
REAÇÕES DE POLÍTICAS ECONÔMICAS AOS CHOQUES EXTERNOS EM ALGUNS PAÍSES LATINO-AMERICANOS

*Bela Balassa**

Tradução de Suzi Solon

INTRODUÇÃO

Os países em desenvolvimento não pertencentes à OPEP sofreram choques de magnitude considerável após 1973. No período 1973-78, estes choques incluíram a quadruplicação dos preços do petróleo, que se materializou em 1974, e a recessão mundial de 1974-75, seguida por uma recuperação relativamente lenta. Os choques externos afetaram adversamente o balanço de pagamentos dos países aqui considerados, através da deterioração de seus termos de troca e por meio da desaceleração no crescimento da demanda externa por seus produtos de exportação.

Os países em desenvolvimento não pertencentes à OPEP adotaram diversas políticas em resposta a esses choques externos, como, por exemplo, financiamento externo adicional, promoção de exportações, substituição de importações, ou ainda redução da taxa de crescimento econômico.

Este artigo examina o impacto econômico dos choques externos e das políticas adotadas em resposta a esses choques em três

países latino-americanos (Brasil, México e Uruguai), durante o período 1973-78. Brasil e Uruguai são casos típicos de países que sofreram as consequências dos aumentos nos preços do petróleo, mas diferiam quanto às suas reações de políticas econômicas. Ao mesmo tempo, os termos de troca deterioraram-se bem menos no caso do México, que começou a exportar quantidades crescentes de petróleo a partir de 1977. Por outro lado, a escolha do ano 1978 como fim desse período permite-nos distinguir os efeitos dos dois choques do petróleo, tratando-se o segundo da aproximada duplicação dos preços do petróleo em 1979.

A seção 1 do artigo descreve o esquema analítico utilizado para estimar os efeitos dos choques externos sobre o balanço de pagamentos, e das políticas adotadas em resposta aos mesmos, fazendo-se considerações adicionais sobre o tratamento de choques internos. Com base nesse esquema, a seção 2 apresenta as estimativas feitas para os três países mencionados. Finalmente, a seção 3 considera as políticas econômicas adotadas e as relaciona aos resultados obtidos. As fórmulas mais importantes estão listadas no Anexo.

* Da Johns Hopkins University.

1. OS EFEITOS DOS CHOQUES EXTERNOS SOBRE O BALANÇO DE PAGAMENTO E DAS POLÍTICAS ADOTADAS EM RESPOSTA A ESTES CHOQUES: QUADRO ANALÍTICO

Choques externos

Os efeitos dos choques externos sobre o balanço de pagamentos dos países em estudo foram estimados postulando-se uma situação que teria ocorrido na ausência desses choques. Procedendo-se dessa forma, tratou-se separadamente da deterioração dos termos de troca (efeitos nos termos de troca) e a desaceleração no crescimento da demanda externa pelas exportações (efeitos no volume exportado)⁽¹⁾ dos países em questão.

Efeitos nos termos de troca

Para estimar os efeitos dos choques externos nos termos de troca, foi tomada como base a média dos anos 1971-73. Pode-se objetar que, devido aos efeitos do *boom* mundial de 1972-73, os termos de troca dos países em desenvolvimento eram particularmente favoráveis em 1971-73. Todavia, as diferenças são pequenas com relação aos anos 60, e os termos de troca dos países em desenvolvimento em 1971-73 eram de fato ligeiramente menos favoráveis que nos anos 60⁽²⁾. Se excluirmos combustíveis, cujos preços começaram a subir no final de 1973.

Ao fazermos as estimativas, as mudanças

nos termos de troca relativamente ao período base 1971-73 foram atribuídas a choques externos. A hipótese subjacente é que o país em questão é um "tomador de preços" nos mercados mundiais. Tal hipótese aplica-se, *grossa modo*, às exportações principais dos três países em estudo, sendo o café no Brasil a mais importante exceção. Não obstante, na ausência de um modelo explícito para o mercado mundial de café, a hipótese foi utilizada também neste caso.

Os efeitos nos termos de troca foram calculados reavaliando-se as importações e exportações aos preços médios dos anos 1971-73 (abreviadamente "1972"), e calculando a diferença entre os valores a preços *correntes* e os valores a preços *constantes* deste modo obtidos. Eles foram, ademais, decompostos num puro efeito termos de troca, calculado sob a hipótese de comércio exterior equilibrado em relação aos preços de "1972", e nos efeitos de um aumento nos preços das importações sobre o comércio desequilibrado (o déficit ou superávit na balança comercial estimada a preços de "1972")⁽³⁾.

Com o objetivo de indicar o impacto da quadruplicação dos preços do petróleo sobre os termos de troca, os efeitos de mudanças nos preços das importações de combustíveis sobre o balanço de pagamentos são apresentados separadamente dos efeitos de mudanças nos preços de outras importações. Para o item exportações, distinguimos as exportações primárias tradicionais⁽⁴⁾. toma-

(1) Ao longo de todo o artigo, "exportações" refere-se a mercadorias exportadas avaliadas a preços FOB e "importações" refere-se a mercadorias importadas avaliadas a preços CIF

(2) Os números-índices divulgados em NAÇÕES UNIDAS, *Monthly Bulletin of Statistics* (December 1971 e June 1977) são 103, incluindo combustíveis, e 93, excluindo-os, em 1971-73, com base 1970; as médias correspondentes para o período 1961/70 são 101 e 98, respectivamente.

(3) Por exemplo, se os preços das importações e exportações elevaram-se em 50% e 40%, respectivamente, entre "1972" e 1978, e as importações e exportações avaliadas a preços de "1972" foram 220 milhões de dólares e 200 milhões de dólares, o efeito termos de troca estimado será de 30 milhões de dólares, sendo o (puro) efeito termos de troca, para comércio equilibrado, igual a 20 milhões de dólares, e, para o comércio desequilibrado, igual a 10 milhões de dólares (para as fórmulas relevantes veja o Anexo).

(4) As exportações tradicionais foram definidas para incluir todas as mercadorias que responderam por, pelo menos, 1,5% das exportações

das individualmente, combustíveis, exportações de bens primários não tradicionais que não combustíveis e bens manufaturados.

Efeitos no volume exportado

O valor de *tendência* das exportações que teria ocorrido na ausência de choques externos foi estimado sob a hipótese de que as exportações mundiais dos produtos primários tradicionais do país, considerados individualmente, a de combustíveis, a de produtos primários não tradicionais que não combustíveis, e a de bens manufaturados dos países em desenvolvimento, cresceram à mesma taxa que na década anterior, e que o país em questão manteve sua parcela de mercado de "1972" nestas exportações. A hipótese subjacente é que um país em desenvolvimento compete, por suas exportações primárias tradicionais, com todos os ofertantes das mesmas no mercado mundial, enquanto que suas exportações não tradicionais competem com aquelas de outros países em desenvolvimento.

Os efeitos de mudanças na demanda externa foram derivados como a diferença entre o valor de *tendência* das exportações e o valor *hipotético* das exportações, ambos estimados aos preços de "1972". As exportações hipotéticas foram calculadas sob suposições de que as exposições de produtos primários tradicionais do país cresceram à mesma taxa que as exportações mundiais, e que suas exportações de combustíveis, de produtos primários tradicionais que não combustíveis, e de bens manufaturados cresceram à mesma taxa que as exportações dos países em desenvolvimento, entre "1972" e

1978. Isto novamente reflete a hipótese de que o país manteve sua parcela de mercado de "1972" durante o período em consideração.

No caso das exportações de manufaturados, distinguimos, ademais, os efeitos de taxas mais baixas de crescimento do PNB externo, dos efeitos de mudanças na elasticidade-renda da demanda externa por importações, tomados para refletir os efeitos da política comercial adotada nos países importadores. Para este propósito, calculamos o valor das exportações a preços constantes, que seria obtido se a elasticidade-renda da demanda externa por importações tivesse permanecido igual à do período 1963-73 e o país em questão tivesse mantido sua parcela de "1972" nessas exportações.

A diferença entre este valor das exportações supondo *elasticidade-renda-constante* e o valor de *tendência* das exportações foi tomada para refletir os efeitos do declínio nas taxas de crescimento do PNB no exterior, enquanto que a diferença entre o valor *hipotético* das exportações e o valor das exportações supondo *elasticidade-renda-constante* foi utilizada para expressar os efeitos de modificações na elasticidade-renda da demanda externa, por importações. Cálculos distintos foram realizados para as exportações do país com economias desenvolvidas, em desenvolvimento e com economias centralmente planejadas.

Políticas adotadas: resposta aos choques externos

Financiamento externo líquido adicional

Entre as políticas escolhidas para fazer frente aos choques externos, o volume de financiamento externo adicional foi estimado como a diferença entre o hiato *efetivo* de recursos e o valor de *tendência* do hiato de recursos. Este último foi computado sob a hipótese de que as tendências passadas no valor das importações e das exportações a preços constantes se mantiveram e os preços das importações e exportações permaneceram inalterados, tomando-se, ademais, o ba-

de mercadorias do país em 1971-73. Os bens manufaturados foram definidos como categorias SITC* 5 a 8, menos 68; combustíveis como categorias SITC 3; produtos primários de exportação não tradicionais que não combustíveis incluem o restante.

N.T.: *Standard International Trade Classification* ou, em português, *Classificação Uniforme do Comércio Internacional*.

lanço líquido efetivo de serviços* e transferências privadas como um dado. Tal procedimento supõe que, na obtenção de recursos externos adicionais, os países em questão não foram restringidos pelas limitações à tomada de empréstimo no exterior. Esta hipótese não exclui a possibilidade de que empréstimos crescentes ocorreram a taxas de juros mais elevadas.

Promoção de exportações

Os efeitos da promoção de exportações foram representados por alterações nas exportações associadas a alterações da parcela do mercado que tinha o país em "1972". Isto foi feito tomando a diferença entre o valor *efetivo* e o valor *hipotético* das exportações, a preços constantes. Cálculos distintos foram feitos para produtos primários tradicionais tomados individualmente, combustíveis, produtos primários tradicionais que não combustíveis e bens manufaturados.

Substituição de importações

A substituição de importações é definida como as importações poupadas associadas a uma queda, no país, na elasticidade-renda da demanda por importações. Isto impôs tomar a diferença entre os valores *hipotéticos* e *efetivos* das importações a preços constantes, onde o primeiro foi derivado pela combinação das taxas efetivas de crescimento do PNB com a elasticidade-renda da demanda por importações estimada para o período 1963-73. Cálculos separados foram feitos para importações de combustíveis e importações de não combustíveis.

Taxas de crescimento econômico decrescentes

Os efeitos sobre as importações das taxas de crescimento econômico mais baixas no

país em questão foram estimados como a diferença entre os valores a preços constantes das importações, calculados para as taxas de crescimento do PNB observadas no período 1963-73 (o valor de *tendência* das importações), e para as taxas efetivas de crescimento do PNB observadas durante o período em consideração (o valor *hipotético* das importações), aplicando-se elasticidade-renda da demanda por importações estimada para o período 1963-73 nos dois casos. Novamente, cálculos em separado foram feitos para importações de combustíveis e não combustíveis.

Deve-se observar, todavia, que mudanças na participação nos mercados de exportação e na taxa de crescimento econômico podem ter sido resultado de circunstâncias fora do controle do país. Um decréscimo (acréscimo) na participação do país nos mercados de exportação pode ter ocorrido por causa de uma aceleração (desaceleração) das exportações por ofertantes concorrentes. Por sua vez, uma queda na demanda externa por produtos de exportação do país pode ter contribuído para um declínio na sua taxa de crescimento econômico.

Modificações na participação nos mercados de exportação, na demanda por importações e na taxa de crescimento econômico também podem ser resultado de eventos internos. Em particular, mudanças na política econômica doméstica podem ter ocorrido independentemente de choques externos e podem elas próprias constituir um choque "interno". A metodologia aplicada não permite separar os efeitos de modificações na política econômica, tomada em resposta a choques externos, sobre o balanço de pagamentos dos efeitos de modificações autônomas na política econômica doméstica; tais distinções necessariamente tornam-se uma questão interpretativa.

As estimativas mencionadas neste artigo foram realizadas para os anos 1974 a 1978, tomados isoladamente⁽⁵⁾. As médias

* Nota do tradutor: Ao longo de todo o artigo, a expressão *non-factor services* foi traduzida simplesmente por *serviços*.

(5) Estimativas dos efeitos no balanço de pagamentos pertinentes a anos isolados são apre-

para o período 1974-78 também são apresentadas. Isto permite considerar as modificações ao longo do tempo e indicar os resultados para o período completo.

2. OS EFEITOS SOBRE O BALANÇO DE PAGAMENTOS DE CHOQUES EXTERNOS E DAS RESPOSTAS DE POLÍTICA ECONÔMICA

A Tabela 1 apresenta os efeitos estimados dos choques externos e das políticas adotadas em resposta a estes choques sobre o balanço de pagamentos nos três países em estudo. Os efeitos estimados sobre o balanço de pagamentos foram, ademais, relacionados às exportações, importações, à média das exportações e importações, e ao PNB, tudo expresso em preços de "1972".

Estimativas mais minuciosas são apresentadas no Apêndice à Tabela 1. O Apêndice à Tabela 2 desagrega os efeitos da demanda externa sobre a exportação de manufaturados do Brasil. Os apêndices às tabelas 3 e 4 mostram em que medida as exportações foram inferiores ao esperado, devido à desaceleração do crescimento da demanda externa, e mostram os ganhos (perdas) resultantes de aumentos (decrêscimos) na participação nos mercados de exportação, para as diversas categorias de mercadorias e para exportações primárias tradicionais, respectivamente. O Apêndice à Tabela 3 também prevê informação sobre a magnitude da substituição de importações e sobre o declínio das importações devido à desaceleração da taxa de crescimento econômico, tanto para combustíveis quanto para não combustíveis.

Choques externos

Efeitos nos termos de troca

Dos três países em estudo, o Brasil e o

sentadas numa base "1972". As alterações entre anos isolados podem ser derivadas pela diferença entre as estimativas registradas para os anos consecutivos.

Uruguai sofreram uma deterioração substancial de seus termos de troca em 1974, chegando a cerca de 50% do valor médio de suas exportações e importações naquele ano. A quadruplicação dos preços do petróleo foi o principal fator destas modificações, enquanto que os aumentos nos preços das importações e exportações de mercadorias que não o petróleo estavam quase em equilíbrio.

Ao mesmo tempo, dada a participação mais elevada do comércio externo no Uruguai, a razão entre a perda nos termos de troca e o PNB foi maior (4,1%) do que no Brasil (3,3%). E, com o preço de sua mais importante exportação tradicional, a carne bovina, declinando após 1974, os termos de troca do Uruguai deterioraram-se adicionalmente nos anos subseqüentes. A perda nos termos de troca alcançou um pico, chegando a 63,9% do valor médio das exportações e importações e a 6,4% do PNB em 1977; as razões correspondentes foram 55,8% e 5,4% no período 1974-78, em média. Como indicado no Apêndice à Tabela 1, a perda estimada nos termos de troca foi ainda maior, se calculada sob a hipótese de comércio equilibrado a preços de "1972", uma vez que o Uruguai teve um superávit comercial crescente em termos destes preços.

O Brasil beneficiou-se de aumentos nos preços de suas exportações de café e soja após 1974. Os preços das exportações eram os mais favoráveis em 1977, quando a perda nos termos de troca em relação a "1972" foi 13,3% do valor médio das exportações e importações e 0,7% do PNB. Os termos de troca deterioraram-se novamente em 1978, com a perda resultante totalizando 31,3% do valor médio das exportações e importações e 1,7% do PNB; estas razões representaram em média 38,2% e 2,2%, respectivamente, durante o período 1974-78. Cerca da metade da perda resultante dos efeitos nos termos de troca reflete o impacto dos preços mais altos das importações sobre o déficit comercial do Brasil, estimado a preços de "1972".

