribuído decisivamente para manter a demanda interna por petróleo em níveis elevados. Significa também que seria pouco sensato tentar desestimular o consumo de derivados de petróleo através de aumentos dos seus preços internos e, ao mesmo tempo, conceder subsídios de crédito e outras vantagens financeiras para a aquisição de máquinas e equipamentos que utilizem esses produtos.

Por outro lado, é importante também ressaltar que a elasticidade – preço da demanda interna por petróleo, do ponto de vista global, não se constitui por si mesma em restrição irreversível à qual a economia tenha inexoravelmente que se curvar. Pelo contrário, depende intimamente da elasticidade – preço da oferta de fontes alternativas, a qual por sua vez depende da quantidade de recursos reais disponíveis para sua exploração. Ora, conforme já se discutiu amplamente, o governo tem na verdade concentrado parcela ponderável dos fundos disponíveis para investimento no setor petróleo da economia, e assim sendo tem dificultado (e mesmo obliterado) o incremento de ofertas desses substitutos. Elasticidades, como produtividades, são determinadas também pela política econômica.

Em outras palavras, a grande intensidade da demanda de derivados de petróleo por parte do setor privado, que se observou ao longo dos últimos anos, não pode de forma alguma ser interpretada como reflexo de qualquer restrição de natureza eminentemente técnica. Pelo contrário, a política econômica tem agido tanto no sentido de estimular a demanda de petróleo pelo consumidor como no de impedir o incremento da oferta de substitutos, do ponto de vista global.

Na verdade, a magnitude dos recursos naturais do país sugere e garante que as oportunidades potenciais que existem no Brasil para se substituir petróleo por outras fontes energéticas de origem nacional são amplas, em cujo caso o ajustamento de longo prazo da economia brasileira requer queda do coeficiente de importações de petróleo com relação à renda nacional.

Em virtude deste fato é perfeitamente possível, e na verdade acreditamos que seja inteiramente provável, que a adaptação de longo prazo da economia brasileira requeira não apenas queda do déficit em transações correntes com relação à renda, mas também a queda dos coeficientes de importações de

exportações. Realmente, substanciais elevações autônomas de preços tendem a se constituir em barreiras, e não em estímulos à prática do comércio mundial.

Contudo, sem embargo da necessidade de se analisar um pouco mais detidamente o papel que as exportações têm a desempenhar no processo de ajustamento da economia brasileira - o que se fará na próxima seção - é importante ter em conta que a realização desse ajustamento requer queda do índice de endividamento externo do país, e que essa queda só pode ser levada a cabo através da diminuição do déficit em transações correntes com relação a renda nacional.

Conforme se sabe, este coeficiente do déficit em transações correntes caiu durante certo período graças a grande aumento do coeficiente de exportações, mas passou depois a crescer substancialmente, a despeito da intensificação dos esforços de exportações. Em vista disto o índice de endividamento da economia brasileira continua muito acima do que seria aconselhável, com base nas considerações levadas a cabo anteriormente.

Observe-se ademais que, também na área de endividamento externo, a política econômica tem não apenas legitimado a política de importações de petróleo como ainda serve para facilitar a convivência da economia com os problemas por ela acarretado.

A esse respeito lembre-se que a adoção de política cambial conservadora com relação à fixação dos níveis da taxa de câmbio tem servido para conter artificialmente os preços internos dos derivados do petróleo e, portanto, para estimular seu consumo. Além disso, tem-se, analogamente, adotado de tempos em tempos política conservadora com relação à fixação do ritmo de variações da taxa de câmbio, em comparação com aquela que deveria prevalecer se a sistemática de mini-desvalorizações cambiais fosse estritamente observada. Assim, tem-se frequentemente contido, de forma artificial, os juros efetivos pagos pelos tomadores de empréstimos externos em relação às taxas de inflação. O endividamento do país no exterior tem sido, portanto, facilitado e até mesmo estimulado.

Um dos exemplos mais marcantes deste tipo de política foi a recente pré-fixação da correção cambial em 45% ao ano.

À obtenção de recursos externos através desse mecanismo tende, contudo, a ser limitada pela necessidade de expandir as exportações e, portanto, de acelerar e não de conter o ritmo de desvalorizações cambiais. Em vista dessas limitações, a entrada de recursos externos tem sido também estimulada por outros expedientes.

