



ano 2  
número 12  
ISSN 2595-8232

Título | Pós-escrito: Inserção externa, exportações e crescimento

Autor | Carlos Aguiar de Medeiros  
Franklin Serrano

Palavras-chave | Inserção externa, crescimento e teoria

Setembro de 2019



Instituto de pesquisa de natureza privada criada pela Federação Única dos Petroleiros (FUP) que fornece suporte técnico às ações da Federação e fomenta o debate público por meio da produção e divulgação de pesquisas, artigos e palestras. O espírito do Instituto tem um caráter público no sentido de prover uma compreensão das transformações e os impactos econômicos, políticos e sociais das empresas do setor de petróleo, gás natural e biocombustíveis para a sociedade brasileira.

## TEXTO PARA DISCUSSÃO

Publicação que divulga uma série de textos elaborada pelos pesquisadores do Instituto e também de trabalhos acadêmicos realizados por pesquisadores parceiros que tratam dos temas relacionados ao setor energético, principalmente geopolítica, petróleo, gás natural e biocombustíveis.

### **Instituto de Estudos Estratégicos de Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis – Ineep**

---

Texto para Discussão / Instituto de Estudos Estratégicos de Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis – Rio de Janeiro: Ineep, 2019

ISSN 2595-8232

---

## 1. Pós-escrito 2019: o debate continua vivo<sup>1</sup>

Passados 20 anos do lançamento do livro, *Poder e Dinheiro*, o primeiro entre quatro livros<sup>2</sup> lançados pelo grupo de pesquisa de professores da Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ), com colaboração de pesquisadores de outras instituições principalmente da Universidade Estadual de Campinas (Unicamp), o debate em torno da economia política internacional, do acirramento das relações de poder e dinheiro entre as grandes potências, da inserção externa brasileira, entre outros, continua mais vivo do que nunca.

Em recente texto, por exemplo, Fiori (2017) destaca a centralidade do posicionamento americano para o futuro da geopolítica internacional e para arbitrar as relações entre as diferentes regiões do globo:

(...) os EUA anunciam ao mundo que se orientarão daqui para frente, exclusivamente, pela bússola dos seus “interesses nacionais”, abrindo mão da neutralidade e da sua velha condição de árbitros de todos os grandes conflitos mundiais. Mas atenção, porque os EUA seguem se considerando um “povo escolhido”, com a certeza de que seus valores nacionais não são exclusivos, mas são superiores aos de todos os demais povos do mundo. Eles abdicam da função de defensores e árbitros da “ética internacional”, mas em troca assumem plenamente sua condição e seu objetivo de “império militar” com pretensões globais. Numa competição permanente e sem árbitros, onde todas as alianças e guerras são possíveis, em qualquer momento e lugar. E onde sua moeda, sua finança e suas sanções econômicas são assumidas plenamente como instrumentos de poder e armas de guerra, se for o caso. Por isso, o que se deve esperar daqui para frente, da parte dos EUA, é uma estratégia de guerra de movimento, com a prática do “*bullying militar*” permanente contra seus adversários reais ou potenciais, obrigando-os à uma corrida tecnológica e militar sem precedentes (FIORI, 2017).

Portanto, a compreensão da estratégia dos Estados Unidos e dos movimentos dela derivados são fundamentais para o entendimento das conexões estabelecidas no atual ‘sistema mundial’, principalmente daquilo que a literatura denomina de relação centro-periferia.

Em todos os momentos da história do capitalismo, algum Estado-nação assume a tarefa de *hegemon* impondo seus interesses sobre o ‘sistema mundial’ e, no

---

<sup>1</sup> Essa apresentação foi elaborada pelo diretor-técnico do Ineep, Rodrigo Leão.

<sup>2</sup> Os livros são: *Poder e Dinheiro* (1997); *Estados e Moedas no Desenvolvimento das Nações* (1999); *Polarização Mundial e Crescimento* (2001) e *Poder Americano* (2004).

caso da periferia, impondo uma relação de subordinação na sua forma de inserção econômica, política e social dentro deste sistema.

Sob o contexto da hegemonia americana, a agenda de inserção externa brasileira passa por uma forte abertura da economia, principalmente pela busca de privatização de vários ativos públicos e maior abertura comercial, e principalmente por uma conexão com a economia americana. Os professores Fernando Sarti e Marta Castilho já previam essa agenda em texto publicado no final do ano passado:

Dois elementos permeiam a guinada da política comercial do novo governo: uma maior abertura às importações e a mudança nas prioridades nas negociações de acordos comerciais, mais atrelada à agenda norte-americana, colocando as negociações regionais e as relações comerciais com a China em segundo plano. Com relação à uma nova rodada de abertura comercial, que não trataremos neste artigo, cabe registrar que o expressivo aumento nos coeficientes de penetração das importações (70%) e de insumos industriais importados (40%) nos últimos quinze anos não proporcionaram os ganhos de eficiência, de capacitação tecnológica e de competitividade esperados quando observamos a evolução do coeficiente exportado (exportação em relação à produção doméstica de manufaturados) que permaneceu estável no baixo patamar de 15,7% no mesmo período, segundo dados da CNI (SARTI; CASTILHO, 2018).

Dessa forma, é impossível entender a atual estratégia de inserção externa brasileira sem compreender o contexto das relações exteriores com os Estados Unidos, na medida em que há uma clara subordinação da nossa inserção aos interesses da economia americana.

Nesse sentido, a mudança da gestão do setor petrolífero no Brasil, caracterizada por um direcionamento na exploração e produção do óleo cru do pré-sal e no abandono nas etapas de “industrialização do petróleo”, pode ser entendida como uma forma de atender à demanda internacional, principalmente dos Estados Unidos, por novas reservas de petróleo cru. Em outras palavras, a redução dos investimentos da Petrobras e a busca por vender suas refinarias, cuja função é a produção de derivados do petróleo de maior valor agregado, focando cada vez mais na exportação de petróleo cru, de certa forma, articula-se aos objetivos do setor petrolífero dos Estados Unidos e de outros países com baixo nível de reservas de petróleo.

A recente frase proferida pelo presidente da Petrobras, Roberto Castello Branco, de que o “fetiche da industrialização prejudica a exploração de recursos naturais” joga uma cortina de fumaça à atual inserção subordinada brasileira, na

medida em que tenta direcionar o debate para o aproveitamento das vantagens competitivas do país na divisão internacional do trabalho. Em todo caso, o suposto fetiche da “industrialização do petróleo” neste cenário de inserção subordinada brasileira reabre um espaço para discutir os equívocos dessa estratégia brasileira.

Há pouco menos de cem anos, a Cepal realizou um longo trabalho sobre os problemas da inserção internacional da América Latina e do Brasil por meio da produção de *commodities*. A superação desse debate permitiu, no pós-guerra, o crescimento e o desenvolvimento industrial brasileiro, permitindo, em certo momento, alcançar um grau de diversificação industrial próxima a alguns países mais desenvolvidos e possibilitando uma nova fronteira de expansão da nossa economia.