O México importou apenas uma pequena quantidade de petróleo, mesmo antes

da descoberta de grandes depósitos desse combustível em meados dos anos 70. Correspondentemente, ele sofreu uma perda nos termos de troca menor que a do Brasil e do Uruguai em 1974, totalizando 23,5% do valor médio das exportações e importações e 1,4% do PNB. Após uma deterioração temporária em 1975, a situação melhorou nos anos subseqüentes, resultado, principalmente, dos benefícios que o México derivou dos preços mais elevados de suas exportações crescentes de petróleo. Por volta de 1977, este país desfrutou de um ganho líquido devido a alterações nos termos de troca, embora isto tenha originado pequena perda em 1978, quando os preços das importações elevaram-se rapidamente. A perda nos termos de troca foi de 15,1% do valor do comércio e 0,8% do PNB em 1974-78, em média, deveu-se ao impacto dos preços crescentes das importações sobre o déficit comercial do México, estimado a preços de "1972" uma vez que o efeito "puro" nos termos de troca, calculado sob a hipótese de comércio equilibrado em termos dos preços de "1972" era favorável.

Efeitos no volume exportado

Em 1974, os efeitos no volume exportado, calculados a preços de "1972", foram muito menores do que os efeitos nos termos de troca em todos os três países. Supondo que a participação nos mercados de exportação não se modificou, a não correspondência das exportações ao esperado, resultante da desaceleração no crescimento da demanda externa, foi igual a 3,4% do valor das exportações no Brasil, 5,2% no México e 12,3% no Uruguai. No mesmo ano, a razão entre as exportações frustradas e o PNB foi de 0,2% no Brasil e no México e 1% no Uruguai.

As diferenças observadas entre países em termos de exportações frustradas são explicadas pela diferença na composição da cesta de bens exportada. O Brasil e, em particular, o México beneficiaram-se de uma parcela relativamente alta de bens manufaturados entre suas exportações (18% e

41% em "1972"), cuja demanda externa continuou a crescer em 1974. Mas, enquanto o México era afetado adversamente por um declínio nas exportações mundiais de gado, os efeitos desfavoráveis da recessão mundial sobre as exportações do Brasil foram atenuados por uma demanda relativamente forte por torta de linhaça, óleo de sementes e minério de ferro. Finalmente, os bens manufaturados responderam por uma pequena fração das exportações do Uruguai (9%), que também sofreu as conseqüências adversas de um declínio da demanda externa por lã.

Nos anos que se seguiram, a demanda por exportações do Brasil e do México igualou-se, de modo geral, ao ciclo de negócios mundial, com um volume exportado menor do que o esperado em 1975 e 1977 e ganhos em 1976⁽⁶⁾. Ao mesmo tempo, em ambos os países, a razão entre as exportações frustradas e o valor das exportações foi consideravelmente maior em 1978 (12,9% no Brasil e 15,6% no México) em 1974. Para o período como um todo, esta razão representou, em média, 9,4% no Brasil e 13% no México, sendo igual a 0,5% do PNB em ambos os anos.

Desdobramentos diversos ocorrem no Uruguai. Enquanto a razão entre exportações frustradas e o valor das exportações permaneceu relativamente elevada em 1975 (10,5%), caiu consideravelmente nos anos que se seguiram. A razão era de 2,7% tanto em 1976 quanto em 1977, quando o crescimento da demanda mundial por carne bovina e por lã geraram efeitos positivos no volume exportado para exportações tradicionais. Com alguma deterioração em 1978, as perdas no volume exportado, induzidas pela demanda externa, representaram em média 5,8% do valor das exportações, e 0,6% do PNB, no período 1974-78.

(6) Alertamos para o fato de que os desenvolvimentos em anos específicos são derivados pelas diferenças nas estimativas para os anos consecutivos.

Conclusões

Os resultados indicam a importância relativa dos efeitos sobre os termos de troca e, entre estes efeitos, o da perda sofrida com os aumentos nos preços do petróleo, no Brasil e no Uruguai, no período 1974-78. Em média, a perda devida a efeitos sobre os termos de troca totalizou 2,2% do PNB no Brasil e 5,4% no Uruguai durante este período, ao passo que os efeitos sobre volume exportado foram de 0,5% e 0,6% nos dois países, respectivamente. Os efeitos nos termos de troca representaram em média 0,8% do PNB no México, que importava pouco petróleo, mesmo antes das descobertas feitas em meados dos 70, enquanto os efeitos no volume exportado foram de 0,5% do PNB.

Estas conclusões entram em conflito com a idéia corrente, que dá ênfase aos efeitos desfavoráveis da recessão mundial de 1974-75 e da lenta recuperação que se seguiu nos países desenvolvidos sobre o balanço de pagamentos dos países em desenvolvimento. Tampouco encontra-se evidência dos supostos efeitos adversos de um protecionismo crescente sobre as exportações de bens manufaturados dos países em desenvolvimento. Como fica evidente a partir do Apêndice à Tabela 1, a elasticidade-renda média da demanda externa por exportações de manufaturados destes países cresceu durante o período em consideração, compensando em parte os efeitos desfavoráveis de taxas menores de crescimento do PNB⁽⁷⁾

O Apêndice à Tabela 2 relata as estimativas dos efeitos crescimento e efeitos elasticidade-renda sobre as exportações do Brasil, discriminados de acordo com uma desagregação geográfica. Apenas as economias centralmente planejadas experimentaram declínio em sua elasticidade-renda

por manufaturados exportados por países em desenvolvimento. Nos países desenvolvidos, que continuaram a responder pela maior parte das exportações de bens manufaturados dos países em desenvolvimento, os aumentos na elasticidade-renda da demanda por estas exportações compensaram um quinto das exportações frustradas, devido a taxas menores de crescimento do PNB⁽⁸⁾.

Políticas adotadas: resposta aos choques externos

No período 1974-78, os efeitos dos choques externos sobre o balanço de pagamentos, foram estimados, em média, em 2,7% do PNB no Brasil, 1,3% no México e 6,1% no Uruguai. Em termos absolutos, as magnitudes relevantes são 2,9 bilhões de dólares no Brasil, 0,7 bilhão de dólares no México e 0,2 bilhão no Uruguai (Tabela 1).

Há diferenças consideráveis entre os três países quanto às políticas adotadas em resposta aos choques externos. No Brasil, o financiamento externo líquido adicional (793 milhões de dólares) provê cerca de 1/4, e a substituição de importações (1.914 milhões de dólares) 2/3 das exigências do balanço de pagamentos que acompanharam os choques externos. Ao mesmo tempo, o ganho resultante de maior participação nos mercados de exportação (435 milhões de dólares) foi em grande parte neutralizado por um aumento das importações resultantes de taxas mais altas de crescimento do PNB no Brasil (279 milhões de dólares)⁽⁹⁾

(7) Deve-se notar, todavia, que o resultado é afetado pelos esforços feitos pelos países em desenvolvimento em aumentar a oferta de exportáveis.

(8) Como as exportações frustradas são apresentadas com sinal positivo, no Apêndice à Tabela 2, um sinal negativo denota uma melhora.

(9) O último resultado, todavia, é afetado pela escolha de "1972" como período base. Isso acontece porque a elevada taxa de crescimento do PNB em 1973 elevou a média para o período "1972"-1978.

A contribuição do financiamento líquido externo adicional ultrapassou 2/3 do total no Uruguai, totalizando 136 milhões de dólares em 1974-78, em média. A participação crescente nos mercados de exportação (70 milhões de dólares) foi outro importante fator na atenuação dos efeitos dos choques externos. Todavia, a aceleração do crescimento econômico acrescentou 20 milhões de dólares à conta das importações do Uruguai, e a substituição de importações totalizou apenas 7 milhões de dólares. Não obstante, os efeitos líquidos das políticas domésticas adotadas (isto é, excluindo financiamento externo) sobre o balanço de pagamentos do Uruguai foram intensamente positivos.

Conclusões diversas aplicam-se ao México, onde decréscimo na participação nos mercados de exportação (191 milhões de dólares) e uma substituição de importações negativa (719 milhões de dólares) foram compensados apenas em parte pelos efeitos favoráveis sobre o balanço de pagamentos de taxas menores de crescimento do PNB (178 milhões de dólares). Correspondentemente, no México, o financiamento médio externo em termos líquidos em 1974-78 (1.444 milhões de dólares) mais que dobrou o efeito dos choques externos sobre o balanço de pagamentos.

A seguir, examinaremos os efeitos sobre o balanço de pagamentos de políticas adotadas em resposta aos choques referidos em média, nos três países, no período 1974-78. Na seção 3 as políticas empregadas em cada país serão discutidas e apontados os seus efeitos no padrão temporal dos resultados indicados.

Financiamento externo líquido adicional

No período 1974-78, em média, o financiamento externo líquido adicional totalizou 12,8% do valor médio das exportações e importações no Brasil, 47,8% no México e 43,9% no Uruguai. Todavia, dada a maior participação do comércio no PNB do Uruguai, a razão entre financiamento externo

adicional e o PNB foi mais elevada (4,3%) do que no México (2,6%), com o Brasil (0,7%) ocupando o terceiro lugar.

Alertamos novamente para o fato de que o financiamento externo líquido adicional foi estimado como a diferença entre o hiato efetivo de recursos (o balanço de bens, serviços e transferências privadas) e seu valor de tendência (a diferença entre os valores de tendência das exportações e importações), ambos expressos em preços de "1972" ajustados para o balanço líquido efetivo de serviços e transferências privadas. No Brasil, o valor de tendência do hiato de recursos foi de 2,9% do PNB em 1974-78, em média; as cifras comparáveis são - 0,6% no México e - 2,2% no Uruguai.

No caso do Brasil, o valor de tendência relativamente alto do hiato de recursos significa que seu déficit comercial de "1972" teria aumentado ainda mais se as tendências observadas das exportações e importações na década precedente se tivessem mantido. Por sua vez, uma melhora na balança de serviços e aumentos nas transferências privadas teriam eliminado o hiato de recursos no México, tivessem permanecido as tendências passadas das exportações e importações. Finalmente, a continuação das tendências de exportação e importação teria conduzido a acréscimos adicionais no superávit da balança de bens, serviços e transferências privadas que o Uruguai experimentou em "1972".

No período 1974-78, o hiato efetivo de recursos (financiamento externo líquido) assumiu em média 3,6% do PNB no Brasil, 2,0% no México e 2,1% no Uruguai. Em termos absolutos, as cifras relevantes são: Brasil, 3.880 milhões de dólares, México, 1.098 milhões de dólares, e Uruguai, 67 milhões de dólares. No mesmo período, o pagamento de juros e dividendos totalizou 3.188 milhões de dólares, 2.257 milhões e 75 milhões nos três países, respectivamente⁽¹⁰⁾. Como resultado, o financiamento ex-

(10) Nós não deduzimos as receitas de juros, baseados em que estas devem-se em grande parte à

terno total assumiu em média 7.068 milhões de dólares no Brasil, 3.355 milhões de dólares no México e 142 milhões de dólares no Uruguai (Tabela 2).

Existem algumas diferenças entre os três países no que diz respeito às fontes de financiamento externo total. Se combinarmos erros e omissões (na maioria fluxos de capital de curto prazo não registrados) com o *portfolio* de capital, verificaremos que o último respondeu por 90% do financiamento externo total no Brasil, por 72% no México e por 106% no Uruguai. O investimento estrangeiro direto respondeu por outros 20% do financiamento externo no Brasil, 18% no México e por 27% no Uruguai. Por sua vez, o Uruguai devotou 27% do financiamento externo total à acumulação de reservas durante o período; as cifras correspondentes são 16% para o Brasil e 3% para o México.

Promoção de exportações

O Uruguai apresentou o melhor desempenho quanto às exportações durante o período 1974-78, com aumento de sua participação nos mercados de exportação respondendo por mais de 1/5 de suas exportações, em média (Tabela 1). Este resultado deveu-se quase exclusivamente à exportação de manufaturados, em particular couro, vestuário e calçados.

As exportações de manufaturados alcançaram 103 milhões de dólares em média, em 1974-78, em relação às exportações hipotéticas de 36 milhões de dólares, calculadas sob a suposição de que o Uruguai manteve sua parcela de "1972" das exportações de bens manufaturados dos países em desenvolvimento. Registra-se também um pequeno ganho nas exportações de produtos primários não tradicionais que não combustíveis, e uma pequena perda nas exportações primárias tradicionais. Neste último caso, a perda de parcelas do mercado

em lã e tufo de lã, com as exportações efetivas excedendo as exportações hipotéticas em 15% e 6%, respectivamente, mais do que compensa a perda em carne bovina (Apêndices às tabelas 3 e 4).

O Brasil também aumentou sua participação média nos mercados de exportação, se bem que numa extensão muito menor do que o Uruguai, com ganho de menos de 1/13 das exportações. Este resultado reflete ganhos obtidos com exportações não tradicionais que não combustíveis, em que as exportações efetivas excederam as exportações hipotéticas em 38%, assim como com bens manufaturados, em que esta razão foi de 21%. No primeiro caso, frutas, legumes e óleos vegetais (em particular óleo de soja, representando a transformação doméstica da soja) e no segundo, maquinário não elétrico, equipamentos de transporte, ferro e aço, têxteis, maquinário elétrico, calçados e vestuário, nesta ordem, foram em grande parte responsáveis pelo resultado.

Por sua vez, uma pequena perda ocorreu no caso das exportações primárias tradicionais e de combustíveis, que representam uma parcela insignificante das exportações do Brasil. Quanto às exportações primárias tradicionais, há uma ampla divergência entre cada mercadoria. Ganhos nas exportações efetivas relativamente às exportações hipotéticas aparecem para torta de algodão ou linhaça (90%), minério de ferro (63%), cacau em grão (43%), soja (12%) e óleo de mamona (6%), contra perdas de 78% para o algodão, 76% para madeira conífera serrada, 53% para carne, 34% para açúcar e 32% para café.

Finalmente, perdas de parcelas do mercado foram responsáveis por um declínio das exportações do México em 1/10. As maiores perdas ocorreram para exportações primárias tradicionais, chegando a 22% das exportações hipotéticas. O México obteve um ganho na sua parcela dos mercados mundiais somente no caso do café, em que as exportações efetivas excederam as exportações hipotéticas em 24%; no caso do tomate não houve mudanças. As perdas percentuais para outros produtos foram: açúcar, 79%;

posse de reservas em divisas. Tal é o caso no Brasil, no Uruguai e, em menor extensão, no México.

carne bovina, 45%; gado, 33%; crustáceos e moluscos, 25%; e algodão, 9%.

O México também experimentou uma perda em sua parcela de mercado para exportações não tradicionais que não de combustíveis, e bens manufaturados (11%). Em contraste, as exportações efetivas de combustíveis excedem as exportações hipotéticas em mais de seis vezes. O ganho resultante das exportações de combustíveis foi igual a 1/3 da perda em outros grupos de mercadorias.

Substituição de importações

O Brasil lidera o período 1974-78 em termos de substituição de importações, com suas importações efetivas 22% menores do que as importações hipotéticas, calculadas sob a hipótese de elasticidade-renda da demanda por importações constante para importações totais, em média. O mesmo resultado é obtido para importações de combustíveis e para importações de não combustíveis tomadas separadamente (Apêndice à Tabela 3).