Um deles é a concessão de empréstimos de longo prazo, com correção monetária pré-fixada, para financiamento de importações, conforme foi feito pelo BNDE em 1975. Este tipo de procedimento também contém artificialmente os juros efetivamente pagos pelos tomadores de empréstimos externos (mas não aqueles que são efetivamente pagos pela economia como um todo), estimula o endividamento externo e libera recursos para as importações de petróleo.

Outro expediente é a venda de volumes substanciais de obrigações do governo federal através da elevação das taxas de juros internos em relação às taxas de juros internacionais. Este tipo de operação induz o mercado de capitais interno a contrair empréstimos externos para financiar a compra dessas obrigações e, portanto, estimula aumento das importações à mesma taxa de câmbio. Além disso acarreta, é intuitivo, redistribuição de renda da economia como um todo para os compradores das obrigações do governo. Novamente, é importante ressaltar que aqui também, no contexto da presente discussão sobre a necessidade de reduzir o índice de endividamento externo da economia brasileira, a política econômica global tem simplesmente ficado à mercê dos problemas criados pela decisão de manter elevado o valor das importações de petróleo.

Finalmente, os resultados acima permanecem essencialmente os mesmos, independentemente da crise do petróleo aumentar ou não os incentivos econômicos para substituir importações. Este processo constitui no fundo um mecanismo de diminuição do custo da crise do petróleo, e não pode deixar a economia melhor do que antes. O aumento do preço do petróleo provocou incremento generalizado dos custos setoriais de produção da economia, inclusive dos setores de substituição de importação, cujas relações

renda (produto) – capital também pioraram em comparação com o setor externo da economia. Assim, o aparecimento de novas oportunidades para substituir importações, decorrente da crise do petróleo, não poderia subverter o resultado acima e provocar um aumento da participação do estoque interno de capital e da dívida externa na renda nacional, no longo prazo.

### OS PROBLEMAS DE AJUSTAMENTO DE MÉDIO PRAZO: AS POLÍTICAS DE IMPORTAÇÕES DE PETRÓLEO E DE ESTÍMULOS ÀS EXPORTAÇÕES

Passemos agora a focalizar alguns problemas que a manutenção de um nível elevado de importações de petróleo está acarretando para o ajustamento de médio prazo da economia brasileira.

Conforme se sabe, umas das conseqüências mais evidentes da crise do petróleo, no caso brasileiro, foi o substancial aumento da dívida externa, o qual é atribuído à impossibilidade prática de se contrair as importações de petróleo e se incrementar as exportações em geral, na medida necessária.

O fato, porém, é que o valor das importações de petróleo cresceu substancialmente ao longo dos últimos anos; em razão do seu grande peso na economia, isto tem condicionado amplamente o comportamento das outras variáveis macroeconômicas relevantes – e conseqüentemente a própria formulação da política econômica global. Em particular, tem levado o governo a tentar estimular simultaneamente os investimentos internos – para manter elevado o nível da atividade econômica – e as exportações, para conter o crescimento do endividamento externo.

Contudo, apesar do considerável incremento das exportações nos últimos anos, esta política tem-se acompanhado por substancial aumento da dívida externa. Este aumento ocorreu juntamente com uma queda do coeficiente do déficit em transações correntes em relação a renda nacional e, portanto, com tendência à diminuição do índice de endividamento externo da economia brasileira durante boa parte do governo Geisel. Mas a partir do seu final esse coeficiente passou a subir, revertendo aquela tendência. Pior ainda, essa elevação ocorreu juntamente com uma queda da taxa de investimento interno prenunciando portanto queda da taxa nacional de poupança e agravamento dos atuais problemas de ajustamento da economia.

A esse respeito o governo afirmou, há pouco, que a taxa de investimento interno deveria realmente continuar a cair, por causa da política de combate à inflação. Contudo, essa queda está ocorrendo juntamente com aumento da participação das poupanças externas, o que, presumivelmente, deveria fortalecer a capacidade de investir internamente. Além disso, o melhor antídoto para um aumento indesejável do endividamento externo é um aumento do esforço de investimento interno, que impeça que esse aumento de endividamento sirva apenas para deslocar poupanças nacionais e financiar aumento de consumo.

