

ANÁLISE PROSPECTIVA DA ECONOMIA BRASILEIRA PARA O
PERÍODO 1978/1981 - COM ÊNFASE NOS PROBLEMAS DE
BALANÇO DE PAGAMENTOS - MODELO DOS TRÊS LIMITES

Autor: EDILSON ALMEIDA PEDROSA

Orientador: PEDRO JORGE RAMOS VIANNA

Tese apresentada para obtenção
do grau de Mestre em Economia
ao Curso de Mestrado em Econom
mia - CAEN da Universidade Fed
eral do Ceará.

UNIVERSIDADE FEDERAL DO CEARÁ
CURSO DE MESTRADO EM ECONOMIA - CAEN
FORTALEZA

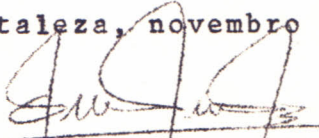
1978

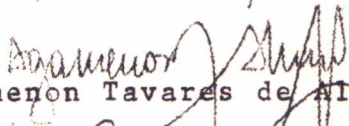
DECLARAÇÃO

Declaramos, para os devidos fins, que o Sr. EDILSON ALMEIDA PEDROSA preencheu todos os requisitos para a obtenção do grau de Mestre em Economia pela Universidade Federal do Ceará.

O Sr. EDILSON ALMEIDA PEDROSA completou o número de créditos requeridos e apresentou uma dissertação sobre o tema "ANÁLISE PROSPECTIVA DA ECONOMIA BRASILEIRA PARA O PERÍODO 1978/1981 - COM ÊNFASE NOS PROBLEMAS DE BALANÇO DE PAGAMENTOS - MODELO DOS TRÊS LIMITES", que foi aprovada por unanimidade pela Banca Examinadora composta pelos Professores Pedro Jorge Ramos Vianna (Orientador), Agamenon Tavares de Almeida e José Dantas da Silveira.

Fortaleza, novembro de 1978


Pedro Jorge Ramos Vianna


Agamenon Tavares de Almeida


José Dantas da Silveira

ECME-BIBLIOTECA

AGRADECIMENTOS

Este trabalho, embora modesto e despretencioso, possui elevado custo alternativo - as muitas horas de agradável convívio roubadas a minha mulher e minhas filhas. A elas dedico o e transfiro as menções elogiosas que possa merecer.

Cumpre lembrar que ele inspirou-se em exercícios congêneres realizados no âmbito do Departamento Econômico do Banco Central do Brasil, sendo, no entanto, de minha inteira responsabilidade os conceitos e opiniões emitidos. No ensejo, rendo meu preito de gratidão aos colegas deste Órgão pelo estímulo e pela colaboração prestados.

I	- INTRODUÇÃO	
	I.1 - Importância do Trabalho	09
	I.2 - Objetivo do Trabalho	14
II	- ASPECTOS METODOLÓGICOS	
	II.1 - Apresentação Teórica do Modelo	16
	II.1.1 - Limite de Capital	17
	II.1.2 - Limite do Balanço de Pagamentos	19
	II.1.3 - Limite da Mão-de-Obra	20
	II.2 - Crítica e Vantagem do Modelo	20
III	- LIMITE DO BALANÇO DE PAGAMENTOS	
	III.1 - Coeficiente de Importação	22
	III.2 - Capacidade de Importar	23
	III.2.1 - Projeção das Exportações	24
	III.2.2 - Projeção da "Balança de Serviços" e do "Movimento de Capitais"	25
	III.3 - Capacidade de Importar e Estimativas de Crescimento do PIB	39
	III.4 - Balanço de Pagamentos e Indicadores de Endividamento Externo	43
	III.4.1 - Balanço de Pagamentos	43
	III.4.2 - Análise do Endividamento Externo ..	47
IV	- LIMITE DE CAPITAL	
	IV.1 - Taxas de Crescimento do PIB	57
	IV.1.1 - Hipótese I (Otimista)	57
	IV.1.2 - Hipótese II (Pessimista)	61
	IV.1.3 - Hipóteses III e IV	62
	IV.2 - Balanço de Pagamentos e Endividamento Externo.	63
	IV.3 - Conclusões	68
V	- LIMITE DA MÃO-DE-OBRA	
	V.1 - Estimativas do Crescimento do PIB	75
	V.2.- Balanço de Pagamentos e Endividamento Externo..	78

	Pág.
V.3 - Análise dos Resultados	86
VI - RESUMO E CONCLUSÕES FINAIS	88
VII - FONTES BÁSICAS DOS DADOS DISPONÍVEIS	
VII.1 - Dados sobre Balanço de Pagamentos, Dívida Externa, Câmbio, Reservas Internacionais e "Commodities"	93
VII.2 - Dados sobre Investimento, Produção, Consumo, Contas Nacionais, População e Outros	93
VIII- REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	95
IX - ANEXOS	97

TABELA	Pág.
III.1 - Cálculo do Coeficiente de Importação	22
III.2 - Exportações - FOB (X') - Projeção	24
III.3 - Balança de Serviços. Estimativa dos "Transportes e Seguros"	27
III.4 - Balança de Serviços. Estimativa de "Viagens Inter_nacionais", Governamentais e "Diversos"	28
III.5 - Investimento Direto	30
III.6 - Lucros e Dividendos	31
III.7 - Dívida Existente em 31.12.77	31
III.8 - Estimativa dos Suppliers' e Empréstimos de Organismos	32
III.9 - Organismos e Suppliers'. Dívida Nova. Ingresso, <u>A</u> mortização e juros. Projeção	33
III.10 - Empréstimos em Moeda e Bônus. Dívida Nova. Ingresso, Amortização e Juros. Projeção	34
III.11 - Empréstimos e Financiamentos. Ingresso Líquido ...	36
III.12 - Serviços Líquidos	37
III.13 - Estimativa das Importações de Mercadorias.FOB (M')	38
III.14 - Capacidade de Importar (M) e Taxas de Crescimento do FNB (y)	40
III.15 - Taxas Médias de Crescimento do PNB. Hipóteses <u>Al</u> ternativas (1978/81)	42
III.16 - Balanço de Pagamentos	44
III.17 - Endividamento Externo	48
III.18 - Dívida Líquida/Exportação (de mercadorias) e Serviço da Dívida /Exportação	50
III.19 - Coeficiente de Vulnerabilidade	52
III.20 - Coeficiente de Proteção	54
III.21 - Dívida Líquida/PNB	55
IV.1 - Principais Variáveis e Parâmetros Macroeconômicos.	58

IV.2	- Serviços Líquidos	64
IV.3	- Necessidade de Empréstimo em Moeda e Bônus	65
IV.4	- Empréstimos em Moeda e Bônus. Dívida Nova	66
IV.5	- Empréstimos e Financiamentos. Ingresso Líquido	67
IV.6	- Balanço de Pagamentos	69
IV.7	- Indicadores de Endividamento Externo	71
V.1	- Taxa de Crescimento do PIB Real (%). Projeção	76
V.2	- Importação de Máquinas e Equipamentos. Projeção ...	79
V.3	- Projeção das "Outras Importações" (Importação Total exclusive Cereais, Combustíveis e Lubrificantes e Máquinas e Equipamentos) com Base na Elasticidade- Renda dessas Importações	80
V.4	- Importações. Projeções	82
V.5	- Balanço de Pagamentos	83
V.6	- Indicadores de Endividamento Externo	85
V.7	- Quadro Resumo	89

Nº	Pág.
01 - Balanço de Pagamentos (1973/77)	98
02 - Balança de Serviços	101
03 - Exportações (FOB)	103
04 - Exportações (FOB) - Variação Percentual no Valor	106
05 - Exportações (FOB) - Participação Percentual no Valor .	107
06 - Exportações (FOB) - Projeção	108
07 - Importações (FOB)	111
08 - Importações (FOB) - Variação Percentual no Valor	114
09 - Importações (FOB) - Participação Percentual no Valor .	115
10 - Trigo em Grão	116
11 - Derivados do Petróleo	117
12 - Petróleo Bruto e Derivados	118
13 - Importações (FOB) - Projeção	119
14 - Endividamento Externo - Esquema de Amortização - <u>Valo</u> <u>res Absolutos</u>	122
15 - Endividamento Externo - Esquema de Amortização - <u>Dis</u> <u>tribuição Percentual</u>	124

I - INTRODUÇÃO

I.1 - Importância do Trabalho

O acelerado surto de crescimento econômico que a economia brasileira atravessou entre 1968 e 1974, com taxas nunca inferiores a 9%, pode ser atribuído a diversas causas, dentre as quais destacaremos a seguir, de modo sucinto, as de maior relevância que, como veremos, estão, de alguma forma, ligadas ao problema de balanço de pagamentos.

Em primeiro lugar sobressai o impulso dado aos investimentos públicos. A taxa de crescimento dos investimentos diretos das empresas públicas e do Governo superou o da maioria dos demais setores e parece fora de dúvidas que a combinação de um programa de investimentos públicos em infra-estrutura com a expansão das empresas estatais fizeram do Governo o principal setor responsável pelo acelerado crescimento brasileiro após 1968.

Outro aspecto igualmente importante na obtenção das elevadas taxas de crescimento foi, sem dúvida, o aproveitamento da capacidade produtiva ociosa existente na economia, principalmente no seu setor mais dinâmico, as indústrias produtoras de bens de consumo durável. Esse aproveitamento foi possível mercê do estímulo dado pelo governo ao consumo dos bens de luxo, de corrente de mecanismos tais como a concentração de rendas beneficiando as classes de rendas mais elevadas e o crédito direto ao consumidor.

Neste contexto, convém lembrar o fato de que o Brasil pode ser considerado uma economia industrial subdesenvolvida, dependente de tecnologia alienígena, representada por filiais de empresas multinacionais aqui instaladas e que dominam a quase totalidade dos setores industriais mais dinâmicos, o que o enquadra consequentemente no conhecido tipo de subdesenvolvimento em que o progresso técnico está mais interessado em atender às exigências de elevados e modernos hábitos de consumo de uma

minoria da população do que a adequar o processo produtivo às realidades de dotação de fatores produtivos e nível médio de renda, o que conduz a uma industrialização para atender a uma minoria, com reflexos negativos na produtividade industrial e exige uma capitalização intensa. Este tipo de industrialização requer importações crescentes de matérias primas e bens de capital não produzidos internamente, cujos efeitos danosos sobre o balanço de pagamentos procuram ser evitados pelo Governo através de uma política radical de estímulos à exportação.

Por outro lado ressalta-se que para obtenção de maiores taxas de crescimento econômico o Governo utilizou-se de liberadamente da política de endividamento externo, de modo a suprir com poupanças externas (saldo em transações correntes do Balanço de Pagamentos) as necessidades crescentes de novos investimentos, impossíveis de serem realizados apenas com a poupança gerada internamente.

Como consequência desta política de absorção de poupanças externas ocorreu o aumento da dívida externa líquida, cuja viabilização só foi possível através de medidas concretas visando à expansão das exportações e de cuidadosa administração desta dívida, de modo a permitir o contínuo levantamento de fundos fora do País, sem perda de dinamismo do sistema e abandono do modelo adotado.

Podemos, em síntese, dizer que coube ao Setor Público, através de reformas estruturais, eliminar pontos de estrangulamento existentes no sistema, criando condições para que a oferta potencial de bens fosse totalmente demandada, ao mesmo tempo em que propiciava atração ao investimento estrangeiro através de obras de infra-estrutura e da ampliação de um mercado de bens de luxo, onde a empresa multinacional possui vantagens comparativas, além, é claro, da manutenção da estabilidade política interna. Coube ainda ao Governo, através de seus investimentos, inclusive na construção habitacional, assegurar que a criação de novos empregos não descesse abaixo de certo nível crítico, permi

tindo que a massa global de salários não fosse reduzida, a fim de que os efeitos da concentração de renda não deprimissem as indústrias voltadas à produção de bens populares.

Toda esta atividade entretanto, gerou um excesso de demanda sobre a capacidade produtiva interna que só pode se materializar através de transferências reais do resto do mundo para a nossa economia, isto é, através do excesso das importações sobre as exportações de bens e serviços.

Porém, como já acentuavam alguns dos principais analistas de nosso sistema econômico, nesse modelo de crescimento extremamente dependente das oscilações da economia internacional, uma crise mais forte de balanço de pagamentos poderia gerar grandes dificuldades na manutenção daquelas políticas. Além do mais, já em 1973 diversos economistas e técnicos do Governo vinham se manifestando no sentido de que a capacidade ociosa da indústria, que fora uma das causas principais responsáveis pela manutenção de altas taxas de crescimento nos últimos anos, estava no seu final ou próximo dele e que o crescimento dependeria brevemente da criação efetiva de capacidade produtiva e não do aproveitamento de capacidade subutilizada.

A partir de 1968, quando o País optou pela política de captação de recursos externos, até 1973, a situação do balanço de pagamentos era tranqüila, com a balança comercial quase sempre em equilíbrio e o ingresso de capitais, sob a forma de investimentos diretos e empréstimos, sempre acima do déficit em conta-corrente, permitindo a acumulação de reservas, que atingiram US\$ 6,4 bilhões em dezembro de 1973.

Entretanto, em 1974, sob o impacto da crise do petróleo, iniciada em fins de 1973, quando quadruplicaram os preços daquele produto, ocorreu alta internacional dos preços de diversas matérias-primas e internamente se manteve elevada demanda especulativa (para formação de estoques) por produtos importados, de forma a dobrar o valor das importações, que alcançaram US\$ 12,6 bilhões.

Ainda naquele ano, o valor das exportações brasileiras atingiram apenas a US\$ 8,0 bilhões, registrando-se um inusitado déficit comercial de US\$ 4,7 bilhões, que acrescido ao saldo negativo de "serviços" originou um déficit de US\$ 7,1 bilhões em "transações correntes". A maior parte deste valor foi coberta pela entrada de empréstimos, cuja consequência foi a quase duplicação da dívida externa líquida, que passou de US\$ 6,2 bilhões, em 1973, para US\$ 11,9 bilhões, em 1974.

Em 1975, diante de uma das mais sérias crises de balanço de pagamentos por que já passou a economia deste País, ainda sob o impacto da crise petrolífera, vimos a taxa de crescimento do produto real descer para 5,6%, em contraposição a um crescimento anual médio de 11,2% no período 1968/74. Neste ano constatou-se um decréscimo das importações (US\$ 12,2 bilhões), não obstante um crescimento de 44% na dívida externa líquida.

No ano seguinte, as importações permaneceram praticamente no mesmo patamar das do ano de 1975, enquanto as exportações cresceram de 16,8%, contra um aumento de 9,0% no anterior. A dívida externa líquida neste período elevou-se para US\$ 19,4 bilhões, representando um crescimento de 31,5%.

No entanto, em 1976, assistimos a um recrudescimento do crescimento econômico, quando a taxa de crescimento do PIB real ascendeu a 9,2%. Este fato deveu-se principalmente à exacerbação da demanda global, pressionada pela elevação da liquidez do sistema, proporcionada por um aumento dos meios de pagamentos da ordem de 51,4%. Este aumento de liquidez foi um dos principais motivos da elevação do ritmo inflacionário, que, medido pelo índice geral de preços (disponibilidade interna) passou de 29,4%, em 1975, para 46,3%, em 1976.

Em 1977, não foram sanadas as principais difículdades, sendo bastante reduzido o ritmo de crescimento econômico (aumento de 4,7%), sem diminuição significativa nos índices de preço (O IGP-DI cresceu de 38,8%). No cenário internacional o elevado déficit comercial americano (US\$ 31 bilhões) tem sido cau

sa das recentes desvalorizações do dólar nos principais mercados de câmbio da Europa e Japão e permite vislumbrar sérias dificuldades para os próximos anos, pois aquele país poderá adotar políticas recessivas que indubitavelmente repercutirão em quase todos os países capitalistas, podendo, além do mais, acentuar-se o protecionismo no comércio mundial.

O crescimento anual médio da dívida externa líquida da brasileira, no período 1973/77, foi de 41,6%, enquanto o aumento médio anual das exportações, no mesmo período, foi de 18,2%. O País, certamente, não poderá suportar a médio prazo tal ritmo de endividamento e, sem poder abandonar o modelo exportador, sob risco de insolvência internacional, o governo tem sido obrigado a adotar as seguintes políticas:

- a) contenção, a curto prazo, das importações e substituição de importações a médio prazo;
- b) expansão das exportações, apoiada em incentivos fiscais, cambiais e creditícios;
- c) crescimento da dívida com impulso inferior ao aumento das exportações;
- d) manutenção de reservas internacionais em nível adequado à preservação da credibilidade internacional do País e à proteção do balanço de pagamentos contra flutuações imprevistas.

Contudo, tais políticas de saneamento do balanço de pagamentos certamente serão acompanhadas de um menor ritmo de crescimento econômico, em virtude da necessidade de se reduzir importações essenciais, com reflexos inevitáveis sobre os investimentos, produção, emprego e inflação.

Em reforço a esta tese, de futuro desaquecimento da economia, corrobora o fato de que o acirramento da inflação, a partir de 1975, torna mais intrincado o problema de balanço de pagamentos, pois alguns instrumentos de combate à inflação e a juste do balanço de pagamentos são francamente conflitantes. Assim, a contenção da demanda de bens importados via preços ou a

través de impostos acelera a inflação; a desvalorização cambial é excelente para o balanço de pagamentos, mas péssima para o combate à inflação; a transformação de cultivos tradicionais de procura interna em culturas de exportação é fator de elevação dos preços; a acumulação de reservas internacionais aumenta a credibilidade do País, mas expande a base monetária. Resta porém uma medida segura e de fácil adoção, a retração da demanda global, via redução de gastos governamentais, capaz de atender aos dois objetivos, o ajuste do balanço de pagamentos e o declínio do ritmo inflacionário.

Diante deste quadro, sobressai a importância do nosso trabalho que procurará, através de uma análise prospectiva minuciosa do balanço de pagamentos brasileiro até o ano de 1981, mostrar os limites prováveis do crescimento da renda nacional, utilizando-se o modelo de Harrod-Domar-Ichimura, mais conhecido como o "modelo dos três limites".

I.2 - Objetivo do Trabalho

O que se propõe neste trabalho é mostrar que a opção das autoridades brasileiras de recorrer maciçamente à poupança estrangeira, a fim de obter um volume de investimento global superior ao investimento interno, engendrou uma dependência externa de tal sorte que o crescimento da economia já não dependará apenas das importações, mas também, fundamentalmente, do aumento das exportações e que as taxas de crescimento do produto deverão situar-se em um nível bastante inferior comparativamente às apresentadas nos últimos 10 anos, devido, em parte, à redução que se faz necessária no ritmo de expansão das importações e dos empréstimos no exterior, em decorrência do agravamento de dívida externa.

Assim, utilizando um modelo teórico de crescimento econômico que se adapta muito bem às condições de países que, como o nosso, têm escassez de capital, procuraremos fazer uma a

nálise profunda da futura situação externa de nossa economia, neste e nos próximos três anos.

O modelo, que mostra os limites fundamentais ao crescimento de uma economia, trata de determinar a renda nacional bruta a partir de três critérios:

- a) pela projeção da taxa de investimentos e da relação capital/produto, de vez que o nível da capacidade produtiva depende do aumento de estoque de capital que é resultado da poupança interna e externa absorvida pelo País;
- b) pela projeção da taxa de crescimento da população ativa e da sua produtividade, de vez que a produção do País é função da força de trabalho ocupada e de sua contribuição média na formação da mesma; e
- c) pela projeção das exportações e do coeficiente de importações, já que o processo produtivo utilizará matérias primas, equipamentos e bens de consumo do resto do mundo, cuja importação só se realizará se o País dispuser de capacidade de pagamento correspondente, que é conseguida através de exportações e de financiamento externo do déficit do balanço de pagamentos em transações correntes. Dentre os três critérios, o limite mais estreito indicará o obstáculo crítico ao crescimento do País.

II - ASPECTOS METODOLÓGICOS

II.1 - Apresentação Teórica do Modelo dos Três Limites

O modelo macro-econômico em que basearemos nosso trabalho foi originalmente desenvolvido por Shimichi Ichimura e encontra-se demonstrado no livro "Programming Techniques for Economic Development - Report of the First Group of Experts on Programming Techniques - United Nations Economic Commission for Asia on the Far East - Bangkok - 1960", no entanto, por uma questão de simplicidade, preferimos, introduzindo pequenas modificações, utilizar a formulação simplificada e adaptada às condições brasileiras, utilizada, sem maiores comentários, pelo professor Isaac Kerstenenstchy em artigo publicado em "A Economia Brasileira e suas Perspectivas (APECÃO) - julho de 1968", sob o título de "Perspectiva de Evolução da Economia Brasileira para 1975".

São as seguintes as equações básicas de equilíbrio:

$$Y = C_p + C_g + I_p + I_g + X - M \quad \dots \quad (1)$$

$$Y = Y_g + Y_p \quad \dots \quad (2)$$

$$Y_g = T = T_i + T_d + T_o \quad \dots \quad (3)$$

$$B = M - X \quad \dots \quad (4)$$

onde

Y = renda nacional bruta, a preço de mercado

C_p = consumo do setor privado

C_g = consumo do setor governo

I_p = investimento do setor privado

I_g = investimento do setor governo

X = exportações de bens e serviços

M = importações de bens e serviços

B = ingresso líquido de capitais estrangeiros, que conta
bilmente é igual ao saldo do balanço de pagamentos em
conta-corrente, com o sinal invertido.

Y_p = renda disponível do setor privado

Y_g = renda disponível do setor governo

T_i = tributos indiretos menos subsídios

T_d = tributos diretos menos transferências

T_o = outras receitas correntes do governo.

1 - Limite de Capital

Supondo-se que são dados os seguintes parâmetros:

$$s_p = \frac{Y_p - C_p}{Y_p} = \text{propensão média a poupar do setor privado}$$

$$s_g = \frac{Y_g - C_g}{Y_g} = \text{propensão média a poupar do setor governo}$$

$$\tau = \frac{T_d + T_i + T_o}{Y} = \frac{Y_g}{Y}$$

Por definição $S = S_p + S_g \dots\dots (5)$,

S = poupança interna da economia

$S_p = Y_p - C_p$ = poupança do setor privado

$$S_g = Y_g - C_g = \text{poupança do setor governo.}$$

Então,

$$\frac{S}{Y} = \frac{S_p}{Y_p} \cdot \frac{Y_p}{Y} + \frac{S_g}{Y_g} \cdot \frac{Y_g}{Y}$$

BCME-BIBLIOTECA

$$\therefore s = s_p \cdot \frac{Y_p}{Y} + s_g \cdot \frac{T}{Y} = \text{taxa de poupança interna.}$$

Como

$$Y = Y_p + Y_g \implies 1 = \frac{Y_p}{Y} + \tau \quad \therefore \frac{Y_p}{Y} = 1 - \tau, \text{ vem}$$

$$s = s_p \cdot (1 - \tau) + s_g \cdot \tau \dots\dots\dots (6)$$

Agora, introduzindo a decomposição da poupança total (ST) segundo a formulação de Ichimura, temos

$$ST = S_g + S_p + B \dots\dots\dots (7), \text{ onde } B, \text{ o saldo do Balanço de pagamentos em conta corrente, é a poupança externa e fazendo } b = \frac{B}{Y} = \text{taxa de poupança externa e } \alpha = \frac{ST}{Y}$$

vem

$$\alpha = s_p (1 - \tau) + s_g \cdot \tau + b = s + b \dots\dots\dots (8)$$

Finalmente, denotando a taxa de crescimento da renda, compatível com o limite de formação de capital, segundo a equação fundamental de crescimento econômico estabelecida por Harrod-Domar, podemos escrever:

$$\frac{\Delta Y}{Y} = \sigma \cdot \alpha = \sigma (s + b) \dots\dots\dots (9)$$

ou

$$Y_t = Y_0 [1 + \sigma (s + b)]^t \dots\dots\dots (10)$$

onde

$$\frac{\Delta Y}{Y} = \text{taxa de crescimento da renda nacional bruta}$$

$$\sigma_t = \frac{Y_{t+1} - Y_t}{(I_p + I_g)_t} = \text{produtividade média ou marginal do capi- tal}$$

Y_t = renda nacional bruta, no período t

Y_0 = renda nacional bruta, no período básico

t = nº de períodos decorridos

As equações (9) e (10) permitem verificar a contribuição do investimento e de sua produtividade para o crescimen-
to da renda nacional e que este investimento pode ser financiado
por poupanças internas (privadas e governamentais) e empréstimos
estrangeiros (poupança externa).

Uma vez estabelecida a equação fundamental do
crescimento econômico, resta desenvolver as duas principais pos-
síveis restrições a este crescimento.

II.1.2 - Limite do Balanço de Pagamentos

Sendo dado Y no ano básico (0), a taxa de crescimen-
to é obtida a partir da definição do coeficiente de importação
e dependerá dos seguintes parâmetros:

$$m = \frac{M}{Y+M}$$

$$mY + mM = M \therefore Y = \frac{M}{m} - M \therefore Y = \frac{1-m}{m} \cdot M, \text{ como } M = X + B \implies$$

$$\implies \boxed{Y_t = \frac{1 - m_t}{m_t} \cdot (X_t + B_t)}$$

onde

Y_t = renda nacional bruta, no tempo t ;

m = coeficiente de importação, no ano t ;

X_t = exportação de bens e serviços, no ano t ;

B_t = saldo do balanço de pagamentos em conta-corrente no a
no t ;

M = $X_t + B_t$ = capacidade de importar;

t = nº de períodos decorridos.

BCME-BIBLIOTECA

II.1.3 - Limite da Mão-de-Obra

Este enfoque consiste em determinar-se o crescimento da renda nacional como função da previsão do crescimento do emprego (população economicamente ativa) e da produtividade da mão-de-obra, como, por exemplo, através da equação:

$$Y = N.P \implies$$

$$\implies \boxed{Y_t = N_o (1 + \delta)^t \cdot P_o (1 + \rho)^t}$$

onde,

N = população economicamente ativa

P = produtividade média do trabalho

δ = taxa de aumento da população economicamente ativa

ρ = taxa de aumento da produtividade da mão-de-obra

t = nº de períodos decorridos.