Sem aprofundar demais esse debate, que exigiria um espaço muito maior do que esta apresentação, o fato é que a atual inserção externa subordinada brasileira, na qual o setor petrolífero é um dos exemplos mais marcantes – na visão do Instituto de Estudos Estratégicos de Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis (Ineep) –, passa indubitavelmente por uma compreensão dos atuais movimentos americanos sobre a periferia latino-americana e pela “reorganização” da divisão do comércio internacional, cuja articulação do Brasil está alicerçada aos impulsos do centro.

Por isso, a ideia de republicar alguns dos artigos originalmente escritos para o livro *Polarização Mundial e Crescimento* se deve não apenas pela contribuição histórica para o tema da inserção internacional, mas também em razão do seu papel central para orientar o debate sobre energia e petróleo realizado pelo Ineep. O texto de Carlos Aguiar de Medeiros e Franklin Serrano tem uma fundamental contribuição para compreender a relação entre inserção externa e crescimento, a partir do processo de industrialização da economia brasileira. Esse tema ajuda a entender os equívocos da inserção internacional econômica brasileira no governo em curso.<sup>3</sup>

## 2. Introdução<sup>4</sup>

Nos textos iniciais da Comissão Econômica para a América Latina (Cepal), e, em particular, no pensamento original de Raul Prebisch, o crescimento das exportações era considerado fator estratégico para um crescimento econômico

---

<sup>3</sup> O artigo aqui apresentado foi publicado originalmente em 2001 como parte do livro *Polarização Mundial e Crescimento*. A versão atual apresenta algumas correções da versão original.

<sup>4</sup> Os autores agradecem ao apoio do CNPq.

sustentado. A questão geral com a qual os países latino-americanos se deparavam em seu processo de industrialização, argumentava Prebisch, era a da restrição de divisas; a questão particular com a qual alguns países se deparavam era a exiguidade de seus mercados internos.

Contemporaneamente, em diversas teorias e interpretações sobre o desempenho econômico comparativo dos países, a relação entre exportações e crescimento econômico longe de apresentar a mesma clareza como a desenvolvida por Prebisch constitui um tema extremamente polêmico e não raro apresenta-se de forma obscura. A polarização entre uma modalidade de “crescimento liderado pelas exportações” e um “crescimento liderado pelo mercado interno” ou, como assim se refere o Banco Mundial, a existência de uma via “orientada para fora” e uma outra “orientada para dentro”, tal como as que supostamente teriam predominado na Ásia e na América Latina, revelam interpretações e mecanismos de causalidade muito distintos e mesmo opostos.

A rigor, a versão neoclássica do crescimento liderado pelas exportações, difundido pelo Banco Mundial, enfatiza não propriamente o papel deste componente no crescimento, mas a importância da neutralidade de incentivos (tarifas, taxa real de câmbio etc.) e da abertura externa (concorrência via importações) para uma alocação eficiente de recursos. Segue-se desta abordagem um corolário inteiramente arbitrário: as vias de crescimento lideradas pelas exportações foram construídas por políticas econômicas “amigáveis aos mercados” o contrário do que teria predominado naquelas lideradas pelo mercado interno. Em outro plano, abordagens keynesianas, como as de McCombie e Thirwall (1994), generalizam para todos países o caso particular de algumas economias em que as exportações constituem o principal componente autônomo da demanda. Neste sentido, as diferenças estruturais entre os países são eliminadas. Num outro extremo, outras visões baseiam-se nos casos particulares em que o papel das exportações é restrito enquanto componente de demanda. Em tais visões, um crescimento liderado pelas exportações é uma exceção e, em geral, é associado negativamente a “plataformas de exportação” típicas de pequenas economias dependentes e complementares ao capital estrangeiro. As exportações são na maioria das economias um resíduo decorrente da expansão interna. Neste caso, o papel das exportações no deslocamento da restrição de divisas é claramente subestimado.

Como aqui pretende-se argumentar, numa direção muito próxima às formulações originais de Prebisch, as exportações podem ser mais ou menos importante para a expansão da economia – de acordo com uma série de características estruturais de cada país –, entretanto seu papel no financiamento e relaxamento da restrição externa ao crescimento é absolutamente central e

estratégico para todos os países, com a exceção daquele que emite a moeda de circulação internacional (MEDEIROS; SERRANO, 1999).

Neste sentido, é importante distinguir o papel da taxa de crescimento das exportações, por um lado, como componente da tendência da demanda efetiva à longo prazo e, por outro, pela sua função no equacionamento do financiamento externo do desenvolvimento econômico.

Dado este objetivo, pretende-se examinar como algumas teorias que privilegiam a questão da demanda efetiva à longo prazo e/ou a restrição externa ao crescimento tratam o papel do crescimento das exportações. Ao mesmo tempo, a análise terá como referência primordial a experiência histórica brasileira, não apenas por seu interesse intrínseco, mas também por algumas características peculiares desta experiência que a tornam um desafio para uma discussão como a proposta neste trabalho.

A importância do caso brasileiro reside, em primeiro lugar, não apenas pelo fato de que durante um dos períodos em que a economia apresentou elevadas taxas de crescimento as exportações estagnaram, entre os anos 1950 e 1960, como também pela constatação de que num dos períodos de relativamente rápida expansão das exportações, na década de 1980, a taxa de crescimento da economia foi muito baixa.

A reconsideração do papel central do crescimento das exportações permitirá lidar, ao final do artigo, com o aparente paradoxo de que, na década de 1980, a economia brasileira esteve sujeita a uma severa restrição de balança de pagamentos, devido em grande medida ao corte e à parcial reversão dos fluxos de capital externo, enquanto, nos anos 1990, a economia recebeu enormes fluxos de capital e, no entanto, apresentou uma performance de crescimento ainda inferior à do que no decênio anterior.

O argumento será apresentado da seguinte forma. Na seção 3, retoma-se a temática estruturalista original sobre a restrição externa ao crescimento dos países periféricos e em particular o processo de substituição de importações. Em seguida, (seção 4), discute-se o papel das exportações enquanto componente da demanda efetiva a fim de examinar tanto o conceito de crescimento liderado pelas exportações, como o de crescimento patrocinado pela expansão do mercado interno. Uma análise distinguindo as condições de sustentabilidade e as de liquidez externa de uma economia que cresce incorrendo em déficit em conta corrente é apresentada a seguir (seção 5). De posse dos conceitos e indicadores desenvolvidos anteriormente, a experiência brasileira é reconsiderada tanto em termos históricos

quanto comparativos (seção 6). E, por fim, algumas breves observações conclusivas serão apresentadas (seção 7).

### 3. O estruturalismo e a “substituição de importações”

A mensagem central da abordagem estruturalista dos problemas da economia latino-americana, feita por Prebisch (1949 e 1951) que interessa recuperar neste texto, é a ideia simples, porém fundamental, de que as importações são em geral induzidas pelo nível de produto e renda doméstico. Isto implica que, para um dado país, as exportações são uma função do nível de atividade e renda do “resto do mundo”, o que aliás as tornam “autônomas” em relação ao nível de produto doméstico. Supondo provisoriamente que não possam ocorrer fluxos de capital persistentes (esta hipótese será relaxada mais adiante), a longo prazo as importações devem ser pagas com exportações.