Na verdade, a queda da taxa de investimento interno que atualmente se observa não tem nada que ver, direta e especificamente, no nosso entendimento, com a política de combate à inflação. Pelo contrário, resulta da própria tentativa que se vem fazendo para expandir as exportações a qualquer custo, o que por conseguinte, aumenta ainda mais a proporção dos fundos disponíveis para investimentos que está sendo direta ou indiretamente deslocada para o setor petróleo, e limita ainda mais as possibilidades de crescimento do restante da economia, em particular da produção interna de alimentos e matérias-primas energéticas. Na realidade não temos dúvidas de que o aprofundamento do atual esforço de exportação tenderá a ser acompanhado por uma queda ainda maior da taxa de investimento interno e até mesmo, por

mais paradoxal que isto possa parecer, por um aumento do próprio índice de endividamento externo da economia brasileira.

Nesse sentido, o principal objetivo desta seção é argumentar que nas atuais circunstâncias da economia brasileira é absolutamente necessário promover, o mais rápido possível, redução conjunta dos coeficientes de importações e de exportações, reduzindo-se o primeiro mais do que o segundo, especialmente através de compressão das importações de petróleo. Apenas isto pode, no nosso entendimento, arrefecer de forma significativa a demanda interna por fundos para investimentos, liberar recursos para a produção de alimentos e matérias-primas energéticas a atenuar as pressões inflacionárias.

Observemos para começar que o propósito de expandir as exportações até o ponto necessário para contrabalançar o aumento do valor das importações do petróleo convida a uma reflexão sobre o papel que essas variáveis têm a desempenhar na economia e estimula duas indagações:

(1) tem sentido se continuar aumentando o valor das importações de petróleo, a despeito das suas elevações de preços, conforme se vem fazendo nos últimos anos?

(2) tem sentido se continuar tentando ampliar as exportações para fazer face a esses aumentos?

Essas perguntas estão intimamente relacionadas e são de suma importância porque, se não houvesse quaisquer obstáculos ao incremento das exportações, o nível adequado de endividamento externo poderia ser imediatamente alcançado, bastando para isso que as exportações fossem suficientemente incrementadas para compensar qualquer rigidez do lado das importações. Tanto o programa de investimento interno como o de administração da dívida externa poderiam ser cumpridos sem maiores preocupações, pelo menos nessa parte. Os únicos problemas seriam os ligados ao comportamento das importações. As coisas, porém, não são tão simples assim e as respostas a ambas perguntas são negativas.

Com efeito, importações de quaisquer naturezas não passam, essencialmente, de meros fatores de produção. Os bens e serviços só devem ser adquiridos, no exterior, do ponto de vista da economia como um todo, na medida em que sua utilização gere acréscimo da produção interna (disponível para consumo, investimento e exportação) suficientemente grande para cobrir todos os custos em termos reais, e ainda deixar um excedente. Este será tanto maior quanto mais produtiva as importações.

Além disso, importações têm obviamente que ser pagas, em última instância, com exportações. Contudo, é importante ter-se em mente que exportações representam também o excesso da produção interna de bens e serviços sobre as quantidades demandadas internamente para consumo e para investimento. Ou seja, para um dado programa de consumo pelo país, uma expansão das exportações só pode ser levada a cabo mediante o desvio de recursos da atividade de investimento interno para a exportadora. Assim, a decisão de se incrementar artificialmente as exportações através de incentivos não pode portanto, de forma alguma, ser dissociada do exame das oportunidades que existem internamente no país para investimentos. Esta decisão só deveria ser absorvida sem qualquer queda de preço pelos mercados mundiais, se os recursos econômicos que estão inseridos nos produtos exportáveis não puderem ser investidos com vantagens no incremento da produção interna.

Em outras palavras, exportações configuram basicamente uma variável de ajuste da taxa de investimento interno e da participação da poupança externa no seu financiamento. No caso de um país importador de capitais como o Brasil, sua taxa de crescimento de longo prazo é dominada pelo ritmo de expansão do valor de importações e dos juros da dívida externa. Enquanto isso, a altura da sua trajetória de crescimento depende das oportunidades que estiverem abertas para se investir internamente na economia. Quanto melhores forem essas oportunidades, tanto mais baixa será essa trajetória.