O Uruguai também experimentou considerável substituição de importações de combustíveis (19%), em parte neutralizada por substituição de importações negativa de outros produtos (1%). Como resultado destas modificações, o Uruguai apresentou um grau pequeno de substituição de importações em termos líquidos, com a diferença entre importações efetivas e hipotéticas de 3%.

Por sua vez, o México experimentou uma substituição de importações negativa em termos líquidos, tendo sua conta de importações elevando-se de cerca de 1/5. Com a descoberta de novos depósitos conduzindo à substituição positiva de importações em combustíveis, nos quais as importações efetivas dificilmente excediam as importações hipotéticas em 1/4, a extensão da substituição de importações negativa nas importações de não combustíveis foi ainda maior (27%).

Taxas de crescimento econômico decrescentes

As importações poupadas resultantes do declínio na taxa de crescimento do PNB atingiram 5% do total das importações do México no período 1974-78, em média. Em contraste, a aceleração da taxa de crescimento econômico elevou a conta de importações em 3% no Brasil e em 8% no Uruguai. Todavia, como mencionado acima, o resultado brasileiro é afetado pela escolha do ano-base.

3. AS POLÍTICAS APLICADAS

A seguir, consideraremos as políticas aplicadas nos três países em estudo, relacioná-las-emos ao padrão temporal das estimativas e examinaremos seus efeitos econômicos. Além das Tabelas 1 e 2, a que nos referimos anteriormente, usaremos informações sobre a oferta monetária, receitas e despesas governamentais (Tabela 3), modificações nas taxas de câmbio reais (Tabela 4) e dívida externa e serviço da dívida (Tabela 5); outros dados citados originam-se no banco de dados do Banco Mundial. A discussão prosseguirá tomando-se os três países isoladamente. Uma avaliação comparativa breve será feita na conclusão.

Brasil

O hiato de recursos do Brasil aumentou de 1 bilhão de dólares em "1972" para 6,3 bilhões de dólares em 1974 (Tabela 2). Os principais fatores que contribuíram para este aumento foram a deterioração dos termos de troca (3,1 bilhões de dólares, dos quais a elevação dos preços de combustíveis representou 2,6 bilhões de dólares) e a aceleração das importações, reflexo, de um lado, dos efeitos de elevadas taxas de crescimento do PNB (0,6 bilhão de dó-

lares) e de outro da substituição de importações negativa (0,7 bilhão de dólares) devida em grande parte à constituição de estoques. O pagamento de juros e dividendos elevou ainda mais as necessidades de financiamento externo total do Brasil: 8,3 bilhões de dólares. Este déficit foi financiado por meio de empréstimos tomados no exterior (5,4 bilhões de dólares), investimento direto (1,3 bilhão de dólares), reduções das reservas possuídas (1 bilhão de dólares) e juros recebidos decorrentes da posse de ativos no exterior (0,7 bilhão de dólares).

O aumento do hiato de recursos e as incertezas associadas à instalação do novo governo levaram a uma postura relativamente restritiva quanto às políticas monetária e fiscal a partir de meados de 1974. Com a aceleração da inflação — o índice de preços por atacado elevou-se em 29% em 1974 contra 17% em 1973 — o valor real da oferta monetária aumentou em apenas 3% em 1974, quando comparado aos 28% em 1973. As cifras relevantes são 7 e 18% para gastos governamentais e 12 e 20% para receitas governamentais, resultando um superávit no orçamento (Tabela 3).

A postura restritiva quanto às políticas monetária e fiscal surtiu efeitos sobre a atividade econômica com uma defasagem de tempo e a taxa de crescimento do PNB declinou de 9,8% em 1974 para 5,1% em 1975. A desaceleração do crescimento econômico concentrou-se em indústrias manufatureiras. A diminuição do ritmo de crescimento industrial e a demonstração de força da oposição nas eleições de novembro de 1974 conduziram à adoção de uma política monetária mais expansionista, no segundo quartel de 1975, com o valor real da oferta monetária elevando-se em 9% para o ano como um todo. Também, o superávit orçamentário desapareceu e o governo empreendeu gastos consideráveis fora do orçamento.

Estes gastos eram, em grande parte, destinados ao desenvolvimento de indústrias substitutivas de importações, produtoras de bens intermediários, dentro das linhas do Segundo Plano Nacional de Desen-

volvimento. Este plano requeria grandes investimentos em polpa e papel, petroquímicos, fertilizantes, aço e metais não ferrosos, com o objetivo de alcançar — ou pelo menos aproximar — níveis de auto-suficiência por volta de 1979.

Investimentos em bens intermediários foram acompanhados de medidas para promover a indústria de bens de capital, utilizando uma combinação de restrições às importações, incentivos fiscais e crédito preferencial. Medidas adicionais, que objetivavam reduzir as importações em geral, incluíram o aumento de tarifas, requisição de depósito prévio, restrições sobre as importações privadas e limitações das importações feitas por instituições públicas e firmas.

Tomaram-se também medidas para aumentar os incentivos às exportações por meio do uso de crédito preferencial e, subsequentemente, o chamado esquema BE-FIEX, no qual subsídios adicionais são dados às firmas que assumem compromissos de exportação a longo prazo. A extensão destas medidas foi, todavia, substancialmente menor do que a de medidas de proteção às importações, aumentando desta maneira o viés contra exportações, já verificado em 1973. Ao mesmo tempo, o cruzeiro foi desvalorizado, ainda que pouco em termos reais (Tabela 4).

Tais medidas levaram a considerável substituição de importações equivalente a 36% do valor das importações em 1976, porcentagem que aumentou para 57% em 1977 e 60% em 1978⁽¹¹⁾. Por sua vez, enquanto o Brasil incrementava sua participação nos mercados de exportação em 1975, esta sofria um declínio substancial em 1976 e, não obstante os aumentos subsequentes, alcançava apenas a metade do ganho experimentado em 1975, como uma proporção das exportações, em 1978. Modificações a partir de 1975 podem ser explicadas pela ênfase crescente dada à

(11) A razão de 60% significa que as importações efetivas foram 37% menores do que teriam sido na ausência de substituição de importações.

substituição de importações, assim como pela apreciação do cruzeiro em termos reais.

Substituição de importações, maior participação nos mercados de exportação e a queda na taxa de crescimento do PNB, em 1975, levaram à redução do hiato de recursos no Brasil, de 6,3 bilhões de dólares em 1974 para 4,9 bilhões em 1975. O financiamento externo total caiu em menor proporção, de 8,3 bilhões de dólares para 7,3 bilhões, refletindo os juros maiores cobrados sobre o débito existente. Ele foi financiado por empréstimos do exterior (5 bilhões de dólares), investimento estrangeiro direto (1,1 bilhão de dólares) e reduções das reservas possuídas (1 bilhão de dólares).

A adoção de políticas monetárias expansionistas contribuiu para a aceleração do crescimento econômico em 1976, com o PNB crescendo em 8,7%. A crescente substituição de importações, todavia, mais do que compensou as importações mais elevadas que se seguiram à aceleração do crescimento e ao declínio da participação nos mercados de exportação. Correspondentemente, o hiato de recursos no Brasil declinou de 4,9 bilhões de dólares em 1975 para 3,8 bilhões em 1976 e o financiamento externo total caiu de 7,3 bilhões de dólares para 6,7 bilhões. Os empréstimos do exterior — 7 bilhões de dólares, aos quais 1 bilhão de dólares entre erros e omissões deve ser acrescido — todavia, excederam esta quantia, uma vez que o Brasil acumulou novamente reservas de divisas (2,7 bilhões de dólares).

Em resposta à aceleração da inflação, com o índice de preços no atacado crescendo a uma taxa anual maior que 40%, políticas monetárias restritivas foram adotadas novamente na segunda metade de 1976 e mantidas até meados de 1977. Estas políticas refletiram-se no declínio do valor real da oferta de moeda de 3% em 1976 e de 4% em 1977. Todavia, em 1976 os gastos do governo elevaram-se em 22% em termos reais, e apenas em 1977 a taxa de crescimento destes gastos declinou para 3%. Ao mesmo tempo, o crescimento de

gastos extra-orçamentários acelerou-se, levando a financiamentos de monta considerável nos mercados de capitais doméstico e externo.

Políticas monetárias restritivas contribuíram para um desaquecimento da expansão econômica, com o PNB crescendo a 4,5% em 1977. O declínio resultante das importações requeridas juntamente com uma substituição de importações crescente e o aumento das parcelas nos mercados de exportação levou a um decréscimo adicional no hiato de recursos no Brasil, para 1,6 bilhão de dólares em 1977. As exigências de financiamento externo total caíram para 5,4 bilhões de dólares, não obstante a carga crescente de pagamentos de juros e dividendos (3,8 bilhões de dólares). O empréstimo externo também decresceu, de 7 bilhões de dólares em 1976 para 4,5 bilhões em 1977, e o declínio foi ainda maior se for levado em conta o 0,6 bilhão de dólares relativo ao ajustamento negativo para erros e omissões.

Em resposta à desaceleração da atividade econômica, a política monetária tornou-se mais expansionista em meados de 1977, com a oferta monetária elevando-se a uma taxa média anual de 4% em termos reais até meados de 1978, quando uma política restritiva foi novamente adotada. O produto interno bruto aumentou em 5,8%, levando a aumentos nas importações que não foram inteiramente compensados pela substituição de importações. Com a participação nos mercados de exportação constante, em média, o hiato de recursos aumentou para 2,7 bilhões de dólares e o financiamento externo total para 7,6 bilhões em 1978. A acumulação de 4,6 bilhões de dólares em reservas contribuiu adicionalmente para que se tomasse empréstimo no exterior, da ordem de 9,5 bilhões naquele ano.

Os dados de financiamento externo foram expressos em termos líquidos. Todavia, com a acumulação da dívida externa, as cargas de amortização aumentaram rapidamente, elevando as exigências de financiamento externo bruto no Brasil. Como foi apresentado na Tabela 5, o serviço bruto

da dívida (pagamentos de juros e amortização), expresso como uma proporção das exportações, aumentou de 42,8% em 1973 para 68% em 1978. No mesmo período, a razão para o serviço líquido da dívida, derivada por meio do ajustamento tocante às receitas de juros, aumentou de 37,5% para 63%.

Com empréstimos crescentes, a dívida externa, como estoque, aumentou de 12,6 bilhões de dólares em 31 de dezembro de 1973 para 43,5 bilhões de dólares no final de 1978, representando 13,9% e 24,2% do PNB, respectivamente. Deduzindo destes dados o valor das reservas líquidas possuídas, as cifras relevantes são 6,2 bilhões de dólares e 31,6 bilhões de dólares, com um aumento na sua razão face ao PNB de 6,8% para 17,6%⁽¹²⁾.

México

Como mencionado acima, os efeitos dos choques externos sobre o balanço de pagamentos do México foram substancialmente menores do que nos dois outros países em estudo (1,6% do PNB em 1974 em relação a 3,5% para o Brasil e 5,1% para o Uruguai). Ao mesmo tempo, o México experimentou aumentos substanciais das parcelas importadas ou substituição negativa de importações, representando uma perda de 1.136 bilhões de dólares, que excederam os efeitos dos choques externos sobre o balanço de pagamentos (828 milhões de dólares). Com o declínio da participação nos mercados de exportação, causando uma perda de 24 milhões de dólares a preços de "1972" e a poupança de importações

no valor de 7 milhões de dólares, resultante da desaceleração do crescimento do PNB, o hiato de recursos aumentou de 0,4 bilhão de dólares em "1972" para 1,6 bilhão em 1974.

No mesmo período, os pagamentos de juros e dividendos aumentaram de 0,8 bilhão de dólares para 1,6 bilhão de dólares, levando as exigências de financiamento externo total a 3,2 bilhões de dólares em 1974. A fonte principal de financiamento foram os empréstimos externos, que se elevaram de 0,8 bilhão de dólares em "1972" para 3,1 bilhões em 1974. As diferenças são pequenas se se fizer o ajustamento para erros e omissões; as cifras ajustadas são 0,8 bilhão e 2,3 bilhões de dólares.

Substituição negativa de importações e quedas da participação nos mercados de exportação mostram os efeitos diretos e indiretos das políticas fiscais expansionistas seguidas pela administração do presidente Echeverria a partir de "1972". Estas políticas envolveram aumentos rápidos nos gastos do governo sem aumentos proporcionais nas receitas. Em termos de preços correntes, o déficit no orçamento governamental aumentou de 5 bilhões de pesos em 1971 para 17 bilhões de pesos em 1972, para 27 bilhões de pesos em 1973 e 33 bilhões de pesos em 1974, chegando a 4,1% do PNB naquele ano. O déficit foi financiado em parte pela emissão de moeda e em parte por empréstimos nos mercados de capitais doméstico e externo. A oferta monetária subiu em 18% em termos nominais em 1972, 22% em 1973 e 21% em 1974.

Políticas fiscais expansionistas contribuíram para a inflação com uma defasagem de tempo. O índice de preços no atacado subiu em 16% em 1973 e 23% em 1974 relativamente a uma média de 3% nos dois anos precedentes. Com a taxa de câmbio peso-dólar constante a 12,50, a taxa de câmbio real valorizou-se em 3% tanto em 1973 quanto em 1974 face ao dólar norte-americano, embora a extensão da apreciação tenha sido menor face a outras moedas.

Todavia, mudanças nos preços por atacado e na taxa de câmbio real não refleti-

(12) As reservas líquidas foram definidas como a soma das divisas possuídas, das reservas em ouro (como avaliadas pelas autoridades nacionais), dos DES, da posição de reservas no Fundo Monetário Internacional, menos o uso de crédito do Fundo. As alterações na avaliação do ouro estão refletidas nas cifras de reservas na Tabela 5, mas não estão incluídas nas alterações de reservas na Tabela 1.

ram plenamente os efeitos das políticas expansionistas, uma vez que as relações estreitas de comércio entre o México e os Estados Unidos limitaram o aumento nos preços domésticos. Correspondentemente, os produtores não puderam traduzir integralmente os aumentos de salários, que assumiram em média 28% em 1974 em preços mais altos, e as margens de lucros declinaram, afetando adversamente a produção doméstica e assim a balança comercial. Também, as políticas expansionistas afetaram diretamente a balança comercial, ao reduzir o suprimento de exportáveis por meio de aumentos na demanda doméstica como também por meio de "vazamentos" em direção a maiores importações.

Em 1975, o déficit orçamentário aumentou ainda mais em termos reais. Ao mesmo tempo, com a manutenção contínua de paridade fixa, a taxa de juros real apreciou-se em 1% adicional em relação aos Estados Unidos e com 2% face aos principais parceiros comerciais do México. Finalmente, incertezas relacionadas a rumores de modificações na política econômica de Echeverria e a queda do peso nos mercados *forward* contribuíram para um declínio na taxa de crescimento do PNB de 5,3% em 1974 para 3,5% em 1975.

Os efeitos favoráveis sobre o balanço de pagamentos de taxas de crescimento menores foram, todavia, obscurecidos pelo declínio da participação do México nos mercados de exportação, representando uma perda de 235 milhões de dólares em 1975 em termos de preços de "1972". As exportações também foram afetadas adversamente pela recessão mundial, enquanto houve pouca mudança na substituição de importações.

O efeito líquido destas mudanças foi o aumento do hiato de recursos de 1,6 bilhão de dólares em 1974 para 2,5 bilhões em 1975. Com o pagamento de juros e dividendos da ordem de 1,9 bilhão de dólares, as exigências de financiamento total do México alcançaram 4,4 bilhões de dólares em 1975. No mesmo ano, os empréstimos externos totalizaram 4,9 bilhões de dólares, ou 3,6 bilhões, se ajustarmos o cálculo

para erros e omissões, enquanto que o investimento estrangeiro direto foi da ordem de 0,6 bilhão de dólares.