O ponto central que Prebisch, nas mesmas obras, tenta chamar a atenção era o de que se os países latino-americanos se mantivessem, à guisa de supostas “vantagens comparativas”, especializados em exportar produtos agrícolas de baixa elasticidade renda e em importar produtos industriais de alta elasticidade, a necessidade de fechar as contas externas significaria uma restrição externa que “obrigaria” aos países daquela região crescerem a longo prazo a taxa menores que os países industrializados. Tal constatação se basearia na diferença das elasticidades-renda das importações, que tinha uma tendência estrutural a se acelerar em relação às exportações. Nestas condições, a única maneira de adequar o montante de importações à chamada “capacidade de importar” dada pelas exportações seria através da redução do ritmo de crescimento da economia.

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

À medida que a renda real per capita ultrapassa certos níveis mínimos, a demanda de produtos industriais tende a crescer mais do que de alimentos e outros produtos primários. Não obstante, a situação dos países menos desenvolvidos é muito distinta da dos centros, pois estes importam aqueles produtos primários de menor elasticidade renda da demanda do que a dos artigos industriais que a periferia importa dos centros. Para crescer sua renda real, os países periféricos necessitam importar bens de capital cuja demanda



crece com esta renda ao mesmo tempo em que a elevação do nível de vida se manifesta em intensa demanda de importações de grande elasticidade que tendem a crescer mais do que a renda (PREBISCH, 1951, p. 271).

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

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

Finalmente, cabe notar na formulação acima que este argumento a favor da industrialização da periferia não determina uma modalidade específica como o processo de substituição de importações. A questão da substituição de importações é desenvolvida a partir da suposição de que, no período do pós-guerra, as exportações dos países periféricos não apresentariam grande dinamismo devido às políticas dos países centrais de proteção à sua agricultura e também pela tendência do novo “centro cíclico principal”, os Estados Unidos, de exportar produtos primários maciçamente (ao contrário da Grã-Bretanha que era grande importadora).

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

Há pois que aceitar (...) a possibilidade de que se tenha que reduzir o coeficiente de importações... reduzindo ou suprimindo produtos não essenciais para dar lugar a importações mais amplas de bens de capital. Em todo caso, a necessidade

de mudar a composição de importações parece indispensável para prosseguir a industrialização. Há que se compreender claramente o que isto significa. É uma mera adaptação das importações a capacidade de pagamento dada pelas exportações. Se estas tivessem crescido suficientemente não seria necessário pensar em restrições salvo se mediante estas se queira intensificar o processo de industrialização. Mas as exportações de América Latina dependem das variáveis de renda principalmente dos EUA e Europa e de seus respectivos coeficientes de importação de produtos latino-americanos. Em consequência, escapam a determinação direta de América Latina: trata-se de uma condição de fato que só poderia modificar-se por decisão da outra parte (PREBISCH, 1949, p. 140).

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

Não se trata certamente de autarquia, de perseguir a redução sistemática das importações senão, pelo contrário, de importar o quanto se pode em virtude das exportações e dos investimentos estrangeiros (...). As possibilidades de crescer de outra forma são muito limitadas, se bem que não se deva descuidar, de modo algum, toda possibilidade de se obter um crescimento satisfatório das exportações (PREBISCH, 1951, p. 251).

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

No entanto, o crescimento à custa de contínuas reduções do coeficiente de importações esbarrava em claros limites à medida que se passa da fase “fácil” de substituir bens de consumo não-duráveis e menos sofisticados para a fase mais complexa de produção de bens de capital. Mesmo em casos bem sucedidos como o brasileiro, o sucesso da substituição de importações num setor, como o de bens duráveis de consumo, conduz, como nos anos 1960, a um aumento na participação das importações no consumo aparente de bens intermediários e bens de capital pressionando a disponibilidade de divisas.<sup>5</sup> Assim, como os insumos intermediários

---

<sup>5</sup> Aqui, residia uma diferença fundamental entre o Brasil e a Argentina no imediato pós-guerra. O Brasil era menos dependente do que a Argentina na importação de bens intermediários e sofreu uma menor deterioração dos termos de troca. Por isto, pôde reservar cerca de 30% de suas receitas cambiais à importação

e os bens de capital tem alta elasticidade-renda e são indispensáveis para a produção, a medida em que a industrialização prossegue, fica cada vez mais difícil impedir que a propensão a importar aumente, quanto mais reduzi-la. A necessidade, neste contexto, de antecipar e programar investimentos simultaneamente em bens intermediários e de capital se tornaria algo fundamental (TAVARES, 1963). De tal forma, longe de ser um viés ideológico, um alto grau de “intervencionismo” estatal e planejamento se impunha para que fosse possível uma alocação eficiente das divisas escassas.<sup>6</sup>

Infelizmente nem sempre há clareza suficiente sobre estes conceitos na literatura sobre desenvolvimento. Nos trabalhos do Banco Mundial, notam-se referências ao processo de substituição de importações como uma estratégia de desenvolvimento diametralmente oposta ao crescimento “orientada para fora” que, ao contrário da primeira considerada estatista e com tendências autárquicas, seria baseada nas “forças de mercado” ou pelo menos mais “amigável ao mercado” (WORLD BANK, 1993).

De forma um tanto mecânica, vários autores classificam os países como tendo seguido uma ou outra destas estratégias alternativas observando se o processo de desenvolvimento esteve associado a um aumento ou diminuição da parcela das exportações no produto (DODARO, 1991; BHAGWATI, 1986). Assim, os países que expandiram a parcela das exportações no produto seriam casos de crescimento liderado pelas exportações e aqueles cuja parcela das exportações no produto caiu ao longo do processo (como o Japão por exemplo) estariam perseguindo a estratégia de substituição de importações.<sup>7</sup>

Como observado acima esta contraposição não faz sentido. As estratégias desenvolvimentistas bem sucedidas no pós-guerra não são tão diferentes entre si e tanto as que se concentram mais no polo da substituição de importações como a do Brasil nos anos 1950, quanto as que privilegiam mais a expansão das exportações como na Coreia ou Taiwan, são igualmente intervencionistas, sendo apenas variantes nacionais da industrialização tardia liderada pelo Estado, justificadas pelos mesmos argumentos gerais apontados acima.<sup>8</sup>

---

de bens de capital permitindo elevar sua taxa de acumulação; esta possibilidade não esteve disponível na Argentina. (TAVARES, 1963; FERRER, 1963).

<sup>6</sup> Entre os países industrializados esta questão tornou-se evidente na economia de guerra (permanecendo até o Plano Marshall) nas originais técnicas de administração de câmbio implementadas na Alemanha por Schacht e parcialmente copiadas na Inglaterra e defendidas por Keynes como inevitáveis.

<sup>7</sup> Sobre estes autores ver também a crítica de Palumbo (1998, p.3).