Assim, para decidirmos se o Brasil deve ou não aumentar suas exportações de soja para pagar uma elevação dos custos de importação de petróleo, temos que comparar o valor do excedente econômico que esta transação deixa para o país, com o valor da renda que poderia ser gerada internamente se os recursos econômicos contidos nesse incremento de exportações fossem investidos, por exemplo, na produção de feijão para o consumo interno.

Dito isto, lembre-se agora que o período de ajustamento, e não apenas o equilíbrio final da economia, é também dominado pela escolha da taxa de poupança, a qual continuaremos a supor, conservadoramente, que não foi alterada. Isto significa que, independentemente de quaisquer outras restrições, a taxa de investimento interno tem que variar com a mesma magnitude que o coeficiente do déficit em transações correntes em relação à renda nacional, para que a taxa dos investimentos em mãos nacionais permaneça constante ao longo do processo de ajustamento.

Ou seja, o substancial aumento do coeficiente do déficit em transações correntes, devido à elevação dos preços do petróleo, tem que ser inteiramente contrabalançado por um aumento da taxa de investimento interno, para que o processo de ajustamento não acarrete uma queda da participação dos nacionais nos frutos da atividade econômica interna, independentemente de ser ou não possível cortar suas importações. E isto é crucial. Só o aumento adequado do ritmo do investimento interno pode garantir, em última instância, que o aumento do endividamento externo não está sendo utilizado para financiar um aumento de consumo acima das possibilidades econômicas do país, no longo prazo.

Neste sentido, o aumento do déficit em transações correntes observado, juntamente com uma queda da taxa de investimento interno (que estaria ocorrendo, segundo indicações preliminares) seria lastimável sob todos os aspectos.

A decisão de se elevar substancialmente o valor das importações de petróleo em relação à renda nacional já provoca por si só uma queda e não um aumento da sua taxa de crescimento e produz uma correlação negativa entre esta e a taxa de crescimento da produção interna.

Com efeito, a absorção integral do aumento dos custos das importações de petróleo, sem reduções significativas nas quantidades adquiridas no exterior e sem restrições ao seu uso generalizado equivale à aceitação de substancial queda do valor do excedente econômico que estava sendo implicitamente exigido anteriormente para sua absorção pela economia. Esse excedente minguou consideravelmente em razão da magnitude dos aumentos acumulados dos preços do petróleo no decurso dos últimos anos. Além disso, deve certamente ter-se tornado negativo no caso de todas as atividades em que esteja havendo desperdício ou em que a substituição de petróleo já pudesse ter sido levada a termo do ponto de vista puramente técnico, depois de todos esses anos que transcorreram desde a primeira grande elevação dos preços do petróleo pela OPEP, em 1973. O próprio governo tem chamado sistematicamente a atenção da população para os elevados custos que o desperdício de petróleo representa para a economia do país. Mas a esse respeito o que precisa ser esclarecido é que a própria política econômica está promovendo este desperdício, por meio dos estímulos que está conferindo ao mercado através do controle dos preços internos dos derivados de petróleo.

Em suma, a decisão tomada de se absorver a substancial elevação dos preços do petróleo, sem reduções significativas das quantidades importadas, já acarreta por si só o uso anti-econômico de uma considerável massa de recursos reais e, portanto, uma queda da taxa de investimento interno da economia (conquanto não a do setor petróleo!), ao mesmo tempo em que estimula o aumento do seu índice de endividamento externo.

A indução artificial do incremento nas exportações através de incentivos fiscais e creditícios agrava ainda mais a situação, visto que, conforme se ressaltou anteriormente, esse incremento só pode ser levado a cabo mediante transferência de recursos reais que de outro modo seriam investidos no país.

A esse respeito, observe-se que o aprofundamento do processo de investimento interno, durante o governo Geisel, consubstanciado na execução de programas de substituição de importações largamente financiados pelos déficits em transações correntes, permitiu que a taxa de investimento interno da economia brasileira permanecesse elevada mesmo diante do aumento de exportações, o que impediu que o conflito entre exportações e investimento interno transparecesse. Este conflito veio contudo à tona, em toda sua plenitude, no curso do atual governo, em razão da interrupção daqueles programas e do agora substancial aumento das exportações.

E é por isso que o aprofundamento do atual esforço de exportação poderá ser acompanhado por queda pronunciada da taxa de investimento interno, dependendo dos rumos que a política de endividamento externo seguir.