II.2 - Crítica e Vantagem do Modelo

A principal crítica a esse tipo de modelo reside

no fato de que ele ignora os efeitos equalizadores do sistema de preços, isto é, o modelo projeta 3 diferentes taxas de crescimento da economia quando na verdade, a posterior, o crescimento será o mesmo em qualquer dos 3 critérios. As diferenças entre os crescimentos projetados em cada um dos critérios, logicamente, desaparecerão em resposta a modificações dos parâmetros projetados, em decorrência de mudanças nos preços relativos. Assim, é que, se, por exemplo, o limite imposto ao crescimento do produto real de determinado país pelo critério do investimento fosse 10% e o imposto pelo critério do balanço de pagamentos fosse 5% é provável que, se o sistema de preço funcionasse livremente, a taxa de câmbio viesse a desvalorizar-se em proporção superior à queda dos preços internos, piorando a taxa de investimento e a relação capital produto, melhorando as exportações e baixando o coeficiente de importação, de tal forma que o resultado final fosse uma taxa de crescimento do produto real situada entre os dois limites calculados.

Uma das grandes vantagens do modelo é apontar claramente aos executores da política econômica qual o principal obstáculo ao crescimento da economia; outra é a sua simplicidade teórica e nível de agregação das variáveis macroeconômicas envolvidas, de modo a permitir que, com relativa facilidade, derivemos os resultados de balanço de pagamento requeridos na análise.

III - LIMITE DE BALANÇO DE PAGAMENTOS

De acordo com o modelo adotado, a determinação do limite de balanço de pagamentos consiste basicamente em se estimar o futuro comportamento do coeficiente de importação e da capacidade de importar.

III.1 - Coeficiente de Importação

O coeficiente de importação, caracterizado como a relação entre a importação (de mercadorias e serviços) e o resultado da adição do PNB à importação (de mercadorias e serviços), foi calculado para o período 1969/77.

TABELA III.1

CÁLCULO DO COEFICIENTE DE IMPORTAÇÃO (m)

Valores em Cr\$ milhões (correntes)				
A N O	IMPORTAÇÕES (de mercadorias e serviços) M	PNB _{pm} Y	Y + M	$m = \frac{M}{Y + M}$
	(1)	(2)	(3) = (1)+(2)	(4) = (1)÷(3)
1969	11.729,4	160.666,8	172.396,2	0,0680
1970	16.883,6	206.458,8	223.342,4	0,0756
1971	24.412,7	274.348,6	298.761,3	0,0817
1972	35.643,5	359.856,8	395.500,3	0,0901
1973	53.920,4	493.838,3	547.758,7	0,0984
1974	112.248,0	713.336,3	825.584,3	0,1360
1975	135.901,5	995.364,0 ^{1/}	1.131.265,5 ^{1/}	0,1201 ^{1/}
1976	184.997,3	1.532.641,7 ^{1/}	1.717.639,0 ^{1/}	0,1077 ^{1/}
1977	247.126,3 ^{1/}	2.285.882,6 ^{1/}	2.533.008,9 ^{1/}	0,0976 ^{1/}

FONTE: F.G.V. ("Conjuntura Econômica"-jul/77 e fev/78) e Banco Central.

1/ Preliminar

Podemos observar no exame do quadro anterior que o coeficiente de importação apresentou, no período 1969/73, um crescimento médio anual em torno de 9,7%, refletindo provavelmente a liberalidade com que as autoridades tratavam as importações, bem como motivos de natureza técnica decorrente do próprio crescimento acelerado da economia. O ano de 1974 apresentou crescimento totalmente anômalo, devido ao espetacular aumento nos preços do petróleo e substancial importação especulativa de matérias primas industriais. Já os anos de 1975 a 1977 espelham a nova situação da área externa da economia, com as autoridades governamentais tentando a todo custo conter o avanço das importações.

Projetamos como coeficientes de importação, para o período 1978/81, os valores 0,0950; 0,092; 0,0910; 0,089; respectivamente, correspondentes a um decréscimo médio de 2,3%, relativamente em 1977, assumindo que o Governo obtenha relativo êxito em sua política de contenção de importação, isto é, que o crescimento das importações seja sempre inferior ao crescimento do PNB. Por outro lado, tal hipótese leva em consideração a suposição de que não ocorrerá qualquer inovação tecnológica fundamental, mudança radical na condução da política de comércio exterior ou mudança básica neste comércio extraordinários que possam reverter a tendência esperada de nossas importações de mercadorias e serviços.

III.2 - Capacidade de Importar

No contexto deste trabalho a capacidade de importar (M) foi definida como a aptidão do país para pagar suas importações de mercadorias e serviços e é obtida como resultado da adição do valor das exportações de mercadorias e serviços (X) ao saldo do balanço de pagamentos em conta-corrente (B), passível de ser operado pela economia.

Para chegar-se a estes resultados precisaremos, antes de mais nada, projetar o futuro comportamento das exporta

ções de mercadorias - FOB(X') e, a seguir, estimar as "sobras" (B') dos ingressos de capitais depois que estes forem utilizados para pagar as amortizações, cobrir o déficit nos "serviços" e fazer as retenções para constituição de reservas internacionais, de tal forma que da soma destas "sobras" ao valor das exportações - FOB resultará o valor das futuras possíveis importações de mercadorias - FOB ($M' = X' + B'$).

BCME-BIBLIOTECA

III.2.1 - Projeção das Exportações de Mercadorias - FOB (X')

Fizemos duas hipóteses para as exportações de mercadorias - FOB (X'): a primeira (ver Anexo 6), alicerçada em estimativa conservadora das exportações e construída com base na projeção dos principais grupos de produtos da pauta de exportações, examinando-se as tendências dos preços futuros no mercado internacional; para a segunda, admitindo-se um desempenho mais favorável das exportações - FOB, projetamos, a partir de 1979, os valores de nossas vendas externas como sendo 5% mais elevadas que os valores da primeira hipótese; o valor para 1978, em ambas, foi estimado a partir das exportações efetivas do período janeiro/maio.

TABELA III.2

EXPORTAÇÕES-FOB(X')

Projeção

	US\$ milhões			
	1978	1979	1980	1981
Hipótese I	12.100	13.567	15.101	16.448
Hipótese II	12.100	14.245	15.856	17.270

FONTE: Anexo nº 6.

À primeira vista estas duas hipóteses podem ser

consideradas pessimistas, pois supõem um crescimento médio anual entre 1978 e 1981 de apenas 10,8% na hipótese I e de 12,6% na hipótese II, enquanto, por exemplo, o crescimento médio anual entre 1974 e 1977 é de 15,1%. Contudo, tendo em vista que vislumbramos sérias dificuldades a serem enfrentadas pelos exportadores nacionais diante da atitude protecionista que os países desenvolvidos vêm adotando, ao opor barreiras tarifárias e sobretudo não-tarifárias com vistas aos produtos de grande presença em nossa pauta de exportação, tais como derivados de soja, gusa, têxteis, calçados, etc., consideramos tais hipóteses até um pouco otimistas.

III.2.2 - Projeção da "Balança de Serviços" e do "Movimento de Capitais"

Preparadas as duas hipóteses quanto às exportações-FOB, vamos construir hipóteses concernentes ao déficit da "balança comercial" capaz de ser suportado pelo país.

O trabalho consiste em projetar a "balança de serviços" e o "movimento de capitais" de modo a se detectar os montantes finais de "sobras", correspondentes aos déficits possíveis na "balança comercial" ($X' - M'$) ou de "deficiências", analogamente correspondentes aos superávits requeridos na "balança comercial".

A "balança de serviços" compreende os seguintes grupamentos principais:

- a) transportes e seguros;
- b) serviços financeiros: lucros, dividendos e juros;
- c) demais serviços: viagens, governamentais e diversos.

O "movimento de capitais" foi subdividido nos seguintes itens:

- 1) investimentos diretos;
- 2) amortização da dívida existente;

3) movimentação da dívida nova.

A razão de apresentarmos a "balança de serviços" conjuntamente com o "movimento de capitais" é que os itens dos "serviços financeiros" (lucros, dividendos e juros) estão diretamente relacionados com os ingressos e retornos dos investimentos, empréstimos e financiamentos estrangeiros.

Para facilitar a compreensão do trabalho, apresentaremos as diversas hipóteses, relacionadas com a "balança de serviços" e o "movimento de capitais", seguindo uma ordem cronológica do aparecimento dos diversos lançamentos, isto é, não estaremos, por enquanto, preocupados com a apresentação formal das diversas contas como aparecem no balanço de pagamentos.

Inicialmente, projetaremos o saldo da rubrica "transportes e seguros", baseados no relacionamento deste item com o valor total do nosso comércio externo (Tabela III.3).

É de notar-se que, muito embora tenhamos feito anteriormente duas hipóteses para exportações, só fizemos uma estimativa para os futuros valores dos saldos de "transportes e seguros". Esse procedimento justifica-se diante do fato de que na realidade ainda não sabemos os valores das importações-FOB a que o nosso exercício conduzirá e que o procedimento de supormos os valores das importações de mercadorias (M') como sendo aqueles do Anexo 13 não trará maiores alterações no exercício, dado o pequeno valor das diferenças que encontraríamos, caso já conhecessemos os resultados finais.

Podemos agora projetar os "demais serviços", levando em conta o comportamento passado e assumindo-se uma trajetória normal para o futuro (Tabela III.4).

Na suposição de que não diminua o interesse estrangeiro em investir no País, assumimos a seguinte hipótese de comportamento dos "investimentos diretos" (Tabela III.5)

Para os "lucros e dividendos" supomos uma evolução coerente com o que se observou no passado, levando em consideração a posição de investimentos diretos e reinvestimentos estran

TABELA III.3
BALANÇA DE SERVIÇOS - ESTIMATIVA DOS "TRANSPORTES E SEGUROS"

(valores em US\$ milhões)

ANO	VOLUME DO COMÉRCIO (FOB) (IMPORTAÇÃO + EXPORTAÇÃO DE MERCADORIAS)	TRANSPORTES E SEGUROS					
		RECEITA	(%)	DESPESA	(%)	SALDO	(%)
		(1)	(2) = (2) / (1)	(3)	(4) = (3) / (1)	(5) = (3) - (2)	(6) = (5) / (1)
1973	12.391	255,9	2,0	892,2	7,2	- 636,3	- 5,1
1974	20.592	340,6	1,7	1.419,6	6,9	- 1.079,0	- 5,2
1975	20.880	529,2	2,5	1.475,2	7,1	- 946,0	- 4,5
1976	22.475	549,9	2,4	1.533,2	6,8	- 983,3	- 4,4
*1977	24.138	549,7	2,2	1.422,4	5,9	- 872,7	- 3,6
Projeção							
1978	24.955	549	2,2	1.497	6,0	- 948	- 3,8
1979	27.286	600	2,2	1.637	6,0	- 1.037	- 3,8
1980	29.779	655	2,2	1.787	6,0	- 1.132	- 3,8
1981	32.313	711	2,2	1.939	6,0	- 1.228	- 3,8

FONTE: Banco Central do Brasil

Obs.: A projeção das exportações são as do Anexo 6 e das importações as do Anexo 13.

* Preliminar

TABELA III.4

BALANÇA DE SERVIÇOS

ESTIMATIVA DE "VIAGENS INTERNACIONAIS", "GOVERNAMENTAIS" E
"DIVERSOS"

(US\$ milhões)

DEMAIS SERVIÇOS						
VIAGENS INTERNA CIONAIS	GOVERNAMEN TAIS (NÃO INCLUÍDOS EM OUTROS ITENS)	DIVERSOS			TOTAL	TOTAL
		NÃO RELATI VOS A FATÓ RES DE PRO DUÇÃO	RELATIVOS A FATORES DE PRODU ÇÃO			
ita	58,5	65,8	17,0	220,7	237,7	362,0
pesa	263,9	189,2	39,8	242,5	282,3	735,4
lo	- 205,4	- 123,4	- 22,8	- 21,8	- 44,6	- 373,4
ita	66,7	93,3	19,9	318,3	338,2	498,2
pesa	316,6	209,1	91,7	333,9	425,6	951,3
lo	- 249,9	- 115,8	- 71,8	- 15,6	- 87,4	- 453,1
ita	71,2	81,8	23,4	374,7	398,1	551,1
pesa	421,2	116,1	86,2	410,9	497,1	1.034,4
lo	- 350,0	- 34,3	- 62,8	- 36,2	- 99,0	- 483,3
ita	56,2	48,6	21,4	367,4	388,8	493,6
pesa	360,5	117,3	81,8	517,6	599,4	1.077,2
lo	- 304,3	- 68,7	- 60,4	- 150,2	- 210,6	- 583,6
ita	55,3	51,6	30,7	502,7	533,4	640,3
pesa	229,1	119,5	76,8	803,5	880,3	1.228,9
lo	- 173,8	- 67,9	- 46,1	- 300,8	- 346,9	- 588,6

CONT.

BALANÇA DE SERVIÇOS
ESTIMATIVA DE "VIAGENS INTERNACIONAIS", "GOVERNAMENTAIS" E
"DIVERSOS"

(US\$ milhões)

ANO	DEMAIS SERVIÇOS					
	VIAGENS INTERNA CIONAIS	GOVERNAMEN TAIS (NÃO INCLUÍDOS EM OUTROS ITENS)	DIVERSOS			TOTAL
			NÃO RELATI VOS A FATÔ RES DE PRÔ DUÇÃO	RELATIVOS A FATORES DE PRODU ÇÃO	TOTAL	
<u>PROJEÇÕES</u>						
<u>1978</u>						
receita	60	50	25	603	628	738
despesa	280	120	90	964	1.054	1.454
saldo	- 220	- 70	- 65	- 361	- 426	- 716
<u>1979</u>						
receita	65	52	30	724	754	871
despesa	295	122	95	1.157	1.252	1.669
saldo	- 230	- 70	- 65	- 433	- 498	- 798
<u>1980</u>						
receita	65	55	32	868	900	1.020
despesa	315	130	102	1.388	1.490	1.935
saldo	- 250	- 75	- 70	- 520	- 590	- 915
<u>1981</u>						
receita	80	60	35	1.043	1.078	1.218
despesa	350	135	105	1.666	1.771	2.256
saldo	- 270	- 75	- 70	- 623	- 693	- 1.038

FONTE: Banco Central do Brasil
Preliminar.

TABELA III.5

INVESTIMENTO DIRETO

DISCRIMINAÇÃO	(US\$ milhões)								
	1973	1974	1975	1976	1977	PROJEÇÕES			
						1978	1979	1980	1981
<u>INVESTIMENTOS DIRETOS</u>	<u>940</u>	<u>887</u>	<u>892</u>	<u>962</u>	<u>841</u>	<u>830</u>	<u>880</u>	<u>930</u>	<u>950</u>
1. Estrangeiros no Brasil (*)	977	945	1004	1145	935	950	1000	1050	1100
2. Brasileiros no Exterior(*)	- 37	- 58	-112	-183	- 94	-120	-120	-120	-150

FONTE: Banco Central do Brasil

(*) Líquido de retornos.

geiros registrados no Brasil e proporcional à hipótese assumida para novos ingressos de "investimentos diretos".

TABELA III.6
LUCROS E DIVIDENDOS

DISCRIMINAÇÃO	(US\$ milhões)								
	1973	1974	1975	1976	1977	PROJEÇÕES			
						1978	1979	1980	1981
RECEITA	1	1	2	4	3	6	7	8	9
DESPESA	-199	-249	-237	-384	-458	-561	-632	-707	-785
TOTAL LÍQUIDO	-198	-248	-235	-380	-455	-555	-625	-699	-776

FONTE: Banco Central do Brasil

O esquema de amortização e juros da dívida existente em 31.12.77 é o seguinte (Tabela III.7):

TABELA III.7
DÍVIDA EXISTENTE EM 31.12.77

ANO	(US\$ milhões)							
	MOEDA		FINANCIAMENTOS DE IMPORTAÇÃO		OUTROS		TOTAL	
	AMORT.	JUROS	AMORT.	JUROS	AMORT.	JUROS	AMORT.	JUROS
1978	3.526	1.824	1.202	527	78	131	4.806	2.482
1979	4.150	1.516	1.077	454	79	125	5.306	2.095
1980	4.378	1.143	984	378	80	122	5.442	1.643
1981	3.402	756	859	309	116	114	4.377	1.179

FONTE: Banco Central do Brasil (Ver Anexos 14 e 15)

Formularemos agora hipóteses relativas à entrada

de novos capitais, que suporemos vir sob a forma de financiamentos de mercadorias ("suppliers" e organismos), e "empréstimos em moeda e bônus".

As entradas sob a forma de "suppliers' credit" e "empréstimos de organismos" estão, de alguma forma, ligadas à importação de máquinas e equipamentos. Com base no comportamento do passado recente, estimamos, para simplificar, que aproximadamente 36% das futuras importações de máquinas e equipamentos serão financiados através de "suppliers' credit" e 26%, através de organismos internacionais (Tabela III.8).

TABELA III.8

ESTIMATIVA DOS SUPPLIERS' E EMPRÉSTIMOS DE ORGANISMOS

(US\$ milhões)

ANO	IMPORTAÇÃO DE MÁQUINAS E EQUIPAMENTOS	IMPORTAÇÃO FINANCIADA		
		SUPPLIERS' CREDIT	ORGANISMOS	TOTAL
1973	2.143	776	563	1.339
1974	3.119	952	979	1.931
1975	3.934	692	920	1.612
1976	3.556	1.005	781	1.786
1977	3.074	1.006	829	1.835
<u>PROJEÇÃO</u>				
1978	3.300	1.188	858	2.046
1979	3.500	1.260	910	2.170
1980	3.700	1.332	962	2.294
1981	4.000	1.440	1.040	2.480

FONTE: Banco Central do Brasil

Assumindo uma taxa de juros compatível com as praticadas no ano passado e no 1º semestre deste ano e um esquema de amortização estabelecido de acordo com os prazos médios prevalecentes nos três últimos anos (Ver Anexo 14) teremos, então, os ingressos líquidos correspondentes aos financiamentos respectivos, ano a ano (Tabela III.9).

BCME-BIBLIOTECA

TABELA III.9

ORGANISMOS E SUPPLIERS' - DÍVIDA NOVA
Ingresso, Amortização e Juros - Projeção

(US\$ milhões)

ANO	INGRESSO BRUTO	AMORTIZAÇÃO ¹	SALDO DEVEDOR	JUROS ²	INGRESSO LÍQUIDO
1978	2.046	-	2.046	-	2.046
1979	2.170	266	3.950	149	3.801
1980	2.294	527	5.717	288	5.429
1981	2.480	803	7.394	417	6.977

¹ - Amortização líquida de recebimentos relativos a financiamentos brasileiros ao exterior calculada com base no esquema a apresentado no Anexo 14 para os anos de 1975 a 1977.

² - Taxa de juros de 7,3% a.a..

A estimativa de ingresso de "empréstimos em moeda e bônus" (Tabela III.10) leva em conta os seguintes elementos:

- a) a previsão para 1978 baseia-se nos dados efetivos do período janeiro/maio;
- b) para o período 1979/81, a entrada de empréstimos é determinada de forma a satisfazer os valores assumidos para a relação "Dívida Líquida/Exportação-FOB" (confira Tabela III.18, coluna 11), os quais apresentando progressivo decrecimento projetam a expectativa de que as auto

EMPRÉSTIMOS EM MOEDA E BÔNUS - DÍVIDA NOVA - INGRESSO, AMORTIZAÇÃO E JUROS
PROJEÇÃO

(US\$ milhões)

ANO	INGRESSO BRUTO		AMORTIZAÇÃO ¹		SALDO DEVEDOR		JUROS ²		INGRESSO LÍQUIDO	
	Hip. A	Hip. B	Hip. A	Hip. B	Hip. A	Hip. B	Hip. A	Hip. B	Hip. A	Hip. B
1978	7.734	7.734	-	-	7.734	7.734	-	-	7.734	7.734
1979	5.595	7.155	-	-	13.329	14.889	773	773	4.822	6.382
1980	6.337	6.438	644	644	19.022	20.683	1.333	1.489	4.360	4.305
1981	7.063	7.258	3.044	3.174	23.041	24.767	1.902	2.068	2.117	2.016

¹ Amortização prevista para 5 anos, com prazo de carência de 2,5 anos, admitindo-se uma distribuição linear das amortizações e que a metade do ingresso anual se dê em cada um dos semestres;

² juros de 10% ao ano.

BCME-BIBLIOTECA

- ridades consigam algum êxito na redução relativa do endividamento externo;
- c) a projeção do coeficiente acima referido, conjugada às duas hipóteses de exportação feitas anteriormente (Tabela III.2), geram consequentemente duas distintas séries de valores para os "empréstimos em moeda e bônus": à primeira, chamaremos hipótese A e está vinculada à hipótese I de exportação; à segunda, hipótese B, vinculada à hipótese II de exportação;
- d) supõe-se que, em 1978, as reservas internacionais, conceito de liquidez internacional, se situarão US\$ 744 milhões acima do valor apresentado em dezembro de 1977 (US\$7.256 milhões) e que no restante do período analisado não sofrerão alterações.

As hipóteses de entrada de empréstimos e financiamentos estrangeiros, elaboradas anteriormente, conjugadas à projeção dos "empréstimos e financiamentos brasileiros ao exterior", permitem-nos visualizar o total dos ingressos líquidos da dívida nova (Tabela III.11).

Convém proporcionar melhor visão de nosso exercício, fazendo agora a consolidação do "balanço de serviços", cujos diversos componentes estão dispersos nas várias tabelas apresentadas anteriormente (Tabela III.12).

Já estamos em condições de estimar o valor das importações de mercadorias (M'), que é, como já dissemos, o resultado da adição do "poder aquisitivo das exportações" ao "saldo disponível para importações de mercadorias" (B'), este entendido como as sobras dos ingressos de capitais depois de pagas as amortizações, coberto o déficit nos "serviços" e feitas as retenções para constituição de reservas internacionais (Tabela III.13).

Convém notar que, nas condições que vimos desen

TABELA III.11

EMPRÉSTIMOS E FINANCIAMENTOS - INGRESSO LÍQUIDO

(US\$ milhões)

DISCRIMINAÇÃO	HIPÓTESE A				HIPÓTESE B			
	1978	1979	1980	1981	1978	1979	1980	1981
I. <u>EMPRÉSTIMOS E FINANCIAMENTOS ESTRANGEIROS (INGRESSO BRUTO)</u>	9.780	7.765	8.631	9.543	9.780	9.325	8.732	9.738
1. ORGANISMOS+E AGENTES GOVERNAMENTAIS	858	910	962	1.040	858	910	962	1.040
2. SUPPLIERS ¹	1.188	1.260	1.332	1.440	1.188	1.260	1.332	1.440
3. MOEDA E BÔNUS	7.734	5.595	6.337	7.063	7.734	7.155	6.438	7.258
II. <u>EMPRÉSTIMOS E FINANCIAMENTOS BRASILEIROS AO EXTERIOR¹</u>	300	342	390	444	300	342	390	444
III. TOTAL (INGRESSO LÍQUIDO = I - II)	9.480	7.423	8.241	9.099	9.480	8.983	8.342	9.294

FONTE: Banco Central do Brasil

¹ Estimado de acordo com o crescimento médio verificado nos três últimos anos.

SERVIÇOS LÍQUIDOS

(US\$ milhões)

ANO	TRANSPORTE E SEGUROS	VIAGENS; GOVERNAMENTAIS E DIVERSOS	LUCROS E DIVIDENDOS	JUROS				TOTAL	
				DA DÍVIDA EXISTENTE	RECEITAS 1	DÍVIDA NOVA			TOTAL
						MOEDA E BÔNUS	ORGANISMOS E SUPPLIERS ¹		
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8) = (4+5+6+7)	(9) = (1+2+3+8)

HIP. A

1978	- 948	- 716	-555	-2.482	580	-	-	-1.902	-4.121
1979	-1.037	- 798	-625	-2.095	640	- 773	-149	-2.377	-4.837
1980	-1.132	- 915	-699	-1.643	640	-1.333	-288	-2.624	-5.370
1981	-1.228	-1.038	-776	-1.179	640	-1.902	-417	-2.858	-5.900

HIP. B

1978	- 948	- 716	-555	-2.482	580	-	-	-1.902	-4.121
1979	-1.037	- 798	-625	-2.095	640	- 773	-149	-2.377	-4.837
1980	-1.132	- 915	-699	-1.643	640	-1.489	-288	-2.780	-5.526
1981	-1.228	-1.038	-776	-1.179	640	-2.068	-417	-3.024	-6.066

¹ Consideraremos como receitas de juros o total equivalente a 8% das reservas internacionais em dezembro do ano anterior.

TABELA III.13

ESTIMATIVA DAS IMPORTAÇÕES DE MERCADORIAS - FOB (M')

(US\$ milhões)

ANO	SALDO DISPONÍVEL PARA IMPORTAÇÕES (B') ¹									EXPORTAÇÕES DE MERCADO RIAS - FOB (X')		IMPORTAÇÕES DE MERCADO RIAS - FOB (M') ²		
	SERVIÇOS LÍQUIDOS		INVESTIMEN- TOS DIRETOS (LÍQUIDOS)	EMP. E FINANC. (INGRESSO LÍQUIDO)		AMORTIZAÇÕES		VARIAÇÃO NA'S RESER VAS INTER NACIONAIS	TOTAL		HIP.I	HIP.B	HIP.I.A	HIP.II.
	HIP.A	HIP.B		HIP.A	HIP.B	HIP.A	HIP.B		HIP.A	HIP.B				
1978	-4.121	-4.121	830	9.480	9.480	-4.806	-4.806	-744	639	639	12.100	12.100	12.739	12.739
1979	-4.837	-4.837	880	7.423	8.983	-5.572	-5.572	0	-2.106	- 546	13.567	14.245	11.461	13.699
1980	-5.370	-5.526	930	8.241	8.342	-6.613	-6.613	0	-2.812	-2.867	15.101	15.856	12.289	12.989
1981	-5.900	-6.066	950	9.099	9.294	-8.224	-8.354	0	-4.075	-4.176	16.448	17.270	12.373	13.094

¹ Neste contexto: sinal negativo significa vazamento no saldo disponível para importações, e sinal positivo, contribuição para expansão deste saldo.