<sup>8</sup> Não caberia um exame histórico mais amplo desta questão, entretanto, vale observar que a interpretação de que entre os países periféricos na segunda metade do século XIX, sob a liderança da Inglaterra, as trajetórias

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

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

A inadequação desta taxinomia se torna evidente quando se nota que os quatro países tiveram estratégias de desenvolvimento lideradas pelo Estado com muito intervencionismo (logo deveriam ser vistos como praticando “substituição de importações”) e, em todos eles, as exportações tiveram um peso importante na demanda final autônoma da economia (logo todos também deveriam ser classificados como “crescimento liderado pelas exportações”).

Curiosamente Eatwell (1987) cita o seguinte (e conhecido) pronunciamento do vice-ministro Ojimi do ministério de comércio e indústria japonês (MITI) como um claro argumento a favor do processo de substituição de importações e, portanto, “contra” o crescimento liderado pelas exportações:

O MITI decidiu estabelecer no Japão indústrias que requerem o emprego intensivo de capital e tecnologia (...). De um ponto de vista de curto prazo e estático, o encorajamento a estas indústrias pareceria estar em conflito com a racionalidade econômica. Mas do ponto de vista do longo prazo, estas são precisamente as indústrias nas quais a elasticidade-renda da demanda é alta, progresso técnico é rápido, e a produtividade do trabalho cresce rápido (...) (OJIMI, 1970 *apud* EATWELL, 1987, p. 346).

---

exportadoras foram construídas num ambiente marcado pelo liberalismo econômico é amplamente discutível. O protecionismo e a promoção de exportações não se afirmaram como estratégias opostas mas complementares em países tão disparees como Brasil ou o Canadá e a Austrália.

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

#### 4. Crescimento “hacia dentro” e “hacia fuera”

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

Esta questão mereceria um tratamento mais aprofundado sobre seus múltiplos aspectos (particularmente o tecnológico), mas este texto se detém a apenas dois aspectos, a saber: (i) o impacto sobre a situação da balança de pagamentos e; (ii) o efeito sobre o dinamismo do mercado interno.

A existência de capacidade de produção doméstica de meios de produção é fundamental para aliviar a restrição externa ao crescimento na medida em que permite o controle da propensão marginal a importar mesmo com crescimento da taxa de investimento. Assim, quanto maior a proporção dos meios de produção que já é produzida internamente menor é a propensão marginal a importar associada a uma dada taxa de investimento o que gera uma considerável folga na situação da balança de pagamentos. O segundo efeito da implantação do setor doméstico de meios de produção é que o impacto de um aumento dos componentes autônomos da demanda final sobre o crescimento dos mercados da produção e do emprego seja bem maior. Um crescimento dos gastos autônomos gera o efeito multiplicador sobre o consumo e o efeito acelerador sobre o investimento, tanto em bens intermediários (capital circulante) quanto em capital fixo. Este efeito acelerador gera ulteriores efeitos multiplicadores sobre o consumo etc.

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

Neste sentido, a implantação do setor doméstico de meios de produção é uma condição crucial para que seja possível o crescimento “hacia dentro” baseado na expansão do mercado interno em contraposição ao crescimento “hacia fuera” liderado pelas exportações (TAVARES, 1963; SERRANO, 1998). Isto ocorre, em

primeiro lugar, porque a menor propensão marginal a importar e elasticidade-renda das importações permite que a expansão do mercado interno não esbarre rapidamente numa restrição de balança de pagamentos. E, em segundo lugar, porque a própria extensão e dinamismo do mercado interno é consideravelmente amplificada pelos efeitos deste setor sobre a demanda global.

Assim, em economias atrasadas que não possuem um setor de meios de produção, torna-se praticamente inevitável que seu crescimento seja “hacia fuera” tanto pela pouca folga na restrição externa quanto pelo baixo dinamismo do mercado interno.<sup>9</sup> Expansões sustentadas necessariamente têm que vir acompanhadas de aumentos na “capacidade de importar”. Nas economias cujo processo de industrialização levou à implantação de um significativo setor de meios de produção, o crescimento será liderado pelo mercado interno ou pelas exportações segundo o tamanho relativo das exportações em relação aos demais gastos autônomos que não criam capacidade produtiva doméstica como o consumo financiado por riqueza e/ou crédito, o “investimento residencial” (construção civil) e os gastos públicos.

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

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

Mesmo nestas economias não é uma crescente parcela das exportações no produto que importa, mas sim que uma expansão deste componente tenha efeitos aceleradores e multiplicadores de forma que a parte das exportações no produto

---

<sup>9</sup> Sob este aspecto, as economias atrasadas são semelhantes às economias pequenas que premidas pela necessidade de importar e a exiguidade de seus mercados internos é obrigada a buscar nos mercados externos seu dinamismo principal.

possa se manter constante ou até cair em determinados períodos.<sup>10</sup> De fato, as economias em que o crescimento é liderado pelas exportações tendem também a se concentrar em países menores que, usualmente por motivos estruturais (falta de certos recursos naturais por exemplo), tem coeficientes de importações mais elevados do que os dos países cujo crescimento é liderado pela expansão do mercado interno.

Deste ponto de vista, fica claro que no caso da economia brasileira não faz muito sentido pensar em crescimento liderado pelas exportações pois estas, devido a uma série de características estruturais do país (dimensões geográfica, diversidade regional e de recursos produtivos, base demográfica, etc.), não são um componente importante da demanda final autônoma de nossa economia.

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

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

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

---

<sup>10</sup> A parcela do total de gastos autônomos no produto pode ser uma função decrescente da taxa de crescimento destes gastos autônomos. Palumbo (1998) menciona a possibilidade de um crescimento liderado por exportações ser compatível com a parcela das exportações no produto não estar aumentando.

Nesta visão simplista, a economia (ou talvez o governo) sempre gera demanda efetiva suficiente para que se atinja o limite do crescimento dado pelas contas externas (reduzidas aqui à conta comercial) o que nos faz perder de vista a distinção importante entre esses dois conceitos mencionadas no início desta seção.<sup>11</sup>

As observações realizadas até aqui não levaram em conta a existência de fluxos de capitais. É necessário introduzi-los, o que significa considerar restrição externa tendo em vista a obtenção de uma situação sustentável do balanço de pagamentos como um todo e não somente o equilíbrio na balança comercial.

Nas economias agrário-exportadoras latino-americanas típicas com crescimento “hacia fuera”, tanto o investimento direto estrangeiro quanto o crédito externo estariam fortemente articulados com o financiamento da infraestrutura privada e pública do complexo exportador e tenderia a se mover em conjunto com a evolução das exportações (PREBISCH, 1949; MEDEIROS; SERRANO, 1999).

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

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

O primeiro aspecto já é observado no início da década de 1960 (TAVARES, 1978; CARDOSO DE MELLO, 1982). Assim, por exemplo, no Plano Trienal se diz explicitamente que:

No período mais recente observou-se uma indubitável aceleração do desenvolvimento econômico; a taxa anual elevou-se a 7% no período 1957-1961, comparada com 5,2% durante o período imediatamente anterior de cinco anos (...). Para alcançar uma fase de desenvolvimento onde o processo de formação de capital depende principalmente de nossa própria produção de equipamentos, o desenvolvimento da economia brasileira passou a depender de

---

<sup>11</sup> Mesmo Palumbo (1998) talvez por se concentrar apenas no caso das economias exportadoras da Ásia, só examina o papel da taxa de crescimento das exportações no crescimento a longo prazo pela ótica da sua importância para a demanda efetiva, não examinando sua importância para a balança de pagamentos.



sua própria dinâmica interna. Desta forma, não importa quão importantes possam ser os fatores externos, a taxa de crescimento está determinada principalmente pelas condições internas do mercado. O atraso da demanda externa já não se traduz necessariamente em uma redução na atividade econômica (...)" (LEFF, 1967, p. 308).