De fato, estão sendo perseguidos atualmente dois objetivos economicamente inconsistentes: a manutenção de elevado nível de emprego da mão-de-obra nos setores da economia que utilizam capital intensivamente – o que requer que se mantenha elevada taxa de investimento interno – e o aumento das exportações, que drena recursos reais que poderiam ser aplicados para o aumento da produção interna.

Nesse contexto, a contenção do endividamento externo deixa efetivamente de ser um objetivo da política econômica global. O aumento das exportações (com a finalidade de conter o crescimento da dívida externa) provoca, concomitantemente, a necessidade de recapturar no exterior os recursos para investimentos internos que foram para lá drenados por esse próprio aumento. À queda da taxa de investimento interno, que estaria atualmente ocorrendo, tenderá a ampliar esse conflito.

Assim sendo, ainda que pareça paradoxal, é bem provável que na atual conjuntura econômica o Brasil se esteja endividando para poder ampliar exportações.

Finalmente, observe-se também que o custo efetivo das importações de petróleo para o país como um todo (conquanto não para os seus usuários diretos) não corresponde apenas aos dólares que são diretamente desembolsados em sua razão. A esse custo temos que incluir:

(a) o valor dos subsídios creditícios e fiscais que foram amplamente distribuídos ao longo dos últimos anos com o objetivo de induzir o aumento das exportações;

(b) o valor do excedente econômico que poderia ter sido gerado pelos investimentos dos quais se abriu mão para aumentar exportações, num país carente de recursos econômicos como o Brasil investimentos tendem, conforme é intuitivo, a produzir grande excedente sobre seu próprio custo; a queda desta produção, em razão de aumentos de exportações artificialmente induzidos, configura na verdade um custo adicional das importações de petróleo; este custo aparece na forma de uma queda da produção de alimentos e matérias-primas energéticas para o mercado interno, e recai principalmente sobre as camadas mais pobres da população brasileira.

Em suma, as importações de petróleo estão custando ao país muito mais do que pode parecer à primeira vista. À queda da taxa de investimento interno que estaria ocorrendo juntamente com um aumento acentuado do seu índice de endividamento externo indica que, além dos problemas já amplamente discutidos, a política de importações de petróleo e estímulos artificiais às exportações está provocando também:

(a) desperdício de recursos econômicos, queda da taxa de poupança nacional e, conseqüentemente, da trajetória de crescimento de longo prazo de renda nacional, agravando assim tanto os problemas de médio como os de longo prazo da economia brasileira;

(b) aumento do grau de desnacionalização da economia;

(c) aprofundamento da escassez relativa de fundos disponíveis para investimento na agricultura voltada para o mercado interno, agravando os desequilíbrios setoriais da economia brasileira;

(d) agravamento dos problemas ligados à distribuição de renda e exacerbação das tensões sociais.

O aumento das exportações para conter o endividamento externo transfere para fora do país recursos que poderiam ser investidos internamente com vantagens, choca-se contra o objetivo de manter o ritmo de absorção da mão-de-obra elevado e provoca ironicamente, a necessidade de recursos externos adicionais. O país possivelmente se endivida para exportar.

Assim, é premente se satisfazer as pressões internas por recursos reais para serem investidos na produção de alimentos e matérias-primas energéticas e ao mesmo tempo, se conter a tendência para o endividamento externo.

Para tanto, é preciso deslocar recursos do setor petróleo e diminuir o déficit em transações correntes em relação à renda nacional. Estes dois objetivos podem ser adequados e simultaneamente alcançados com uma redução conjunta dos coeficientes de importações e de exportações, reduzindo-se o primeiro mais do que o segundo, essencialmente através de um corte substancial das importações de petróleo. Esta medida configuraria importante passo na resolução dos atuais problemas da economia brasileira e será discutida em maiores detalhes na última seção deste capítulo.

## A DETERMINAÇÃO DA TAXA DE CÂMBIO E A UTILIZAÇÃO DO POTENCIAL ENERGÉTICO DO PAÍS

Um dos principais objetivos deste capítulo é o de chamar atenção para a importância que a taxa de câmbio tem para a configuração de variados aspectos da atividade econômica do país. Contudo, apesar dessa importância, discussões a seu respeito tendem a ser excessivamente limitadas em escopo, e não tocam em muitas questões relevantes para a definição de um projeto nacional de desenvolvimento econômico.