O déficit orçamentário aumentou novamente em termos reais em 1976, chegando a 4,7% do PNB naquele ano. A inflação também acelerou-se e o balanço de pagamentos deteriorou-se ainda mais. Em resposta a estas modificações, a 1ª de setembro de 1976, a administração de Echeverria abandonou a paridade fixa do peso. Simultaneamente, todavia, a eliminação dos subsídios às exportações associada à rápida inflação que se seguiu à depreciação do peso fez com que a competitividade das exportações mexicanas declinassem novamente.

Em consequência, a posição do México nos mercados de exportação deteriorou-se adicionalmente. Ao mesmo tempo, as importações caíram em termos absolutos, em parte por causa da substituição de importações, que teve lugar em resposta à depreciação do peso, e em parte pela desaceleração do crescimento econômico. A taxa de crescimento do PNB declinava para 1,3% em 1976, na medida em que condições instáveis nos mercados financeiros, agitação social dos trabalhadores e invasões de terras solapavam a confiança nos negócios.

Não obstante a perda de participação nos mercados de exportação, a queda nas importações, juntamente com mudanças favoráveis nos termos de troca e a melhora das condições dos negócios no exterior, resultaram num declínio das necessidades de financiamento externo, em termos líquidos, de 2,5 bilhões de dólares em 1975 para 1,5 bilhão em 1976. O declínio foi neutralizado somente em parte por aumentos dos pagamentos de juros e dividendos de 1,9 bilhão de dólares para 2,3 bilhões. Pela primeira vez na década dos 70, o México reduziu suas reservas de divisas em 0,6 bilhão de dólares para financiar o seu déficit, enquanto condições instáveis nos mercados financeiros refletiam-se em erros e omissões de -3 bilhões de dólares, que em parte neutralizaram os empréstimos tomados no exterior, de 5,2 bilhões de dólares.

O peso alcançou seu ponto inferior, a 28 pesos por dólar, um pouco antes do início da administração do presidente Lopes Portillo em janeiro de 1977. Posteriormente, estabilizou-se em torno de 22-23 pesos por dólar durante os dois anos seguintes. A nova administração também reduziu o déficit orçamentário em quase 1/3, e permitiu que a oferta monetária declinasse, em termos reais. E, embora as pressões inflacionárias tenham-se agravado, a depreciação do peso foi suficiente para elevar seu valor real em 1977 em mais de 10% acima do nível de 1976, não importando se as comparações são feitas relativamente ao dólar norte-americano ou às moedas dos principais parceiros comerciais do México.

A depreciação da taxa de câmbio em termos reais teve seu efeito mais importante sobre a substituição de importações, resultando num declínio adicional no valor das importações a preços constantes, não obstante o aumento na taxa de crescimento do PNB de 1,3% em 1976 para 3,7% em 1977. Ela também levou a um aumento das exportações de manufaturados, mas este foi obscurecido por aumentos nas exportações de petróleo, que acrescentaram 1 bilhão de dólares às divisas ganhas pelo México em 1977.

Como resultado destas mudanças, o hiato de recursos do México transformou-se num pequeno superávit em 1977. Todavia, pagamentos de juros e dividendos levaram a exigências de financiamento externo total da ordem de 2,3 bilhões de dólares. As necessidades brutas de financiamento elevaram-se ainda mais pela amortização da dívida externa do México. A razão serviço bruto da dívida foi de 100% em 1977, face aos 67% em 1973⁽¹³⁾ As razões serviço líquido da dívida foram apenas ligeiramente menores⁽¹⁴⁾

O *deus ex machina* das exportações de petróleo acrescentou 1,8 bilhão de dólares às receitas de divisas do México em 1978, e uma melhora também ocorreu nas parcelas de mercado para exportações de não combustíveis, refletindo em grande parte os efeitos da reintrodução de subsídios às exportações. Todavia, o retorno a políticas expansionistas, com o déficit orçamentário aumentando em 1/2 e a oferta monetária em 1/6 em termos reais, conduziu à deterioração da balança comercial mexicana. À parte os incrementos nas importações resultantes do aumento de 6,5% no PNB, pressões sobre a capacidade doméstica causaram uma substituição de importações negativa em 1978.

A deterioração que se seguiu na balança comercial do México foi mais do que compensada por melhoras nos serviços. Apesar disto, como resultado dos aumentos nos pagamentos de juros e dividendos, as exigências de financiamento externo total elevaram-se para 3 bilhões de dólares em 1978. Estes foram financiados em grande parte por empréstimos externos (3 bilhões de dólares), ajustados para um balanço negativo em erros e omissões (0,6 bilhão de dólares).

Com empréstimos externos crescentes, a dívida externa bruta do México aumentou de 26,8 bilhões de dólares no final de 1977, para 32,6 bilhões no final de 1978; a cifra correspondente foi de 8,3 bilhões no final de 1973. Deduzindo o valor das reservas líquidas mantidas, as cifras relevantes são 7 bilhões de dólares em 1973, 25,4

de turismo acrescentaria 2,1 bilhões de dólares às exportações em 1977, reduzindo a razão serviço bruto da dívida para 68% e a razão serviço líquido da dívida para 64%. Todavia, contra esta cifra há um item a ser debitado, da ordem de 1,2 bilhão de dólares por conta do turismo de mexicanos para fora do país (no Brasil, os gastos em turismo para fora do país excedem as pequenas receitas provenientes de turismo). Outros itens de serviços também apresentam débitos e créditos que se compensam; por conseguinte não seguimos o costume generalizado de relacionar os serviços da dívida às exportações de bens e serviços.

(13) A razão serviço bruto da dívida foi 49% em 1974, quando os pagamentos da dívida foram postergados por conta do déficit no balanço de pagamentos do México.

(14) Da mesma forma, como no restante do artigo, as exportações são definidas de modo a incluir apenas as mercadorias exportadas. A inclusão

bilhões em 1977 e 30,7 bilhões 1978, representando 13,3%, 31,5% e 33,4% do produto interno bruto, respectivamente. A razão serviço bruto da dívida alcançou 113%, e a razão serviço líquido da dívida atingiu 109% em 1978.

Uruguai

Entre os três países em estudo, foi o Uruguai que sofreu maiores choques externos em 1974, atingindo a 5,1% de seu PNB, em grande parte por causa da deterioração dos seus termos de troca. Em resposta a esta situação, o governo reduziu a taxa de crescimento da oferta monetária de 80% em 1973 para 64% em 1974. Com a rápida inflação, o valor da oferta monetária caiu em 8%.

Mas a elevada taxa de inflação também conduziu a reduções no valor real da receita governamental e a aumentos no déficit orçamentário. Além do mais, o Uruguai não foi capaz de desvalorizar *pari passu* com a inflação, de forma que a taxa de câmbio real valorizou-se em 7% entre 1973 e 1974, não importando se as comparações são feitas relativamente aos Estados Unidos ou aos principais parceiros comerciais do Uruguai.

Com a queda na taxa real de câmbio, foram pequenas as mudanças nas parcelas de mercado e na substituição de importações. Correspondentemente, o governo utilizou-se de empréstimos externos para financiar seu hiato de recursos. Os empréstimos externos registrados totalizaram 160 milhões de dólares comparados aos 136 milhões de dólares do financiamento externo total, dos quais os pagamentos de juros e dividendos representaram 47 milhões de dólares. Com erros e omissões negativos da ordem de 82 milhões de dólares, parcialmente compensando os empréstimos externos registrados, o Uruguai também recorreu às suas reservas no montante de 40 milhões de dólares.

Alterações importantes na política econômica foram empreendidas em julho de 1974. Elas incluíram o fim do controle

governamental sobre os preços domésticos, a eliminação de quotas de importação, e a abolição de requisitos mínimos de financiamento externo para as importações, com exceções feitas neste caso para bens de capital. Também foi introduzida a indexação das obrigações financeiras, as taxas de juros foram aumentadas de modo a estimular a poupança doméstica e foram liberados os movimentos do capital estrangeiro. Finalmente, o sistema de minidesvalorização foi ajustado de forma a depreciar o peso em termos reais.

Em 1975, a depreciação da taxa real de câmbio aproximadamente neutralizou sua apreciação em 1974 face às moedas dos principais parceiros comerciais do Uruguai, e uma desvalorização de 11% ocorreu em relação ao dólar norte-americano. Além disso, as tarifas foram diminuídas enquanto exportações não tradicionais recebiam cortes de impostos e tarifas, crédito preferencial e isenções de impostos. Como resultado da imposição destas medidas, o viés, existente há muito, contra as exportações e em favor da substituição de importações, foi reduzido em medida considerável.

A liberalização da economia conduziu a uma aceleração do crescimento econômico no final de 1974 e em 1975, com o PNB aumentando em 3,4% em 1974 e 3,9% em 1975, seguindo-se ao declínio do começo dos anos 70. Taxas de crescimento mais elevadas e reduções na proteção, por sua vez, levaram a um aumento das importações, embora estas mudanças tenham sido obscurecidas por aumentos das parcelas nos mercados de exportação que representaram uma resposta a melhores incentivos às exportações.

Todavia, com a deterioração contínua nos seus termos de troca, devida em grande parte à queda nos preços da carne bovina e nos preços da lã, o hiato de recursos do Uruguai aumentou de 89 milhões de dólares em 1974 para 118 milhões em 1975. As necessidades totais de financiamento foram elevadas adicionalmente pelo pagamento de juros e dividendos da ordem de 75 milhões de dólares e o Uruguai apelou novamente a emprés-

timos estrangeiros (165 milhões de dólares, reduzidos por erros e omissões negativos da ordem de 38 milhões de dólares) e reduções de suas reservas (62 bilhões de dólares) para prover o financiamento necessário.

As políticas monetárias tornaram-se crescentemente restritivas em meados de 1975 e os gastos do governo foram, ao mesmo tempo, reduzidos, embora o déficit orçamentário não tenha declinado senão no ano seguinte. Estas medidas contribuíram para uma desaceleração da taxa de crescimento econômico, com o PNB elevando-se em 2,5% em 1976. Ao mesmo tempo, as medidas tomadas anteriormente, acrescidas da nova depreciação da taxa de câmbio real, conduziram a aumentos explosivos nas exportações, em particular as exportações de manufaturados. Em 1976, três décimos das exportações representavam aumentos das parcelas nos mercados de exportação acima de "1972". Traduzindo de maneira diversa, as exportações efetivas foram 40% mais elevadas que as exportações hipotéticas, calculadas sob a hipótese de participação constante nos mercados. A cifra correspondente foi 205% para exportação de manufaturados, 17% para exportações tradicionais e 3% para exportações primárias não tradicionais.

O aumento resultante de 123 milhões de dólares nas exportações em termos de preços de "1972" foi responsável pelos efeitos líquidos positivos das medidas internas de política econômica que totalizaram 114 milhões de dólares em 1976, novamente expressos a preços de "1972". Correspondentemente, o hiato de recursos do Uruguai foi eliminado em 1976, embora os pagamentos de juros e dividendos tenham levado a exigências de financiamento total de 78 milhões de dólares.

Com a reconstrução das reservas (373 milhões de dólares), e um pequeno balanço negativo de erros e omissões (13 milhões de dólares) os empréstimos externos, que foram de 160 milhões de dólares em 1976, cresceram em 1977, totalizando 238 milhões de dólares, aos quais 35 milhões devem ser acrescentados por erros e omissões.

Grande parte da entrada de empréstimos tomados no exterior foi canalizada para elevar as reservas (179 milhões de dólares), enquanto o hiato de recursos era de 83 milhões de dólares e o pagamento de juros e dividendos de 79 milhões. Um fator importante contribuindo para o aumento no hiato de recursos foi o declínio das exportações de carne bovina, que resultou da aplicação de políticas protecionistas no Mercado Comum Europeu. As exportações de manufaturados mantiveram seu desempenho favorável, ao mesmo tempo que ocorreu um declínio nas parcelas exportadas de produtos primários não tradicionais.

Simultaneamente, a aceleração do crescimento econômico, com o PNB tendo crescido em 3,7% em 1977, contribuiu para aumentar as importações enquanto houve pouca substituição de importações. No todo, os efeitos líquidos positivos sobre o balanço de pagamentos das políticas econômicas domésticas são estimados em 62 milhões de dólares, relativamente aos 114 milhões do ano anterior. Note-se, todavia, que sob a metodologia utilizada, os efeitos da política protecionista do Mercado Comum sobre as importações de carne bovina provenientes do Uruguai são representados como um declínio da participação nos mercados de exportação.

As exportações de carne bovina declinaram adicionalmente em 1978, mas os ganhos nas exportações de produtos primários não tradicionais e de produtos manufaturados mais do que compensaram a perda de parcelas do mercado de exportação. Também ocorreu alguma substituição de importações em 1978, que foi mais do que compensada por importações mais elevadas, associadas a uma taxa de crescimento do PNB de 3,8%.

Com políticas domésticas levando a melhorias no balanço de pagamentos durante todo o período 1974-78 e o crescimento das exportações acelerando-se, a elevação da razão serviço bruto da dívida de 32,9% em 1973 para 35,9%, em 1975, foi seguida por quedas para 25,6% em 1976 e 24,5% em 1977. E, não obstante um aumento para

30,1% em 1978, o nível de 1973 não foi superado naquele ano⁽¹⁵⁾.

A dívida externa do Uruguai aumentou de 369 milhões de dólares no final de 1973 para 866 milhões no final de 1978, com sua razão relativa ao PNB aumentando de 12,2% para 16,9% durante este período. Ajustando para reservas líquidas, as cifras relevantes foram 168 milhões de dólares e 17 milhões de dólares, representando 5,6% e 0,3% do produto nacional bruto, respectivamente⁽¹⁶⁾.

Conclusões

Este artigo examinou o impacto de choques externos na forma da quadruplicação dos preços do petróleo em 1973-74 e da recessão mundial de 1974-75, seguida de lenta recuperação, sobre três países latino-americanos: Brasil, México e Uruguai. Ao fazê-lo, considerações distintas foram dadas aos efeitos termos de troca e aos efeitos volume exportado. O artigo analisou ademais as políticas econômicas adotadas em resposta a estes choques, envolvendo financiamento externo líquido adicional, promoção das exportações, substituição de importações e a diminuição da taxa de crescimento econômico.

Foi demonstrado que, no período 1974-78, os efeitos termos de troca foram muito mais importantes do que os efeitos volume exportado, no Brasil e no Uruguai,

que importam grande parte de suas necessidades energéticas. Em média, os efeitos termos de troca excederam os efeitos volume exportado mesmo no México, beneficiado pelos elevados preços do petróleo, cujas exportações tornaram-se importantes a partir de 1977. Ao mesmo tempo, o efeito adverso sobre o volume exportado de taxas menores de crescimento nos países desenvolvidos foi parcialmente compensado por aumentos em sua propensão a importar bens manufaturados provenientes dos países em desenvolvimento.

Entre os países em estudo, o Brasil não seguiu políticas macroeconômicas consistentes durante o período em consideração, mas, no total, objetivou manter taxas rápidas de crescimento econômico face aos efeitos adversos sobre o balanço de pagamentos dos choques externos. Ao mesmo tempo, orientou o investimento público, em grande parte, em direção à substituição de importações em produtos intermediários e aumentou a proteção à indústria doméstica em geral.