Com as exportações estagnadas – como a do período do Plano de Metas – os fluxos de investimento e de financiamento externos, ao lado de uma eficiente administração de divisas, foram essenciais para o crescimento econômico. A produção interna de bens de capital e o amplo sucesso na substituição (absoluta) de importações de bens de consumo duráveis num momento marcado por estagnação nas exportações foi realizado no Brasil graças ao fluxo de capital estrangeiro sob a forma tanto de investimentos diretos quanto de empréstimos. Em particular, nesta época, em boa parte, o investimento direto das empresas transnacionais e os públicos financiados externamente tenderam, grosso modo, a seguir a proposta de Prebisch (1949):

(...) durante a fase de escassez de divisas seria prudente orientar os investimentos para aplicações que, ao reduzirem direta ou indiretamente as importações em dólares, permitam atender regularmente aos serviços financeiros do passivo externo do país (PREBISCH, 1949, p. 75).

Posteriormente, no contexto da década de 1970, com a enorme expansão do crédito privado tanto ao setor público quanto privado dos países em desenvolvimento, a partir do crescimento dos mercados internacionais do chamado “circuito do eurodólar” e com o aprofundamento da presença das empresas transnacionais nos setores mais dinâmicos da indústria brasileira, a hipótese de ter se afirmado um ciclo industrial endógeno no Brasil baseou-se no fato de que como as empresas líderes na fase expansiva foram, em grande parte, filiais de empresas transnacionais e sempre que houvesse expectativas de rentabilidade positiva, as necessidades de divisas que excederam as receitas usuais das exportações seriam supridas pelas próprias empresas e bancos coligados. Desta forma, a expansão esperada e realizada da demanda efetiva acabou por induzir endogenamente um fluxo de recursos externos que financiava com facilidade a expansão:

(...) convém lembrar que o desequilíbrio da balança de mercadorias e dos pagamentos em conta corrente por conceito de serviços produtivos. (...) tornam-se mais agudos justamente nos períodos de aceleração do ciclo. No entanto, embora nesses períodos aumente em forma mais do que proporcional a demanda complementar por bens de capital importado, insumos estratégicos e tecnologia, nunca correram limitações do lado da oferta por parte dos supridores externos capazes de interromper o processo de investimento por

limitações da capacidade real para importar. Mesmo quando o poder de compra das exportações esteja estancado ou declinante, a entrada de novo capital de risco, o reinvestimento dos lucros e o suprimento de créditos de fornecedores sempre afluíram para reforçar a capacidade e importar, desde que a economia interna estivesse crescendo rapidamente. Historicamente isso permitiu que o PIB crescesse mais de 6% ao ano no período pós-guerra até 1970 e a produção industrial mais de 10%, com um poder real de compra das exportações crescendo em média a uma taxa de apenas 2%. Apesar de que o ciclo de crescimento interno e o de comércio exterior se mantivessem desencontrados desde 1954 até 1968 e só coincidiram no auge de 1968 a 1973, a entrada de capitais externos guiou-se sobretudo pelo ciclo interno, isto é, pelas oportunidades efetivas de acumulação de capital. É justamente quando a rentabilidade interna das aplicações do capital estrangeiro diminui que este pressiona por maiores remessas e por amortização e juros da dívida superiores à entrada bruta de capitais (TAVARES, 1978, p. 125).

Nesta visão não se nega o caráter contraditório deste surto de expansão, na medida em que os serviços financeiros acumulados de sucessivos déficits em conta corrente poderiam crescer de forma explosiva e levar eventualmente a uma “crise de estabilização” que interromperia periodicamente o crescimento e requereria tanto intervenções do Fundo Monetário Internacional (FMI) quanto a geração temporária de superávits em conta corrente para “limpar o terreno” para o próximo surto expansivo. No entanto, em que pesem estas qualificações, a ênfase claramente está na suposição de que a expansão é, em última instância, determinada por fatores internos em particular a capacidade do Estado desenvolvimentista de articular coerentemente blocos de investimentos públicos, privados e externos. Junto com esta parcial endogenização da própria restrição externa, um importante corolário desta interpretação é que, ao contrário “da necessidade ineludível das exportações industriais” de que falava Prebisch (1949), a taxa de crescimento das exportações é vista como tendo um papel residual na dinâmica da acumulação seja pelo lado da demanda efetiva, seja também pelo lado da provisão de divisas. O tamanho do mercado interno e as perspectivas de investimento criadas pelo Estado desenvolvimentista conduziram a ciclos de endividamento e de atração de capital externo, num contexto de abundante oferta de crédito internacional à juros baixos (acessível tanto ao Estado quanto ao setor privado), que sancionaria endogenamente a dinâmica expansiva interna.

O risco de que a pressão dos serviços da dívida externa e remessas das filiais pudesse vir a comprometer as importações de bens de capital necessárias parecia afastado. Em primeiro lugar, tendo em vista a diversificação industrial brasileira no lado da balança comercial, a pressão sobre as importações só ocorria nas fases expansivas do ciclo de investimento, justamente nas fases em que aumentava o

aporte de recursos externos e diminuía a saída de divisas sob o título de transferência e remessas de lucro. Na reversão do ciclo, o aumento das saídas na conta de serviços era acompanhado por uma queda nas importações de bens de capital.

O ponto que interessa enfatizar aqui é que nesta visão as exportações de manufaturas, rapidamente em expansão desde o final dos anos 1960, são consideradas um resultado da diversificação produtiva interna com um nítido movimento anti-cíclico. Assim, elas tendem a expandir como forma de compensar a reversão cíclica e não de forma articulada com a expansão do mercado interno.

Nesta interpretação, em que as exportações industriais não eram um elemento estratégico essencial para a economia brasileira e que esta financiar-se-ia através do investimento direto e endividamento externo ocorre justamente num período, quando a taxa de crescimento das exportações (e em particular das exportações de manufaturados) era extraordinariamente elevada e não comparável a nenhum outro período posterior. Fica então a questão: afinal uma taxa elevada de crescimento das exportações é ou não uma variável estratégica central para o crescimento a longo prazo em uma economia na qual o crescimento é certamente “hacia dentro” como a brasileira?

## 5. O financiamento externo: sustentabilidade e liquidez

A discussão sobre a relação entre exportações e crescimento requer considerar alguns aspectos gerais sobre o financiamento externo de uma economia e, em particular, sobre as possibilidades de crescimento incorrendo em déficits de conta corrente. Antes de mais nada, deve-se analisar a questão da sustentabilidade (ou solvência) de uma trajetória de crescimento com déficit externo, ou seja, examinar as condições em que o crescimento dos passivos externos da economia mantenha-se relativamente sob controle e não siga uma trajetória explosiva.