As discussões, por exemplo, relacionadas com os efeitos das variações cambiais sobre o balanço comercial, por um lado e sobre o balanço de pagamentos de um país por outro, tendem, não raramente, a abordar questões importantes de maneira excessivamente limitada. No primeiro caso essas discussões enfatizam o papel desempenhado pelas elasticidades-preços da demanda por importações e de oferta de exportações; o segundo, costumam concentrar-se demasiadamente em alterações de carteiras de investimentos, associadas às mudanças que tais alterações engendram no balanço de pagamentos, e na capacidade que têm os diferentes ativos financeiros, que compõem essas carteiras, para substituírem-se uns aos outros.

O problema é que discussões de caráter excessivamente técnico acabam levando à conclusão de que existem forças inexoráveis – as elasticidades – às quais todos se devem curvar, esquecendo-se de que são as variáveis econômicas que têm que se submeter aos desejos de todos. Além disso, deixam aspectos importantes fora da análise.

Um desses aspectos, já mencionados, é que déficits e superávits em transações correntes não refletem apenas, nem principalmente, vantagens comparativas na produção de bens e serviços, no âmbito do comércio internacional. Refletem também o desejo dos países de ampliar seu consumo presente para além do que seria possível com os próprios recursos, e sua disposição de poupar para o futuro. É intuitivo que esse desejo e essa disposição (que são economicamente traduzidos pelos preços de demanda e de oferta dos fundos para investimento, por parte desses países) refletem fundamentalmente aspectos culturais e projetos nacionais de desenvolvimento econômico, que não podem evidentemente ficar à mercê de meras circunstâncias isoladas.

Nesse sentido é difícil imaginar, por exemplo, que nações como Alemanha e Japão, que tem sido tradicionalmente exportadoras de capitais, passassem a incorrer sistematicamente em déficits em transações correntes, simplesmente porque taxas de câmbio variam. Pelo contrário, se essas nações mantiverem o mesmo grau de disposição para poupar, outras variáveis econômicas terão que se adaptar às modificações cambiais, mas nunca suas posições de exportadores de capitais. Déficits e superávits em transações correntes são decididos conjuntamente pelos países que participam do comércio internacional. Enquanto existirem nações que estejam ansiosas para ampliar suas tajeitórias de consumo presente e dispostas a pagar os custos que essa satisfação implica, países como Alemanha e Japão continuarão a incorrer em superávits em transações correntes, a despeito de tudo o mais.

Em outras palavras, a questão da determinação do nível efetivo da taxa de câmbio não pode ser encarada de forma isolada, casuística. Tem que ser discutida dentro de contexto apropriado, em função do projeto de desenvolvimento nacional – em particular em função do projeto de desenvolvimento dos recursos humanos e de exploração dos recursos naturais do país.

Sua determinação afeta decisivamente a escolha dos bens e serviços que serão produzidos internamente e daqueles que serão importados, a alocação espacial e a distribuição setorial dos fundos disponíveis para investimento, o tamanho das cidades, as migrações internas, a distribuição de renda.

Nesse contexto, a fixação de taxa de câmbio tão baixa que impeça ao país explorar seus recursos naturais abundantes é simplesmente um contra-senso do ponto de vista dos interesses nacionais como um todo e não tem qualquer respaldo na teoria econômica.

A esse respeito já se ressaltou anteriormente que a política cambial levada a cabo nos últimos anos ajudou a legitimar as importações de petróleo a nível do mercado interno, a manter artificialmente elevada a rentabilidade dos investimentos no setor petróleo e a impedir a exploração de fontes energéticas alternativas. Para que isto não tivesse acontecido teria sido necessário, no mínimo, que a elevação dos preços do petróleo tivesse sido acompanhada por uma desvalorização adequada do cruzeiro.