² $M' = X' + B'$

volvendo o modelo, uma vez determinado o valor das exportações e o ingresso de novos capitais, quanto maior o "serviço da dívida" tanto menor será o saldo disponível para importações de mercadorias.

BCME-BIBLIOTECA

III.3 - Capacidade de Importar e Estimativas de Crescimento do PNB

As estimativas dos diversos parâmetros já estabelecidos permitem agora calcular a projeção do crescimento da economia, caso prevaleçam as hipóteses assumidas anteriormente (Tabela III.14).

O exame da Tabela III.14 sugere que nem mesmo a conjugação das hipóteses mais otimistas (hip. II.B), relativas ao futuro desempenho das exportações e à entrada de capitais, é capaz de proporcionar taxas de crescimento econômico compatíveis com os resultados anteriormente apresentados no desenrolar desta década. Assim, é que, nossa projeção aponta um crescimento médio anual do PNB em torno de 2,5% para o período 1978/81, em contraposição à expansão média anual de 9,6% ocorrida no período 1970/77.

Nem mesmo a suposição de um coeficiente de importação em ritmo decrescente para o período projetado consegue reverter a tendência declinante do ritmo de crescimento econômico, em virtude da fraca geração de capacidade de importar no período, influenciada fortemente pelos contínuos aumentos no serviço da dívida (amortização mais juros), que impedem um desempenho mais favorável das importações de mercadorias.

Se ao invés de assumirmos as hipóteses antecedentes de um progressivo decrescimento do coeficiente de importação (m), adotássemos, para todos os anos da projeção, as alternativas $m_1 = 0,0865$, correspondente ao coeficiente médio do período 1970/73, anterior à crise do petróleo e $m_2 = 0,1154$, correspondente ao período de vigência da crise do petróleo (1974/1977), teríamos as seguintes taxas médias de crescimento do produto no período 1978/

TABELA III.14

CAPACIDADE DE IMPORTAR (M) E TAXAS DE CRESCIMENTO DO PNB (γ)

D I S C R I M I N A Ç Ã O	(valores em US\$ milhões)							
	1978		1979		1980		1981	
	Hip.I.A	Hip.II.B	Hip.I.A	Hip.II.B	Hip.I.A	Hip.II.B	Hip.I.A	Hip.II.B
1. EXPORTAÇÃO DE MERCADORIAS E SERVIÇOS (X)	13.973	13.873	15.685	16.363	17.424	18.179	19.026	19.848
1.1. Exportação de Mercadorias (X')	12.100	12.100	13.567	14.245	15.101	15.856	16.448	17.270
1.2. Receitas de "Serviços"	1.873	1.873	2.118	2.118	2.323	2.323	2.578	2.578
1.2.1. Transporte e Seguro	549	549	600	600	655	655	711	711
1.2.2. Viagens; Govern. e Diversos	738	738	871	871	1.020	1.020	1.218	1.218
1.2.3. Lucros e Dividendos	6	6	7	7	8	8	9	9
1.2.4. Juros	580	580	640	640	640	640	640	640
2. SALDO DO BALANÇO DE PAGAMENTOS EM CONTA CORRENTE (SINAL TROCADO) (B)	4.760	4.760	2.731	4.291	2.588	2.659	1.825	1.890
3. CAPACIDADE DE IMPORTAR, A PREÇOS CORRENTES ($M_1 = X + B$)	18.733	18.733	18.416	20.654	19.982	20.838	20.851	21.738
4. INFLAÇÃO MUNDIAL								
4.1. Taxa anual (%)	7,0	7,0	6,0	6,0	5,0	5,0	4,0	4,0
4.2. Índice (1977 = 100)	107,0	107,0	113,4	113,4	119,1	119,1	123,9	123,9
5. CAPACIDADE DE IMPORTAR, A PREÇOS CONSTANTES DE 1977 (M)								
($M = M_1$ DEFLACIONADO PELA INFLAÇÃO MUNDIAL)	17.507	17.507	16.240	18.213	16.777	17.496	16.829	17.545

(CONT.)

CAPACIDADE DE IMPORTAR (M) E TAXAS DE CRESCIMENTO DO PNB (y)

(valores em US\$ milhões)

D I S C R I M I N A Ç Ã O	1978		1979		1980		1981	
	Hip.I.A	Hip.II.B	Hip.I.A	Hip.II.B	Hip.I.A	Hip.II.B	Hip.I.A	Hip.II.B
6. COEFICIENTE DE IMPORTAÇÃO (m)	0,095	0,095	0,092	0,092	0,091	0,091	0,089	0,089
7. PNB, A PREÇOS CONSTANTES DE 1977 = $\frac{1 - m}{m} \cdot M$	166.777	166.777	160.282	179.754	167.585	174.768	172.260	179.590
8. TAXA PERCENTUAL DE CRESCIMENTO DO PNB (y)	2,6	2,6	- 3,9	7,8	4,6	- 2,8	2,8	2,8

OBS: 4. A inflação mundial é uma projeção dos preços por atacado dos Estados Unidos e será utilizada também, durante todo este trabalho, como aproximação para o índice de preço de importação do Brasil.

7. O PNB de 1977, convertido para US\$ através da taxa média de compra do dólar americano (Cr\$ 14,060/US\$), é igual a US\$ 162.580,6.

8. A taxa média de crescimento do produto real (\bar{y}) no período 1977/81, é: Hip. I.A : $\bar{y} = 1,5\%$
Hip.II.B : $\bar{y} = 2,5\%$.

81 (Tabela III.15).

TABELA III.15

BCME-BIBLIOTECA

TAXAS MÉDIAS DE CRESCIMENTO DO PNB
HIPÓTESES ALTERNATIVAS - (1978/81)

COEFICIENTE DE IMPORTAÇÃO	TAXA DE CRESCIMENTO DO PIB (%)	
	HIP. I.A	HIP. II.B
$m_1 = 0,0865$	2,3	3,3
$m_2 = 0,1154$	- 5,7	- 4,6

Obs.: As hipóteses I.A e II.B referem-se àquelas da "capacidade de importar" calculadas anteriormente.

Verifica-se que sob as melhores hipóteses apresentadas no quadro acima as taxas de crescimento do PNB ainda se situam muito longe das apresentadas nos últimos anos e, contudo, tais suposições parecem de difícil consecução, pois não seria fácil admitir-se que o coeficiente de importação do Brasil pudesse voltar ao patamar dos anos anteriores à crise do petróleo, tendo em vista, a incompressibilidade atual de nossa pauta de importação, composta em sua esmagadora maioria por matérias primas e produtos indispensáveis ao desenvolvimento do País, bem como devido à perspectiva do crescimento dos preços dos principais produtos importados.

Por outro lado, também não parece viável a manutenção do coeficiente de importação ao nível de 0,1154 que, adotado na 2^a hipótese alternativa, mostra um crescimento médio negativo durante o período da projeção. A constância do valor deste coeficiente durante todo o período da projeção não se justifica, diante de uma agressiva política de redução de importação e de seus

programas de substituição, implantados em anos recentes.

Se por outro lado admitíssemos que, a partir de 1979, as exportações de mercadorias-FOB crescessem no mesmo ritmo apresentado no período 1973/1977, isto é, 18,3% ao ano, mantidas as demais condições apresentadas na Tabela III.14, teríamos uma taxa média de crescimento econômico, nos anos da projeção, de 6,8%.

Assim, sob o ponto de vista do crescimento econômico de longo prazo é muito mais importante o papel desempenhado ou pela redução do coeficiente de importação, significando isto uma diminuição no grau de dependência externa de nossa economia, ou pela expansão da capacidade de importar, via aumento das exportações, do que pela elevação da taxa de endividamento externo, tendo em vista que a esta corresponde o incremento nas remessas relativas aos "serviços de fatores" (juros, royalties, etc).

III.4 - Balanco de Pagamentos e Indicadores do Endividamento Externo

III.4.1 - Balanco de Pagamentos

A previsão do balanço de pagamentos para o período em pauta pode ser vista na Tabela III.16.

O esquema apresentado sugere que o exame das alternativas de correção do desequilíbrio da balança comercial e a política de contratação de capitais externos constituem-se nos seus aspectos mais relevantes.

No que tange à correção do desequilíbrio do balanço de pagamentos via redução das despesas comerciais e ampliação das receitas, as hipóteses adotadas permitem visualizar uma sensível melhoria ao longo do período.

Com efeito, a ação das autoridades objetivando a diminuição das importações de mercadorias, em passado recente, tem encontrado resposta positiva. Assim, é que, as importações se elevaram de US\$ 6.192 milhões em 1973 para US\$ 12.641 milhões em 1974,

TABELA III.16
BALANÇO DE PAGAMENTOS

(US\$ milhões)

DISCRIMINAÇÃO	1978		1979		1980		1981	
	HIP.I.A	HIP.II.B	HIP.I.A	HIP.II.B	HIP.I.A	HIP.II.B	HIP.I.A	HIP.II.B
1. <u>BALANÇA COMERCIAL</u>	- 639	- 639	2.106	546	2.812	2.867	4.075	4.176
1.1. Exportação	12.100	12.100	13.567	14.245	15.101	15.856	16.448	17.270
1.2. Importação	- 12.739	- 12.739	- 11.461	- 13.699	- 12.289	- 12.989	- 12.373	- 13.094
2. <u>SERVIÇOS (Líquidos)</u>	- 4.121	- 4.121	- 4.837	- 4.837	- 5.370	- 5.526	- 5.900	- 6.066
2.1. Viagens Internacionais	- 220	- 220	- 230	- 230	- 250	- 250	- 270	- 270
2.2. Transporte e Seguros	- 948	- 948	- 1.037	- 1.037	- 1.132	- 1.132	- 1.228	- 1.228
2.3. Governamentais	- 70	- 70	- 70	- 70	- 75	- 75	- 75	- 75
2.4. Renda de Capitais	- 2.457	- 2.457	- 3.002	- 3.002	- 3.323	- 3.479	- 3.634	- 3.800
2.4.1. Juros	- 1.902	- 1.902	- 2.377	- 2.377	- 2.624	- 2.780	- 2.858	- 3.024
2.4.2. Lucros e Dividendos	- 555	- 555	- 625	- 625	- 699	- 699	- 776	- 776
2.5. Diversos	- 426	- 426	- 498	- 498	- 590	- 590	- 693	- 693
3. <u>TRANSFERÊNCIAS UNILATERAIS</u>	0	0	0	0	0	0	0	0
4. <u>TRANSAÇÕES CORRENTES (1+2+3)</u>	- 4.760	- 4.760	- 2.731	- 4.291	- 2.558	- 2.659	- 1.825	- 1.890
5. <u>MOVIMENTO DE CAPITAIS</u>	5.504	5.504	2.731	4.291	2.558	2.659	1.825	1.890
5.1. Investimentos Diretos	830	830	880	880	930	930	950	950
5.1.1. Estrangeiros no Brasil	950	950	1.000	1.000	1.050	1.050	1.100	1.100
5.1.2. Brasileiros no Exterior	- 120	- 120	- 120	- 150	- 120	- 120	- 120	- 150
5.2. Empréstimos e Financiamentos (Líquidos)	9.480	9.480	7.423	8.983	8.241	8.342	9.099	9.294
5.3. Amortização	- 4.806	- 4.806	- 5.572	- 5.572	- 6.613	- 6.613	- 8.224	- 8.354
5.4. Outros Capitais	-	-	-	-	-	-	-	-

(CONT.)

BALANÇO DE PAGAMENTOS

(US\$ milhões)

DISCRIMINAÇÃO	1978		1979		1980		1981	
	HIP.I.A	HIP.II.B	HIP.I.A	HIP.II.B	HIP.I.A	HIP.II.B	HIP.I.A	HIP.II.B
6. ERROS E OMISSÕES	-	-	-	-	-	-	-	-
7. SUPERAVIT (+) OU DÉFICIT (-)	<u>744</u>	<u>744</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
8. FINANCIAMENTO DO RESULTADO	- <u>744</u>	- <u>744</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
8.1. Operações com o FMI	-	-	-	-	-	-	-	-
8.2. Haveres a Curto Prazo (aumento -)	- 744	- 744	-	-	-	-	-	-
8.3. Obrigações a Curto Prazo (redução -)	-	-	-	-	-	-	-	-
8.4. Ouro Monetário (aumento -)	-	-	-	-	-	-	-	-

BCME-BIBLIOTECA

reduzindo-se gradativamente a partir daí até atingir US\$ 11.999 milhões, em 1977, refletindo, dessa forma, o esforço das medidas de maior disciplina e desestímulo às compras externas.

No período projetado (1978/81) percebe-se claramente a necessidade de continuidade de redução das compras no exterior, sem o que se tornaria insustentável as consequências do endividamento externo.

Por outro lado, ainda em decorrência da crise econômica efetivada em fins de 1973, pode-se observar uma desaceleração no ritmo de crescimento das exportações brasileiras, frente a um comportamento desfavorável da demanda dos países industrializados. Assim, as vendas externas que haviam crescido à taxa anual média de 24,6% no período 1968/73, registram um crescimento médio anual de 15,1% no período 1974/77. É lícito, pois, esperar-se uma redução nesta taxa para o período 1978/81, diante de um mundo que ainda estará provavelmente conturbado por crises de balanço de pagamentos e ainda em virtude da perda de dinamismo do arsenal de medidas de estímulo à exportação, armado pelas autoridades brasileiras.

A política de empréstimos externos se reveste de maior importância pela existência de um significativo "serviço da dívida", tornando necessária, nos próximos anos, a entrada de capitais em montante superior ao das amortizações, fato cuja materialização dependerá não só das condições (prazos e juros) de oferta desses empréstimos, mas também da própria credibilidade que o país possa inspirar nos credores internacionais.

Na conta de "serviços", tradicionalmente deficitária, se acentuará de maneira ainda mais significativa a participação negativa do crescimento do endividamento externo, provocando a elevação contínua do pagamento de juros.

Evidencia-se, deste modo, que a possibilidade de um crescimento auto-sustentável a longo prazo repousa basicamente no crescimento das exportações em ritmo superior ao do aumento da dívida externa, tendo em mira a redução dos encargos da dívida em

anos futuros. Contudo, tal crescimento econômico inevitavelmente se dará a taxas inferiores às alcançadas nos últimos anos, como decorrência da melhoria a ser alcançada na balança comercial e redução relativa do endividamento externo.

III.4.2 - Análise do Endividamento Externo

A existência de compromissos futuros, a serem cumpridos através da transferência para o exterior de bens e serviços gerados internamente em valor superior à entrada dos mesmos, é, como já dissemos, uma consequência consciente da política oficial de endividamento e cuja viabilização exige uma política de sustentabilidade que compreende, além de uma política de exportação dinâmica, uma eficiente administração financeira da dívida, englobando uma política de oportunidade quanto ao levantamento de fundos no exterior, permitindo-se o acúmulo de reservas internacionais, a serem utilizadas em épocas apropriadas e uma política de administração do perfil da dívida, isto é, do acompanhamento da distribuição dos compromissos de amortização ao longo do tempo. O exame de alguns indicadores evidenciará a necessidade de um formidável desempenho do setor externo da economia para vencer as dificuldades que se vislumbram no cenário mundial.

Antes de entrarmos na análise dos diversos indicadores do endividamento externo a que nos conduzem as hipóteses assumidas anteriormente, convém mostrar a posição da dívida externa (Tabela III.17).

Frise-se, antes de mais nada, que o valor absoluto da dívida não é um bom indicador em uma análise mais aprofundada da evolução do endividamento, uma vez que não leva em consideração as consequências das políticas de sustentabilidade já ventiladas. Dessa forma outros indicadores deverão ser considerados.

Um indicador bastante utilizado nesse tipo de análise é a relação "dívida líquida (dívida bruta menos reservas)/exportação". Esse indicador tem a virtude de levar em consideração as

ENDIVIDAMENTO EXTERNO

(US\$ milhões)

ANO	INGRESSO BRUTO	AMORTIZAÇÕES (DÍVIDA NOVA E PRÉ-EXIS- TENTE)	VARIAÇÃO NA DÍVIDA EXTERNA	DÍVIDA EXTER- NA BRUTA (Dez.77=32037)	VARIAÇÃO NAS RESERVAS	RESERVAS NO FIM DO ANO (1977=7.256)	DÍVIDA EXTERNA LÍQUIDA
<u>HIP.A</u>							
1978	9.780	4.806	4.974	37.011	744	8.000	29.011
1979	7.765	5.572	2.193	39.204	0	8.000	31.204
1980	8.631	6.613	2.018	41.222	0	8.000	33.222
1981	9.543	8.224	1.319	42.541	0	8.000	34.541
<u>HIP.B</u>							
1978	9.780	4.806	4.974	37.011	744	8.000	29.011
1979	9.325	5.572	3.753	40.764	0	8.000	32.764
1980	8.732	6.613	2.119	42.883	0	8.000	34.883
1981	9.738	8.354	1.384	44.267	0	8.000	36.267

PCNE-BIBLIOTECA

reservas internacionais ao comparar o volume da dívida com a exportação (que representa o esforço produtivo da nação como capacidade de pagamento internacional), porém peca em não se importar com um aspecto importantíssimo que é a distribuição temporal dos compromissos de amortização e juros da dívida (Tabela III.18, coluna 11).

Partindo de 1968, à exceção do ano de 1971, quando houve ligeira piora, este coeficiente mostrou uma contínua melhoria até o ano de 1973, quando atingiu seu nível mais baixo (0,99). A partir de 1974 houve acentuada deterioração.

Em 1978, a julgar-se pelos resultados preliminares conhecidos de balanço de pagamentos (maio), este índice deverá apresentar considerável elevação. Como por hipótese de trabalho, assumimos um progressivo decréscimo deste coeficiente a partir de 1979, a análise de seus resultados perde muito de sua significação. Contudo, sua evolução, desde 1974, indica claramente que seu nível médio nos próximos quatro anos deverá situar-se acima da média do quadriênio anterior e se tornará mais difícil o acesso do país ao mercado financeiro internacional, abstraindo-se, é claro das condições de liquidez deste mercado.

Enquanto há perda de substância do coeficiente comentado acima, ganha relevância em nosso trabalho o outro indicador apresentado nas colunas 5 e 6 da mesma Tabela III.18, "serviço da dívida/exportação", o qual mostra que o percentual das exportações de mercadorias, a cada ano, deverá ser reservado para atender ao "serviço da dívida".

Este indicador aponta, para o período 1978/1981, sério agravamento na dificuldade do país em atender ao serviço de sua dívida externa, sendo de notar-se que, em 1981, ele situar-se-á em aproximadamente 70%, em contraposição ao valor de 54% em 1977.

Entretanto, a relação "serviço da dívida / exportação" não leva em conta o valor das reservas internacionais como outra fonte de recursos para atendimento do serviço da dívida.

TABELA III.18

DÍVIDA LÍQUIDA/EXPORTAÇÃO (de mercadorias) E SERVIÇO DA DÍVIDA/EXPORTAÇÃO

(valores em US\$ milhões)

ANOS	AMORTI- ZAÇÕES	RECEITA DE JUROS	DESPESA DE JUROS	JUROS LÍQUIDOS	SERVIÇO DA DÍVIDA		EXPORTA- ÇÃO (Mer- cadorias) (X')	SERVIÇO DA DÍVIDA EXPORTAÇÕES %		DÍVIDA LÍQUIDA	DÍVIDA LÍQUIDA EXPORTAÇÕES
					EXCLUI RECEI- TA DE JUROS	COM JUROS LÍQUIDOS		5:7	6:7		
					(5) = (1+3)	(6) = (1+4)		(8)	(9)		(11) = (10:7)
1968	816	10	154	144	970	960	1.881	51,6	51,0	3.523,3	1,87
1969	1.068	22	204	182	1.272	1.250	2.311	55,0	54,1	3.747,8	1,62
1970	1.242	50	284	234	1.526	1.476	2.739	55,7	53,9	4.108,5	1,50
1971	1.303	42	344	302	1.727	1.685	2.904	59,5	58,0	4.898,7	1,69
1972	1.963	130	489	359	2.452	2.322	3.991	61,4	58,2	5.337,8	1,34
1973	2.063	326	840	514	2.903	2.577	6.199	46,8	41,6	6.155,7	0,99
1974	1.943	718	1.370	652	3.313	2.595	7.951	41,7	32,6	11.896,6	1,50
1975	2.168	364	1.863	1.498	4.031	3.666	8.670	46,5	42,3	17.130,9	1,97
1976	3.010	281	2.091	1.810	5.101	4.820	10.128	50,4	47,6	19.441,5	1,92
1977	4.116	359	2.462	2.104	6.578	6.220	12.139	54,2	51,2	24.781,1	2,04
<u>HIP.I.A</u>											
1978	4.806	580	2.482	1.902	7.288	6.708	12.100	60,2	55,4	29.011	2,40
1979	5.572	640	3.017	2.377	8.589	7.949	13.567	63,3	58,6	31.204	2,30
1980	6.613	640	3.264	2.624	9.877	9.237	15.101	65,4	61,2	33.222	2,20
1981	8.224	640	3.498	2.858	11.722	11.082	16.448	71,3	67,4	34.541	2,10
<u>HIP.II.B</u>											
1978	4.806	580	2.482	1.902	7.288	6.708	12.100	60,2	55,4	29.011	2,40
1979	5.572	640	3.017	2.377	8.589	7.949	14.245	60,3	55,8	32.764	2,30
1980	6.613	640	3.420	2.780	10.033	9.393	15.856	63,3	59,2	34.883	2,20
1981	8.354	640	3.664	3.024	12.018	11.378	17.270	69,6	65,9	36.267	2,10

FONTE: Banco Central

Com a finalidade de conjugar o serviço da dívida com o volume das exportações e das reservas internacionais foi desenvolvido, no âmbito do Banco Central do Brasil, o indicador denominado "coeficiente de vulnerabilidade", que, assumindo a hipótese extrema de interrupção na entrada de empréstimos e financiamentos (daí a denominação deste coeficiente), procura medir que percentagem da exportação de mercadorias seria desviada para cobrir o "serviço da dívida", depois que parte das reservas internacionais (a componente financeira) fosse utilizada com o mesmo fim.

Sob esta hipótese, o ritmo de crescimento da economia estaria limitado ao uso exclusivo da poupança interna, deduzido ainda de uma parcela a ser enviada ao exterior para o pagamento do "serviço da dívida".

Por outro lado, a provável redução nas importações de mercadorias não se daria pela diferença entre exportação e "serviço da dívida", uma vez que parte das reservas internacionais acumuladas pelo país ajudariam a cobrir aquele déficit. As reservas, neste caso, teriam conceitualmente duas componentes: a primeira, a componente de comércio equivalente a 3 meses de importação de mercadorias; a segunda, a componente financeira, é o resíduo das reservas após deduzida destas a componente de comércio. É ainda de se notar que no cálculo do mencionado coeficiente as reservas internacionais são tomadas pelos seus valores no início de cada período.

Deve-se ressaltar que o valor numérico expresso para o "coeficiente de vulnerabilidade" em determinado ano não tem maior significado se não for analisado evolutivamente, isto é, em confronto com os outros valores da série; bem como, que quanto menor for o valor numérico desse coeficiente, em determinado ano, melhor será a situação do endividamento nesse ano (Tabela III.19).

Apesar do crescimento da dívida, o "coeficiente de vulnerabilidade" tem mostrado uma melhoria constante desde

COEFICIENTE DE VULNERABILIDADE

(valores em US\$ milhões)

ANO	SERVIÇO DA DÍVIDA	RESERVAS INTERNACIONAIS (posição em dezembro do ano anterior)			SERVIÇO DA DÍVI DA MENOS COMPO NENTE FINANCEI RA DA RESERVA	EXPORTAÇÃO (de merca dorias)	COEFICIENTE DE VULNERA BILIDADE(%)
		COMPONENTE DE COMÉRCIO	COMPONENTE FINANCEIRA	TOTAL			
	(1)	(2)	(3)	(4)=(2+3)	(5)=(1-3)	(6)	(7)=(5/6)
1968	960	360	- 162	198	1.122	1.881	60
1969	1.250	464	- 207	257	1.457	2.311	63
1970	1.476	498	158	656	1.318	2.739	48
1971	1.685	627	560	1.187	1.125	2.904	39
1972	2.322	811	912	1.723	1.410	3.991	35
1973	2.577	1.059	3.124	4.183	- 547	6.199	- 9
1974	2.595	1.548	4.868	6.416	- 2.273	7.951	- 29
1975	3.666	3.160	2.109	5.269	1.557	8.670	18
1976	4.820	3.052	998	4.040	3.832	10.128	38
1977	6.220	3.087	3.457	6.544	2.763	12.139	23
<u>HIP.I.A</u>							
1978	6.708	3.185	4.071	7.256	2.637	12.100	22
1979	7.949	2.865	5.135	8.000	2.814	13.567	21
1980	9.237	3.072	4.928	8.000	4.309	15.101	29
1981	11.082	3.093	4.907	8.000	6.175	16.443	38
<u>HIP.II.B</u>							
1978	6.708	3.185	4.071	7.256	2.637	12.100	22
1979	7.949	3.425	4.575	8.000	3.374	14.245	24
1980	9.393	3.247	4.753	8.000	4.640	15.856	29
1981	11.378	3.274	4.727	8.000	6.651	17.270	39

Obs.: Coluna (2) - equivalente a 3 meses de importação de mercadorias do ano em que se considera o saldo das reservas internacionais.