As medidas aplicadas conduziram a um grau considerável de substituição de importações no Brasil, onde, após os aumentos em 1975, as parcelas exportadas declinaram novamente. Ao mesmo tempo, a substituição de importações provou ser cada vez mais cara, provocando razões capital-produto crescentes de 1,7 em 1971-73 para 3,1 em 1974-76 e 4,3 em 1977-79; a razão foi de 2,3 no período 1964-73 (Tabela 6).

Com pequenos aumentos na parcela de formação bruta de capital fixo no PIB, expressos em termos de preços constantes, o aparecimento de razões capital-produto crescentes resultou num declínio da taxa de crescimento econômico no Brasil⁽¹⁷⁾. Ao mesmo tempo, dados expressos em termos de preços correntes indicam que o fluxo de entrada de capital modificou a alo-

(15) A razão serviço bruto da dívida foi de apenas 16,5% em 1974, quando os pagamentos dos empréstimos foram postergados devido ao amplo déficit no balanço de pagamentos do Uruguai.

(16) O ouro respondeu por 2/3 das reservas possuídas no final de 1978. Os aumentos na avaliação nacional das reservas em ouro, de 149 milhões de dólares no final de 1973 para 562 milhões no final de 1978, refletem, em grande parte, aumentos no preço do ouro bruto. Mas as reservas que não ouro também aumentaram de 52 milhões de dólares, no final de 1973, para 287 milhões de dólares no final de 1978, compensando a elevação da dívida externa bruta, como uma proporção do PNB.

(17) O leitor deverá lembrar-se de que um aumento e não um declínio na taxa de crescimento do PNB é apresentado nas cifras da Tabela 1, onde a taxa de crescimento foi calculada com respeito à média de 1971-73.

cação de recursos entre consumo e investimento.

Pareceria, então, que uma parte substancial dos empréstimos tomados no exterior canalizou-se para consumo, enquanto o restante, juntamente com a poupança doméstica, foi investido em atividades que geram retornos menores do que foi o caso no passado. Esta constatação sugere a necessidade de melhorar a eficiência da alocação dos fundos de investimento. Reduzir o escopo do investimento governamental, tornando-o mais suscetível a critérios de eficiência, e reduzir o viés antiexportações no sistema de incentivos, tudo isto serviria aos objetivos de eficiência.

Alguns passos foram dados nesta direção em 1979, e na primeira metade de 1980, sob as sucessivas gestões dos ministros do planejamento Mário Henrique Simonsen e Antonio Delfim Neto, reduzindo o orçamento de investimento público e modificando o sistema de incentivos. Entretanto, é preciso fazer mais pela introdução de uma avaliação rigorosa de projetos no setor público e pelo aperfeiçoamento dos incentivos às exportações face à substituição de importações. Além disso, dados o montante da dívida do Brasil e a duplicação aproximada dos preços do petróleo entre 1978 e começo de 1980, uma redução da taxa de crescimento econômico não pode ser evitada. Esta conclusão fica reforçada se considerarmos a necessidade de diminuir a taxa de inflação, que alcançou 100% na primeira metade de 1980.

No México, um choque interno — o ambicioso programa de gastos públicos do presidente Echeverria, levado a cabo sem um financiamento adequado — sobrepujou os choques externos. Com a taxa de câmbio mantida constante até quase o final da administração Echeverria, emergiram déficits insustentáveis no balanço de pagamentos, ao mesmo tempo em que a agitação social do trabalho e as invasões de terras solapavam a confiança nos negócios.

A confiança foi restabelecida no primeiro ano da administração Lopez Portillo, que também limitou a emissão de moeda e a

expansão dos gastos do governo. A expansão monetária acelerou-se, todavia, no ano seguinte, e o déficit orçamentário aumentou novamente, aproximando-se de 5% do PNB. O déficit orçamentário, por sua vez, conduziu a rápidos aumentos no valor real da oferta monetária.

Como resultado, a taxa de inflação acelerou-se, chegando quase a 30% na primeira metade de 1980, com considerável transbordamento em direção a maiores importações. Também, apesar do rápido aumento nas receitas do petróleo, o México continuou a emprestar do exterior, evitando desta forma a depreciação do peso. Ao mesmo tempo, com a taxa de câmbio permanecendo no limite estreito de 22,5 — 23 pesos por dólares frente à rápida inflação, a posição competitiva das exportações mexicanas deteriorou-se novamente. Igualmente, enquanto ocorria alguma liberalização das importações em 1977, a apreciação do peso em termos reais levou a demandas crescentes por proteção.

Estas considerações apontam para a necessidade de reduzir a dependência de empréstimos externos e aceitar alterações na taxa de câmbio, tendo em vista melhorar a competitividade do setor não petrolífero no México. Isto exigiria, primeiramente, que se diminuísse o déficit orçamentário. Seria necessário, ademais, introduzir uma avaliação de projetos rigorosa para investimentos públicos.

À parte o aumento da competitividade da agricultura e indústria mexicanas, as medidas propostas reduziriam as pressões inflacionárias e contribuiriam para a eficiência do investimento. Como apresentado na Tabela 6, as razões capital-produto incrementais elevaram-se de 3 em 1971-73 para 3,8 em 1974-76 e para 5,5 em 1977-78.

Dos três países em estudo, o Uruguai sofreu, de longe, o maior choque externo, cujos efeitos continuaram através de todo o período em consideração. O governo aproveitou a ocasião dos choques externos para empreender as reformas há muito necessárias no sistema de incentivos e para deslocar recursos do setor público para o

setor privado, ao reduzir o déficit orçamentário de 4 — 4,5% do PNB em 1974 e 1975 para cerca de 1,2 — 1,4% em 1977 e 1978.

Estas reformas levaram a uma rápida expansão das exportações e à queda nas razões capital-produto de 9,6 em 1964-73 para 3,6 em 1974-76 e para 3,3 em 1977-78 (a razão era negativa em 1971-73, quando o PNB do Uruguai declinou). Com o aumento da parcela de formação bruta de capital fixo no PNB, de 10,4% em 1964-73 para 13,6% em 1974-76 e 18,5% em 1977-78, após a quase estagnação na década que precedeu a quadruplicação dos preços do petróleo, o Uruguai experimentou um crescimento econômico rápido. A taxa média anual de crescimento do PNB foi de 3,3% entre 1973 e 1976, elevou-se para 5% entre 1976 e 1979 na média, com uma taxa de crescimento de 8,4% em 1979.

Como resultado de uma maior orientação para a exportação, um crescimento econômico rápido foi atingido com o aumento apenas temporário do endividamento do Uruguai. Assim, a dívida externa, ajustada para outras reservas líquidas que não o ouro, respondeu por uma proporção do PNB ao final de 1978 idêntica à de cinco anos antes; esta razão declinou em considerável extensão, se se levar em conta a apreciação das reservas em ouro.

O caso do Uruguai mostra que reformas nos incentivos podem permitir superar os efeitos de choques externos de considerável tamanho. Ao mesmo tempo, reformas adicionais seriam necessárias para utilizar plenamente o potencial de crescimento do país. Estas envolveriam reduções adicionais em tarifas e a racionalização das intervenções na agricultura. Igualmente, existe a necessidade de evitar a apreciação da moeda em termos reais, que se diz desejável para reduzir a taxa de inflação.

Os resultados mostram ademais o contraste entre as políticas seguidas pelo Uruguai e pelo Brasil, dois países que provaram choques externos de magnitude considerável após 1973. O Uruguai foi capaz de superar estes choques adotando políticas orientadas para exportação e aumentando o papel atribuído ao setor privado, sem um aumento na sua razão dívida externa. Por sua vez, o Brasil aumentou o viés no sistema de incentivos em favor da substituição de importações e contra as exportações; promoveu ademais substituição de importações por meio de investimentos públicos e aceitou um aumento considerável na sua dívida externa, com o propósito de manter um rápido crescimento econômico.

Não obstante, com aumentos nas razões capital-produto, a taxa de crescimento do PNB declinou no Brasil, enquanto aconteceu o oposto no Uruguai. Como resultado, no período de 1976-79, a taxa de crescimento do PNB no Uruguai excedeu a do Brasil, com uma aceleração apresentada pelo primeiro e uma desaceleração apresentada pelo último, durante este período. As diferenças são ainda maiores em termos *per capita*: 4,3% no Uruguai e 2,4% no Brasil entre 1976 e 1979.

O México experimentou um choque interno na forma de políticas fiscais expansionistas, financiadas por emissão de moeda e empréstimos externos. Após um intervalo no primeiro ano da administração Lopez Portillo, esta política foi novamente aplicada no México. A rápida expansão, no entanto, contribuiu para um recrudescimento da inflação e ineficiências na alocação de investimentos, com taxas relativamente altas de crescimento econômico alcançadas com elevado custo em termos de investimento.

ANEXO

Estimando Modificações no Balanço de Pagamentos

Quadro Analítico

Ao desenvolver o quadro analítico destinado a examinar os efeitos dos choques externos sobre as economias dos países em desenvolvimento, e das políticas adotadas como reações a estes choques, o ponto de partida é a identidade do balanço de pagamentos. Esta é definida em termos do hiato de recursos que é igual ao déficit na balança comercial e nos itens de serviços combinados, com ajustamento adicional feito para transferências privadas; o hiato de recursos é financiado pelo fluxo líquido de financiamento externo.

O hiato de recursos é apresentado nas equações (1) e (2) para os anos 0 e 1, respectivamente. Nestas equações, M e X denotam importações e exportações de mercadorias, avaliadas aos preços do ano-base (0); P_{01}^m e P_{01}^x representam modificações percentuais nos preços de importações e exportações entre os anos 0 e 1; e S e R referem-se ao balanço de serviços e transferências privadas e ao hiato de recursos, respectivamente, avaliados a preços correntes.

$$(1) R_0 = M_0 - X_0 - S_0$$

$$(2) R_1 = M_1 (1 + P_{01}^m) - X_1 (1 + P_{01}^x) - S_1$$

Tomando a diferença entre as equações (2) e (1) e reorganizando os termos, expressamos as modificações no hiato de recursos entre os anos 0 e 1 na equação (3) em termos de modificações nos preços de importações e exportações para o volume de importações e exportações no período 1 ($M_1 P_{01}^m - X_1 P_{01}^x$); modificações no volume das importações ($M_1 - M_0$); modificações no volume das exportações ($X_1 - X_0$); e modificações no balanço de serviços e transferências privadas ($S_1 - S_0$).

$$(3) R_1 - R_0 = (M_1 P_{01}^m - X_1 P_{01}^x) + (M_1 - M_0) - (X_1 - X_0) - (S_1 - S_0)$$

A equação (3) é modificada se examinarmos os efeitos de políticas adotadas no país ou no exterior. Como primeiro passo, introduzimos exportações hipotéticas (X_1^h) que seriam alcançadas se o país em questão mantivesse sua participação nos mercados mundiais correspondente ao ano-base. Agora, diferenças entre exportações efetivas e hipotéticas ($X_1 - X_1^h$), que aparecem no lado esquerdo da equação (4), são interpretadas como resultantes das políticas domésticas adotadas com relação às exportações.

$$(4) (R_1 - R_0) + (X_1 - X_1^h) = (P_{01}^m M_1 - P_{01}^x X_1) + (M_1 - M_0) - (X_1^h - X_0) - (S_1 - S_0)$$

A seguir, introduzimos os efeitos de mudanças na demanda externa. Para este propósito, calculamos o valor de tendência das exportações (X_1^t) sob a hipótese de que a tendência da demanda externa por exportações permaneceu a mesma que no período base e que o país em consideração manteve sua parcela exportada inalterada. A diferença entre os valores de tendência e hipotéticos ($X_1^t - X_1^h$), que aparece no lado direito da equação (4), representa, assim, os efeitos do choque externo devido a mudanças na demanda externa por exportações do país em questão (uma vez que estas exportações frustradas acrescentam-se ao déficit, isto aparece com sinal positivo).

$$(5) (R_1 - R_0) + (X_1 - X_1^h) = (P_{01}^m M_1 - P_{01}^x X_1) + (X_1^t - X_1^h) + (M_1 - M_0) - (X_1^t - X_0) - (S_1 - S_0)$$

São feitas distinções, ademais, entre importações hipotéticas (M_1^h) e desvios deste nível. As primeiras são calculadas para a taxa efetiva de crescimento do PIB no país em questão, sob a hipótese de que a elasticidade-renda da demanda por importações permaneceu a mesma do que no período base. As diferenças entre importações hipotéticas (M_1^h) e importações efetivas (M_1), apresentadas na equação (6), são utilizadas para refletir os efeitos de políticas de substituição de importações.

$$(6) \quad (R_1 - R_0) + (X_1 - X_1^h) + (M_1^h - M_1) = \\ = (P_{01}^m M_1 - P_{01}^x X_1) + (X_1^t - X_1^h) + \\ + (M_1^h - M_0) - (X_1^t - X_0) - (S_1 - S_0)$$

Calculamos, além disso, o valor de tendência das importações sob as hipóteses de que a elasticidade-renda da demanda por importações e a taxa de crescimento do PIB permaneceram as mesmas do que no período base (isto é, ausência de modificações na taxa de crescimento de importações). Diferenças entre o valor de tendência das importações e as importações hipotéticas ($M_1^t - M_1^h$), apresentadas no lado esquerdo da equação (7), devem refletir os efeitos de alterações da taxa de crescimento do PIB sobre as importações.

$$(7) \quad (R_1 - R_0) + (X_1 - X_1^h) + (M_1^h - M_1) + \\ + (M_1^t - M_1^h) = (P_{01}^m M_1 - P_{01}^x X_1) + \\ + (X_1^t - X_1^h) + (M_1^t - M_0) - (X_1^t - X_0) - \\ - (S_1 - S_0)$$

A diferença entre os valores de tendência para importações e exportações ajustados para o balanço efetivo de serviços e transferências privadas é igual ao fluxo de entrada de fundos externos que teria sido necessário na ausência de choques externos e de políticas em reação a estes choques (o valor de tendência do hiato de recursos, R_1^t). Por sua vez, a soma das diferenças entre valores de tendência e valores efetivos das importações e exportações é igual à diferença entre o valor de tendência do hiato de recursos e seu valor efetivo no ano-base.

Introduzindo o valor de tendência do hiato de recursos e reorganizando os termos, mostramos o excesso do hiato de recursos efetivo sobre seu valor de tendência do lado esquerdo da equação (8). Isto é utilizado para representar o fluxo adicional de entrada de fundos externos associado aos efeitos sobre o balanço de pagamentos de choques externos.

$$(8) \quad (R_1 - R_1^t) + (X_1 - X_1^h) + (M_1^h - M_1) + \\ + (M_1^t - M_1^h)$$

$$= (P_{01}^m M_1 - P_{01}^x X_1) + (X_1^t - X_1^h) + \\ + (M_1^t - M_0) - (X_1^t - X_0) - (S_1 - S_0) - \\ - (R_1^t - R_0)$$

Por sua vez, o último termo do lado direito da equação (8) é igual à soma dos três termos prévios e indica a quantia adicional de financiamento externo que teria sido necessária na ausência de choques externos se as tendências passadas tivessem vigorado, além dos fluxos de entrada de fundos externos no ano-base. O termo aparece com sinal negativo, de forma que os quatro últimos termos somados resultem zero e possam ser omitidos.

Sob a hipótese de que o país em questão é um tomador de preços nos mercados mundiais, o lado direito da equação (8) é utilizado para indicar os efeitos de choques externos sobre o balanço de pagamentos. Estes são decompostos em efeitos sobre os termos de troca ($P_{01}^m M_1 - P_{01}^x X_1$) e efeitos sobre o volume exportado ($X_1^t - X_1^h$). Os primeiros podem ainda ser decompostos em puro efeito termos de troca, calculado sob a hipótese de comércio equilibrado em termos de preços de "1972" ($P_{01}^m - P_{01}^x$) X_1 e os efeitos de preços mais elevados das importações sobre o comércio desequilibrado ($M_1 - X_1$) P_{01}^m .