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

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

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

Dado um passivo externo líquido já acumulado e considerando que o serviço de rolagem dessa dívida se refere a uma determinada taxa de juros, a relação crucial para a sustentabilidade de uma trajetória de crescimento com endividamento é dada pela diferença entre a taxa de crescimento do valor das exportações e aquela taxa de juros. Se a taxa de crescimento das exportações fica sistematicamente abaixo da taxa de juros, mesmo para um déficit comercial “primário” pequeno e constante, a razão passivo externo/exportações cresce sem limite e, em algum momento, será necessária a geração de um superávit comercial para estabilizar o crescimento do passivo externo (DOMAR, 1957).

Desta forma, é de central importância para países que crescem incorrendo em déficits em conta corrente que a taxa de crescimento de suas exportações seja suficientemente elevada para garantir a condição de estabilidade de Domar (que no Brasil ficou conhecida através de Mario Henrique Simonsen que usou este argumento para mostrar ao FMI que a crise da dívida externa nos anos 1980 não era apenas uma “crise temporária de liquidez” como os técnicos do fundo argumentavam à época).

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

Dada a dificuldade prática de discriminar as taxas de retorno dos diversos tipos de passivos externo – incluindo o pagamento por *royalties*, licenças e patentes – um bom indicador empírico razoavelmente adequado da situação da sustentabilidade de uma trajetória de crescimento com déficit externo é a evolução da razão déficit em conta corrente/exportações. Este indicador ainda tem a vantagem adicional de refletir bem o impacto do aumento do coeficiente e volume de importações que marcaram as experiências de abertura comercial e financeira dos chamados “mercados emergentes” nos anos 1990 (KREGEL, 1996). Note-se, no entanto, que mesmo uma trajetória insustentável de acumulação de passivos externos, embora leve, mais cedo ou mais tarde, a alguma desaceleração do crescimento, não necessariamente tem que terminar em uma crise financeira e cambial. A crise de liquidez externa e a crise cambial propriamente dita em geral ocorrem apenas quando subitamente os credores externos se recusam a refinarciar os compromissos externos que vencem num determinado período, o que, mesmo numa situação em que o déficit em conta corrente (o fluxo líquido de capitais num dado período) não seja tão vultoso, faz o total do estoque de empréstimos não renovados aparecer como um fluxo bruto de “saída” de capital que pode rapidamente exaurir as reservas externas do país e detonar uma crise.

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

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

## 6. Exportações e crescimento na experiência brasileira

Tendo em vista a discussão anterior é importante examinar brevemente alguns dilemas da inserção externa e do crescimento econômico da economia brasileira no pós-guerra.

O período de 1956 a 1962 foi um verdadeiro divisor de águas na industrialização brasileira. A implantação de novos setores produtivos em meio a uma elevada taxa de crescimento do produto interno distinguiu o Brasil no continente latino-americano. Este período foi marcado também na economia mundial por baixa liquidez e na economia brasileira por estagnação nas exportações e restrição de divisas (SERRA, 1982). Sob o regime cambial discriminatório então vigente, a entrada de investimentos e de financiamentos externos parcialmente compensou aquela estagnação e as reservas disponíveis foram alocadas aos setores prioritários, em particular o de bens de capital (TAVARES, 1963). Neste sentido, com amplo ingresso de capital externo sob a forma de novas instalações industriais voltadas para a expansão do seu amplo mercado interno, a economia brasileira guiada por um moderno Estado desenvolvimentista, contornou admiravelmente a restrição externa imediata explorando oportunidades e o potencial de seu mercado interno. Esta foi o acicate da industrialização na medida em que a restrição absoluta das importações se limitou aos setores cuja produção doméstica desejava-se estimular. Entretanto, com as exportações estagnadas e concentradas em produtos primários, a ampliação da capacidade de importar tornou-se fortemente dependente do financiamento externo e da entrada de investimentos. Depois de registrar um superávit em 1956, o déficit de transações correntes atingiu 20% das exportações em 1957 e 37% em 1960, ampliando a fragilidade externa e, conseqüente, o declínio das condições de solvência da economia. A economia brasileira levava ao limite um processo de industrialização pesada com elevada presença do capital estrangeiro exportando basicamente produtos primários.

Nestas condições, a sustentação do crescimento tornava-se cada vez mais problemática requerendo desvalorizações cambiais com importantes efeitos inflacionários na economia.<sup>12</sup>

Do ponto de vista da inserção internacional do país, dois fatos notáveis ocorreram na segunda metade dos anos 1960: a retomada do financiamento externo, modesto até 1969 e abundante a partir daí, e a explosão das exportações, em particular as industriais a partir de 1968 (BONELLI; MALAN, 1976). Com este

---

<sup>12</sup> De acordo com Leff (1967), entre 1953-55 e 1960-62, a taxa de câmbio real das importações depreciou-se aproximadamente em 60%.

novo patamar da capacidade de importar, ocorreu um acelerado crescimento econômico – liderado pelos gastos internos – e uma explosão das importações, duramente contidos em meados daquela década. Graças ao controle de câmbio e o regime de incentivos criado, as importações de bens de consumo duráveis foram contidas ao passo que as importações de produtos intermediários e bens de capital cresceram significativamente. Tendo em vista a elevada presença de empresas transnacionais na economia brasileira, a propensão média e marginal a importar em setores não concorrentes com a produção doméstica revelou-se bastante elevada neste período (BONELLI; MALAN, 1976).

Todavia, se as importações cresceram em função da retomada do crescimento e da ampliação (seletiva) do coeficiente de importar, as exportações (sobretudo as industriais) foram fortemente estimuladas pela política de minidesvalorizações cambiais e pelo regime de incentivos. O nível das exportações, atingido em 1973, foi 3,3 vezes superior em dólares correntes frente ao nível existente em 1968, e as exportações industriais foram multiplicadas por 2,9 neste período. Para este resultado, muito contribuiu a taxa de crescimento da economia mundial e, até 1973, a evolução favorável dos termos de troca. Assim, em meio ao forte crescimento do produto e da produção industrial, o déficit de transações correntes em relação às exportações reduziu-se entre 1968 e 1971. Em 1971, mas sobretudo em 1973, com a abrupta elevação dos preços do petróleo, o déficit de transações correntes deu um salto extraordinário em relação às exportações. A desaceleração do crescimento econômico e o forte ritmo expansivo das exportações interrompeu o crescimento desta razão, e posteriormente a reduziu até que em 1979, com o novo choque externo as condições de solvência pioraram significativamente.