1969 até 1974, devido principalmente ao crescimento das exportações, ao acúmulo de reservas internacionais e à contínua melhoria do perfil da dívida. No entanto, partindo de um valor negativo em 1974, esse coeficiente subiu, em 1975, para 18, passando para 38, em 1976, e 23, em 1977, evidenciando dificuldades conjunturais de balanço de pagamentos. Para o período da projeção, pode-se observar um crescimento muito lento deste coeficiente, situando-se ao fim do período em nível bastante tolerável e ainda bem inferior àqueles apresentados no fim da década passada, quando o país iniciou a prática de recorrer maciçamente às poupanças externas com o fim de acelerar o desenvolvimento.

Com o funcionamento normal do mercado financeiro internacional, a condição postulada de cessação do fluxo de empréstimos ao país configura-se irreal. Com vistas a contornar esta limitação construiremos o "coeficiente de proteção", o qual, adotando uma hipótese mais realista que a anterior, mostra que percentagem dos empréstimos e financiamentos, levantados em determinado ano, o país pode dispensar sem que haja necessidade de remessa de poupanças internas para o exterior, a fim de pagar o "serviço da dívida" (Tabela III.20).

A evolução deste coeficiente, a partir de 1971 até 1977, com consideráveis oscilações a cada ano, mostra-se, em seu conjunto, bastante favorável, relativamente ao período 1968/1970. Contudo, a violenta queda observada nos anos da projeção, apesar de ser reflexo da condição assumida de que os empréstimos em moeda se fariam de tal forma a permitir um contínuo melhoramento da relação "dívida líquida/exportação", deixa claro a profunda dependência de nossa economia, pois necessitaremos de volume cada vez maior de empréstimos e financiamentos para atender apenas ao serviço da dívida.

Finalmente, nosso último indicador é a relação dívida líquida/PNB, o qual mostra que percentagem da produção interna do país, a cada ano, seria suficiente para liquidar nossa dívida externa líquida, caso isto fosse possível (Tabela III.21).

TABELA III.20

COEFICIENTE DE PROTEÇÃO

BCME-BIBLIOTECA

(valores em US\$ milhões)

ANO	SERVIÇO DA DÍVIDA	EMPRÉSTIMOS E FINANCIAMENTOS (INGRESSOS)	EMPRÉSTIMOS E FINANCIAMENTOS MENOS SERVIÇO DA DÍVIDA	COEFICIENTE DE PROTEÇÃO (%)
	(1)	(2)	(3) = (2-1)	(4) = (3/2)
1968	960	1.175	215	18
1969	1.250	1.823	573	31
1970	1.476	2.033	557	27
1971	1.685	2.942	1.257	43
1972	2.322	5.158	2.836	55
1973	2.577	4.530	1.953	43
1974	2.595	7.032	4.437	63
1975	3.666	6.111	2.445	40
1976	4.820	8.010	3.190	40
1977	6.220	8.474	2.254	27

HIP.I.A

1978	6.708	9.780	3.072	31
1979	7.949	7.765	- 184	- 2
1980	9.237	8.631	- 606	- 7
1981	11.082	9.543	- 1.539	- 16

HIP.II.B

1978	6.708	9.780	3.072	31
1979	7.949	9.325	1.376	15
1980	9.393	9.732	- 339	- 3
1981	11.378	9.738	- 1.640	- 17

DÍVIDA LÍQUIDA/PNB

ANO	PNB A PREÇOS DE 1977 CR\$MILHÕES	PNB A PREÇOS CONSTANTES DE 1977 ¹ US\$ MILHÕES	I.P.A. - USA 1977 = 100	PNB EM US\$ MILHÕES A PREÇOS CORRENTES	DÍVIDA LÍQUIDA US\$MILHÕES	DÍVIDA LÍQUIDA/PNB (%)
	(1)	(2)=(1)/14,060	(3)	(4)=(2)x(3)/100	(5)	(6)=(5)/(4)
1969	1.109.577,3	78.917	54,9	43.325	3.747,8	8,7
1970	1.205.950,9	85.772	56,9	48.804	4.108,5	8,4
1971	1.366.277,8	97.175	58,8	57.139	4.898,7	8,6
1972	1.526.757,7	108.589	61,4	66.674	5.337,8	8,0
1973	1.738.867,2	123.675	69,4	85.830	6.155,7	7,2
1974	1.909.358,4	135.801	82,5	112.036	11.896,6	10,6
1975	2.007.591,7	142.787	90,1	128.651	17.130,9	13,3
1976	2.187.300,8	155.569	94,3	146.702	19.441,5	13,3
1977	2.285.882,6	162.581	100,0	162.581	24.781,1	15,2
<u>Hip. I.A</u>						
1978	-	166.777	107,0	178.451	29.011	16,3
1979	-	160.282	113,4	181.760	31.204	17,2
1980	-	167.585	119,1	199.594	33.222	16,6
1981	-	172.260	123,9	213.430	34.541	16,2
<u>Hip. II.B</u>						
1978	-	166.777	107,0	178.451	29.011	16,3
1979	-	179.754	113,4	203.841	32.764	16,1
1980	-	174.768	119,1	208.149	34.883	16,8
1981	-	179.590	123,9	222.512	36.267	16,3

FONTES: Banco Central; Fundação Getúlio Vargas (Conjuntura Econômica); Fundo Monetário Internacional (I.F.S.)

¹ Até 1977, a coluna (2) foi calculada dividindo-se os valores da coluna (1) pela taxa média de câmbio vigente em 1977 (taxa de compra Cr\$/US\$).

Podemos verificar que houve sério agravamento neste coeficiente a partir de 1974, decorrência da redução no ritmo do crescimento econômico, relativamente ao período anterior (1969/73) e ao aumento na necessidade de recursos externos, devido ao exagerado crescimento das importações após o aumento do preço do petróleo em 1973. Para os anos da projeção, notamos que aquele índice se situará em nível ligeiramente acima do período 1974/77, refletindo ainda um decréscimo no ritmo do crescimento econômico.

A observação do comportamento dos diversos indicadores, em conjunto, revela que as dificuldades enfrentadas a partir de 1974 não foram suficientes para atingir negativamente a credibilidade do País e reduzir substancialmente a capacidade de pagamentos construída ao longo dos últimos anos. Contudo, esse processo de agravamento não poderá continuar indefinidamente e os resultados para os próximos anos, apontados pelo nosso exercício, podem significar que a política de sustentabilidade da dívida, engendrada até aqui, não surta mais os efeitos esperados e que talvez esteja soando a hora em que o crescimento do País tenha que ser feito exclusivamente com o esforço produtivo interno.

BCME-BIBLIOTECA

IV - LIMITE DE CAPITAL

No presente capítulo, estaremos interessados em projetar o crescimento do PNB, para o período 1978/81, a partir da estimativa da produtividade média do capital e da taxa de investimento, de acordo com a proposição teórica apresentada na seção II.1.

Como o investimento total é formado por dois segmentos, a poupança interna e a poupança externa, esta correspondendo ao déficit em conta-corrente do balanço de pagamentos, aproveitaremos os seus resultados para, posteriormente, formalizar o balanço de pagamentos e analisar suas implicações sobre o endividamento externo.

IV.1 - Taxas de Crescimento do PNB

As hipóteses de I a IV, que figuram na Tabela IV.1, são combinações de diversas suposições relativas ao investimento e à produtividade média do capital. É de se notar que as hipóteses I e II são conjecturas extremadas e por isso mesmo de difícil realização, ressalvando-se, entretanto, que as quatro hipóteses fundamentais significam apenas possibilidades, que poderão se concretizar desde que se verifiquem as assunções subjacentes.

IV.1.1 - Hipótese I (otimista)

Admitindo-se que a taxa marginal de poupança seja igual à taxa média, pressupomos, para os anos da projeção, uma taxa de poupança interna constante, da ordem de 24,2%, equivalente à média dos anos 1970/74, período em que ocorreram as maiores taxas desta década.

Esta suposição representa um excesso de otimismo, de vez que se observa, desde 1974, tendência declinante deste parâmetro, cujo valor, entre 1975 e 1977, situou-se ao nível de 20% e, mesmo porque, a manutenção de uma alta taxa de poupança poderia

TABELA IV.1

PRINCIPAIS VARIÁVEIS E PARÂMETROS MACROECONÔMICOS

Valores em US\$ milhões

ANO	PNB A PREÇOS DE 1977	PNB A PREÇOS CORRENTES	TAXA DE INVESTI- MENTO	TAXA DE POUPANÇA INTERNA	TAXA DE POUPANÇA EXTERNA	PRODUTIVIDADE DE MÉDIA DO CAPITAL	TAXA DE CRES- CIMENTO REAL DO PNB (%)	IMPORTAÇÕES (FOB)	COEFICIENTE DE IMPORTA- ÇÃO (%)	EXPORTAÇÕES (FOB)
	(1)	(2)	(3)=(4+5)	(4)	(5)	(6)	(7) _t = (3x6) _{t-1}	(8)	(9)	(10)
1970	85.772	48.804	0,2371	0,2242	0,0129	0,5609	8,7	2.507	7,56	2.739
1971	97.175	57.139	0,2554	0,2447	0,0107	0,4581	13,3	3.247	8,17	2.904
1972	108.589	66.674	0,2575	0,2330	0,0245	0,5398	11,7	4.232	9,01	3.991
1973	123.675	85.830	0,2756	0,2545	0,0211	0,3556	13,9	6.192	9,84	6.199
1974	135.801	112.036	0,3186	0,2512	0,0674	0,1601	9,8	12.641	13,60	7.951
1975	142.787	128.651	0,2571	0,2026	0,0545	0,3501	5,1	12.210	12,01	8.670
1976	155.569	146.702	0,2416	0,1996	0,0420	0,1863	9,0	12.347	10,77	10.128
1977	162.581	162.581	0,2257	0,2022	0,0235	0,1994	4,5	11.999	9,76	12.139
HIP. I										
1978	169.897	181.790	0,2683	0,2415	0,0268	0,4041	4,5	12.855	10,37	12.100
1979	188.246	213.471	0,2649	0,2415	0,0234	0,4041	10,8	13.719	9,69	13.567
1980	208.388	248.190	0,2624	0,2415	0,0209	0,4041	10,7	14.678	9,11	15.101
1981	230.477	285.561	0,2619	0,2415	0,0204	0,4041	10,6	15.865	8,70	16.448
							Média - 9,1			
HIP. II										
1978	169.897	181.790	0,2268	0,2000	0,0268	0,1900	4,5	12.855	10,37	12.100
1979	177.184	200.926	0,2208	0,2000	0,0208	0,1900	4,3	13.626	10,26	14.314
1980	184.625	219.889	0,2134	0,2000	0,0134	0,1900	4,2	14.308	10,10	16.933
1981	192.111	238.025	0,2050	0,2000	0,0050	0,1900	4,1	14.880	10,00	20.032
							Média - 4,3			
HIP. III										
1978	169.897	181.790	0,2533	0,2265	0,0268	0,3513	4,5	12.855	10,37	12.100
1979	185.017	209.810	0,2503	0,2265	0,0238	0,3513	8,9	13.719	9,90	13.567
1980	201.298	239.747	0,2481	0,2265	0,0216	0,3513	8,8	14.678	9,43	15.101
1981	218.811	271.107	0,2480	0,2265	0,0215	0,3513	8,7	15.865	9,16	16.448
							Média - 7,7			
HIP. IV										
1978	169.897	181.790	0,2533	0,2265	0,0268	0,3513	4,5	12.855	10,37	12.100
1979	185.017	209.810	0,2465	0,2265	0,0200	0,3513	8,9	13.626	9,83	14.314
1980	201.039	239.438	0,2388	0,2265	0,0123	0,3513	8,7	14.308	9,28	16.933
1981	217.904	269.983	0,2309	0,2265	0,0044	0,3513	8,4	14.880	8,82	20.032
							Média - 7,6			

FONTE: F.G.V. (Conjuntura Econômica - jul/77 e Fev/78) e Banco Central do Brasil.

OBS.: Os dados relativos às colunas acima, exceto as de nº 8 e 10, são estimativas preliminares para os anos 1975, 1976 e 1977.

significar um potencial muito elevado para investimentos, cuja realização se frustraria diante da restrição de balanço de pagamentos que se afigura. Além do mais, percebe-se claramente que faz parte, atualmente, da orientação oficial a redução dos investimentos governamentais, com a finalidade de desaquecimento da economia para assim diminuir a inflação e ajustar o balanço de pagamentos.

Para chegar-se ao valor da poupança externa necessita-se conhecer o saldo da balança comercial e de serviços, cujos valores foram calculados exogenamente.

No que diz respeito à balança comercial, procuramos projetá-la a partir da conduta anterior das importações e das exportações de mercadorias, imaginando que se mantenham as políticas econômicas atualmente em vigor. Assim, estimamos as importações a partir de um criterioso estudo do comportamento dos principais grupos de produtos que a compõem, incorporando os programas de substituição de importação, com efeitos a se realizarem no período da projeção (Ver Anexo Nº 13); para as exportações fez-se uma estimativa conservadora (crescimento médio anual de 7,9%, entre 1977/81), onde, igualmente, se examinou as tendências quantitativas e de preços dos principais grupos de mercadorias da pauta de exportação (Ver Anexo Nº 6).

Quanto à "balança de serviços", os valores adotados para os diversos itens que a compõem, exceto os "juros da dívida nova", foram os mesmos utilizados na feitura da Tabela III.12, relativa ao "limite de balanço de pagamentos", isto é, os valores dos "transportes e seguros", "viagens governamentais e diversos", "lucros e dividendos", "juros da dívida existente" e "juros sobre reservas" foram estimados a partir do comportamento passado, ou no caso dos juros, da posição da dívida externa e reservas internacionais existentes.

Os "juros da dívida nova" foram derivados dos seguintes pressupostos:

- a) os "empréstimos em moeda e bônus" se farão pelos montantes necessários à cobertura residual dos

déficits em transações correntes depois de realizadas as necessárias amortizações, relativas a empréstimos e financiamentos anteriores;

- b) os financiamentos de "organismos e suppliers", os "empréstimos e financiamentos brasileiros ao exterior" e a movimentação das reservas internacionais são idênticos aos projetados por ocasião do "limite de balanço de pagamentos" (Tabelas : III.9, III.11 e III.17, coluna 6).

A este conjunto de pressupostos, relativos ao cálculo da poupança externa, chamaremos hipótese A de balanço de pagamentos. Eles serão novamente utilizados na exposição da hipótese III.

A produtividade média (ou marginal) do capital foi suposta, para o quadriênio 1978/81, como sendo igual à média do período 1970/75 (0,4041), incorporando uma dose de otimismo ainda mais forte que a relativa ao investimento interno.

Uma ligeira olhada na coluna 6 da Tabela IV.1 revela a razão deste otimismo. Podemos verificar que, a partir de 1973 e principalmente em 1974, ocorre significativa queda na produtividade do capital, que pode ser explicada principalmente pela redução drástica da capacidade ociosa existente na indústria e, secundariamente, por queda de safras agrícolas em alguns anos. Por conseguinte, seria mais coerente utilizar-se a média do período 1973/76 (0,2630), a qual, consideravelmente mais baixa que a do período 1970/75, é bem mais indicativa da produtividade média do capital que deverá ocorrer nos próximos anos.

De acordo com o modelo adotado, a taxa de crescimento do PNB real, a cada ano, é resultado do produto da taxa global de investimento pela relação "produto/capital", no ano imediatamente anterior.

Ressalte-se que a produtividade média do capital, em 1977, foi projetada, levando em consideração informações oficiais de que a taxa de crescimento do produto, no corrente ano, não deve

rã ultrapassar à do ano passado.

Pode-se verificar que a taxa média anual de crescimento do PNB para os quatro anos da projeção, 9,1%, coloca-se ainda em nível inferior à do período 1970/76, 9,6%, evidenciando que nem mesmo a adoção de pressupostos bastante otimistas quanto às duas variáveis estratégicas, possibilitará um desempenho da economia brasileira tão espetacular como o apresentado até agora, em média, nesta década.

IV.1.2 - Hipótese II (pessimista)

Assumiu-se uma taxa de poupança interna de 20%, que se situa ligeiramente abaixo da taxa média prevalecente no período 1975/77.

A manutenção desta taxa em nível tão baixo, durante todo o período da projeção, embute uma certa dose de pessimismo, de vez que, muito embora alguns técnicos do governo venham anunciando um freio nos investimentos governamentais, os empresários deverão fazer novos investimentos para expansão da capacidade produtiva, posto que, como já acentuamos anteriormente, a capacidade ociosa da indústria terminou ou está muito próxima do seu fim.

Para o cálculo da taxa de poupança externa assumimos os seguintes pressupostos, a que denominaremos hipótese B de balanço de pagamentos, a ser usada também na hipótese IV:

- a) as importações, a partir de 1979, terão incremento igual ao dos preços de importação (Tabela III.14, linha 4); o valor para 1978 foi estimado com base nos dados efetivos do período janeiro-maio;
- b) as exportações, a partir de 1979, terão um aumento constante de 18,3% ao ano (o valor para 1978 foi encontrado com base no valor ocorrido janeiro-maio), equivalente ao crescimento médio anual do período 1973/77;

- c) semelhantemente à hipótese A, anterior, os "empréstimos em moeda e bônus" se fazem pelos montantes necessários à cobertura residual dos déficits em conta-corrente, depois de realizadas as necessárias amortizações; os financiamentos de "organismos e suppliers", os "empréstimos e financiamentos brasileiros ao exterior" e a movimentação das reservas internacionais têm valores idênticos aos projetados para o "limite de balanço de pagamentos";
- d) a balança de serviços é derivada dos supostos acima.

Nesta hipótese, a produtividade média do capital escolhida foi de 0,1900, inferior, portanto, à média do biênio 1976/77. A escolha deste número incorpora algum pessimismo, de vez que se baseia em uma série muito curta e de valores excepcionalmente baixos.

As conjecturas da hipótese II conduzem-nos a um crescimento médio anual projetado de 4,3%. Valor satisfatório se consideradas as dificuldades relativas ao ajuste de balanço de pagamentos e combate à inflação que o país deverá enfrentar. Consequentemente, pode-se concluir que não é no "limite de capital" que se encontra a principal restrição ao crescimento da economia brasileira.

IV.1.3 - Hipóteses III e IV

Estas hipóteses são intermediárias. A única diferença entre elas é que a hipótese III adotou, no cálculo da taxa de poupança externa, os pressupostos da hipótese A de balanço de pagamentos, enquanto na hipótese IV foram assumidos os postulados da hipótese B.

Em ambas assumiu-se uma taxa de investimento interno de 22,7%, igual à média apresentada para os anos 1970 a 1977 e

mais coerente com as perspectivas do futuro desempenho desta variável. De forma semelhante, a produtividade média do capital foi estipulada em 0,3513, buscando-se compatibilizar o comportamento recente dessa variável com as taxas globais do PNB e levando-se em consideração também a política de investimentos do setor privado.

IV.2 - Balanco de Pagamentos e Endividamento Externo

Antes de mostrarmos a formalização do balanço de pagamentos a que nos conduziram as hipóteses A e B formuladas anteriormente, convém detalhar um pouco mais a maneira como chegamos aos resultados finais da "balança de serviços" e do "movimento de capitais".

Dentro dos pressupostos adotados (ver hipóteses I e II da seção IV.1), os resultados dos "serviços" podem ser observados na Tabela IV.2. É conveniente notar que, devido ao fato da dívida nova contratada a cada ano render juros um ano após sua contratação, o valor dos "serviços", em determinado ano, independe dos valores dos empréstimos e financiamentos contratados neste ano.

Desta forma, levando-se em conta que também as amortizações se fazem com defasagem, é muito simples chegar-se ao cálculo da "necessidade de empréstimos e bônus" (Tabela IV.3), a cada ano, já que são dados os valores da balança comercial, os financiamentos de mercadorias e os "empréstimos e financiamentos brasileiros ao exterior".

Os valores relativos a juros e amortizações dos novos "empréstimos em moedas e bônus" são mostrados na Tabela IV.4. Chamamos a atenção para a sincronia existente entre essa tabela e as duas anteriores, cujos valores se interrelacionam defasadamente e devem ser examinados conjuntamente.

A Tabela IV.5 meramente auxiliar, detalha a maneira de chegar-se aos "empréstimos e financiamentos (líquidos)", item 5.2 do balanço de pagamentos.

As hipóteses A e B, desenvolvidas anteriormente, for

SERVIÇOS LÍQUIDOS

US\$ milhões

ANO	TRANSPORTE E SEGUROS	VIAGENS, GOVERNAMEN TAIS E DI VERSOS	LUCROS E DIVIDEN DOS	J U R O S				TOTAL	
				DA DÍVI DA EXIS TENTE	RECEITAS 1/	DIVIDA NOVA			TOTAL
						MOEDA E BÔNUS	ORGANISMOS E SUPPLIERS '		
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)=(4+5+6+7)	(9)=(1+2+3+8)

HIP. A

1978	- 948	- 716	- 555	-2.482	580	-	-	- 1.902	- 4.121
1979	- 1.037	- 798	- 625	-2.095	640	- 785	- 149	- 2.389	- 4.849
1980	- 1.132	- 915	- 699	-1.643	640	-1.572	- 288	- 2.863	- 5.609
1981	- 1.228	- 1.038	- 776	-1.179	640	-1.404	- 417	- 3.360	- 6.402

HIP. B

1978	- 948	- 716	- 555	-2.482	580	-	-	- 1.902	- 4.121
1979	- 1.062	- 798	- 625	-2.095	640	- 785	- 149	- 2.389	- 4.874
1980	- 1.187	- 915	- 699	-1.643	640	-1.490	- 288	- 2.781	- 5.582
1981	- 1.327	- 1.038	- 776	-1.179	640	-2.246	- 417	- 3.202	- 6.343

1/ - Consideraremos com receitas de juros o total equivalente a 8% das reservas internacionais em dezembro do ano anterior.

NECESSIDADE DE EMPRÉSTIMO EM MOEDA E BÔNUS

US\$ milhões

ANO	BALANÇA DE SERVIÇOS	BALANÇA COMER CIAL	SALDO EM TRANSAÇÕES CORRENTES	AMORTIZA ÇÕES	EMPRÉSTIMOS BRASILEIROS AO EXTERIOR	FINANCIA MENTOS DE MER CADORIA	INVESTI- MENTOS DIRETOS	VARIAÇÃO NA RESERVA	NECESSIDADE DE EMPRÉSTI MOS EM MOE DA E BÔNUS
	(1)	(2)	(3) = (1 + 2)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9) = (3+4+5+6+7+8)

HIP. A

1978	-4.121	- 755	-4.876	-4.806	- 300	2.046	830	- 744	7.850
1979	-4.849	- 152	-5.001	-5.572	- 343	2.170	880	-	7.865
1980	-5.609	423	-5.186	-6.623	- 390	2.294	930	-	8.975
1981	-6.402	583	-5.819	-8.452	- 444	2.480	950	-	11.285

HIP. B

1978	-4.121	- 755	-4.876	-4.806	- 300	2.046	830	- 744	7.850
1979	-4.874	688	-4.186	-5.572	- 342	2.170	880	-	7.050
1980	-5.582	2.625	-2.957	-6.623	- 390	2.294	930	-	6.746
1981	-6.343	5.152	-1.191	-8.384	- 444	2.480	950	-	6.589

TABELA IV.4

EMPRÉSTIMOS EM MOEDA E BÔNUS - DÍVIDA NOVA

ANO	INGRESSO BRUTO		AMORTIZAÇÃO		SALDO DEVEDOR		JUROS		INGRESSO LÍQUIDO	
	HIP. A	HIP. B	HIP. A	HIP. B	HIP. A	HIP. B	HIP. A	HIP. B	HIP. A	HIP. B
1978	7.850	7.850	-	-	7.850	7.850	-	-	7.850	7.850
1979	7.865	7.050	-	-	15.715	14.900	785	785	7.080	6.265
1980	8.975	6.746	654	654	24.036	22.461	1.572	1.490	6.749	4.602
1981	11.285	6.589	3.272	3.204	32.049	32.049	2.404	2.246	5.609	1.139

Obs.: Amortização prevista para 5 anos, com prazo de carência de 2,5 anos e juros de 10% ao ano, admitindo-se uma distribuição linear das amortizações e que a metade do ingresso anual se dê em cada um dos semestres.

EMPRÉSTIMOS E FINANCIAMENTOS - INGRESSO LÍQUIDO

DISCRIMINAÇÃO	US\$ milhões							
	HIPÓTESE A				HIPÓTESE B			
	1978	1979	1980	1981	1978	1979	1980	1981
I. <u>EMPRÉSTIMOS E FINANCIAMENTOS ESTRANGEIROS (INGRESSO BRUTO)</u>	9.896	10.035	11.269	13.765	9.896	9.220	9.040	9.069
1. ORGANISMOS E AGENTES GOVERNAMENTAIS	858	910	962	1.040	858	910	962	1.040
2. SUPPLIERS'	1.188	1.260	1.332	1.440	1.188	1.260	1.332	1.440
3. MOEDA E BÔNUS	7.850	8.865	8.975	11.285	7.850	7.050	6.746	6.589
II. <u>EMPRÉSTIMOS E FINANCIAMENTOS BRASILEIROS AO EXTERIOR</u>	300	342	390	444	300	342	390	444
III. TOTAL (INGRESSO LÍQUIDO = I - II)	9.596	9.693	10.879	13.321	9.596	8.878	8.650	8.625

necem os quadros de balanço de pagamentos e indicadores de endividamento externo, mostrados nas Tabelas IV.6 e IV.7, respectivamente.

Se ao invés dos pressupostos da hip. A de balanço de pagamentos utilizados na hip. I (otimista) usássemos os mesmos resultados de balanço de pagamentos (saldo em transações correntes) conseguidos no capítulo anterior (limite de balanço de pagamentos) relativos à hip. II.B, obteríamos uma taxa média de crescimento econômico, para o período em análise, da ordem de 90%. Da mesma forma, se usássemos os dados da hip. I.A, obtidos no Capítulo III, em vez dos pressupostos B, utilizados na hip. II (pessimista), teríamos um crescimento médio de 4,2%.