Por sua vez, o lado esquerdo da equação (8) consiste de termos representando as políticas adotadas em reação aos choques externos, incluindo empréstimos externos adicionais ($R_1 - R_1^t$), aumentos nas parcelas de exportação do país nos mercados mundiais ($X_1 - X_1^h$), substituição de importações ($M_1^h - M_1$), e os efeitos de taxas menores de crescimento do PIB sobre as importações do país ($M_1^t - M_1^h$).

No caso das exportações de manufaturados, os efeitos de taxas menores de crescimento do produto interno bruto no exterior e os efeitos de alterações na elasticidade-renda da demanda externa por estas exportações foram, ademais, distinguidos. Isto envolveu calcular o valor a preços constantes das exportações de bens manufaturados, dos países em desenvolvimento para os países

desenvolvidos, para os países em desenvolvimento, e para as economias centralmente planejadas, que teria sido obtido se a elasticidade-renda de demanda por importações nestas áreas tivesse permanecido a mesma do que no período base ($X_{m|}^C$).

Assumindo também que o país em questão manteve inalterada sua parcela nas exportações de manufaturados dos países em desenvolvimento, a diferença entre o valor de tendência das exportações de manufaturados e as exportações de bens manufatura-

dos supondo elasticidade-renda constante ($X_{m|}^t - X_{m|}^C$) é usada para refletir os efeitos de mudanças nas taxas externas de crescimento do produto interno bruto. Por sua vez, a diferença entre as exportações supondo elasticidade-renda constante e as exportações hipotéticas ($X_{m|}^C - X_{m|}^h$) representa os efeitos de modificações na elasticidade-renda da demanda externa por exportações de manufaturados dos países em desenvolvimento. Novamente, o sinal positivo denota uma frustração das exportações.

TABELA 1

**EFEITOS DOS CHOQUES EXTERNOS E DAS POLÍTICAS ADOTADAS EM RESPOSTA A ESTES
CHOQUES SOBRE O BALANÇO DE PAGAMENTOS
(MILHÕES DE US\$)**

Efeitos sobre o Balanço de Pagamentos	Explicação	BRASIL					1974-78 MÉDIA
		1974	1975	1976	1977	1978	
I. Choques Externos							
(1) Efeitos nos termos de troca	Veja o	3140	3304	2638	783	1978	2369
(2) Efeitos no volume exportado de modificações na demanda externa	texto a	166	527	341	787	786	521
(3) Conjuntamente	preços de "1972"	3306	3831	2979	1570	2764	2890
II. Políticas Adotadas							
(4) Financiamento externo líquido adicional	Veja o	4569	2751	822	-2324	-1854	793
(5) Aumento da participação nos mercados de exportação	texto a	103	788	345	500	439	435
(6) Substituição de importações	preços de "1972"	-742	675	2335	3491	3945	1941
(7) Efeitos nas importações de taxas menores de crescimento do PIB	idem	-624	-383	-523	-97	234	-279
(8) Conjuntamente	idem	3306	3831	2979	1570	2764	2890
III. Valores Agregados							
(9) Exportações	a preços de	4869	5521	5623	5733	6114	5572
(10) Importações	"1972"	7946	7139	6583	6087	6531	6857
(11) Média comercial	idem	6408	6330	6103	5910	6323	6215
(12) Produto Nacional Bruto	[(9)+(10)]:2 a preços de "1972"	94570	99487	108143	112990	119544	106947
IV. Razões (percentagem)							
Choques Externos							
(13) Efeitos nos termos de troca/Média comercial	(1): (11)	49,0	52,2	43,2	13,3	31,3	38,2
(14) Efeitos nos termos de troca/PNB	(1): (12)	3,3	3,3	2,4	0,7	1,7	2,2
(15) Efeitos no volume exportado/Exportações	(2): (9)	3,4	9,5	6,1	13,7	12,9	9,4
(16) Efeitos no volume exportado/PNB	(2): (12)	0,2	0,5	0,3	0,7	0,7	0,5
(17) Choques externos/PNB	(3): (12)	3,5	3,9	2,8	1,4	2,3	2,7
V. Políticas Adotadas							
(18) Financiamento externo líquido adicional/Média comercial	(4): (11)	71,3	43,5	13,5	-39,3	-29,3	12,8
(19) Financiamento externo líquido adicional/PNB	(4): (12)	4,8	2,8	0,8	-2,1	-1,6	0,7
(20) Aumento das parcelas exportadas/Exportações	(5): (9)	2,1	14,3	6,1	8,7	7,2	7,8
(21) Substituição de importações/Importações	(6): (10)	-9,3	9,5	35,5	57,4	60,4	28,3
(22) Efeitos nas importações de taxas menores de crescimento do PIB/Importações	(7): (10)	-7,9	-5,4	-7,9	-1,6	3,6	-4,1

Fontes: Veja Apêndice à Tabela 1.

Produto Nacional Bruto: Banco Mundial, Atlas, Data Base

MÉXICO						URUGUAI					
1974	1975	1976	1977	1978	1974-78 MÉDIA	1974	1975	1976	1977	1978	1974-78 MÉDIA
731	1073	512	-111	86	458	121	181	174	212	175	173
<u>97</u> 828	<u>247</u> 320	<u>178</u> 690	<u>341</u> 230	<u>402</u> 488	<u>253</u> 711	<u>31</u> 152	<u>31</u> 212	<u>11</u> 185	<u>10</u> 272	<u>19</u> 194	<u>20</u> 193
1981	2510	1534	337	856	1444	121	195	71	160	134	136
-24 -1136	-235 -1032	-522 -533	-320 -79	144 -814	-191 -719	15 17	46 -18	123 8	80 10	85 16	70 7
<u>7</u> 828	<u>77</u> 1370	<u>211</u> 690	<u>292</u> 230	<u>302</u> 488	<u>178</u> 712	<u>-1</u> 152	<u>-11</u> 212	<u>-17</u> 185	<u>-28</u> 222	<u>-41</u> 194	<u>-20</u> 193
1875	1689	1668	1929	2583	1949	252	295	405	377	389	344
4351	4335	3870	3512	4424	4098	236	287	272	287	300	276
3113	3012	2769	2721	3504	3024	244	291	339	332	345	310
52549	54440	55148	57188	60963	56058	2974	3090	3168	3288	3413	3187
23,5 1,4	35,6 2,0	18,5 0,9	-4,1 -0,2	2,5 0,1	15,1 0,8	49,6 4,1	62,2 5,9	51,3 5,5	63,1 6,4	50,7 5,1	55,8 5,4
5,2 0,2 1,6	14,6 0,5 2,4	10,7 0,3 1,3	17,7 0,6 0,4	15,6 0,7 0,8	13,0 0,5 1,3	12,3 1,0 5,1	10,5 1,0 6,9	2,7 0,3 5,8	2,7 0,3 6,8	4,9 0,6 5,7	5,8 0,6 6,1
63,6	83,3	55,4	12,4	24,4	47,8	49,6	67,0	20,9	48,2	38,8	43,9
3,8	4,6	2,8	0,6	1,4	2,6	4,1	6,3	2,2	4,9	3,9	4,3
-1,3	-13,9	-31,3	-16,6	5,6	-9,8	6,0	15,6	30,4	21,2	21,9	20,3
-26,1	-23,8	-13,8	-2,2	-18,4	-17,5	7,2	-6,3	2,9	3,5	5,3	2,5
0,2	1,8	5,5	8,3	6,8	4,3	-0,4	-3,8	-6,3	-9,8	-13,7	-7,2

APÊNDICE À TABELA 1
EFEITOS DOS CHOQUES EXTERNOS SOBRE O BALANÇO DE PAGAMENTOS E DAS POLÍTICAS ADOTADAS EM RESPOSTA A ESTES CHOQUES
(MILHÕES DE US\$)

	BRASIL					MÉXICO					URUGUAI							
	1974	1975	1976	1977	1978	1974-78 MÉDIA	1974	1975	1976	1977	1978	1974-78 MÉDIA	1974	1975	1976	1977	1978	1974-78 MÉDIA
I. CHOQUES EXTERNOS																		
Efeitos dos preços mais elevados das importações																		
Combustíveis	6222	6453	7143	7170	8523	7102	1706	2245	2160	2378	3720	2442	251	270	316	443	474	351
Não combustíveis	2611	2743	3400	3588	3943	3257	300	234	239	106	170	210	102	122	122	145	180	134
	3611	3710	3743	3582	4580	3845	1406	2011	1921	2272	3550	2232	149	148	194	298	294	217
Efeitos dos preços mais elevados das exportações																		
Produtos primários tradicionais	3082	3149	4505	6387	6545	4734	975	1172	1648	2489	3634	1984	130	89	142	231	299	178
Combustíveis	1666	1569	2521	3416	2595	2353	288	270	572	631	606	473	71	3	-4	40	44	31
	82	151	192	171	154	150	86	344	427	803	1402	612	0	0	0	0	0	0
Produtos primários não tradicionais que não combustíveis																		
Bens manufaturados	725	727	938	1457	1891	1108	276	217	207	353	269	264	41	49	77	87	109	73
Diferença (efeitos termos de troca)	609	702	854	1343	2105	1123	325	341	442	702	1357	633	18	37	69	104	146	75
Puro efeito termos de troca	3140	3304	2638	783	1978	2369	731	1073	512	-111	86	458	121	181	174	212	175	173
Efeito comércio desequilibrado	730	1843	1597	367	1436	1195	-240	-298	-717	-1182	-1462	-780	138	188	328	351	315	264
Valor de tendência das exportações, a preços de "1972"	2410	1461	1041	416	542	1174	971	1371	1229	1073	1548	1238	-17	-7	-154	-139	-140	-91
Exportações hipotéticas, a preços de "1972"	4932	5260	5619	6020	6461	5658	1996	2171	2368	2590	2841	2393	268	280	293	307	323	294
Diferença (efeitos sobre o volume exportado de modificações na demanda externa)	4766	4738	5278	5233	5675	5137	1899	1924	2190	2249	2433	2140	237	249	282	297	304	274
Produtos primários tradicionais																		
Combustíveis	166	527	341	787	786	521	97	247	178	341	402	253	31	31	11	10	19	20
	137	320	238	498	415	322	83	95	92	120	114	101	27	20	4	-5	-1	9
	1	14	12	17	24	14	1	7	6	9	13	7	0	0	0	0	0	0
Produtos primários não tradicionais que não combustíveis																		
Bens manufaturados	68	84	65	111	138	93	30	36	28	48	60	40	5	7	5	9	12	8
Efeitos crescimento	-40	109	26	161	209	93	-17	109	52	164	215	105	-1	4	2	6	7	18
Efeitos elasticidade-renda	41	176	186	240	218	192	45	169	177	223	281	179	1	5	6	8	9	6
	-81	-67	-160	-79	-109	-99	-62	-60	-125	-59	-66	-74	-2	-1	-4	-2	-2	-2

II. POLÍTICAS DE RESPOSTA

Hiato efetivo de recursos, a preços correntes	6277	4913	3818	1649	2742	3880	1633	2451	1473	-84	15	1098	89	118	-1	83	44	67
Valor de tendência do hiato de recursos, a preços de "1972"	1708	2162	2996	3973	4596	3087	-348	-59	-61	-421	-841	-346	-32	-77	-72	-77	-90	-70
Diferença (financiamento líquido externo adicional)	4569	2751	822	-2324	-1854	793	1981	2510	1534	337	856	1444	121	195	71	160	134	136
Exportações efetivas, a preços de "1972"	4869	5521	5623	5735	6114	5572	1875	1689	1568	1929	2583	1949	252	295	405	377	389	344
Exportações hipotéticas, a preços de "1972"	4766	4733	5278	5233	5675	5137	1899	1924	2190	2249	2439	2140	237	249	282	297	304	274
Diferença (aumento da participação nos mercados de exportação)	103	788	345	500	439	435	-24	-235	-522	-320	144	-191	15	46	123	80	85	70
Produtos primários tradicionais	-253	92	-75	-21	-465	-168	-110	-168	-179	-204	-129	-158	7	-6	29	-15	-28	-13
Combustíveis	-27	2	5	-9	-11	-8	8	90	101	197	363	152	0	0	0	0	0	0
Produtos primários não tradicionais que não combustíveis	70	312	307	375	467	326	15	-29	-122	-90	-175	-80	-14	5	18	3	14	5
Bens manufaturados	213	382	106	255	468	285	63	-128	-322	-223	85	-105	22	47	76	92	99	67
Importações hipotéticas, a preços de "1972"	7204	7814	8918	9578	10476	8798	3215	3303	3337	3433	3610	3380	253	269	280	297	316	283
Importações efetivas, a preços de "1972"	7946	7139	6583	6087	6531	6857	4351	4335	3870	3512	4424	4098	236	287	272	287	300	276
Diferença (substituição de importações)	-742	675	2335	3491	3945	1941	-1136	-1032	-533	-79	-814	-718	17	-18	8	10	16	7
Combustíveis	205	224	214	299	308	250	82	117	124	168	177	133	1	4	12	16	14	9
Não combustíveis	-947	451	2121	3192	3637	1691	-1218	-1149	-657	-247	-991	-852	16	-22	-4	-6	2	-3
Valor de tendência das importações, a preços de "1972"	6580	7431	8395	9481	10710	8519	3222	3380	3548	3725	3912	3557	252	258	263	269	275	263
Importações hipotéticas, a preços de "1972"	7204	7814	8918	9578	10476	8798	3215	3303	3337	3433	3610	3380	253	269	280	297	316	283
Diferença (efeitos sobre as importações de taxas menores de crescimento do PIB)	-624	-383	-523	-97	234	-279	7	77	211	292	302	178	-1	-11	-17	-28	-41	-20
Combustíveis	-71	-47	-63	-21	9	-39	1	10	27	38	42	24	-2	-6	-9	-15	-21	-11
Não combustíveis	-553	-336	-460	-76	225	-240	6	67	184	254	260	154	1	-5	-8	-13	-20	-9

Fontes: Estatísticas nacionais e internacionais.