Estruturalmente, com a mudança nos termos de troca em 1973 e com a ativa política do II Plano Nacional de Desenvolvimento (PND) de promover investimentos substitutivos em insumos básicos e bens de capital e, simultaneamente, promover exportações, a economia brasileira aprofundou seu processo de industrialização atingindo níveis inéditos entre os países em desenvolvimento, tanto em termos de extensão como em termos de diversificação de seu parque industrial. Ao contrário dos anos 1950, o esforço industrial dos anos 1970 se deu com duas pronunciadas características. De um lado, tendo em vista a extraordinária liquidez internacional com abundância de capitais de empréstimo de curto e longo prazos, os novos projetos de investimento resultaram em um amplo fluxo de capitais ao país e, de outro, graças a estratégia exportadora, a economia brasileira teve suas exportações multiplicadas por 2,8 entre 1974 e 1980. Mais significativo ainda, as exportações industriais que correspondiam a 40% da pauta de exportações em 1974 evoluíram para 60% em 1981. Estas condições permitiram a

manutenção de altas taxas de crescimento econômico (ainda que declinantes) e de investimento substitutivos de importações. Ainda que modesta, a participação das exportações brasileiras nas exportações mundiais aproximava-se, em 1980, a 1%, razão superior à da Coréia, Singapura, Taiwan, México e China obtidas naquele ano.

Com o choque dos juros e dos preços do petróleo, a redução da demanda externa no final dos anos 1970 e, por fim, com a aguda contração do financiamento externo a partir de 1982, as condições de captação de recursos no exterior da economia brasileira deterioraram-se profundamente. Se nos anos 1970, as exportações permitiam elevado endividamento sem comprometer as condições de solvência da economia, nos 1980, elas tornaram-se a fonte exclusiva de amortização e de remessa dos serviços da dívida. Tendo em vista a espetacular elevação na taxa de juros americana puxando a dos demais – responsável pela duplicação das despesas de juros entre 1979 e 1981 – e a contração dos fluxos de capitais, a economia brasileira entrou na década de 1980 com déficits globais no balanço de pagamentos. A partir da crise da dívida, os mecanismos macroeconômicos que historicamente responderam pelo alto dinamismo da economia brasileira foram desarticulados (SERRANO, 1998). A partir da maxidesvalorização de 1983, a expansão das exportações e a contração das importações tornou-se a principal resposta ao colapso do padrão de financiamento externo da economia. Um *export-led stagnation* marcou estes anos. Sob a inescapável pressão de servir a dívida, as exportações brasileiras passaram de cerca de US\$15 bilhões de dólares em 1979 para cerca de 34 bilhões em 1989. Este esforço exportador foi explicado tanto pelo aprofundamento e diversificação das exportações industriais decorrentes dos investimentos passados, como pela elevação dos subsídios e câmbio favorável para o conjunto das exportações tradicionais. Do ponto de vista internacional, entretanto, a taxa de crescimento das exportações brasileira nos anos 1980 – 4,55% ao ano – foi inferior à da média mundial, e cerca de 1/3 a que nesta década se afirmou na Coréia ou da China. Neste sentido, devido a descontínua e persistente reversão dos fluxos de capitais na economia brasileira e a expansão moderada das exportações, a contração das importações foi inexorável e ainda assim insuficiente para a estabilização das reservas.

Com efeito, em 1990 as importações brasileiras em dólares correntes eram inferiores às de 1980. A solidariedade entre expansão do mercado interno e diversificação das exportações estava baseada, até os anos 1980, na ampliação da capacidade de importar da economia brasileira de forma a viabilizar o prosseguimento da industrialização. Esta expansão, como observado, requereu amplo financiamento externo. Com o colapso deste, o crescimento das exportações foi inteiramente absorvido pelo aumento das transferências financeiras e não



ampliou a capacidade de importar. Quando nos anos 1990, a economia brasileira retornou ao sistema financeiro internacional, sua indústria e sua competitividade externa eram significativamente menores, em relação ao resto do mundo, do que a existente no início dos anos 1980.

A combinação em 1991 de ampla liquidez internacional, reduzida taxa de juros dos Estados Unidos com elevadas taxas de juros domésticas e abertura financeira resultou para a economia brasileira, assim como em geral as economias latino-americanas, um retorno aos fluxos líquidos de capitais e queda das transferências financeiras desfazendo o tipo de restrição externa que se abateu na economia desde o início dos anos 1980. No Brasil, como em geral na América Latina, foi possível retomar taxas de crescimento positivas. Nas novas condições internacionais, o diferencial entre taxas de juros internas e externas induziu a uma massiva entrada de capitais e elevada recomposição de reservas. Com taxas nominais de câmbio ainda indexadas de forma a garantir alguma estabilidade à taxa real de câmbio, as exportações brasileiras cresceram até 1995 a um ritmo superior ao prevalecente nos últimos anos da década de 1980, em meio a um contexto de baixo crescimento do produto e hiperinflação. Estas condições precederam no Brasil, como em geral na América Latina, o programa de estabilização como o implementado em 1994 centrado na estabilização da taxa de câmbio nominal e elevados diferenciais de taxas de juros. Com a aceleração da abertura comercial, operaram-se transformações radicais e imediatas na balança comercial e de transações correntes. A valorização da taxa de câmbio real e a redução das tarifas levaram a um extraordinário crescimento das importações e desaceleração nas exportações, em particular das industriais. Em consequência, o déficit em transações correntes passou de 3% das exportações em 1994 para 38% em 1995, uma mudança sem precedentes na história do pós-guerra.

A sobrevalorização cambial induzida pelos altos diferenciais de juros acabou por manter as taxas de juros domésticas em níveis elevados na medida em que provocava a expectativa de uma desvalorização eventual.<sup>13</sup> A expansão contínua do déficit de transações correntes num contexto de baixo dinamismo exportador levou a um crescimento acelerado dos passivos externos, com alta participação dos fluxos de capitais de curto prazo, aumentando assim também a fragilidade financeira externa. Ocorreram em consequência tanto um baixo crescimento do produto, cronicamente contido pela política fiscal e monetária até que em 1999, o acúmulo de passivos de curto prazo em relação às reservas levou ao *bailout* do FMI e a reversão da política cambial. Como resultado do viés anti-exportador, em 1998, a

---

<sup>13</sup> De 1994 a 1999, a taxa de juros nominal média situou-se num patamar de 34,6% aa com picos em 1995 e 1998 o que permite referir-se a uma taxa cronicamente elevada ao longo da década (IEDI, 2000).

participação das exportações brasileiras nas exportações mundiais era inferior a existente em 1980, enquanto entre estes anos, a Coreia dobrou sua participação e a China a triplicou.

## 7. Observações finais

Se nos anos 1980, por decorrência da dívida externa houve uma ruptura nos mecanismos de articulação entre expansão das exportações e sustentabilidade do crescimento do mercado interno, nos anos 1990, a despeito da abundante liquidez externa, esta ruptura prosseguiu. Na década de 1980, a contração das importações de bens de capital decorrente do regime de proteção e da taxa de câmbio levou a um atraso na modernização de diversos setores produtores de bens de capital; nos anos 1990, diferentemente, a explosão de importações levou a significativa atrofia deste segmento e de sua capacidade exportadora.

A reespecialização da economia brasileira com redução da diversificação da sua estrutura produtiva resultou em uma pauta exportadora mais concentrada em setores de menor conteúdo tecnológico e mais baixo dinamismo na economia internacional.<sup>14</sup> Tendo em vista o elevado crescimento do coeficiente de importações e baixo crescimento das exportações<sup>15</sup>, a reespecialização produtiva transformou um sistema industrial superavitário, num sistema fortemente deficitário.