IV.3 - Conclusões

BCME-BIBLIOTECA

Nesta seção procuraremos destacar as principais conclusões a que conduzem nossas 4 hipóteses, preocupando-nos essencialmente com as suas implicações em termos de balanço de pagamentos e endividamento externo.

Quanto às taxas de aumento do PNB pudemos verificar que o principal bloqueio não seria representado pelo gargalo do "limite de capital", tendo em vista as taxas relativamente elevadas encontradas.

Uma conclusão importantíssima que podemos tirar ao examinar as taxas médias anuais de crescimento do produto apresentadas pelas hipóteses III e IV (Tabela IV.1) é que, pelo menos em um prazo não muito longo, uma política de redução drástica de poupança externa não trará efeitos significativos sobre as taxas de crescimento, pois, conforme vemos, as taxas de poupança externa são bastante diferentes nas duas hipóteses (as outras variáveis são idênticas) sem que, contudo, as taxas de crescimento do produto o sejam.

Se levarmos em conta que os efeitos inflacionários da política de complementação da poupança interna através do endi

BALANÇO DE PAGAMENTOS

US\$ milhões

DISCRIMINAÇÃO	1978		1979		1980		1981	
	HIP.A	HIP.B	HIP.A	HIP.B	HIP.A	HIP.B	HIP.A	HIP.B
1. <u>BALANÇA COMERCIAL</u>	-755	-755	-152	688	423	2.625	583	5.152
1.1. Exportação	12.100	12.100	13.567	14.314	15.101	16.933	16.448	20.032
1.2. Importação	-12.855	-12.855	-13.719	-13.626	-14.678	-14.308	-15.865	-14.880
2. <u>SERVIÇOS (Líquidos)</u>	-4.121	-4.121	-4.849	-4.874	-5.609	-5.582	-6.402	-6.343
2.1. Viagens Internacionais	-220	-220	-230	-230	-250	-250	-270	-270
2.2. Transporte e Seguros	-948	-948	-1.037	1.062	-1.132	-1.187	-1.228	1.327
2.3. Governamentais	-70	-70	-70	-70	-75	-75	-75	-75
2.4. Renda de Capitais	-2.457	-2.457	-3.014	-3.014	-3.562	3.480	-4.136	-3.978
2.4.1. Juros	-1.902	1.902	-2.389	-2.389	-2.863	-2.781	-3.360	-3.202
2.4.2. Lucros e Divi dendos	-555	-555	-625	-625	-699	-699	-776	-776
2.5. Diversos	-426	-426	-498	-498	-590	-590	-693	-693
3. <u>TRANSFERÊNCIAS UNILATERAIS</u>	0	0	0	0	0	0	0	0
4. <u>TRANSAÇÕES CORRENTES (1+2+3)</u>	-4.876	-4.876	-5.001	-4.186	-5.186	-2.957	-5.819	-1.191
5. <u>MOVIMENTO DE CAPITAIS</u>	4.876	4.876	5.001	4.186	5.186	2.957	5.819	1.191
5.1. Investimentos Diretos	830	830	880	880	930	930	950	950
5.1.1. Estrangeiros no Brasil	950	950	1.000	1.000	1.050	1.050	1.100	1.100
5.1.2. Brasileiros no Exterior	-120	-120	-120	-120	-120	-120	-150	-150
5.2. Empréstimos e Financi amentos (Líquidos)	9.596	9.596	9.693	8.878	10.879	8.650	13.321	8.625
5.3. Amortização	-4.806	-4.806	-5.572	-5.572	-6.623	-6.623	-8.452	-8.384
5.4. Outros Capitais	0	0	0	0	0	0	0	0

(continua)

DISCRIMINAÇÃO	1978		1979		1980		1981	
	HIP.A	HIP.B	HIP.A	HIP.B	HIP.A	HIP.B	HIP.A	HIP.B
6. <u>ERROS E OMISSÕES</u>	0	0	0	0	0	0	0	0
7. <u>SUPERÁVIT (+) ou DÉFICIT (-)</u>	744	744	0	0	0	0	0	0
8. <u>FINANCIAMENTO DO RESULTADO</u>	-744	-744	0	0	0	0	0	0
8.1. Operações com o FMI								
8.2. Haveres a Curto Prazo (aumento -)	-744	-744	0	0	0	0	0	0
8.3. Obrigações a Curto Prazo (redução -)								
8.4. Ouro Monetário (aument to -)								
<hr/>								
<u>RESERVAS INTERNACIONAIS (Dezembro)</u>								
Estoque	8.000	8.000	8.000	8.000	8.000	8.000	8.000	8.000
Variação	744	-	-	-	-	-	-	-
<hr/>								
<u>POSIÇÃO DA DÍVIDA</u>								
Bruta	37.127	37.127	41.590	40.775	46.236	43.192	51.549	43.877
Líquida	29.127	29.127	33.590	32.775	38.236	35.192	43.549	35.877

TABELA IV.7
INDICADORES DE ENDIVIDAMENTO EXTERNO

ANO	SERVIÇO DA DÍVIDA/ EXP. (*) (%)	DÍVIDA LÍ- QUIDA/EXP. (%)	COEFICIENTE DE VULNERABI- LIDADE (%)	COEFICIENTE DE PROTEÇÃO (%)	DÍVIDA LÍ- QUIDA/PNB (%)
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
1969	54,1	1,62	63	31	8,7
1970	53,9	1,50	48	27	8,4
1971	58,0	1,69	39	43	8,6
1972	58,2	1,34	35	55	8,0
1973	41,6	0,99	- 9	43	7,2
1974	32,6	1,50	- 29	63	10,6
1975	42,3	1,97	18	40	13,3
1976	47,6	1,92	38	40	13,3
1977	51,2	2,04	23	27	15,2
<u>HIP. A</u>					<u>I</u> <u>III</u>
1978	55,4	2,41	20	32	16,0 16,0
1979	58,7	2,48	23	21	15,7 16,0
1980	62,8	2,53	33	16	15,4 16,0
1981	65,7	2,65	39	21	15,3 16,1
<u>HIP. B</u>					<u>II</u> <u>IV</u>
1978	55,4	2,41	20	32	16,0 16,0
1979	55,6	2,29	22	14	16,3 15,6
1980	55,5	2,08	28	- 4	16,0 14,7
1981	57,8	1,79	36	- 28	15,1 13,3

FONTE: Banco Central do Brasil

(*) - Inclui juros líquidos.

vidamento externo, adotada no País a partir de 1968, são bastante semelhantes aos de uma política de gastos governamentais ou de investimentos privados com recursos repassados pelo governo, a ilação do parágrafo anterior induz-nos a pensar que a diferença fundamental, no caso brasileiro, entre uma política de endividamento externo é mais qualitativa (em termos dos bens produzidos e a quem se destinam) que propriamente quantitativa (em termos de crescimento econômico); ou em outras palavras, uma política agressiva de investimentos governamentais ou privados com recursos do governo e sem apelo às políticas de comércio exterior adotados anteriormente poderia ter conduzido a um processo de acelerado crescimento econômico, com a vantagem de poder-se conseguir um perfil de distribuição de rendas mais justo e sem o ônus da pesada dívida externa que hoje o País revela, desde que os investimentos se voltassem à produção de bens populares com ampliação de seus mercados.

A hipótese I envolve um volume bem mais elevado de poupanças externas do que a hipótese II, isto é, ela supõe a adoção de uma política mais liberal de importações e contratação de empréstimos no exterior. No entanto, apresenta coeficientes de importação, ano a ano, inferiores ao da segunda. Este aparente paradoxo encontra explicação na própria definição do coeficiente de importação ($m = \frac{M}{y+M}$), de vez que, na hipótese I, a cada ano, a taxa de crescimento da capacidade de importar (M) é bem inferior à taxa de crescimento do produto, o mesmo não ocorrendo na segunda hipótese; ou, em outras palavras, na fórmula definicional do coeficiente de importação, o denominador crescerá em ritmo bem mais acelerado que o numerador na hipótese I do que na hipótese II. O mesmo fato ocorre relativamente às hipóteses III e IV.

É relevante considerar que nas quatro hipóteses verifica-se um decrescimento progressivo do coeficiente de importação, relativamente ao período 1974/77, levando-nos a inferir que, inevitavelmente, a política de comércio exterior a vigorar terá que ser ainda menos liberal que a precedente. Por outro lado, este coeficiente, em todos os casos, tendem a aproximar-se dos níveis

prevalecentes entre 1970 e 1973, quando não havia os fortes controles de importação hoje existentes e quando o crescimento do produto atingiu taxas bastante elevadas, deixando transparecer não ser o valor do coeficiente de importação o obstáculo a ser suplantado, mas sim o representado pela possibilidade de financiamento das importações de matérias-primas e bens de capital ainda muito exigidos pelo setor produtivo interno, excessivamente dependente do exterior.

BCME-BIBLIOTECA

A hipótese B de balanço de pagamentos, incorporada nas hipóteses II e IV, mostra-se razoavelmente otimista em substituir importações e/ou restringir o consumo de importações, bem como no que se refere à evolução das exportações.

A assunção de pressuposições tão favoráveis quanto ao comércio exterior certamente se refletiria na ausência ou melhoria dos problemas de financiamento dos déficits em transações correntes. A redução progressiva do saldo negativo em conta-corrente, tem como consequência melhoria em alguns dos diversos indicadores de endividamento escolhidos, que, à excessão do coeficiente de proteção, mostram-se, em fim de período, em níveis bastante razoáveis relativamente aos valores apresentados em 1976 e 1977.

O bom desempenho das exportações conjugado a um fraco incremento das importações gera, quando menos, dois tipos de problemas: primeiro, o modesto desempenho das importações se por um lado é fator importante de ajuste do balanço de pagamentos, por outro, é fator limitativo do crescimento do produto; segundo, ao se olhar a magnitude dos superávits da balança comercial, principalmente nos anos 1980 e 1981, percebe-se claramente que a realização desta hipótese esbarraria num problema de inversão de corrente de comércio do Brasil vis-à-vis o resto do mundo.

A hipótese A de balanço de pagamentos, adotada nas hipóteses I e III, por outro lado, mostra uma evolução mais extrovertida das importações, supondo que não haverá sucesso na política de contenção da demanda global (implícito na hipótese B), que conjugada a suposições conservadoras quanto às exportações, apre

senta, no entanto, progressiva melhoria na balança comercial ao longo do período da projeção, sem atingir, contudo, os elevados superávits apresentados na hipótese B.

Os modestos resultados dos saldos comerciais associados aos inevitáveis déficits dos "serviços" exigem elevados financiamentos em moeda estrangeira, os quais se constituirão nos mais sérios óbices na consecução da hipótese A, haja vista a piora apresentada pelos indicadores de endividamento, mormente a relação "dívida líquida/exportação".

Diante disso, pode-se vislumbrar as dificuldades na área externa da economia brasileira: se de um lado permite-se a acumulação de saldos negativos na balança comercial, dificilmente o país conseguirá meios para financiar as importações, em virtude de sua fraqueza como credor internacional. Se, por outro lado, supõe-se um desempenho mais favorável das exportações, imaginando-se superávits crescentes da balança de comércio, esbarra-se na necessidade de reverter-se o fluxo da corrente de comércio, fato de consumação cada vez mais difícil, diante das atitudes protecionistas adotadas nos principais mercados compradores de nossos produtos de exportação.

V - LIMITE DA MÃO-DE-OBRA

V.I - Estimativas de Crescimento do PIB

A extrapolação das futuras taxas de crescimento da população economicamente ativa e da produtividade média da mão-de-obra permite projetar taxas de crescimento do produto que representem o terceiro e último limite ao crescimento da economia previsto no modelo adotado.

Diante da impossibilidade de encontrar-se dados inquestionáveis e atualizados relativos à produtividade da mão-de-obra e da população economicamente ativa, a fim de reconstituir-se uma série histórica que permitisse a assunção de hipóteses sobre o futuro comportamento destas variáveis, optamos por substituí-las por taxas mais médias e mais gerais possíveis, quais sejam a taxa de crescimento do PNB "per capita" e a taxa de crescimento populacional.

Através deste artifício elaboramos duas hipóteses para a taxa de crescimento do produto por habitante, assumindo, na primeira, que a taxa a vigorar, no período da projeção, seja igual à média dos anos 1970 até 1974, e na segunda, que se iguale à média do triênio 1975/77 (o mais baixo desde 1967). Estas hipóteses conjugadas a uma única hipótese da taxa de crescimento da população (igual à estimativa do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística) de 2,8%, constante até o fim do período, permitiu o cálculo das taxas de aumento do produto real mostradas a seguir na Tabela V.1.

Desse modo, esta parte do nosso exercício se presta rá muito mais ao desenvolvimento de hipóteses alternativas, diferentes das apresentadas nos dois "limites" anteriores, relacionadas com as implicações na área externa da economia, advindas dos resultados a serem encontrados, do que propriamente buscar a apreciação exata dos possíveis limites ao crescimento econômico determinados pelas duas variáveis básicas envolvidas.

TABELA V.1
TAXA DE CRESCIMENTO DO PIB REAL (%)
PROJEÇÃO

ANO	%		
	TAXA DE CRESCIMENTO DO PNB REAL (Y)	TAXA DE CRESCIMENTO DA POPULAÇÃO (δ)	TAXA DE CRESCIMENTO DO PNB "PER CAPITA" (ρ)
1968	11,2	2,9	8,1
1969	10,0	2,9	6,9
1970	8,7	2,9	5,6
1971	13,3	3,1	9,9
1972	11,7	2,8	8,7
1973	13,9	2,8	10,8
1974	9,8	2,8	6,8
1975	5,1	2,8	2,2
1976	9,0	2,8	6,0
1977	4,5	2,8	1,7
<u>HIP. I</u>			
1978	11,1	2,8	8,1
1979	11,1	2,8	8,1
1980	11,1	2,8	8,1
1981	11,1	2,8	8,1
<u>HIP. II</u>			
1978	6,2	2,8	3,3
1979	6,2	2,8	3,3
1980	6,2	2,8	3,3
1981	6,2	2,8	3,3

FONTE: Fundação Getúlio Vargas e Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística

Obs.: $Y_t = N_0 (1 + \delta)^t \cdot P_0 (1 + \rho)^t$

Alguém poderia argumentar que o Governo divulga anualmente as taxas de aumento da produtividade para fins de cálculo de reajustes salariais e que estas encontram-se num patamar bem inferior às taxas de aumento do PNB "per capita", não se justificando, por conseguinte, a substituição da primeira por esta última.

TAXAS DE AUMENTO DA PRODUTIVIDADE
PARA FINS DE CÁLCULO DOS REAJUSTES SALARIAIS

ANO	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977
TAXAS(%)	2,0	3,0	3,5	3,5	3,5	3,5	4,0	4,0	4,0	3,0

FONTE: Secretaria de Planejamento da Presidência da República.

Contudo, nosso raciocínio legitima-se diante dos seguintes fatos:

a) as taxas de aumento da produtividade da tabela acima, utilizadas na fórmula de política salarial do Governo, não cobrem todo o universo da população economicamente ativa, deixando de fora a grande maioria desta, que são os autônomos e os trabalhadores rurais;

b) a taxa de crescimento do número de assalariados tem sido maior que a de aumento populacional, daí, necessariamente, a taxa de crescimento do PNB "per capita" teria que ser superior à taxa de crescimento da produtividade média do trabalho.

Mesmo que conseguíssemos estatísticas perfeitas da taxa de crescimento da produtividade média do trabalho e da taxa de crescimento da população economicamente ativa, para o período 1968/76, ainda assim os resultados finais, em termos de projeção do crescimento do produto real, seriam praticamente os mesmos, posto que, se de um lado tivéssemos uma taxa mais baixa de crescimento da produtividade média do trabalho, necessariamente teríamos

que ter, por outro lado, uma taxa mais elevada de crescimento da população economicamente ativa de modo a possibilitar, a cada ano, o crescimento econômico efetivamente ocorrido e assim projetaria os valores diferentes das variáveis explicativas, mas cujo resultado final, em termos de crescimento do produto, deveriam se aproximar dos que encontramos.

BCME-BIBLIOTECA

V.2 - Balanco de Pagamentos e Endividamento Externo

Depois de encontradas as taxas de crescimento do PNB, preocupar-nos-emos agora em mostrar as implicações a que conduzem, relativamente ao balanço de pagamentos e ao endividamento externo, através de hipóteses algo diferentes das adotadas anteriormente.

A importação de mercadorias foi subdividida em quatro grandes grupos, "máquinas e equipamentos", "combustíveis e lubrificantes", "cereais" e "outras importações", calculados separadamente e de maneiras diversas.

A estimativa da importação de "máquinas e equipamentos" será realizada com base na sua estreita vinculação com o investimento. Desta forma, para sua realização, precisamos conhecer antes o investimento total. Este foi projetado com base nos valores passados da taxa de investimento, cujo valor médio entre 1970 e 1977 foi de 25,86%; nas taxas projetadas de crescimento do produto real e inflação mundial nos anos de 1978 até 1981.

Isto posto, a estimativa da importação de "máquinas e equipamentos" foi realizada, assumindo-se que sejam iguais a 9,4% do investimento total (média do período 1970/77) - ver Tabela V.2.

As importações de "combustíveis e lubrificantes" e "cereais" foram estimadas exogenamente, com apoio no mesmo estudo utilizado no Capítulo IV, constante do anexo nº 13.

A estimativa das "outras importações" alicerçou-se no cálculo de sua elasticidade-renda. Uma vez determinada esta

TABELA V.2
 IMPORTAÇÃO DE MÁQUINAS E EQUIPAMENTOS
 PROJEÇÃO

Valores em US\$ milhões

ANO	INVESTIMENTO	IMPORTAÇÃO DE MÁQUINAS E EQUIPAMENTOS	RELAÇÃO: MÁQUINAS E EQUIPAMENTOS / INVESTIMENTO
	(a)	(b)	(c) = (b)/(a)
1970	11.394,9	907,7	8,0
1971	14.353,7	1.238,8	8,6
1972	16.890,7	1.734,1	10,3
1973	24.103,5	2.142,5	8,9
1974	35.131,5	3.119,1	8,9
1975	32.580,3	3.933,7	12,1
1976	35.429,4	3.556,3	10,0
1977*	36.694,5	3.074,0	8,3
<u>HIP. I</u>			
1978	49.980	4.698	9,4
1979	58.849	5.532	9,4
1980	68.668	6.455	9,4
1981	79.364	7.460	9,4
<u>HIP. II</u>			
1978	47.776	4.491	9,4
1979	53.773	5.055	9,4
1980	59.977	5.638	9,4
1981	66.262	6.229	9,4

BCME-BIBLIOTECA

FONTE: Banco Central do Brasil e Fundação Getúlio Vargas.

* Dados preliminares.

PROJEÇÃO DAS "OUTRAS IMPORTAÇÕES" (Importação Total exclusive Cereais,
Combustíveis e Lubrificantes e Máquinas e Equipamentos) COM BASE NA
ELASTICIDADE-REND A DESSAS IMPORTAÇÕES

ANO	IMPORTAÇÕES TOTAIS EXCLUSIVE C, CL E ME (US\$ milhões)	INDICE DE PREÇO DE IMPORTAÇÕES	IMPORTAÇÕES TOTAIS EXCLUSIVE C. CL E ME		PNB REAL Δ%	ELASTICIDADE-REND A $E = \frac{\Delta\% \text{ Import.}}{\Delta\% \text{ PIB}}$
			(US\$ milhões a pre- ços de 1977)	Δ%		
1970	1.259,3	44,2	2.849,1	29,9	8,7	3,44
1971	1.572,9	46,0	3.419,3	20,0	13,3	1,50
1972	1.967,1	49,1	4.006,3	17,2	11,7	1,47
1973	2.944,9	61,5	4.778,5	19,5	13,9	1,40
1974	6.091,9	94,7	6.432,8	34,3	9,8	3,50
1975	4.851,5	97,8	4.960,6	-22,9	5,1	-4,42
1976	4.440,8	100,9	4.401,2	-11,3	9,0	-1,26
1977*	4.595,8	100,0	4.595,8	4,4	4,5	0,98
<u>HIP. A</u>						
1977	5.369,9	107,0	5.018,6	9,2	11,1	0,83
1978	6.214,7	113,4	5.480,3	9,2	11,1	0,83
1979	7.127,5	119,1	5.984,5	9,2	11,1	0,83
1980	8.097,0	123,9	6.535,1	9,2	11,1	0,83
<u>HIP. B</u>						
1977	5.168,3	107,0	4.830,2	5,1	6,2	0,83
1978	5.756,8	113,4	5.076,5	5,1	6,2	0,83
1979	6.354,5	119,1	5.335,4	5,1	6,2	0,83
1980	6.947,7	123,9	5.607,5	5,1	6,2	0,83

FONTE: Banco Central do Brasil e Fundação Getúlio Vargas ("Conjuntura Econômica").

* Dados preliminares.

(projetada como sendo igual à média do período 1973/77) e dada a variação do produto real chega-se ao valor real daquelas importações, que são transformadas para valores correntes, através dos índices de inflação mundial, já projetados na Tabela III.14.

A tabela a seguir consolida os quatro segmentos da importação, ventilados anteriormente. Percebe-se que as hipóteses assumidas mostram uma expansão exagerada das importações (15,9%, na Hip. I e 12,6%, na Hip. II), se levarmos em conta que nos últimos 4 anos (1974/77) o valor das compras externas oscilou em torno de US\$ 12.300 milhões. Contudo, este desempenho justifica-se diante das elevadas taxas de crescimento do PNB sugeridas nesta parte do modelo.

Os demais itens necessários à construção do balanço de pagamentos foram calculados atendendo aos seguintes pressupostos:

a) as exportações terão um crescimento anual de 18,3% (igual ao crescimento médio anual verificado entre 1973 e 1977):

b) os "empréstimos em moeda e bônus" se farão pelos montantes necessários à cobertura residual dos déficits em conta-corrente, depois de realizadas as necessárias amortizações; os "financiamentos de organismos e suppliers", serão calculados como uma percentagem da importação de máquinas e equipamentos; os "empréstimos e financiamentos brasileiros ao exterior" e a movimentação das reservas internacionais têm valores idênticos aos até agora utilizados nos cálculos dos "limites" anteriores; a balança de serviços é derivada dos supostos acima e do comportamento do passado recente.

Uma vez estabelecidos os pressupostos acima apresentamos a seguir a formalização do balanço de pagamentos e os principais indicadores do endividamento externo.

Convém ressaltar que não tem maior significado a utilização das mesmas suposições de balanço de pagamentos usadas no Capítulo III (hip. I.A e hip. II.B), tendo em vista que nesta par

TABELA V.4
IMPORTAÇÕES - PROJEÇÕES

US\$ milhões

ANO	I M P O R T A Ç Õ E S				
	COMBUSTIVEIS E LUBRIFICANTES	MÁQUINAS E EQUIPAMENTOS	CEREAIS	OUTRAS	TOTAL
<u>HIP. I</u>					
1978	4.289	4.698	460	5.370	14.817
1979	4.717	5.532	360	6.215	16.824
1980	5.212	6.455	370	7.128	19.165
1981	5.722	7.460	380	8.097	21.659
<u>HIP. II</u>					
1978	4.289	4.491	460	5.168	14.408
1979	4.717	5.055	360	5.757	15.889
1980	5.212	5.638	370	6.355	17.575
1981	5.722	6.229	380	6.948	19.279

te do modelo a poupança externa nada significa em termos de crescimento econômico - sendo muito mais significativo buscar-se as conseqüências na área externa da economia decorrentes das taxas de crescimento econômico obtidas pela projeção do crescimento da mão-de-obra e de sua produtividade.