TABELA 2

ESTATÍSTICAS DO BALANÇO DE PAGAMENTOS
(MILHÕES DE US\$, A PREÇOS CORRENTES)

	1971	1972	1973	"1972"	1974	1975	1976	1977	1978	1974-78
BRASIL										MÉDIA
Mercadorias importadas a preços CIF	3701	4783	6999	5161	14168	13592	13726	13257	15054	13959
Mercadorias exportadas a preços FOB	-2904	-3991	-6199	-4365	-7951	-8670	-10128	-12120	-12659	-10306
Déficit no comércio de mercadorias	797	792	800	796	6217	4922	3598	1137	2395	3653
Serviços*	120	190	283	199	63	4	228	508	417	244
Transferências privadas	7	18	-11	5	-3	-13	-8	4	-70	-18
Hiato de recursos(a)	924	1000	1072	1000	6277	4913	3818	1649	2742	3880
Receitas de juros	43	131	327	167	718	364	282	358	640	472
Pagamentos de juros	-374	-544	-908	-609	-1448	-1861	-2091	-2460	-3334	-2239
Dividendos	-412	-310	-530	-417	-544	-532	-790	-1330	-1538	-949
Pagamentos a outros fatores	8	8	10	9	-1	-75	-120	-33	-44	-55
Transferências oficiais	20	23	16	20	-2	-10	-4	5	3	-2
Investimento direto	536	570	1341	816	1268	1090	1212	1678	1880	1426
Portfólio de capital	1595	3115	4109	2493	5371	4956	6988	4540	9486	6268
Erros e omissões	-9	438	355	361	-64	-35	1024	-614	298	122
Modificações nas reservas	-483	-2431	-2307	-1740	989	1016	-2683	-495	-4646	-1154
Financiamento líquido externo	924	1000	1072	1000	6277	4913	3818	1649	2742	3880
Financiamento externo total(b)	1710	1854	2510	2026	8279	7306	6699	5439	7614	7068

MÉXICO

Mercadorias importadas a preços CIF	2254	2718	3813	2928	6057	6580	6030	5890	8144	6540
Mercadorias exportadas a preços FOB	-1363	-1665	-2071	-1700	-2850	-2861	-3316	-4418	6217	-3932
Déficit no comércio de mercadorias	891	1053	1742	1228	3207	3719	2714	1472	1927	2608
Serviços*	-468	-624	-1092	-727	-1474	-1154	-1112	-1403	1729	-1374
Transferências privadas	-50	-54	-66	-57	-100	-114	-129	-153	-183	-136
Hiato de recursos(a)	373	375	584	444	1333	2451	1473	-84	15	1098
Receitas de juros	65	80	97	81	153	117	124	168	245	161

Pagamentos de juros	-309	-345	-513	-389	-806	-1094	-1675	-1978	-2550	-1621
Dividendos	-359	-435	-581	-458	-794	-840	-666	-400	-480	-636
Pagamentos a outros fatores	133	149	157	146	182	186	253	260	279	232
Transferências oficiais	7	10	8	8	22	27	27	16	18	22
Investimento direto	307	301	457	355	678	610	628	556	532	601
Portfólio de capital	629	154	1524	769	3122	4872	5233	1616	2956	3560
Erros e omissões	34	651	-411	91	-845	-1249	-3046	53	-557	-1129
Modificações nas reservas	-134	-190	-154	-159	-79	-178	595	-375	-428	-93
Financiamento líquido externo	373	375	584	444	1633	2451	1473	-84	15	1098
Financiamento externo total(b)	1041	1155	1679	1291	3233	4385	3814	2294	3045	3355

URUGUAI

Mercadorias importadas a preços CIF	229	212	285	242	487	557	588	730	774	627
Mercadorias exportadas a preços FOB	-206	-214	-322	-247	-82	-384	-547	-608	-688	-522
Déficit no comércio de mercadorias	23	-2	-37	-5	105	173	41	122	86	105
Serviços *	26	-73	-19	-22	-17	-56	-43	-37	-41	-39
Transferências privadas	1	0	0	0	1	1	1	-2	-1	0
Hiato de recursos (a)	50	-75	-56	-27	89	118	-1	83	44	67
Receitas de juros	1	1	6	3	5	4	7	12	18	9
Pagamentos de juros	-22	-25	-31	-26	-43	-71	-79	-77	-95	-73
Dividendos	0	0	0	0	-4	-4	0	-2	0	-2
Pagamentos a outros fatores	-1	-1	-1	-1	-4	-5	-3	-10	-6	-6
Transferências oficiais	8	8	7	8	17	5	0	0	0	4
Investimento direto	0	0	0	0	0	0	0	66	129	39
Portfólio de capital	102	40	20	54	160	165	160	238	-31	138
Erros e omissões	-51	-62	-30	-48	-82	-38	-13	35	158	12
Modificações nas reservas	13	-36	-27	-17	40	62	-73	-179	-129	-56
Financiamento líquido externo	50	-75	-56	-27	89	118	-1	83	44	67
Financiamento externo total (b)	72	-50	-25	-1	126	193	78	162	139	142

Fontes: Fundo Monetário Internacional, *Balance of Payments Yearbook*, *International Financial Statistics*, vários números. Importação e exportação de mercadorias; dados para o México: BANCO DO MÉXICO. *System of Economic Data*.

Notas: (a) Incluindo transferências privadas.

(b) Financiamento externo líquido mais pagamento de juros e dividendos.

APÊNDICE À TABELA 2

MODIFICAÇÕES NAS EXPORTAÇÕES DE BENS MANUFATURADOS NO BRASIL INDUZIDAS PELA DEMANDA EXTERNA
(MILHÕES DE US\$ A PREÇOS DE "1972")

		TAXAS DE CRESCIMENTO DAS EXPORTAÇÕES									
		"1972" – 1977									
		1974 1975 1976 1977 1978 1974-78									
		MÉDIA									
Valor hipotético das exportações	DC	490	649	610	815	822	956				
	LDC	297	430	477	541	603	667				
	CPE	17	20	21	16	21	16				
	MUNDIAL	804	1099	1108	1372	1446	1639				
Valor de tendência das exportações	DC	490	666	777	906	1056	1231				
	LDC	297	371	415	464	519	580				
	CPE	17	22	24	27	29	32				
	MUNDIAL	804	1059	1217	1398	1607	1848				
Valor das exportações supondo elasticidade-renda constante	DC	490	609	598	710	805	917				
	LDC	297	387	419	475	533	581				
	CPE	17	22	24	27	29	32				
	MUNDIAL	804	1018	1041	1212	1367	1530				
Valor das exportações supondo elasticidade-renda constante menos	DC	0	-40	-12	-105	-17	-39				
	LDC	0	-43	-58	-66	-70	-86				
	CPE	0	2	3	11	8	16				
	MUNDIAL	0	-81	-67	-160	-79	-109				
Valor de tendência das exportações menos	DC	0	57	179	196	251	314				
	LDC	0	-16	-4	-11	-14	-1				
	CPE	0	0	1	1	3	4				
	MUNDIAL	0	41	176	186	240	318				
Valor de tendência das exportações menos	DC	0	17	167	91	234	275				
	LDC	0	-59	-62	-77	-84	-87				
	CPE	0	2	4	12	11	20				
	MUNDIAL	0	-40	109	26	161	209				

Fontes: Veja o texto.
N.T.: As siglas serão mantidas em inglês
DC – Developed Countries (países desenvolvidos)
LDC – Less Developed Countries (países menos desenvolvidos)
CPE – Centrally Planned Economies (economias centralmente planejadas)

TABELA 3

OFERTA MONETÁRIA, RECEITAS E GASTOS GOVERNAMENTAIS
(EM MOEDA DOMÉSTICA)

EM TERMOS NOMINAIS					EM TERMOS REAIS				
ANO	OFERTA MONETÁRIA(a) BILHÕES	RECEITA DO GOVERNO BILHÕES	GASTOS DO GOVERNO BILHÕES	DÉFICIT OU SUPERA- VIT BILHÕES	ÍNDICE DE PREÇOS POR ATAcado (1973 = 100)	OFERTA MONETÁRIA(a) BILHÕES	RECEITAS DO GOVERNO BILHÕES	GASTOS DO GOVERNO BILHÕES	DÉFICIT OU SUPERA- VIT BILHÕES
	MODIFICAÇÃO PERCENTUAL	MODIFICAÇÃO PERCENTUAL	MODIFICAÇÃO PERCENTUAL			MODIFICAÇÃO PERCENTUAL	MODIFICAÇÃO PERCENTUAL	MODIFICAÇÃO PERCENTUAL	
BRASIL (Cruzeiros)									
1970	34,75	19,19	19,93	35,5	60,2	57,58	31,82	30,04	-1,22
1971	44,91	26,98	27,65	38,7	72,2	62,04	37,27	38,20	-0,93
1972	62,89	37,74	38,25	38,3	85,6	73,26	43,96	44,56	-0,60
1973	93,78	49,1	52,57	37,4	100,0	93,75	52,86	52,57	0,29
1974	125,33	33,6	72,93	38,7	129,1	96,80	59,33	56,33	3,00
1975	174,51	39,2	95,37	30,8	164,2	105,93	57,94	57,89	0,04
1976	241,71	38,5	166,22	73,8	235,3	102,41	70,42	70,24	0,18
1977	330,29	36,6	242,89	45,9	335,1	98,24	72,24	71,93	0,31
1978	465,62	41,0	344,35	42,4	461,1	100,65	75,48	74,43	1,05
MÉXICO (Pesos)									
1970	53,80	10,7	-	-	80,9	66,50	-	-	-
1971	57,89	7,6	41,31	4,78	84,0	68,92	43,49	49,18	-5,96
1972	68,24	17,9	59,05	-16,71	86,3	79,07	49,06	68,42	-19,36
1973	83,52	22,4	81,23	-27,41	100,0	83,52	53,82	81,23	-27,41
1974	100,70	20,7	104,13	-33,44	122,5	82,29	57,71	85,00	-31,08
1975	122,36	21,4	145,12	42,05	131,3	90,42	76,18	107,26	-34,61
1976	157,97	29,1	191,94	-57,28	165,5	95,45	81,51	115,98	-34,61
1977	199,04	26,0	248,80	-55,26	233,6	85,22	82,85	106,51	-23,66
1978	260,86	31,1	506,66	-99,34	279,4	96,48	150,64	187,37	-36,74
URUGUAI(b) (Pesos)									
1970	87,8	14,5	n.a.	n.a.	20,3	431,7	n.a.	n.a.	n.a.
1971	135,1	53,9	n.a.	n.a.	24,5	551,6	n.a.	n.a.	n.a.
1972	198,4	46,9	n.a.	n.a.	46,5	426,7	n.a.	n.a.	n.a.
1973	357,1	80,0	580,0	-31,0	100,0	367,1	552,0	580,0	-31,0
1974	586,2	64,2	1084,0	-174,0	178,5	328,4	512,0	607,3	-97,5
1975	961,5	64,0	1877,0	-359,0	301,7	312,5	493,7	610,0	-116,7
1976	1597,4	66,1	2669,0	-291,0	463,4	344,7	576,0	637,0	-62,8
1977	2205,3	38,1	4313,0	-299,0	696,5	316,6	619,2	644,1	-42,9
1978	3962,2	79,7	6923,0	-280,0	1034,6	383,0	669,1	680,8	-27,1

Fonte: FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL, *International Financial Statistics*, vários números.

Notas: (a) Dados do fim do ano

(b) Dados em milhões

N.T. n.a. é usado quando os dados não são disponíveis (non-available).

APÊNDICE À TABELA 3

EFEITOS SOBRE O COMÉRCIO DOS CHOQUES EXTERNOS E DAS POLÍTICAS ADOTADAS EM RESPOSTA A ESTES CHOQUES: GRUPOS DE MERCADORIAS

	BRASIL					
	1974	1975	1976	1977	1978	1974-78 MÉDIA
Exportações						
Produtos primários tradicionais						
Hipotéticas/Tendência	95,3	89,6	92,6	85,2	88,2	90,0
Efetivas/Hipotéticas	91,0	103,4	97,5	95,8	84,4	94,2
Combustíveis						
Hipotéticas/Tendência	98,2	77,4	81,8	76,4	68,8	83,0
Efetivas/Hipotéticas	39,3	104,2	109,3	83,6	79,2	79,1
Produtos primários não tradicionais que não combustíveis						
Hipotéticas/Tendência	92,3	90,8	93,2	88,7	86,5	90,2
Efetivas/Hipotéticas	120,9	137,5	134,7	142,9	152,9	138,0
Bens manufaturados						
Hipotéticas/Tendência	103,8	120,1	98,1	90,0	88,7	903,5
Efetivas/Hipotéticas	119,4	134,5	107,7	117,6	128,6	121,4
Total						
Hipotéticas/Tendência	96,6	90,0	94,0	86,9	87,8	90,8
Efetivas/Hipotéticas	102,2	116,6	106,5	109,6	107,7	108,5
Importações						
Combustíveis						
Hipotéticas/Tendência	107,9	104,8	105,8	101,8	99,3	103,6
Efetivas/Hipotéticas	78,8	78,3	81,3	75,4	76,3	77,9
Não combustíveis						
Hipotéticas/Tendência	109,7	105,2	106,3	100,9	97,6	103,2
Efetivas/Hipotéticas	115,2	93,4	72,7	61,8	60,4	77,9
Total						
Hipotéticas/Tendência	109,5	105,2	106,2	101,0	97,8	103,3
Efetivas/Hipotéticas	110,3	91,4	73,8	63,6	62,3	77,9

Fontes: Estatísticas nacionais e internacionais. Para explicação, veja o texto..

MÉXICO						URUGUAI					
1974	1975	1976	1977	1978	1974-78 MÉDIA	1974	1975	1976	1977	1978	1974-78 MÉDIA
88,9	87,9	88,7	85,9	87,2	87,7	83,3	88,0	97,7	102,8	100,5	94,7
83,5	75,5	75,3	72,2	83,4	78,0	105,2	95,9	117,4	91,7	84,7	98,8
96,7	78,8	82,9	76,3	68,3	80,0	—	—	—	—	—	—
127,6	446,2	448,3	779,3	1396,4	642,9	—	—	—	—	—	—
92,2	91,0	93,2	88,8	86,5	90,3	93,5	91,3	94,0	89,5	86,5	90,4
104,2	92,0	68,4	76,4	54,5	78,6	80,6	106,8	123,1	103,9	118,2	108,0
102,0	88,6	95,3	87,1	85,3	90,7	103,4	88,2	94,9	86,7	86,3	90,0
107,4	84,9	69,4	79,8	106,8	89,7	173,3	256,7	305,4	335,9	325,0	319,4
95,1	88,6	92,5	86,8	85,9	91,1	88,4	88,9	96,2	96,7	94,1	93,2
98,7	87,8	76,2	85,8	105,9	89,4	106,3	118,5	143,6	126,9	128,0	125,5
99,4	94,6	86,8	83,3	83,3	88,8	105,3	115,0	122,0	135,7	147,7	126,8
50,0	32,8	29,9	11,1	15,7	26,8	97,5	91,3	76,0	71,9	78,4	80,8
99,8	97,9	94,5	92,7	92,9	95,4	99,5	102,3	103,6	105,7	108,7	104,1
139,9	136,7	120,8	107,6	129,1	126,6	92,5	109,9	101,7	102,5	99,2	101,3
99,8	97,7	94,1	92,2	92,3	95,0	100,4	104,3	106,5	110,4	114,9	107,6
135,3	131,2	116,0	102,3	122,5	121,2	93,3	106,7	97,1	96,6	94,9	97,5

TABELA 4

TAXAS REAIS DE CÂMBIO, 1974-78

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978
BRASIL									
Taxa de câmbio, cruzeiro/dólar	4,494	5,304	5,960	6,128	6,843	8,204	10,770	14,144	18,070
Índice da taxa de câmbio	73,3	86,5	97,2	100,0	111,7	133,9	175,7	230,7	294,9
Índice de preços relativos vis-à-vis:									
Estados Unidos	73,5	85,4	97,4	100,0	109,0	127,1	173,8	233,7	296,9
parceiros comerciais do Brasil	79,7	91,1	100,6	100,0	106,6	126,3	173,1	229,6	288,0
Índice da taxa real de câmbio vis-à-vis:									
dólar norte-americano	99,8	101,4	99,9	100,0	102,5	105,3	101,1	98,8	99,3
moedas dos parceiros comerciais do Brasil	92,0	94,2	96,7	100,0	104,8	106,0	101,6	100,6	102,4
MÉXICO									
Taxa de câmbio, peso/dólar	12,500	12,500	12,500	12,500	12,500	12,498	15,426	22,573	22,767
Índice da taxa de câmbio	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	123,4	180,6	182,1
Índice de preços relativos vis-à-vis:									
Estados Unidos	98,8	99,4	97,6	100,0	103,1	104,2	121,9	162,1	174,0
parceiros comerciais do México	103,0	103,1	99,7	100,0	103,0	104,7	122,6	161,7	170,8
Índice da taxa real de câmbio vis-à-vis:									
dólar norte-americano	101,2	100,6	102,5	100,0	97,0	95,9	101,3	111,4	104,7
moedas dos parceiros comerciais do México	97,1	97,0	100,3	100,0	97,1	95,5	100,6	111,7	106,6
URUGUAI									
Taxa de câmbio, peso/dólar	0,250	0,260	0,563	0,875	1,216	2,299	3,395	4,750	6,125
Índice da taxa de câmbio	28,6	29,7	64,3	100,0	139,0	262,7	388,0	542,9	700,0
Estados Unidos	24,8	29,1	52,5	100,0	150,0	237,0	341,2	483,4	665,8
parceiros comerciais do Uruguai	27,9	31,7	55,7	99,9	149,1	264,4	346,4	504,4	646,8
Índice da taxa real de câmbio vis-à-vis:									
dólar norte-americano	115,3	102,1	122,5	100,0	92,5	110,9	113,7	112,3	105,1
moedas dos parceiros comerciais do Uruguai	102,5	93,6	115,5	100,0	93,2	99,4	112,0	107,6	108,2

Fonte: FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL, *International Financial Statistics, Directions of Trade*, vários números.