Realmente, essa elevação acarretou queda pronunciada da renda nacional, em termos reais, e portanto aumento da trajetória de crescimento do nível geral dos preços internos, em comparação com aquela que ocorreria anteriormente, para qualquer programa de expansão dos meios de pagamento e da dívida pública federal, inclusive para programas decorrentes da própria crise do petróleo. Ora, à mesma taxa de câmbio institucionalmente fixada, esse aumento tende a anular boa parte do incremento dos preços do petróleo, que deveria ter ocorrido, em termos reais, em relação aos custos internos de produção da economia brasileira e, portanto, a anular boa parte dos estímulos que poderiam induzir sua substituição por fontes energéticas nacionais. Para que isto não tivesse acontecido a elevação dos preços do petróleo deveria ter sido acompanhada por aumento adicional da taxa cambial, acima da sistemática de mini-desvalorizações, pelo menos para compensar aquele incremento do nível geral dos preços internos.

A esse respeito vale a pena fazer duas observações.

(a) A crise do petróleo acarretou também aumento generalizado dos preços de muitos outros produtos importados pelo Brasil. Conseqüentemente, a queda da trajetória de crescimento da renda nacional brasileira, em termos reais, foi na realidade muito maior do que as estimativas apresentadas na introdução deste documento.

(b) O aumento do endividamento externo da economia brasileira, logo após o aumento dos preços do petróleo pela OPEP, provocou o aumento da oferta interna de bens e serviços em comparação com a renda nacional. Permitiu assim que o nível da atividade econômica interna permanecesse relativamente elevado e, portanto, diminuiu as pressões efetivas de elevação do nível geral dos preços internos, para qualquer programa escolhido pelo governo para a expansão dos meios de pagamento e da dívida pública federal. Conseqüentemente, deu falsa impressão de tranquilidade, de isolamento da crise, e camuflou a necessidade de promover desvalorização adicional do cruzeiro. Além disso, é conveniente ressaltar que o aumento do endividamento externo da economia brasileira, logo após a primeira grande elevação dos preços do petróleo no final de 1973, foi em termos relativos muito maior do que o desencadeado pela últimas elevações, a partir do início de 1979. Isto significa, com base nas considerações acima, que as pressões que essas elevações dos custos de importação de petróleo estão causando sobre o nível geral dos preços internos tem sido agora, em termos relativos, muito maiores do que as daquelas. Em síntese, aumentos de endividamento externo tendem a arrefecer as pressões sobre os preços internos e a camuflar a necessidade de promover aumentos adicionais da taxa de câmbio.

Em suma, a taxa cambial efetiva tem que ser fixada apenas em função dos objetivos nacionais de desenvolvimento, e de nada mais. Esses objetivos têm, evidentemente, que ser solidamente fundamentados na utilização dos imensos recursos naturais de que o Brasil dispõe. A noção de que o petróleo ainda é uma das fontes mais baratas de energia, apesar de todos os aumentos em termos reais, dos riscos que estão atualmente, envolvendo as possibilidades de seu suprimento e, principalmente, em face da amplitude dos recursos naturais do país, não passa de uma distorção da realidade econômica que

nos cerca, causada, entre outras, pela política cambial. Para que esta distorção seja completamente eliminada é preciso que os seus rumos sejam devidamente corrigidos para atender à necessidade de utilizar adequadamente todo o potencial energético do país.

Em síntese, a política cambial que vem sendo adotada desde o final de 1973 tem mantido o custo interno (em cruzeiros) de utilização de petróleo artificialmente baixo, vis-a-vis o de utilização das fontes energéticas de origem nacional. Assim sendo, tem impedido que o setor empresarial, público e privado, explore convenientemente esses recursos, que são abundantes, de maneira eficiente e econômica.

Para que essa anomalia seja inteiramente erradicada é necessário que o governo promova aumento adequado da taxa de câmbio, com objetivo explícito de elevar os custos internos de utilização do petróleo. Este aumento tem que ser suficientemente grande para induzir incremento da participação das fontes de origem nacional na oferta interna de energia, para extinguir o mais rápido possível qualquer desequilíbrio externo da economia brasileira, causado pela política de importações de petróleo.

A contribuição individual de cada uma das diversas fontes para o conjunto da oferta interna de energia deverá ser aquela que emergir naturalmente, sem subsídios, no decurso desse incremento. A adoção da própria taxa cambial para induzir esse ajustamento, e não de outros instrumentos (como, por exemplo, subsídios) é fundamental para a descentralização das decisões do esforço de substituição energética e para permitir que todos os empresários, em particular os pequenos empresários nacionais, tenham, democraticamente, acesso às oportunidades de exploração econômica dos imensos recursos energéticos do país.