BALANÇO DE PAGAMENTOS

US\$ milhões

DISCRIMINAÇÃO	1978		1979		1980		1981	
	HIP. I	HIP. II	HIP. I	HIP. II	HIP. I	HIP. II	HIP. I	HIP. II
1. <u>BALANÇA COMERCIAL</u>	-457	-48	164	1.109	944	2.534	2.130	4.510
1.1. Exportação	14.360	14.360	16.998	16.998	20.109	20.109	23.789	23.789
1.2. Importação	-14.817	-14.408	-16.824	-15.889	-19.165	-17.575	-21.659	-19.279
2. <u>SERVIÇOS (Líquidos)</u>	-4.282	-4.266	-4.997	-4.931	-5.737	-5.574	-6.485	-6.163
2.1. Viagens Internacionais	-220	-220	-230	-230	-250	-250	-270	-270
2.2. Transporte e Seguros	-1.109	-1.093	-1.285	-1.249	-1.492	-1.432	-1.727	-1.637
2.3. Governamentais	-70	-70	-70	-70	-75	-75	-75	-75
2.4. Renda de Capitais	-2.457	-2.457	-2.914	-2.884	-3.330	-3.227	-3.720	-3.488
2.4.1. Juros	-1.902	-1.902	-2.289	-2.259	-2.631	-2.528	-2.944	-2.712
2.4.2. Lucros e Divi dendos	-555	-555	-625	-625	-699	-699	-776	-776
2.5. Diversos	-426	-426	-498	-498	-590	-590	-693	-693
3. <u>TRANSFERÊNCIAS UNILATERAIS</u>	0	0	0	0	0	0	0	0
4. <u>TRANSAÇÕES CORRENTES (1+2+3)</u>	-4.739	-4.314	-4.833	-3.822	-4.793	-3.040	-4.355	-1.653
5. <u>MOVIMENTO DE CAPITAIS</u>	5.483	5.058	4.833	3.822	4.793	3.040	4.355	1.653
5.1. Investimentos Diretos	830	830	880	880	930	930	950	950
5.1.1. Estrangeiros no Brasil	950	950	1.000	1.000	1.050	1.050	1.100	1.100
5.1.2. Brasileiros no Exterior	-120	-120	-120	-120	-120	-120	-150	-150
5.2. Empréstimos e Financi amentos (Líquidos)	9.459	9.034	9.638	8.610	10.670	8.839	11.891	9.654
5.3. Amortização	-4.806	-4.806	-5.685	-5.668	-6.807	-6.729	-8.486	-8.951
5.4. Outros Capitais	0	0	0	0	0	0	0	0

(continua)

DISCRIMINAÇÃO	1978		1979		1980		1981	
	HIP.I	HIP.II	HIP.I	HIP.II	HIP.I	HIP.II	HIP.I	HIP.II
6. <u>ERROS E OMISSÕES</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
7. <u>SUPERÁVIT(+)</u> ou <u>DÉFICIT(-)</u>	<u>744</u>	<u>744</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
8. <u>FINANCIAMENTO DO RESULTADO</u>	<u>-744</u>	<u>-744</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
8.1. Operações com o FMI	-	-	-	-	-	-	-	-
8.2. Haveres a Curto Prazo (aumento -)	-744	-744	0	0	0	0	0	0
8.3. Obrigações a Curto Prazo (redução -)	-	-	-	-	-	-	-	-
8.4. Ouro Monetário (aumen to -)	-	-	-	-	-	-	-	-
<hr/>								
9. <u>RESERVAS INTERNACIONAIS</u> (dez)								
Estoque	8.000	8.000	8.000	8.000	8.000	8.000	8.000	8.000
Variação	744	-	-	-	-	-	-	-
<u>POSIÇÃO DA DÍVIDA</u>								
Bruta	36.990	36.565	41.285	39.849	45.538	42.349	49.387	43.496
Líquida	28.990	28.565	33.285	31.849	37.538	34.349	41.387	35.496

TABELA V.6

INDICADORES DE ENDIVIDAMENTO EXTERNO

ANO	SERVIÇO DA DÍVIDA/EXP. (%)	DÍVIDA LÍ- QUIDA/EXP. (%)	COEFICIENTE DE VULNERABILIDADE (%)	COEFICIENTE DE PROTEÇÃO (%)	DÍVIDA LÍQUI- DA/PNB (%)	COEFICIENTE DE IMPORTAÇÃO (%)
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
1969	54,1	1,62	63	31	8,7	6,8
1970	53,9	1,50	48	27	8,4	7,6
1971	58,0	1,69	39	43	8,6	8,2
1972	58,2	1,34	35	55	8,0	9,0
1973	41,6	0,99	- 9	43	7,2	9,8
1974	32,6	1,50	-29	63	10,6	13,6
1975	42,3	1,97	18	40	13,3	12,0
1976	47,6	1,92	38	40	13,3	10,8
1977	51,2	2,04	23	27	15,2	9,8
<u>HIP. A</u>						
1978	46,7	2,02	17	31	15,0	9,3
1979	46,9	1,96	22	20	14,6	9,1
1980	46,9	1,87	28	15	14,1	9,0
1981	48,0	1,74	35	7	13,5	8,8
<u>HIP. B</u>						
1978	46,7	1,99	17	28	15,5	9,5
1979	46,6	1,87	21	11	16,2	9,5
1980	46,0	1,71	26	0	14,8	9,5
1981	49,0	1,49	34	-15	13,9	9,5

FONTE: Banco Central do Brasil.

7.3 - Análise dos Resultados

Tanto a hipótese otimista quanto a pessimista apresentam taxas de crescimento do PIB real bastante elevadas (11,1% e 6,2% respectivamente), permitindo concluir que o "limite da mão-de-obra" é o que representa o menor obstáculo ao crescimento do País.

Devido à estrutura industrial existente, taxas elevadas de crescimento fatalmente são acompanhadas de maiores importações. Assim, neste exercício em que apenas as importações de petróleo e cereais foram calculadas exogenamente era natural que as compras externas atingissem os níveis projetados. Ressalte-se, a propósito, que, se de um lado, as importações de "máquinas e equipamentos" possam ser consideradas elevadas, em função do coeficiente de elasticidade-investimento escolhido, por outro lado, as importações de petróleo foram bastante conservadoras, incorporando perspectivas de crescimento da produção a partir de 1978, supondo a expansão do consumo em apenas 6% e um modesto crescimento dos preços internacionais deste produto.

Então, imaginando que o País pudesse gerar a necessária capacidade de pagamento, supusemos um crescimento das exportações de 18,3%, constante ao longo de todo o período.

Desta forma a balança comercial apresenta resultados bastante satisfatórios, mostrando saldos positivos, em ambas as hipóteses, a partir do 2º ano da projeção. Os déficits em transações correntes, originários do saldo negativo dos "serviços", conjugados a um volume crescente das amortizações, exigem um considerável aporte de empréstimos externos, cuja realização não seria tão difícil, diante dos resultados comerciais positivos e da melhora relativa da dívida externa, apontada pela maioria dos indicadores construídos.

É interessante notar que apesar de a capacidade de importar ser maior na 1ª hipótese, os coeficientes de importação são menores nesta hipótese do que na segunda. Isto é possível porque, naquela hipótese, as taxas de crescimento do produto se fazem

em proporções superiores aos aumentos das importações, enquanto na hipótese II elas se fazem em taxas praticamente iguais.

Conclui-se então, que ambas as hipóteses implicam numa visão excessivamente otimista do futuro, principalmente quanto à possibilidade de o País superar as barreiras comerciais impostas ultimamente por vários países tradicionais compradores de nos produtos de exportação. Um desempenho menos favorável das exportações poderia gerar um saldo negativo em "transações correntes" que exigisse um financiamento impossível de ser conseguido, dado o elevado nível de endividamento do País.

VI - RESUMO E CONCLUSÕES FINAIS

Utilizando-se do modelo Harrod-Domar-Ichimura, mais conhecido como "modelo dos três limites", o qual define três critérios para o cálculo do crescimento do PNB, procurou-se determinar quais os limites prováveis das futuras taxas de expansão do produto para o quadriênio 1978/81, bem como quais as implicações, em termos de balanço de pagamentos e endividamento externo, a que cada um dos três limites conduziria.

Através de uma formulação muito simples, o primeiro limite, o de balanço de pagamentos, define o PNB, em termos do coeficiente de importação e da capacidade de importar.

Uma vez encontrados os valores do coeficiente de importação e da capacidade de importar, obtidos a partir do comportamento passado dos parâmetros envolvidos e de pressuposição de seus desempenhos futuros e das políticas governamentais a serem adotadas, chegou-se a várias hipóteses sobre o crescimento do produto nacional bruto. Afastadas as menos prováveis, que figuraram no exercício apenas para servirem de termo de comparação, os resultados indicam que a taxa média anual de expansão do PNB colocar-se-á entre os limites de 1,5% e 2,5%.

Um crescimento da economia a estes níveis significa violenta queda, relativamente aos valores apresentados até agora nos anos 70 e permite verificar que a política de expansão do produto interno com auxílio de poupança externa será obstaculizada pelo gargalo da capacidade de importar.

A propósito, chamamos atenção para o fato de que, muito embora as nossas hipóteses mostrem coeficientes de importação, durante todo o período de projeção, inferiores aos valores apresentados entre 1973 e 1976, a nossa economia estará cada vez mais dependente externamente, como decorrência da incompressibilidade atual da pauta de importação; do quase esgotamento dos atuais programas de substituição de importação e da necessidade do crescimento das exportações a um ritmo superior ao aumento da dívida ex

TABELA V.7
QUADRO RESUMO

DISCRIMINAÇÃO	ΔY (%)		EXPORTAÇÕES (US\$ milhões)		IMPORTAÇÕES (US\$ milhões)		SALDO EM TRAN- SAÇÕES CORREN- TES (US\$ milhões)		EMPRÉST. E FI- NANCIAMENTOS (LÍQUIDOS) (US\$ milhões)		DÍVIDA EXTERNA LÍQUIDA (US\$ milhões)		COEFICIENTE DE IMPORTAÇÃO (%)	
	S	I	S	I	S	I	S	I	S	I	S	I	S	I
<u>1978</u>														
1.Limite de Bal.Pag.	2,6	2,6	12.000	12.100	12.739	12.739	-4.760	-4.760	9.480	9.480	29.011	29.011	9,5	9,5
2.Limite de Capital	4,5	4,5	12.100	12.100	12.855	12.855	-4.876	-4.876	9.596	9.596	29.127	29.127	10,4	10,4
3.Limite de M.O.	11,1	6,2	14.360	14.360	14.817	14.408	-4.739	-4.314	9.459	9.034	28.990	28.565	9,3	9,5
<u>1979</u>														
1.Limite de Bal.Pag.	-3,9	7,8	14.245	13.567	13.699	11.461	-4.291	-2.731	8.983	7.423	32.764	31.204	9,2	9,2
2.Limite de Capital	10,8	4,3	13.567	14.314	13.719	13.626	-5.001	-4.186	9.693	8.878	33.590	32.775	9,7	10,3
3.Limite de M.O.	11,1	6,2	16.998	16.998	16.824	15.889	-4.833	-3.822	9.638	8.610	33.285	31.849	9,1	9,5
<u>1980</u>														
1.Limite de Bal.Pag.	4,6	-2,8	15.856	15.101	12.989	12.289	-2.659	-2.558	8.342	8.241	34.883	33.222	9,1	9,1
2.Limite de Capital	10,7	4,2	15.101	16.933	14.678	14.308	-5.186	-2.957	10.879	8.650	38.236	35.192	9,1	10,1
3.Limite de M.O.	11,1	6,2	20.109	20.109	19.165	17.575	-4.793	-3.040	10.670	8.839	37.538	37.349	9,0	9,5
<u>1981</u>														
1.Limite de Bal.Pag.	2,8	2,8	17.270	16.448	13.094	12.373	-1.890	-1.825	9.294	9.099	36.267	34.541	8,9	8,9
2.Limite de Capital	10,6	4,1	16.448	20.032	15.865	14.880	-5.819	-1.191	13.321	8.625	43.549	35.877	8,7	10,0
3.Limite de M.O.	11,1	6,2	23.789	23.789	21.659	19.279	-4.355	-1.653	11.891	9.654	41.387	35.496	8,8	9,5

OBS.: S - Vincula-se à hipótese de maior crescimento econômico.
I - Vincula-se à hipótese de menor crescimento econômico.

terna, a fim de que a capacidade de importar não venha a ser por demais deprimida pelos encargos do serviço da dívida (juros, royalties, etc.)

No segundo limite, o de capital, o crescimento do PNB é achado em função da produtividade média do capital e da taxa de investimento. Esta formada por dois segmentos, a poupança interna e a poupança externa (correspondente ao déficit do balanço de pagamentos em conta-corrente).

BCME-BIBLIOTECA

Hipóteses extremas das variáveis envolvidas, conduziram às taxas de 4,3% e 9,1% como limites para o crescimento do PNB. Abstraindo-se, contudo, das hipóteses menos prováveis, a taxa média anual de expansão do produto se situaria entre os níveis de 7,6% e 7,7%, assumindo-se para as variáveis explicativas valores compatíveis com os resultados de anos anteriores e coerentes com a perspectiva de seus futuros desempenhos.

A diferença entre as duas taxas médias acima deveu-se exclusivamente à assunção de hipóteses diferentes para a taxa de poupança externa, já que a taxa de poupança interna e a produtividade média do capital foram tomadas pelos mesmos valores, em cada um dos casos.

Como na taxa mais elevada (7,7%) a poupança externa obteve valores substancialmente maiores que na mais baixa (7,6%), chegamos à conclusão de que nos próximos anos, a se concretizarem as assunções subjacentes, as taxas de crescimento do PNB seriam muito pouco influenciadas pelos ingressos de poupanças externas e que, portanto, se apresentaria excelente oportunidade de se reduzir a dependência externa do País, através da redução de importações e do endividamento externo.

No terceiro limite, o da mão-de-obra, o PNB é igualado ao resultado da multiplicação do número de pessoas economicamente ativas pela produtividade média destas pessoas.

Devido à impossibilidade de obtenção de estatísticas para aquelas variáveis, elas foram substituídas pela população total e pelo PNB "per capita", respectivamente.

Feitas as devidas extrapolações das variáveis exógenas, as taxas médias anuais de crescimento do PNB se situaram entre 6,2 e 11,1%.

Alguns itens do balanço de pagamentos, como as importações e os "financiamentos de organismos e suppliers", foram estimados a partir das taxas de crescimento do produto; outros, levando em conta seus comportamentos passados ou ainda as expectativas favoráveis, sugeridas pelas elevadas taxas de crescimento da economia projetadas no exercício.

Basicamente os resultados encontrados, no que diz respeito ao balanço de pagamentos e ao endividamento externo, apontam no mesmo sentido dos obtidos nos outros dois limites.

A comparação entre as faixas mais prováveis de crescimento do produto, vislumbradas em cada um dos três limites, indicam que o principal obstáculo a ser superado encontra-se no estrangulamento da capacidade de importar, conforme sugerido no cálculo do "limite de balanço de pagamentos".

A análise do balanço de pagamentos, de maneira geral, revela contundentemente o dilema a ser enfrentado pela nossa economia: de um lado, há que se evitar a todo o custo o crescimento das importações, ao mesmo tempo em que se exige a manutenção de forte expansão das exportações, com o fim de ajustar-se o balanço de pagamentos e não se permitir a insolvência internacional do País. Contudo, a realização desta hipótese só será possível ao custo de um mais modesto desempenho das taxas de crescimento do produto e também da inversão da corrente de comércio do Brasil frente ao resto do mundo. Por outro lado, se se permitir um afrouxamento das importações de modo a se manterem déficits na balança comercial, haverá a necessidade de um elevado financiamento em moeda estrangeira, cuja materialização tornar-se-á bastante difícil, não só devido ao grande volume de divisas exigido, mas também por motivos de segurança dos credores internacionais face à piora apresentada nos diversos indicadores de endividamento.

O exercício conduziu-nos a duas conclusões principais

país de natureza geral: a primeira, é que o coeficiente de importação deverá decrescer progressivamente até 1981, como decorrência da necessidade de uma política pouco liberal relativamente às importações, paradoxalmente, contudo, tal descenso não significará, como já foi dito anteriormente, uma menor dependência externa da nossa economia; a segunda, prende-se ao fato de que mesmo que se queira modificar o modelo de crescimento extraordinariamente extrovertido adotado a partir de 1968, isto não pode ser feito a curto prazo, a não ser que se admita forte recessão econômica, pois, o crescimento de nossa economia depende, hoje, fundamentalmente das suas importações e arca com elevado ônus de sua dívida externa, daí, ou expandimos nossas exportações num impulso considerável ou sofreremos o bloqueio de nossa possibilidade de crescimento pelo gargalo da capacidade de importar.

Estas conclusões não invalidam, entretanto, a opinião de muitos economistas que enfatizam a necessidade de uma mudança no enfoque das principais prioridades, visando à resolução dos grandes problemas com que se defronta a economia brasileira. Esta mudança seria no sentido de fortalecer eficazmente o mercado interno de bens populares, através de políticas, tais como a melhoria do perfil de distribuição de renda; maior estímulo à produção das pequenas e médias empresas, que utilizem tecnologias mais compatíveis com a dotação de fatores produtivos do país e reforma agrária. Argumentam estes técnicos que estas modificações certamente tenderiam a reduzir a necessidade de importações, sem que as exportações fossem muito afetadas, mesmo porque, ainda hoje, a agricultura responde por quase 70% das receitas de exportação e, também, porque estas seriam progressivamente menos necessárias, à medida que a economia fosse independendo de importações e empréstimos do resto do mundo.

VII - FONTES BÁSICAS DOS DADOS DISPONÍVEIS

VII.1 - Dados sobre Balanço de Pagamentos, Dívida Externa, Câmbio, Reservas Internacionais e Mercado Internacional de Mercadorias

- Relatório do Banco Central
- Boletim do Banco Central
- Relatório CACEX
- "Comércio Exterior do Brasil - Relatório Anual" Secretaria da Receita Federal - C.I.E.F.
- II PND
- "Tendências e Perspectivas da Economia Brasileira" - Banco Lar Brasileiro - 1977
- "Price Prospects for Major Primary Commodities" - World Bank
- "Commodities" - 1977/78 Price Projection - Drexel B. Lambert - USA
- Jornais: Gazeta Mercantil, Jornal do Comércio e Jornal do Brasil
- IR Statistical Market Letter

VII.2 - Dados sobre Investimento, Produção, Consumo, Contas Nacionais, População, Taxa de Natalidade, Outros.

- "Anuário Estatístico do IBGE"
- "Conjuntura Econômica" - F.G.V.
- "Contas Nacionais do Brasil - Metodologia" - FGV
- II PND
- "Sinopse Estatística do Brasil" - IBGE
- Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílio - PNAD
- "Levantamento Sistemático da Produção Agrícola" - IBGE

- "Agricultura em São Paulo" - Secretaria Agrícola do Estado de São Paulo
- Sindicato de Adubos e Colas de São Paulo
- Boletins da ANDA
- "Relatório - Sistema Coordenado de Abastecimento" MIC-CONSIDER
- "Anuário Estatístico da Indústria Siderúrgica Brasileira" - IBS
- Plano Siderúrgico Nacional
- Boletim Técnico do CDI - Ministério do Trabalho
- Boletim Econômico do IPEA
- "Informativo da Produção Agropecuária" - Ministério da Agricultura
- "Planejamento e Desenvolvimento" - Secretaria de Planejamento da Presidência da República
- "Progresso Econômico Y Social en América Latina" BID

VIII - REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ECME-BIBLIOTECA

- 1 - ALMEIDA, José. Industrialização e Emprego no Brasil. Rio de Janeiro, IPEA/INPES, 1974. 140 p. (IPEA/INPES Relatório de Pesquisa, nº 24)
- 2 - BACHA, Edmar L. Recent Brazilian Economic Growth and Some of its Main Problems. Brasília, UnB, 1975. 31 p. (UnB. Textos para Discussão, nº 25)
- 3 - BAER, Werner. A Recente Experiência Brasileira de Desenvolvimento; Uma Interpretação. Pesquisa e Planejamento Econômico. Rio de Janeiro, 3 (2):265-302, jun.1973
- 4 - CONTADOR, Cláudio R. Crescimento Econômico e Combate à Inflação. In: IV Encontro Nacional de Economia. Guanajuatã, ANPEC, 1976.
- 5 - FERBER, Robert & VERDOOM, P.J. Research methods in Economics and Business. Macmillan, 1962.
- 6 - FERREIRA, Edesio Fernandes. Política de Crescimento com Endividamento Externo. Santiago, 1977. Mimeog. (Conferência).
- 7 - FURTADO, Celso. Análise do Modelo Brasileiro. Rio de Janeiro. Civilização Brasileira, 1973. 122p.
- 8 - KERSTENESTSKY, Isaac. Perspectiva da Evolução da Economia Brasileira para 1975. IN: APECÃO. A Economia Brasileira e suas Perspectivas. Rio de Janeiro, APEC, 1968.
- 9 - NATIONAL Bureau of Economics Research. Out, Input and Productivity Measurement. Princeton, Univ. Princeton.

- 10 - SHAPIRO, Edward. Análise Macroeconômica. São Paulo, Atlas, 1972. 2v.
- 11 - SIMONSEN, Mário Henrique. Brasil 2001. Rio de Janeiro. APEC, 1975. 327p.
- 12 - SIMONSEN, Mário Henrique. A Política Financeira do A
tual Governo. Mimeografado, 1977.
- 13 - UNITED Nations Economic Comission for Asia an the Far
East. Programming Techniques for Economic
Development. Bangkok, 1960.
- 14 - VON DOELLINGER, Carlos et alii. Transformação da Estru
tura das Exportações Brasileiras; 1964/70. Rio de
Janeiro, IPEA/INPES, 1973. 282p. (IPEA/INPES. Relat
ório de Pesquisa, nº 14).

BALANÇO DE PAGAMENTOS

US\$ milhões

DISCRIMINAÇÃO	1973	1974	1975*	1976*	1977**
1. BALANÇA COMERCIAL (FOB)	7,0	-4.690,3	-3.540,4	-2.218,3	140,4
1.1. Exportações	6.199,2	7.951,0	8.669,9	10.128,3	12.139,4
1.1.1. Café (Grão + Solúvel)	1.344,3	980,3	934,3	2.398,2	2.641,7
1.1.2. Demais Produtos Primários	2.889,2	4.056,1	4.502,7	4.110,6	4.843,8
1.1.3. Prod. Industrializados(1)	1.804,5	2.720,0	3.024,3	3.238,5	4.376,0
Manufaturados	1.328,3	2.086,4	2.379,0	2.449,0	3.388,1
Semimanufaturados	476,2	633,6	645,1	789,5	987,9
1.1.4. Outras	161,2	194,6	208,6	381,0	277,9
1.2. Importações	6.192,2	12.641,3	12.210,3	12.346,6	11.999,0
1.2.1. Combustíveis e Lubrifican- tes	769,4	2.961,9	3.100,1	3.845,9	4.068,8
1.2.2. Máquinas e Equipamentos	2.142,5	3.119,1	3.933,7	3.556,3	3.074,0
1.2.3. Itens com Produção Substi- tutiva	1.935,4	4.398,0	3.417,7	3.137,9	2.978,9
Fertilizantes	138,5	405,3	304,4	202,8	303,3
Produtos Químicos	439,5	872,3	781,3	958,8	896,2
Trigo	335,4	468,4	325,5	503,6	260,4
Ferro Fundido e Aço	493,4	1.536,0	1.261,1	616,1	584,3
Metais não Ferrosos	287,9	502,8	371,2	417,6	509,7
Papel e Celulose	82,0	191,2	121,5	135,8	137,4
Matérias Plásticas Arti- ficiais	95,6	300,0	147,2	211,4	179,5
Borracha Natural e/ou Sin- tética	63,1	122,0	105,5	91,8	112,0
1.2.4. Outras	1.344,9	2.162,3	1.758,8	1.806,5	1.877,3
2. SERVIÇOS (Líquido)	-1.722,1	-2.432,6	-3.162,0	-3.763,0	-4.019,9
2.1. Relativos a Fatores (líquido)	- 734,2	- 916,1	-1.768,9	-2.339,3	-2.859,4
Rendas de Capitais	- 712,4	- 900,5	-1.732,7	-2.189,1	-2.558,6
Lucros e Dividendos	- 198,4	- 248,1	- 234,7	- 379,6	- 455,1
Juros	- 514,0	- 652,4	-1.498,0	-1.809,5	-2.103,5
Outros	- 21,8	- 15,6	- 36,2	- 150,2	- 300,8

(continua)

BCME-BIBLIOTECA

BALANÇO DE PAGAMENTOS

US\$ milhões

DISCRIMINAÇÃO	1973	1974	1975*	1976*	1977**
2.2. Exclusive Relativos a Fatores (líquido)	- 987,9	-1.516,5	-1.393,1	-1.423,7	-1.160,5
Viagens Internacionais	- 205,4	- 249,9	- 350,0	- 304,3	- 173,8
Transportes	- 617,8	-1.066,0	- 948,2	- 969,0	- 857,2
Seguros	- 18,5	- 13,0	2,2	- 21,3	- 15,5
Governamentais N.I.O.I.	- 123,4	- 115,8	- 34,3	- 68,7	- 67,9
Diversos	- 22,8	- 71,8	- 62,8	- 60,4	- 46,1
3. TRANSFERÊNCIAS UNILATERAIS	27,1	0,5	2,2	4,4	6,3
4. TRANSAÇÕES CORRENTES (1 + 2 + 3)	-1.688,0	-7.122,4	-6.700,2	-5.976,0	-3.873,2
5. MOVIMENTO LÍQUIDO DE CAPITALS	3.512,1	6.253,9	6.188,9	6.650,6	4.862,7
5.1. Investimentos (líquido)	940,4	887,3	892,2	961,7	840,5
5.1.1. Investimentos Externos no Brasil	977,2	944,8	1.004,1	1.144,7	934,8
5.1.2. Investimentos do Brasil no Exterior	- 36,8	- 57,5	- 111,9	- 183,0	- 94,3
5.2. Financiamentos e Empréstimos	1.278,3	1.762,8	1.408,5	1.514,8	1.572,5
5.2.1. Organismos Internacionais e Agências Governamentais	562,5	979,0	920,1	780,5	829,1
5.2.2. Supplier's Credit	775,9	951,6	691,6	1.004,7	1.006,1
5.2.3. Empréstimos e Financiamentos Brasileiros ao Exterior	- 60,1	- 167,8	- 203,2	- 270,4	- 262,7
5.3. Empréstimos em Moeda	3.216,7	5.127,8	4.524,0	6.246,6	6.658,5
5.3.1. Lei nº 4.131	2.278,8	3.701,9	3.589,0	4.519,3	4.671,0
5.3.2. Resolução Nº 63	867,3	1.400,9	935,0	1.458,6	1.269,7
5.3.3. Bônus	70,6	25,0	-	268,7	717,8
República	70,6	25,0	-	198,7	278,8
Outros	-	-	-	70,0	439,0
5.4. Outros Capitais(2)	- 250,8	396,2	1.536,3	919,7	- 156,2
5.5. Amortizações a Médio e Longo Prazos	-1.672,5	-1.920,2	-2.172,1	-2.992,2	-4.052,6

(continua)

BCME-B

BALANÇO DE PAGAMENTOS

		US\$ milhões				
DISCRIMINAÇÃO		1973	1974	1975*	1976*	1977**
6. <u>ERROS E OMISSÕES</u>		354,5	- 67,8	- 438,7	518,0	- 359,5
7. <u>SUPERAVIT (+) OU DÉFICIT (-)</u>		2.178,6	- 936,3	- 950,0	1.191,7	630,0
8. <u>DEMONSTRATIVO DO RESULTADO</u>		-2.178,6	936,3	950,0	-1.191,7	- 630,0
8.1. Autoridades Monetárias		-2.386,6	1.016,0	1.065,4	-2.250,2	- 865,4
8.2. Bancos Comerciais		208,0	- 79,7	- 115,4	1.058,5	235,4
9. <u>VARIAÇÃO E ESTOQUE DE RESERVAS DE LIQUIDEZ</u>						
(CONCEITO F.M.I.)	DEZ/72	DEZ/73	DEZ/74	DEZ/75	DEZ/76	DEZ/77
Estoque	4.183,2	6.415,8	5.269,1	4.040,5	6.543,9	7.256,1
Variação	2.460,3	2.232,6	-1.146,7	-1.228,6	2.503,4	712,2
10. <u>POSIÇÃO DA DÍVIDA</u>						
Bruta	9.521,0	12.571,5	17.166,0	21.171,4	25.985,4	32.037,2
Líquida	5.337,8	6.155,7	11.896,6	17.130,9	19.441,5	24.781,1
Pública (Bruta)	-	6.496,5	8.533,1	11.461,3	14.852,1	19.308,7
Privada (Bruta)	-	6.075,0	8.632,9	9.710,1	11.133,3	12.728,5

(*) Dados revistos em dezembro de 1977.