APÊNDICE À TABELA 4

RAZÕES DAS EXPORTAÇÕES HIPOTÉTICAS, DE TENDÊNCIA E EFETIVAS:
PRODUTOS TRADICIONAIS PRIMÁRIOS

CÓDIGO SITC	BRASIL	1974	1975	1976	1977	1978	1974-78 MÉDIA
011	Carne, Fresca, Resfriada, Congelada Hipotéticas/Tendência Efetivas/Hipotéticas	88,2 43,6	88,9 36,9	95,8 47,1	99,5 54,5	99,2 49,1	94,7 46,8
0611	Açúcar, Bruto, Centrifugado Hipotéticas/Tendência Efetivas/Hipotéticas	99,1 96,7	84,8 73,3	85,7 37,3	107,2 65,4	88,5 56,3	93,1 66,0
0711	Café, Verde, Torrado Hipotéticas/Tendência Efetivas/Hipotéticas	68,3 90,8	74,2 93,3	74,7 93,3	59,5 72,6	62,5 82,1	86,2 68,2
1721	Cacau em grãos Hipotéticas/Tendência Efetivas/Hipotéticas	99,3 127,5	95,2 179,8	94,3 131,6	77,9 132,3	88,5 144,0	91,0 143,2
0813	Tortas de Oleaginosas Hipotéticas/Tendência Efetivas/Hipotéticas	99,9 123,0	93,0 177,1	110,1 194,9	104,8 232,0	114,0 202,7	104,9 189,8
2214	Soja Hipotéticas/Tendência Efetivas/Hipotéticas	101,6 133,3	88,0 170,3	95,7 155,0	87,7 108,8	95,5 23,1	93,5 111,7
2432	Madeira serrada (confífera) Hipotéticas/Tendência Efetivas/Hipotéticas	85,4 49,8	68,8 48,0	86,5 21,3	91,6 20,8	94,7 11,4	85,6 24,2
2631	Algodão, Bruto Hipotéticas/Tendência Efetivas/Hipotéticas	86,5 35,3	89,7 43,3	89,0 2,2	85,6 14,3	93,6 16,5	88,9 22,1
2813	Minério de ferro Hipotéticas/Tendência Efetivas/Hipotéticas	105,4 135,3	91,1 174,2	82,4 171,3	72,6 156,5	65,9 180,3	81,9 162,9
4225	Óleo de mamona Hipotéticas/Tendência Efetivas/Hipotéticas	102,8 106,9	64,8 99,2	90,9 101,6	68,2 93,6	92,5 122,3	83,8 105,9

(continua)

APÊNDICE À TABELA 4 (continuação)

RAZÕES DAS EXPORTAÇÕES HIPOTÉTICAS, DE TENDÊNCIA E EFETIVAS:
PRODUTOS TRADICIONAIS PRIMÁRIOS

	MÉXICO	1974	1975	1976	1977	1978	1974-78 MÉDIA
0011	Gado Bovino Hipotéticas/Tendência Efetivas/Hipotéticas	72,7 57,4	78,5 30,9	72,7 64,8	66,8 75,1	68,3 104,3	71,5 67,3
0111	Carne Bovina, Fresca etc. Hipotéticas/Tendência Efetivas/Hipotéticas	88,4 41,2	87,0 13,1	93,8 36,1	99,1 69,0	102,3 96,2	94,5 54,5
036	Crustáceos e Moluscos Hipotéticas/Tendência Efetivas/Hipotéticas	91,1 82,8	90,4 91,7	95,1 71,5	83,9 83,7	86,4 59,8	89,1 74,8
0544	Tomates, Frescos Hipotéticas/Tendência Efetivas/Hipotéticas	93,9 85,4	89,7 95,2	93,0 95,8	93,2 112,5	97,7 110,6	93,5 100,5
0611	Açúcar, Bruto, Centrifugado Hipotéticas/Tendência Efetivas/Hipotéticas	100,3 69,0	85,9 29,3	86,7 0,2	108,5 0	88,5 11,1	94,1 21,1
0711	Café, Verde, Torrado Hipotéticas/Tendência Efetivas/Hipotéticas	89,9 114,3	92,4 129,4	92,4 148,2	71,9 118,1	82,0 106,2	85,5 123,8
2631	Algodão, Bruto Hipotéticas/Tendência Efetivas/Hipotéticas	86,8 101,9	90,1 91,4	89,4 82,6	85,9 77,6	93,4 101,1	89,2 91,0
<u>URUGUAI</u>							
0111	Carne Bovina, Fresca etc. Hipotéticas/Tendência Efetivas/Hipotéticas	89,1 106,4	87,9 80,8	94,5 129,8	99,9 87,4	102,2 70,4	95,1 93,8
2621	Lã, suja Hipotéticas/Tendência Efetivas/Hipotéticas	70,5 133,2	76,2 154,3	91,3 76,5	100,6 96,9	81,8 127,0	84,4 115,1
2628	Lã, tubos Hipotéticas/Tendência Efetivas/Hipotéticas	76,5 64,4	102,3 96,7	120,8 111,5	118,1 103,7	118,9 109,5	115,1 105,5

Fontes: Estatísticas nacionais e internacionais. Para explicação, veja o texto.

TABELA 5

JUROS, SERVIÇO DA DÍVIDA E RAZÃO SERVIÇO DA DÍVIDA
(MILHÕES DE US\$ A PREÇOS CORRENTES)

	1971	1972	1973	"1972"	1974	1975	1976	1977	1978	1974-78 MÉDIA
BRASIL										
Exportações a preços FOB	2904	3991	6199	4365	7951	8670	10128	12120	12659	10306
Pagamentos de juros	374	544	908	609	1448	1861	2091	2460	3334	2239
Receitas de juros	43	131	327	161	718	364	282	358	640	472
Pagamentos de amortização	1093	1398	1746	1412	1923	2170	2993	4051	5272	3282
Serviço bruto da dívida	1467	1942	2654	2021	3371	4031	5084	6511	8606	5521
Razão serviço bruto da dívida	50,5	48,7	42,8	46,3	42,4	46,5	50,2	53,7	68,0	53,6
Serviço líquido da dívida	1424	1811	2327	1854	2653	3667	4802	6153	7966	5048
Razão serviço líquido da dívida	49,0	45,4	37,5	42,5	33,4	42,3	47,4	50,8	63,0	49,0
Dívida externa bruta	—	—	12570	—	17165	21171	25985	32000	43500	27964
Reservas líquidas	1746	4183	6416	4115	5272	4036	6544	7256	11894	7000
Dívida externa líquida	—	—	6154	—	11893	17135	19441	24744	31606	20964
PNB a preços correntes	64340	74871	90227	76479	108664	125212	143198	158556	180024	143131
Razão dívida externa bruta	—	—	13,9	—	16,0	16,9	18,1	20,2	24,2	19,5
Razão dívida externa líquida	—	—	6,8	—	10,9	13,7	13,6	15,6	17,6	14,6
MÉXICO										
Exportações a preços FOB	1363	1665	2071	1700	2850	2861	3316	4418	6217	3932
Pagamentos de juros	309	345	513	389	806	1094	1675	1978	2550	1621
Receitas de juros	65	80	97	81	153	117	124	168	245	161
Pagamentos de amortização	479	531	877	629	592	835	1258	2420	4490	1919
Serviço bruto da dívida	788	876	1390	1018	1398	1929	2933	4398	7040	3540
Razão serviço bruto da dívida	57,8	52,6	67,1	59,9	49,1	67,4	88,4	99,5	113,2	90,0
Serviço líquido da dívida	723	796	1293	937	1245	1812	2809	4230	6795	3378
Razão serviço líquido da dívida	53,0	47,8	62,4	55,1	43,7	63,3	84,7	95,7	109,3	85,9
Dívida externa bruta	n.a.	n.a.	8310	n.a.	12389	17263	22000	26785	32622	22212
Reservas líquidas	936	1164	1355	1152	1393	1539	1027	1419	1947	1465
Dívida externa líquida	n.a.	n.a.	6955	n.a.	10996	15724	20973	25366	30675	20747
PNB a preços correntes	41284	46102	52391	46592	60478	68624	73159	80402	91914	74915
Razão dívida externa bruta	—	—	15,9	—	20,5	25,2	30,1	33,3	35,5	20,6
Razão dívida externa líquida	—	—	13,3	—	18,2	22,9	28,7	31,5	33,4	27,7
URUGUAI										
Exportações a preços FOB	206	214	322	247	382	584	547	608	688	522
Pagamentos de juros	22	25	31	26	43	71	79	77	95	73
Receitas de juros	1	1	6	3	5	4	7	12	18	9
Pagamentos de amortização	24	46	75	48	20	67	61	72	112	66
Serviço bruto da dívida	46	71	106	74	63	138	140	149	207	139
Razão serviço bruto da dívida	22,3	32,2	32,9	30,0	16,5	35,9	25,6	24,5	30,1	26,6
Serviço líquido da dívida	45	70	100	72	62	134	133	137	189	130
Razão serviço líquido da dívida	21,8	32,7	31,1	29,1	16,2	34,9	24,3	22,5	27,5	24,9
Dívida externa bruta	—	—	369	—	557	667	750	791	860	726
Reservas líquidas	181	204	201	195	154	275	345	623	849	449
Dívida externa líquida	—	—	168	—	403	392	405	168	17	277
PNB a preços correntes	2823	2829	3027	2893	3430	3906	4212	4629	5157	4267
Razão dívida externa bruta	—	—	12,2	—	16,2	17,1	17,8	17,1	16,8	17,0
Razão dívida externa líquida	—	—	5,6	—	11,7	10,0	9,6	3,6	0,3	6,5

Fontes: Exportações, Pagamentos e Receitas de Juros: Tabela 1.

PNB a preços correntes: World Bank Data base

Dívida externa bruta: National Foreign Assessment Center, *Non-OPEC LDCs:*

External Debt Positions, Washington D.C. janeiro 1980.

Nota: A dívida externa bruta inclui tanto a dívida pública como a dívida privada; as reservas líquidas são definidas como a soma das divisas possuídas, das reservas em ouro avaliadas pelas autoridades nacionais, dos DES, da posição de reservas com o Fundo Monetário Internacional, menos o uso de crédito do Fundo.

TABELA 6
PARTICIPAÇÃO NO DISPÊNDIO DOMÉSTICO, RAZÕES
CAPITAL-PRODUTO E TAXAS DE CRESCIMENTO

	BRASIL				
	1964-73	1971-73	1974-76	1977-79	1974-79
PARTICIPAÇÃO NO DISPÊNDIO DOMÉSTICO^(a)					
(como percentagem do PIB)					
A preços correntes					
Consumo privado	72,1	68,7	70,0	69,4	69,7
Consumo público	10,7	9,7	9,7	9,6	9,6
Consumo total	82,8	78,5	79,7	78,9	79,3
Investimento fixo bruto doméstico	18,2	22,9	24,4	22,4	23,4
Aumentos nos estoques	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Investimento doméstico bruto	18,2	22,9	24,4	22,4	23,4
Investimento externo líquido	- 1,0	- 1,4	- 4,0	- 1,3	- 2,7
A preços constantes					
Consumo privado	70,9	68,8	67,6	67,4	67,4
Consumo público	11,3	9,8	9,7	9,5	9,6
Consumo total	82,2	78,6	77,3	77,0	77,0
Investimento fixo bruto doméstico	18,4	23,1	25,5	24,3	25,0
Aumentos nos estoques	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Investimento doméstico bruto	18,4	23,1	25,5	24,3	25,0
Investimento externo líquido	- 0,6	- 1,7	- 2,8	- 1,3	- 2,0
RAZÕES CAPITAL-PRODUTO INCREMENTAIS^(b)					
(a preços constantes)					
Taxas de crescimento^(c)					
(a preços constantes)	2,3	1,7	3,1	6,3	3,6
Produto Nacional Bruto	8,0	12,1	7,3	5,3	6,3
População	2,9	2,8	2,8	2,8	2,8
PNB per capita	5,2	9,2	4,5	2,4	3,4

Fonte: World Bank Data base

Notas: (a) Dados de 1979 não disponíveis para o México e Uruguai.

(b) As razões capital-produto incrementais foram calculadas assumindo-se um ano de defasagem entre investimento e produto; a razão para 1971-73, por exemplo, foi derivada dividindo-se a soma da formação bruta de capital fixo em 1970, 1971 e 1972 pelo incremento no PIB entre 1971 e 1973.

(c) As taxas de crescimento foram calculadas tomando-se o ano precedente ao indicado.

MÉXICO					URUGUAI				
1964-73	1971-73	1974-76	1977-79	1974-79	1964-73	1971-73	1974-76	1977-79	1974-79
73,0	72,9	66,7	64,8	65,9	75,2	73,4	75,3	73,4	74,5
7,9	8,6	10,9	11,6	11,2	13,6	14,2	14,5	12,6	13,7
80,9	81,5	77,6	76,4	77,1	88,8	87,6	89,8	86,0	88,3
20,1	19,2	21,8	21,3	21,6	10,8	10,0	12,4	14,2	13,1
n.a.	0,4	3,0	2,7	2,9	n.a.	2,3	0,2	-0,1	0,1
20,1	19,6	24,9	24,0	24,5	10,8	12,3	12,6	14,1	13,2
-1,0	-1,1	-2,5	-0,4	-1,6	0,4	0,1	-2,4	-0,1	-1,5
73,2	73,2	69,6	67,1	68,6	75,9	76,8	69,6	61,2	66,0
7,5	8,5	10,4	10,9	10,6	12,7	13,3	14,0	14,9	14,4
80,7	81,7	80,0	78,8	79,5	88,6	90,1	83,6	76,1	80,5
20,1	19,3	21,2	19,2	20,4	10,4	12,7	13,6	18,5	15,7
n.a.	0,4	3,0	3,0	3,0	n.a.	1,4	-0,1	-0,3	-0,1
20,1	19,7	24,2	22,3	23,4	10,4	14,1	13,5	18,2	15,5
-0,8	-1,4	-4,2	-1,1	-2,9	1,0	-4,2	2,9	5,7	4,0
3,1	3,0	3,8	5,5	4,1	9,6	-11,0	3,6	3,3	3,4
6,4	6,0	3,3	5,8	4,2	1,2	-1,5	3,3	5,0	3,9
3,2	2,7	3,3	3,3	3,3	0,8	0,2	0,2	0,7	0,5
3,2	3,2	0,0	2,5	0,9	0,4	-1,4	3,1	4,3	3,4