É importante salientar que a evolução decorrente do ambiente macroeconômico construído naquele período se deu num contexto marcado por uma impressionante entrada de investimento direto estrangeiro.<sup>16</sup> Com efeito, segundo estudo recente, a participação do investimento direto estrangeiro sobre a formação bruta de capital fixo passou de 2,4% em 1994 para 31,1% em 1999 (MIRANDA, 2000).

Do ponto de vista qualitativo, a principal característica desta onda de investimentos foi o predomínio das aquisições de empresas existentes e não, como

---

<sup>14</sup> Segundo estudo do IEDI, a participação das exportações brasileiras em setores classificados como muito dinâmicos no comércio mundial caiu de cerca de 20% do início da década para 13% na segunda metade da década. Interessante notar que do ponto de vista qualitativo a mudança substancial foi na pauta de exportações e não na de importações, estas continuaram concentradas em setores de maior dinamismo no comércio mundial, ao contrário das exportações (IEDI, 2000).

<sup>15</sup> Segundo Mesquita (2000), o coeficiente de importações da indústria brasileira (importações/produção) passou de 5,7 em 1990 para 20,3% em 1998. Já os coeficientes de exportação passaram de 9,4% para 14,8% (MESQUITA, 1999).

<sup>16</sup> Estes evoluíram de 3,01 bilhões de dólares para 31,1 bilhões entre 1994 e 1998, segundo dados do Banco Central.

no passado, a instalação e expansão de filiais. Contrariando as expectativas mais ingênuas sobre o impacto destes investimentos sobre as exportações, a direção principal, tanto em função da lógica setorial dos investimentos voltado para *non-tradeables* (serviços) quanto pelo maior coeficiente de importações das empresas estrangeiras, foi o da expansão acelerada das importações.

Esta mudança na estrutura patrimonial das empresas brasileiras conferiu um peso estrutural a este maior coeficiente de importações e ao déficit nos serviços. Assim, em meio a desigual processo de expansão da produtividade registrado no setor industrial brasileiro, este tornava-se menos e não mais competitivo do ponto de vista externo (BONELLI, 2000). Dessa forma, apesar da volta de capitais e da suposta modernização econômica, os anos 1990 foram marcados por um contínuo atraso industrial brasileiro principalmente em relação à Ásia.

#### 8. Referências bibliográficas

BHAGWATI, J. Rethinking trade strategy. In: LEWIS, J.; KALLAB, V. (Eds.), **Development Strategies Reconsidered**. Washington: Overseas Development Council, 1986.

BONELLI, R. Ganhos de produtividade na economia brasileira na década de 90: um retrato de corpo inteiro. **Especial SOBEET**, São Paulo, III, n. 15, 2000.

BONELLI, R.; MALAN, P. S. Os limites do possível: notas sobre balanço de pagamento s e indústria nos anos 70. **Pesquisa e Planejamento Econômico**, Brasília, v.6, n.2: 353-406, ago. 1976.

CARDOSO DE MELLO, J. M. **O capitalismo tardio**. São Paulo: Editora Brasiliense, 1982.

DODARO, S. Comparative advantage, trade and growth: export-led growth revisited. **World Development**, 1991, vol. 19, n. 9: 1153-1165, 1991.

DOMAR, E. D. **Essays in the theory of economic growth**. London: Oxford University Press, 1957.

EATWELL, J. Import substitution and export-led growth. In: EATWELL, J.; MILGATE, M.; NEWMAN, P. **The new palgrave dictionary of economic**. New York: MacMillan Press, 1987.

FERRER, A. **La economía argentina: las etapas de su desarrollo y problemas actuales**. Buenos Aires: Fondo de Cultura Económica, 1963.

FIORI, J. L. C. A nova estratégia americana. **Instituto de Estudos Estratégicos de Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis (Artigos)**, Rio de Janeiro, 05 abr. 2017. Geopolítica.

IEDI. Abertura, política cambial e comércio exterior brasileiro – lições dos anos 90 e pontos de uma agenda para a próxima década. **Instituto de Estudos para o Desenvolvimento Industrial (Artigos)**, São Paulo, ago. 2000.

KREGEL, J. Riscos e implicações da globalização sobre a autonomia das políticas nacionais. **Economia e Sociedade**, Campinas, n. 7: 29-49, dez. 1996.

LEFF, N. H. Export stagnation and autarkic development in Brazil, 1947-1962. *The Quarterly Journal of Economics*, vol. 81, n. 2: 286-301, may 1967.

MCCOMBIE, J. S. L; THIRWALL, A. P. **Economic growth and the balance-of-payments constraint**. New York: St. Martin Press, 1994.

MEDEIROS, C. A.; SERRANO, F. Padrões monetários internacionais e crescimento. In: FIORI, J. L. (Org.) **Estados e moedas no desenvolvimento das nações**. Petrópolis: Editora Vozes, 1999.

MESQUITA, M. M. A indústria brasileira nos anos 90. O que já se pode dizer? In: GIAMBIAGI, F.; MESQUITA, M. M. (Org.) **A economia brasileira nos anos 90**. Rio de Janeiro: BNDES, 1999.

MIRANDA, J. C. **Abertura comercial, reestruturação industrial e exportações brasileiras**. Rio de Janeiro: Ipea, 2000. Mimeografado.

PALUMBO, A. Some observations on the relationship between experts and economic growth. In: Sraffa and Modern Economics Conference, Centro di Ricerche e Documentazione Piero Sraffa. **Anais...** [...]. Rome: Centro di Ricerche e Documentazione Piero Sraffa, 1998.

PREBISCH, R. **El desarrollo económico de América Latina y algunos de sus principales problemas**. Santiago: Nações Unidas, 1949.

PREBISCH, R. Interpretação do processo de desenvolvimento econômico (Estúdio Econômico de la CEPAL – 1949). **Revista Brasileira de Economia**, ano 5, n. 1, mar. 1951.

SARTI, F.; CASTILHO, M. Méritos e desafios de uma agenda externa multilateral. **Le Monde Diplomatique**, São Paulo, 28 nov. 2018. Brasil.

SERRA, J. Ciclos e mudanças estruturais na economia brasileira do pós-guerra. *Revista de Economia Política*, vol. 2, n. 2(6): 5-45, abr./jun. 1982.

SERRANO, F. Long period effective demand and the Sraffian supermultiplier. *Contributions to Political Economy*, vol. 14: 67-90, 1995.

SERRANO, F. Tequila ou tortilla: notas sobre a economia brasileira nos noventa. *Archetypon*, ano 6, n. 18, set./dez. 1998.

TAVARES, M. C. **Da substituição de importações ao capitalismo financeiro: ensaios sobre economia brasileira.** Rio de Janeiro: Zahar, 1963.

TAVARES, M. C. **Ciclo e crise: o movimento recente da industrialização brasileira.** Campinas: Unicamp, 1978.

WORLD BANK. **The East Asian miracle.** Washington: World Bank, 1993.