(**) Dados preliminares em março de 1978.

(1) Exclui café solúvel e açúcar

(2) Inclui dados do Boletim do Tesouro Americano (ativos e passivos de residentes brasileiros nos Estados Unidos - Variação de estoque); disponibilidades; variação de saldos em divisas de Cias. brasileiras no exterior (navegação marítima); variação de saldos de depósitos em CR\$ de não residentes; revalorizações; contrapartida de utilização de "DES" subscrições a entidades internacionais e outras partidas de compensação, bem como de transações especiais.

FONTE: Banco Central do Brasil.

BCME-BIBLIOTECA

SERVIÇOS

US\$ milhões

DISCRIMINAÇÃO	1973	1974	1975	1976	1977*
TOTAL (1 + 2)	-1.722,1	-2.432,6	-3.162,0	-3.763,0	-4.019,9
Receita	944,0	1.557,9	1.447,2	1.321,6	1.551,4
Despesa	2.666,1	3.990,5	4.609,2	5.084,6	5.571,3
1. Exclusive Relativos a Fat. de					
Produção	- 987,9	-1.516,5	-1.393,1	-1.423,7	-1.160,5
Receita	397,2	520,5	705,6	669,1	687,3
Despesa	1.385,1	2.037,0	2.098,7	2.092,8	1.847,8
Viagens Internacionais	- 205,4	- 249,9	- 350,0	- 304,3	- 173,8
Receita	58,5	66,7	71,2	56,2	55,3
Despesa	263,9	316,6	421,2	360,5	229,1
Transportes	- 617,8	-1.066,0	- 948,2	- 969,0	- 857,2
Receita	240,3	310,4	474,8	491,4	506,3
Despesa	858,1	1.376,4	1.423,0	1.460,4	1.363,5
Fretes	- 80,9	- 311,6	- 166,2	- 68,2	- 90,4
Receita	159,0	219,7	285,6	318,7	310,0
Despesa	239,9	531,3	451,8	386,9	400,4
Outros	- 536,9	- 754,4	- 782,0	- 900,8	- 766,8
Receita	81,3	90,7	189,2	172,7	196,3
Despesa	618,2	845,1	971,2	1.073,5	963,1
Seguros	- 18,5	- 13,0	2,2	- 21,3	- 15,5
Receita	15,6	30,2	54,4	51,5	43,4
Despesa	34,1	43,2	52,2	72,8	58,9
Governamentais N.I.O.I.	- 123,4	- 115,8	- 34,3	- 68,7	- 67,9
Receita	65,8	93,3	81,8	48,6	51,6
Despesa	189,2	209,1	116,1	117,3	119,5

(continua)

SERVIÇOS

US\$ milhões

DISCRIMINAÇÃO	1973	1974	1975	1976	1977
Diversos	- 22,8	- 71,8	- 62,8	- 60,4	- 46,1
Receita	17,0	19,9	23,4	21,4	30,7
Despesa	39,8	91,7	86,2	81,8	76,8
2. Relativos a Fatores de Produção					
dução	- 734,2	- 916,1	-1.768,9	-2.339,3	-2.859,4
Receita	546,8	1.037,4	741,6	652,5	864,1
Despesa	1.281,0	1.953,5	2.510,5	2.991,8	3.723,5
Rendas de Capitais	- 712,4	- 900,5	-1.732,7	-2.189,1	-2.558,6
Receita	326,1	719,1	366,9	285,1	361,4
Despesa	1.038,5	1.619,6	2.099,6	2.474,2	2.920,0
Lucros e Dividendos	- 198,4	- 248,1	- 234,7	- 379,6	- 455,1
Receita	0,6	1,4	2,2	3,7	2,5
Despesa	199,0	249,5	236,9	383,3	457,6
Juros	- 514,0	- 652,4	-1.498,0	-1.809,5	-2.103,5
Receita	325,5	717,7	364,7	281,4	358,9
Despesa	839,5	1.370,1	1.862,7	2.090,9	2.462,4
Outras	- 21,8	- 15,6	- 36,2	- 150,2	- 300,8
Receita	220,7	318,3	374,7	367,4	502,7
Despesa	242,5	333,9	410,9	517,6	803,5

OBS.: * Preliminar

FONTE: Banco Central do Brasil

BCME-BIBLIOTECA

ANEXO Nº 3

EXPORTAÇÕES (FOB)

Un.: 1.000t; US\$ milhões; US\$/t

DISCRIMINAÇÃO	1973	1974	1975	1976	1977		1978	
					JAN/FEV	ANO*	JAN/FEV	ANO
PRODUTOS PRIMÁRIOS (Valor)	4.233,5	5.036,4	5.437,0	6.508,8	1.168,3	7.485,5	765,6	
Cafê (X)	1.344,3	980,3	934,3	2.398,2	643,0	2.641,7	222,7	
Grão								
Volume	17.857,0	11.397,0	13.035,8	13.423,6	2.526,0	8.533,4	689,4	
Valor	1.244,3	864,3	854,5	2.172,7	555,6	2.315,2	177,4	
Valor-médio	69,7	75,8	65,5	161,8	219,9	271,3	257,3	
Solúvel								
Volume	1.959,0	1.855,0	1.569,2	2.178,6	517,6	1.586,7	248,0	
Valor	100,0	116,0	79,8	225,5	87,4	326,5	45,3	
Valor-médio	51,0	62,5	50,9	103,5	168,8	205,8	182,5	
DEMAIS PRODUTOS PRIMÁRIOS (Valor)	2.889,2	4.056,1	4.502,7	4.110,6	525,3	4.843,8	542,9	
Açúcar(D + C + R)								
Volume	2.797,9	2.356,7	1.730,8	1.167,3	436,9	2.443,8	383,0	
Valor	552,7	1.321,9	1.099,8	306,5	89,5	462,6	69,6	
Valor-médio	197,5	560,9	635,4	262,6	204,8	189,3	181,6	
Soja(G + F + T)								
Volume	3.367,1	4.761,4	6.466,9	8.013,4	620,2	7.940,5	589,5	
Valor	916,8	889,3	1.150,7	1.583,5	136,1	1.857,9	102,6	
Valor-médio	272,3	186,8	177,9	197,6	219,5	233,9	173,9	
Algodão em Rama								
Volume	282,9	83,2	107,2	5,6	0,4	34,7	5,6	
Valor	218,1	90,9	97,8	7,0	0,5	40,9	5,4	
Valor-médio	770,9	1.092,6	912,2	1.247,0	1.354,3	1.177,4	957,5	
Cacau em Amêndoas								
Volume	82,8	129,9	176,6	128,8	11,7	107,6	18,0	
Valor	88,5	210,0	220,4	218,8	37,0	435,5	55,6	
Valor-médio	1.068,8	1.616,6	1.274,6	1.697,9	3.173,0	4.046,1	3.099,4	

(continua)

DISCRIMINAÇÃO	1973	1974	1975	1976	1977		1978	
					JAN/FEV	ANO*	JAN/FEV	ANO
Milho								
Volume	41,0	1.108,7	1.147,9	1.371,7	113,4	1.420,0	3,4	
Valor	3,1	139,0	150,9	164,7	12,8	135,7	0,4	
Valor-médio	76,7	125,4	131,4	120,1	113,1	95,5	121,8	
Fumo em Folhas								
Volume	63,6	91,5	98,2	101,2	7,2	101,2	11,0	
Valor	58,5	99,0	142,0	161,2	10,2	186,3	19,1	
Valor-médio	919,2	1.082,0	1.446,1	1.593,5	1.417,9	1.840,8	1.744,5	
Lã								
Volume	17,8	18,0	27,5	16,7	2,0	16,6	3,4	
Valor	45,2	43,8	46,3	44,5	6,7	53,3	10,8	
Valor-médio	2.539,3	2.433,3	1.680,5	2.670,4	3.379,2	3.203,0	3.206,4	
Carne Bovina(F + R + C)								
Volume	98,5	19,2	5,3	11,5	3,5	31,2	2,4	
Valor	148,5	29,5	8,5	16,0	4,1	39,6	4,2	
Valor-médio	1.507,6	1.536,5	1.599,5	1.387,9	1.178,9	1.267,8	1.757,6	
Arroz								
Volume	33,4	56,8	2,6	76,4	71,1	408,4	62,4	
Valor	4,2	18,1	1,2	12,0	15,9	82,5	9,7	
Valor-médio	125,8	318,7	475,6	156,6	224,1	202,0	155,7	
Minério de Ferro								
Volume	44.962,9	59.439,6	72.522,9	67.085,5	7.830,7	58.543,6	9.475,3	
Valor	362,8	571,2	920,9	994,0	118,6	907,5	152,7	
Valor-médio	8,1	9,6	12,7	14,8	15,1	15,5	16,1	
Minério de Manganês								
Volume	788,4	1.493,2	1.557,7	1.072,7	90,2	543,2	168,0	
Valor	18,9	49,7	80,6	64,9	5,9	32,0	10,0	
Valor-médio	23,9	33,3	51,8	60,5	65,9	58,9	59,5	

(continua)

EXPORTAÇÕES (FOB)

DISCRIMINAÇÃO	1973	1974	1975	1976	1977		1978	
					JAN/FEV	ANO*	JAN/FEV	ANO
Outros Produtos Primários (Valor)	471,9	593,7	583,6	537,5	88,0	610,0	102,8	
PRODUTOS INDUSTRIALIZADOS (Valor)	1.804,5	2.720,0	3.024,3	3.238,5	529,1	4.376,0	805,3	
Semi-Manufaturados (Valor)	476,2	633,6	645,1	789,5	107,5	987,9	180,3	
Manufaturados (Valor)	1.328,3	2.086,4	2.379,2	2.449,0	421,6	3.388,1	625,0	
TRANSAÇÕES ESPECIAIS (1)	161,2	194,6	208,6	381,0	41,1	277,9	53,1	
TOTAL GERAL	6.199,2	7.951,0	8.669,9	10.128,3	1.738,5	12.139,4	1.624,0	

* Dados preliminares

(X) Volume em 1.000 sacas; valor-médio; US\$/saca

(1) Inclui consumo de bordo e reexportação.

FONTE: Banco Central do Brasil

EXPORTAÇÕES (FOB)

VARIAÇÃO PERCENTUAL NO VALOR

DISCRIMINAÇÃO	<u>1974</u> <u>1973</u>	<u>1975</u> <u>1974</u>	<u>1976</u> <u>1975</u>	<u>1977</u> <u>1976</u>	<u>JAN/FEV 1978</u> <u>JAN/FEV 1977</u>
PRODUTOS PRIMÁRIOS	19,0	8,0	19,7	15,0	- 34,5
Cafê	- 27,1	- 4,7	156,7	10,2	- 65,4
Grão	- 30,5	- 1,1	154,3	6,6	- 68,0
Solúvel	16,0	- 31,2	182,6	44,8	- 48,2
Demais Produtos Primários	40,4	11,0	- 8,7	17,8	3,4
Açúcar (D + C + R)	139,2	- 16,8	- 72,1	50,9	- 22,2
Soja (G + F + T)	- 30,0	29,4	37,6	17,3	- 24,6
Algodão em Rama	- 58,3	7,6	- 92,8	484,3	980,0
Cacau em Amêndoas	137,3	5,0	- 0,7	99,0	- 36,1
Milho	4.383,9	8,6	9,1	- 37,6	- 96,9
Fumo em Folhas	69,2	43,4	13,5	15,6	87,3
Lã	- 3,1	5,7	- 3,9	19,8	61,2
Carne Bovina (F + R + C)	- 80,1	- 71,2	88,2	147,5	2,4
Arroz	331,0	93,4	900,0	587,5	- 39,0
Minério de Ferro	57,4	61,2	7,9	- 8,7	28,8
Minério de Manganês	163,0	62,2	- 19,5	- 50,7	69,5
Outros Produtos Primários	25,8	- 1,7	- 7,9	13,5	16,8
PRODUTOS INDUSTRIALIZADOS	50,7	11,9	7,1	35,1	52,2
Semi-Manufaturados	33,1	1,8	22,4	25,1	67,8
Manufaturados	57,1	14,0	2,9	38,3	48,2
TRANSAÇÕES ESPECIAIS (1)	20,7	7,2	82,6	- 27,1	29,2
TOTAL GERAL	28,3	9,0	16,8	19,9	- 6,6

(1) - Inclui consumo de bordo e reexportação

FONTE: Banco Central do Brasil

BUME-BIBLIOTECA

EXPORTAÇÕES (FOB)

PARTICIPAÇÃO PERCENTUAL NO VALOR

DISCRIMINAÇÃO	1973	1974	1975	1976	JAN-FEV/77	1977	JAN-FEV/78
PRODUTOS PRIMÁRIOS	68,4	63,3	62,7	64,2	67,1	61,7	47,1
Café	21,7	12,3	10,8	23,7	37,0	21,8	13,7
Grão	20,1	10,9	9,9	21,5	32,0	19,1	10,9
Solúvel	1,6	1,4	0,9	2,2	5,0	2,7	2,8
Demais Produtos Primários	46,7	51,0	51,9	40,5	30,1	39,9	33,4
Açúcar (D + C + R)	8,9	16,7	12,8	3,0	5,1	3,8	4,3
Soja (G + F + T)	14,8	11,2	13,4	15,6	7,9	15,3	6,3
Algodão em Rama	3,5	1,1	1,1	0,1	0,0	0,3	0,3
Cacau em Amêndoa	1,4	2,6	2,5	2,2	2,1	3,6	3,4
Milho	0,1	1,7	1,7	1,6	0,7	1,1	0,0
Fumo em Folhas	0,9	1,2	1,6	1,6	0,6	1,5	1,2
Lã	0,7	0,6	0,5	0,4	0,4	0,4	0,7
Carne Bovina (F + R + C)	2,4	0,4	0,1	0,2	0,2	0,3	0,3
Arroz	0,1	0,2	-	0,1	0,9	0,7	0,6
Minério de Ferro	5,9	7,2	10,6	9,8	6,8	7,5	9,4
Minério de Manganês	0,3	0,6	0,9	0,6	0,3	0,3	0,6
Outros Produtos Primários	7,7	7,5	6,7	5,3	5,1	5,0	6,3
PRODUTOS INDUSTRIALIZADOS	29,1	34,3	34,9	32,0	30,5	36,0	49,6
Semi-Manufaturados	7,7	8,0	7,4	7,8	6,2	8,1	11,1
Manufaturados	21,4	26,3	27,4	24,2	24,3	27,9	38,4
TRANSAÇÕES ESPECIAIS (1)	2,6	2,4	2,4	3,8	2,4	2,3	3,3
TOTAL GERAL	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

(1) - Inclui consumo de bordo e reexportação

FONTE: Banco Central do Brasil

ACME-BIBLIOTECA

EXPORTAÇÕES -(FOB)

PROJEÇÃO

1.000t; US\$ milhões; US\$/t

DISCRIMINAÇÃO	1978	1979	1980	1981
PRODUTOS PRIMÁRIOS (Valor)	6.531	7.767	8.371	9.050
Cafê (*)	2.560	2.590	2.352	2.322
Grão				
Volume	11.000	14.000	15.000	16.000
Valor	2.200	2.310	2.100	2.080
Valor-médio	200	165	140	130
Solúvel				
Volume	2.000	2.000	2.100	2.200
Valor	360	280	252	242
Valor-médio	180	140	120	110
Demais Produtos Primários (Valor)	3.971	5.177	6.019	6.728
Açúcar (D + C + R)				
Volume	1.920	2.350	2.350	2.350
Valor	365	517	588	635
Valor-médio	190	220	250	270
Soja (G + F + T)				
Volume	6.000	8.293	8.478	8.800
Valor	1.200	1.700	1.950	2.200
Valor-médio	200	205	230	250
Algodão em Rama				
Volume	11	70	80	90
Valor	10	81	96	113
Valor-médio	950	1.150	1.200	1.250
Cacau em Amêndoa				
Volume	120	150	150	150
Valor	420	450	450	375
Valor-médio	3.500	3.000	3.000	2.500

(continua)

EXPORTAÇÕES - (FOB)

PROJEÇÃO

1.000t; US\$ milhões; US\$/t

DISCRIMINAÇÃO	1978	1979	1980	1981
Milho				
Volume	0	1.250	1.600	1.692
Valor	0	150	200	220
Valor-médio	105	120	125	130
Fumo em Folhas				
Volume	115	125	130	135
Valor	213	227	260	277
Valor-médio	1.850	1.970	2.000	2.050
Lã				
Volume	20	20	20	20
Valor	64	66	70	72
Valor-médio	3.200	3.300	3.500	3.600
Carne Bovina (F + R + C)				
Volume	12	50	55	60
Valor	20	90	102	114
Valor-médio	1.700	1.800	1.850	1.900
Arroz				
Volume	180	400	400	400
Valor	28	88	100	120
Valor-médio	160	220	250	300
Minério de Ferro				
Volume	60.000	65.000	70.000	70.000
Valor	990	1.125	1.400	1.750
Valor-médio	16,5	17,3	20,0	25,0
Minério de Manganês				
Volume	600	600	650	650
Valor	36	39	48	52
Valor-médio	60	65	74	80

(continua)

EXPORTAÇÕES - (FOB)

1.000t; US\$ milhões; US\$/t.

DISCRIMINAÇÃO	1978	1979	1980	1981
Outros Produtos Primários (Valor)	625	710	755	800
PRODUTOS INDUSTRIALIZADOS (Valor)	5.300	5.800	6.380	7.018
Semi-Manufaturados (Valor)	1.100	1.210	1.770	1.948
Manufaturados (Valor)	4.200	4.590	4.610	5.070
TRANSAÇÕES ESPECIAIS (1)	269	300	350	380
TOTAL GERAL	12.100	13.567	15.101	16.448

* Volume em 1.000 sacas; valor-médio em US\$/saca.

(1) Inclui consumo de bordo e reexportação.

Obs.: Para confecção destas projeções foram examinados e compatibilizados dados extraídos de praticamente todas as fontes básicas relacionadas no Capítulo VII.

SCME-BIBLIOTECA

IMPORTAÇÕES - (FOB)

Un.: 1.000t; US\$ milhões; US\$/t

DISCRIMINAÇÃO	1973	1974	1975	1976	1977		1978
					JAN/FEV	ANO*	JAN/FEV
TOTAL GERAL (Valor)	6.192,2	12.641,3	12.210,3	12.346,6	1.842,4	11.999,0	1.972,0
1. Máquinas e Equipamentos							
Volume	432,8	612,4	663,9	578,5	72,2	421,7	56,5
Valor	2.142,5	3.119,1	3.933,7	3.556,3	490,7	3.074,0	471,7
Valor-médio	4.950,3	5.093,2	5.925,1	6.147,2	6.799,2	7.289,7	8.346,2
2. Combustíveis e Lubrificantes (Valor)	769,4	2.961,9	3.100,1	3.845,9	592,2	4.068,8	761,2
2.1. Petróleo Bruto (X)							
Volume	32.110,7	32.730,7	34.607,0	40.996,9	6.357,9	40.572,8	7.638,2
Valor	605,8	2.558,1	2.704,1	3.460,0	536,4	3.659,7	700,2
Valor-médio	18,9	78,2	78,2	84,4	84,4	90,2	91,7
2.2. Derivados de Petróleo (X)							
Volume	2.189,9	2.247,6	1.358,0	1.213,1	193,0	1.383,0	...
Valor	105,0	282,0	171,3	124,7	22,3	153,3	...
Valor-médio	48,0	125,5	126,2	102,8	115,4	110,8	...
2.3. Carvão (Coque e Hulha)							
Volume	1.822,0	1.803,7	2.923,2	3.224,5			
Valor	46,2	82,4	191,6	202,3	...	208,6***	38,9
Valor-médio	25,4	45,7	65,5	62,7			
Outros (Valor)	12,4	39,4	33,1	58,9	...	47,2	...
3. Itens com Produção Substitutiva (Valor)	1.935,4	4.398,0	3.417,3	3.137,9	491,5	2.978,9	428,3
3.1. Fertilizantes							
Volume	2.495,0	3.200,5	2.558,3	3.013,9	504,4	4.027,0	309,1
Valor	138,5	405,3	304,4	202,8	33,5	303,3	24,3
Valor-médio	55,5	126,6	119,0	67,3	66,4	75,3	78,7
3.2. Produtos Químicos Orgânicos							
Volume	654,1	592,7	470,2	731,8	98,8	595,3	104,6
Valor	340,5	636,3	531,0	715,6	108,4	641,1	106,6
Valor-médio	520,6	1.073,6	1.129,2	977,9	1.096,8	1.077,1	1.018,8

IMPORTAÇÕES - (FOB)

DISCRIMINAÇÃO	Un.: 1.000t; US\$ milhões; US\$/t						
	1973	1974	1975	1976	1977		1978
					JAN /FEV	ANO*	JAN /FEV
3.4. Trigo							
Volume	2.944,6	2.399,2	2.082,4	3.426,0	354,5	2.601,0	
Valor	335,4	468,4	325,0	503,6	34,2	260,4	46,5
Valor-médio	113,9	195,2	156,1	147,0	96,4	100,0	
3.5. Ferro Fundido e Aço							
Volume	1.908,3	4.380,0	3.006,5	1.168,9	269,5	987,8	117,6
Valor	493,4	1.536,0	1.261,2	616,1	120,8	584,3	70,1
Valor-médio	258,6	350,7	419,5	527,1	448,3	591,5	595,9
3.6. Metais não Ferrosos							
Volume	285,1	380,9	309,5	327,3	65,6	404,5	52,0
Valor	287,9	502,8	371,2	417,6	81,4	509,7	63,2
Valor-médio	1.009,8	1.556,3	1.199,4	1.275,6	1.240,2	1.260,1	1.214,7
3.7. Matérias Plásticas Artificiais							
Volume	143,6	255,4	134,2	246,3	41,0	189,1	31,1
Valor	95,6	300,0	147,2	211,4	33,8	175,6	27,8
Valor-médio	665,7	1.174,6	1.096,9	858,3	823,6	928,2	895,3
3.8. Borracha Natural e/ou Sintética							
Volume	74,4	102,0	91,7	87,8	17,4	91,3	18,9
Valor	63,1	122,0	105,9	91,8	19,5	112,0	22,2
Valor-médio	848,1	1.196,1	1.150,2	1.045,3	1.120,5	1.226,3	1.175,1
3.9. Papel, Cartolina, Cartão, etc.							
Volume	274,2	409,9	212,1	239,9	46,2	275,4	43,6
Valor	82,0	191,2	121,5	135,8	21,2	137,4	22,5
Valor-médio	299,1	466,5	572,8	566,3	458,6	499,1	515,4
4. Instrumentos e Aparelhos de Ótica							
Volume	9,0	10,4	10,3	8,3	1,2	7,6	1,1
Valor	185,3	241,8	283,8	272,4	43,9	293,6	48,1
Valor-médio	20.588,9	23.250,0	27.648,5	32.847,0	36.726,6	38.857,2	42.267,1

(continua)

IMPORTAÇÕES - (FOB)

Un.: 1000t; US\$ milhões; US\$/t

Un.: 1000t; US\$ milhões; US\$/t

1974	1975	DISCRIMINAÇÃO	1973	1974	1975	1976	1977		1978
							JAN/FEV	ANO*	JAN/FEV
5.		Demais Produtos (Valor)	1.159,6	1.920,5	1.475,4	1.534,1	224,1	1.583,7	262,7
6.		TOTAL, exclusive:							
679,4		Comb. + Lubrif.	5.422,8	9.679,4	9.110,2	8.500,7	1.250,2	7.930,2	1.210,8
211,0		C.+Sl.+ Trigo	15.087,4	9.211,0	8.785,2	7.997,1	1.216,0	7.669,8	1.164,3
991,9		C.+Sl.+ t.+Máq. e Equip.	2.944,9	6.091,9	4.851,5	4.440,8	725,3	4.595,8	692,6

* Dados preliminares

*** Somente hulha

(X) Fonte: Petrobrás

FONTE: Banco Central do Brasil.

IMPORTAÇÕES (FOB)
VARIAÇÃO PERCENTUAL NO VALOR

DISCRIMINAÇÃO	1974	1975	1976	1977	JAN/FEV 1978
	1973	1974	1975	1976	JAN/FEV 1977
TOTAL GERAL	104,1	- 3,4	1,1	- 2,8	7,0
1. Máquinas e Equipamentos	45,6	26,1	- 9,6	- 13,6	- 3,9
2. Combustíveis e Lubrificantes	285,0	4,7	24,1	5,8	28,5
2.1. Petróleo Bruto	322,3	5,7	27,9	5,8	30,5
2.2. Derivados de Petróleo	168,6	- 55,7	- 27,3	22,9	...
2.3. Carvão	78,4	132,5	5,6	3,1	...
2.4. Outros	217,7	102,0	77,9	19,9	...
3. Itens com Produção Substitutiva	127,2	- 22,3	- 8,2	- 5,1	- 12,9
3.1. Fertilizantes	192,6	- 24,9	- 33,4	49,6	- 27,5
3.2. Produtos Químicos Orgânicos	86,9	- 16,5	34,8	- 10,4	- 1,7
3.3. Produtos Químicos Inorgânicos	138,4	6,1	- 2,8	4,9	16,5
3.4. Trigo	39,7	- 30,5	55,0	- 48,3	36,0
3.5. Ferro Fundido e Aço	211,3	- 17,9	- 51,1	- 5,2	- 42,0
3.6. Metais Não Ferrosos	74,6	- 26,2	12,5	22,1	- 22,4
3.7. Matérias Plásticas Artificiais	213,8	- 50,9	43,6	- 12,2	- 17,8
3.8. Borracha Natural e/ou Sintética	93,3	- 13,5	13,0	22,0	13,8
3.9. Papel, Cartolina, Cartão, etc.	133,2	- 36,5	11,8	1,2	6,1
4. Instrumentos e Aparelhos de Ótica	30,5	17,4	- 4,0	7,8	9,6
5. Demais Produtos	65,6	- 23,2	4,0	3,2	17,2
6. TOTAL, exclusive:					
Comb. + Lubrificantes	78,5	- 5,9	- 6,7	- 6,7	- 3,2
c + l + trigo	81,1	- 4,6	- 9,0	- 4,1	- 4,3
c + l + t + Maq. e Equip.	106,9	- 20,4	- 8,5	3,5	- 4,5

FONTE: Banco Central do Brasil.

IMPORTAÇÕES (FOB)

PARTICIPAÇÃO PERCENTUAL NO VALOR

DISCRIMINAÇÃO	1973	1974	1975	1976	JAN/FEV 1977	1977	JAN/FEV 1978
TOTAL GERAL	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
1. Máquinas e Equipamentos	34,6	24,7	32,3	28,8	26,6	25,6	23,9
2. Combustíveis e Lubrificantes	12,4	23,4	25,4	31,1	32,1	33,9	38,5
2.1. Petróleo Bruto	9,8	20,2	22,1	28,0	29,1	30,5	35,5
2.2. Derivados de Petróleo	1,7	2,2	1,0	1,0	1,2	1,3	...
2.3. Carvão	0,7	0,7	1,6	1,6	...	1,7	2,0
2.4. Outros	0,2	0,3	0,7	0,5	...	0,4	...
3. Itens com Produção Substitutiva	31,3	34,8	28,0	25,4	26,8	24,8	21,7
3.1. Fertilizantes	2,2	3,2	2,5	1,6	1,8	2,5	1,2
3.2. Produtos Químicos Orgânicos	5,5	5,0	4,3	5,8	5,9	5,3	5,4
3.3. Produtos Químicos Inorgânicos	1,6	1,9	2,0	2,0	2,1	2,1	2,3
3.4. Trigo	5,5	3,7	2,7	4,1	1,9	2,2	2,4
3.5. Ferro Fundido e Aço	8,0	12,1	10,4	5,0	6,6	4,9	3,6
3.6. Metais Não Ferrosos	4,7	4,0	3,0	3,4	4,4	4,2	3,2
3.7. Matérias Plásticas Artificiais	1,5	2,4	1,2	1,7	1,8	1,5	1,4
3.8. Borracha Natural e/ou Sintética	1,0	1,0	0,9	0,7	1,1	1,0	1,1
3.9. Papel, Cartolina, Cartão, etc.	1,3	1,5	1,0	1,1	1,2	1,1	1,1
4. Instrumentos e Aparelhos de Ótica	3,0	1,9	2,3	2,2	2,4	2,4	2,4
5. Demais Produtos	18,7	15,2	12,0	12,5	12,1	13,3	13,4
6. TOTAL, exclusive:							
Comb. + Lubrificantes	87,6	76,6	74,6	68,9	67,9	66,1	61,4
c + l + trigo	82,2	72,9	71,9	65,8	66,0	63,9	59,0
c + l + t + Máq. e Equip.	47,6	48,2	39,7	36,0	39,4	38,3	35,1

FONTE: Banco Central do Brasil.

TRIGO EM GRÃO

A N O	I M P O R T A Ç Ã O						PRODUÇÃO INTERNA 1/		CONSUMO	
	1000t	Δ %	US\$ milhões	Δ %	US\$/t	Δ %	1000t	Δ %	1000t	Δ %
1972	1.796,8	-	121,9	-	67,84	-	1.809,3	-	3.377,7	-
1973	2.944,6	63,9	335,4	175,1	113,90	67,9	541,3	-70,1	3.797,6	12,4
1974	2.399,2	-18,5	468,4	39,7	195,23	71,4	1.717,2	217,2	4.116,5	8,4
1975	2.046,9	-14,7	321,7	-31,3	157,16	-19,5	2.526,3	47,1	4.437,3	7,8
1976	3.426,0	67,4	503,6	56,5	146,99	- 6,5	1.104,0	-56,3	4.850,0	9,3
1977	2.601,0	-24,1	260,4	-48,3	100,0	-32,3	3.033,0	174,7	5.143,0	6,0

1/ Refere-se à produção interna do ano anterior e comercialização do ano.

FONTE: SUNAB - Produção e Consumo

CIEF/GAI - Importação

CME-BIBLIOTECA

ANEXO Nº 11
DERIVADOS DO PETRÓLEO
CONSUMO MENSAL
(CATABENTE)

MÊSES	CAROLINA AUTOMOTIVA				ÓLEO DIESEL				ÓLEO COMBUSTÍVEL				OUTROS				TOTAL			
	1975	1976	1977	1978	1975	1976	1977	1978	1975	1976	1977	1978	1975	1976	1977	1978	1975	1976	1977	1978
	1.000m ³	1.000m ³	Var. %	1.000m ³	1.000m ³	1.000m ³	Var. %	1.000m ³	1.000m ³	1.000m ³	Var. %	1.000m ³	1.000m ³	1.000m ³	Var. %	1.000m ³	1.000m ³	1.000m ³	1.000m ³	1.000m ³
JAN	1.222	1.309	7,1	1.083	3,7	1.343	1,301	-3,2	1.220	1,1	766	879	14,8	4.380	4.375	4,3				
FEB	1.093	1.098	0,5	1.048	11,1	1.234	2,521	-2,2	1.220	1,1	766	714	-6,1	4.020	4.080	1,5				
JAN/FEB	2.305	2.407	4,4	2.134	7,2	2.577	10,4	10,4	2,521	2,2	1.471	1,593	4,4	7.903	8.400	6,3				
MAR	1.121	1.203	7,3	1.204	0,4	1.365	12,8	12,8	1.452	6,4	854	1.316	3,7	7.953	8.400	6,3				
JAN/MAR	3.502	3.583	2,3	3.536	2,3	3.944	14,4	14,4	3.973	0,8	2.125	2.787	31,3	17.953	18.800	4,8				
ABR	1.241	1.304	5,1	1.241	0,0	1.428	14,3	14,3	1.310	1,9	880	1.012	14,8	8.337	8.337	0,0				
MAY	1.167	1.223	4,8	1.078	-7,5	1.240	18,5	18,5	1.240	0,0	821	911	10,9	8.337	8.337	0,0				
JAN/MAY	5.908	6.037	2,2	5.731	-3,0	6.597	14,8	14,8	6.597	0,0	3.932	4.135	5,2	14.080	14.602	3,7				
JUN	1.135	1.216	7,1	1.134	-0,1	1.342	19,6	19,6	1.327	-1,1	722	837	15,9	8,55	2,2	3.910	4.529	15,8	4.539	1,5
JUL	1.265	1.140	-9,9	1.170	-6,8	1.324	13,1	13,1	1.324	0,0	4.252	4.768	12,1	4.980	4,4	23.648	26.375	11,5	26.737	1,5
JAN/JUL	8.308	8.382	0,9	7.999	-4,6	9.331	11,8	11,8	9.331	0,0	1.376	1,4	742	816	5,3	4.364	4.467	2,4	4.563	2,1
AGO	1.407	1.257	-10,7	1.170	-6,9	1.287	17,4	17,4	1.287	0,0	9.366	10.883	16,2	10.883	15,2	28.012	30.842	10,1	31.200	1,3
JAN/AGO	9.715	9.639	-0,8	9.169	-5,9	10.618	18,5	18,5	10.618	0,0	1.519	8,5	801	917	13,5	4.571	4.837	5,8	5.020	5,8
SET	1.244	1.291	3,8	1.201	-4,3	1.371	10,8	10,8	1.371	0,0	811	911	12,6	911	12,6	32.583	33.679	3,3	34.320	2,1
OUT	1.198	1.252	4,5	1.057	-10,5	1.237	12,5	12,5	1.237	0,0	736	837	13,7	837	13,7	34.321	35.509	3,4	36.320	5,8
JAN/OUT	11.157	12.082	8,3	11.552	4,2	13.108	13,6	13,6	13.108	0,0	1.431	6,5	7,3	10,9	8,57	41.218	43.219	4,9	44.021	1,9
NOV	1.181	1.261	6,8	1.159	-1,9	1.265	12,6	12,6	1.265	0,0	736	837	13,7	837	13,7	41.218	43.219	4,9	44.021	1,9
JAN/NOV	13.337	13.334	0,1	12.731	-4,6	13.371	11,4	11,4	13.371	0,0	1.470	12,3	14,70	13,3	14,70	8.930	9.6	9.412	9,3	4,9
DEZ	1.272	1.292	1,6	1.340	3,7	1.366	1,9	1,9	1.366	2,1	1.449	3,9	787	816	3,7	928	13,7	4.506	4.736	5,1
JAN/DEZ	14.609	14.646	0,3	14.091	-3,8	15.803	8,2	8,2	15.803	0,0	1.675	10,7	16,75	10,7	16,75	10.340	5,8	50.103	54.343	8,9

FONTE: Banco Central do Brasil

TOTAL e Os dados de Janeiro e fevereiro não são disponíveis para 1978.

Obs.: Caso os dados não frequentemente corrigidos, a variação mensal foi extraída de posição acumulada.

ANEXO Nº 12
PETRÓLEO BRUTO E DERIVADOS

ANO	PRODUÇÃO NACIONAL		I M P O R T A Ç Õ E S													CONSUMO APARENTE DE DERIVADOS DE PETRÓLEO	
			PETRÓLEO BRUTO - A						DERIVADOS - B						TOTAL A + B		
	1.000t	Δ %	1.000t	Δ %	US\$milhões	Δ %	US\$/t	Δ %	1.000t	Δ %	US\$milhões	Δ %	US\$/t	Δ %	1.000t	1.000t ^{/1}	Δ %
1972	8.435	-	22.940,6	-	343,9	-	14,99	-	2.206,1	-	65,3	-	29,60	-	25.146,7	31.631,1	-
1973	8.564	1,5	32.110,7	40,0	605,8	76,2	18,87	25,9	2.189,9	0,7	105,0	60,8	47,95	62,0	34.300,6	37.928,6	19,9
1974	8.956	4,6	32.730,7	1,9	2.558,1	322,3	78,16	314,2	2.247,6	2,6	282,0	168,6	125,47	161,7	34.978,3	40.832,0	7,7
1975	8.459	-5,4	34.601,0	5,7	2.704,0	5,7	78,15	-	1.317,0	-41,4	164,0	-41,8	124,52	-0,8	35.918,0	42.474,0	4,0
1976	8.481	0,3	41.002,0	18,5	3.460,0	28,0	84,39	8,0	1.213,1	-7,9	124,7	-24,0	102,79	-17,5	42.215,1	46.236,1	8,9
1977	8.011	-5,5	40.573,0	-1,0	3.660,0	5,8	90,21	6,9	1.383,0	14,0	153,0	22,7	111,00	8,0	41.956,0	47.350,8	2,4

^{/1} A conversão de m³ para tonelada foi feita com base na densidade média do petróleo nacional (0,8477 t/m³).

FONTE: Petrobrás - Produção e Consumo Aparentes
CIEF/GAI - Importação

BIBLIOTECA

IMPORTAÇÕES - (FOB)

PROJEÇÃO

Un.: 1.000t; US\$ milhões; US\$ mil/t

DISCRIMINAÇÃO	1978	1979	1980	1981
<u>TOTAL GERAL (Valor)</u>	12.855	13.719	14.678	15.865
1. Máquinas e Equipamentos				
Volume				
Valor	3.300	3.500	3.700	4.000
Valor-médio				
2. Combustíveis e Lubrificantes (Valor)	4.289	4.717	5.212	5.722
Petróleo Bruto				
Volume	39.979	41.149	42.389	43.643
Valor	3.798	4.156	4.578	5.019
Valor-médio	95	101	108	115
Derivados de Petróleo				
Volume	1.700	1.800	1.900	2.000
Valor	196	212	228	246
Valor-médio	115	118	120	123
Carvão				
Volume	3.500	3.700	4.000	4.300
Valor	245	292	344	387
Valor-médio	70	79	86	90
Outros (Valor)	50	57	62	70
3. Fertilizantes				
Volume	3.600	3.960	4.350	4.750
Valor	288	333	392	451
Valor-médio	80	84	90	95
4. Produtos Químicos Orgânicos				
Volume	600	550	500	450
Valor	660	672	645	607
Valor-médio	1.100	1.221	1.290	1.350

(continua)

IMPORTAÇÕES - (FOB)
PROJEÇÃO

Un.: 1.000t; US\$ milhões; US\$ mil/t

DISCRIMINAÇÃO	1978	1979	1980	1981
5. Produtos Químicos Inorgânicos				
Volume	1.800	2.000	2.200	2.400
Valor	279	300	310	384
Valor-médio	155	150	155	160
6. Cereais (Valor)	460	360	370	380
Trigo				
Volume	3.900	2.500	2.000	2.000
Valor	429	325	300	320
Valor-médio	110	130	150	160
7. Ferro Fundido e Aço				
Volume	900	900	850	850
Valor	531	576	587	638
Valor-médio	590	640	690	750
8. Metais Não-Ferrosos				
Volume	380	430	462	496
Valor	480	550	600	650
Valor-médio	1.263	1.280	1.300	1.310
9. Matérias Plásticas Artificiais				
Volume	222	200	190	180
Valor	200	200	196	194
Valor-médio	900	1.000	1.030	1.080
10. Borracha Natural e/ou Sintética				
Volume	105	110	110	110
Valor	121	143	148	154
Valor-médio	1.250	1.300	1.350	1.400
11. Papel, Cartolina, Cartão, etc.				
Volume	280	280	250	250
Valor	157	168	158	165
Valor-médio	560	600	630	660

(continua)

IMPORTAÇÕES - (FOB)

PROJEÇÃO

Un.: 1.000t; US\$ milhões; US\$ mil/t

DISCRIMINAÇÃO	1978	1979	1980	1981
12. Instrumentos e Aparelhos de Ótica				
Volume	11	11	11	11
Valor	390	400	410	420
Valor-médio	35.455	36.364	37.273	38.182
13. Demais Produtos (Valor)	1.700	1.800	1.950	2.100
14. TOTAL, exclusive:				
Combustíveis e Lubrificantes	8.566	9.002	9.466	10.143
Comb. e Lubrif. + Trigo	8.137	8.677	9.166	9.823
Comb. e Lubrif. + Trigo + Máq. e Equip.	4.837	5.177	5.466	5.823

OBS.: Para a confecção deste quadro foram examinados e compatibilizados dados extraídos de praticamente todas as fontes básicas relacionadas no Capítulo VII.

ENDIVIDAMENTO EXTERNO

POSIÇÃO EM FIM DE ANO - ESQUEMA DE AMORTIZAÇÃO DO PRINCIPAL

VALORES ABSOLUTOS

US\$ milhões

ESPECIFICAÇÃO	VENCIMENTOS DETERMINADOS							TOTAL	DETERMI- NADOS	VENCIDOS E INDETER- MINADOS
	TOTAL	1º ANO	2º ANO	3º ANO	4º ANO	5º ANO	POSTERIORES			
<u>1969</u>	<u>3.967</u>	<u>1.080</u>	<u>589</u>	<u>317</u>	<u>244</u>	<u>197</u>	<u>1.540</u>	<u>4.403</u>	<u>3.967</u>	<u>436</u>
Moeda ¹	1.191	803	175	96	52	35	30	1.605	1.191	414
Bônus	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fin. Imp. ²	1.333	173	162	148	139	111	600	1.355	1.333	22
Outros ³	1.443	104	252	73	53	51	910	1.443	1.443	-
<u>1970</u>	<u>4.697</u>	<u>1.235</u>	<u>722</u>	<u>388</u>	<u>308</u>	<u>241</u>	<u>1.803</u>	<u>5.295</u>	<u>4.697</u>	<u>598</u>
Moeda	1.725	942	451	148	97	45	42	2.285	1.725	560
Bônus	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fin. Imp.	1.672	196	196	187	163	142	788	1.709	1.672	37
Outros	1.300	97	75	53	48	54	973	1.301	1.300	1
<u>1971</u>	<u>6.094</u>	<u>1.633</u>	<u>937</u>	<u>719</u>	<u>406</u>	<u>335</u>	<u>2.064</u>	<u>6.622</u>	<u>6.094</u>	<u>528</u>
Moeda	2.719	1.323	642	438	140	101	76	3.193	2.719	474
Bônus	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fin. Imp.	2.149	234	241	229	212	175	1.058	2.202	2.149	53
Outros	1.225	76	54	52	54	59	930	1.226	1.225	1
<u>1972</u>	<u>8.940</u>	<u>1.953</u>	<u>1.442</u>	<u>1.062</u>	<u>922</u>	<u>788</u>	<u>2.773</u>	<u>9.521</u>	<u>8.940</u>	<u>581</u>
Moeda	5.042	1.580	1.074	708	597	511	572	5.528	5.042	486
Bônus	60	-	-	2	4	5	49	60	60	-
Fin. Imp.	2.689	319	316	299	262	211	1.282	2.784	2.689	95
Outros	1.149	54	52	53	59	61	870	1.149	1.149	-
<u>1973</u>	<u>11.981</u>	<u>1.725</u>	<u>1.499</u>	<u>1.490</u>	<u>1.392</u>	<u>1.241</u>	<u>4.634</u>	<u>12.571</u>	<u>11.981</u>	<u>590</u>
Moeda	7.353	1.271	1.059	1.067	1.021	907	2.028	7.848	7.353	495
Bônus	142	2	4	7	9	9	111	142	142	-
Fin. Imp.	3.393	400	382	357	301	262	1.691	3.487	3.393	94
Outros	1.093	52	54	59	61	63	804	1.094	1.093	1

(continua)

ENDIVIDAMENTO EXTERNO
POSIÇÃO EM FIM DE ANO - ESQUEMA DE AMORTIZAÇÃO DO PRINCIPAL
VALORES ABSOLUTOS

US\$ milhões

ESPECIFICAÇÃO	VENCIMENTOS DETERMINADOS							TOTAL	DETERMI- NADOS	VENCIDOS E INDETER- MINADOS
	TOTAL	1º ANO	2º ANO	3º ANO	4º ANO	5º ANO	POSTERIORES			
<u>1974</u>	<u>16.690</u>	<u>1.899</u>	<u>1.959</u>	<u>1.960</u>	<u>1.874</u>	<u>1.753</u>	<u>7.255</u>	<u>17.166</u>	<u>16.690</u>	<u>476</u>
Moeda	10.851	1.254	1.324	1.375	1.364	1.294	4.230	11.211	10.851	360
Bônus	172	4	8	13	13	17	117	172	172	-
Fin. Imp.	4.626	568	568	510	434	383	2.163	4.741	4.626	115
Outros	1.041	53	59	62	63	59	745	1.042	1.041	1
<u>1975</u>	<u>20.695</u>	<u>2.348</u>	<u>2.761</u>	<u>2.998</u>	<u>2.958</u>	<u>2.296</u>	<u>7.334</u>	<u>21.171</u>	<u>20.695</u>	<u>476</u>
Moeda	14.134	1.579	2.031	2.358	2.371	1.790	4.005	14.561	14.134	427
Bônus	161	7	13	13	17	17	94	161	161	-
Fin. Imp.	5.415	704	656	564	512	436	2.543	5.464	5.415	49
Outros	985	58	61	63	58	53	692	985	985	-
<u>1976</u>	<u>25.445</u>	<u>3.283</u>	<u>4.113</u>	<u>4.328</u>	<u>3.722</u>	<u>2.586</u>	<u>7.413</u>	<u>25.985</u>	<u>25.445</u>	<u>540</u>
Moeda	17.791	2.322	3.253	3.533	3.024	1.946	3.713	18.194	17.791	403
Bônus	289	14	13	18	22	73	149	289	289	-
Fin. Imp.	6.441	886	784	719	623	532	2.897	6.578	6.441	137
Outros	924	61	63	58	53	35	654	924	924	-
<u>1977</u>	<u>31.343</u>	<u>4.806</u>	<u>5.306</u>	<u>5.442</u>	<u>4.377</u>	<u>3.387</u>	<u>8.025</u>	<u>32.037</u>	<u>31.343</u>	<u>694</u>
Moeda	21.019	3.526	4.150	4.378	3.402	2.375	3.188	21.528	21.019	509
Bônus	1.222	14	19	26	80	244	839	1.222	1.222	-
Fin. Imp.	8.237	1.202	1.077	984	859	732	3.383	8.422	8.237	185
Outros	865	64	60	54	36	36	615	865	865	-

FONTE: Banco Central do Brasil

OBS.: 1 Os empréstimos em moedas são realizados através da Resolução 63, Instrução 289 e diversos - Lei 4.131.

2 Fin. Imp. - Financiamentos de importações - que podem ser de: entidades internacionais (BIRD, BID, IFC), agências governamentais (AID, EXIMBANK, etc) e outros.

3 Outros - Compreendem empréstimos compensatórios, empréstimos programa e dívida pública consolidada.

HCME-BIBLIOTECA

ANEXO Nº 15

ENDIVIDAMENTO EXTERNO

POSIÇÃO EM FIM DE ANO - ESQUEMA DE AMORTIZAÇÃO DO PRINCIPAL

DISTRIBUIÇÃO PERCENTUAL DO QUADRO ANEXO Nº 14

US\$ milhões

ESPECIFICAÇÃO	VENCIMENTOS DETERMINADOS							TOTAL	DETERMI- NADOS	VENCIDOS E INDETER- MINADOS
	TOTAL	1º ANO	2º ANO	3º ANO	4º ANO	5º ANO	POSTERIORES			
<u>1969</u>	<u>100,0</u>	<u>27,2</u>	<u>14,8</u>	<u>8,0</u>	<u>6,2</u>	<u>5,0</u>	<u>38,8</u>	<u>100,0</u>	<u>90,1</u>	<u>9,9</u>
Moeda ¹	100,0	67,4	14,7	8,1	4,4	2,9	2,5	100,0	74,2	25,8
Bônus	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fin. Imp. ²	100,0	13,0	12,2	11,1	10,4	8,3	45,0	100,0	98,4	1,6
Outros ³	100,0	7,2	17,5	5,1	3,6	3,5	63,1	100,0	100,0	-
<u>1970</u>	<u>100,0</u>	<u>26,3</u>	<u>15,4</u>	<u>8,3</u>	<u>6,6</u>	<u>5,0</u>	<u>38,4</u>	<u>100,0</u>	<u>88,7</u>	<u>11,3</u>
Moeda	100,0	54,6	26,2	8,6	5,6	2,6	2,4	100,0	75,5	24,5
Bônus	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fin. Imp.	100,0	11,7	11,7	11,2	9,7	8,5	47,2	100,0	97,8	2,2
Outros	100,0	7,5	5,8	4,1	3,7	4,2	74,7	100,0	99,9	0,1
<u>1971</u>	<u>100,0</u>	<u>26,8</u>	<u>15,4</u>	<u>11,8</u>	<u>6,7</u>	<u>5,5</u>	<u>33,8</u>	<u>100,0</u>	<u>92,0</u>	<u>8,0</u>
Moeda	100,0	48,7	23,6	16,1	5,1	3,7	2,8	100,0	85,2	14,8
Bônus	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fin. Imp.	100,0	10,9	11,2	10,7	9,9	8,1	49,2	100,0	97,6	2,4
Outros	100,0	6,3	4,4	4,2	4,4	4,8	75,9	100,0	99,1	0,1
<u>1972</u>	<u>100,0</u>	<u>21,8</u>	<u>16,2</u>	<u>11,9</u>	<u>10,3</u>	<u>8,8</u>	<u>31,0</u>	<u>100,0</u>	<u>93,9</u>	<u>6,1</u>
Moeda	100,0	31,3	21,3	14,0	11,6	10,2	11,4	100,0	91,2	8,8
Bônus	100,0	-	-	3,3	6,7	8,3	81,7	100,0	100,0	-
Fin. Imp.	100,0	11,9	11,8	11,1	9,7	7,8	47,7	100,0	96,6	3,4
Outros	100,0	4,7	4,5	4,6	5,2	5,3	75,7	100,0	100,0	-
<u>1973</u>	<u>100,0</u>	<u>14,4</u>	<u>12,5</u>	<u>12,4</u>	<u>11,6</u>	<u>10,4</u>	<u>38,7</u>	<u>100,0</u>	<u>95,3</u>	<u>4,7</u>
Moeda	100,0	17,3	14,4	14,5	13,9	12,3	27,6	100,0	93,7	6,3
Bônus	100,0	1,4	2,8	4,9	6,3	6,3	78,3	100,0	100,0	-
Fin. Imp.	100,0	11,8	11,3	10,5	8,9	7,7	49,8	100,0	97,3	2,7
Outros	100,0	4,8	4,9	5,4	5,6	5,8	73,5	100,0	99,9	0,1

(continua)

ENDIVIDAMENTO EXTERNO
POSIÇÃO EM FIM DE ANO - ESQUEMA DE AMORTIZAÇÃO DO PRINCIPAL
DISTRIBUIÇÃO PERCENTUAL DO QUADRO ANEXO Nº 14

US\$ milhões

ESPECIFICAÇÃO	VENCIMENTOS DETERMINADOS							TOTAL	DETERMI- NADOS	VENCIDOS E INDETER- MINADOS
	TOTAL	1º ANO	2º ANO	3º ANO	4º ANO	5º ANO	POSTERIORES			
<u>1974</u>	<u>100,0</u>	<u>11,4</u>	<u>11,7</u>	<u>11,7</u>	<u>11,2</u>	<u>10,5</u>	<u>43,5</u>	<u>100,0</u>	<u>97,2</u>	<u>2,8</u>
Moeda	100,0	11,6	12,2	12,7	12,6	11,9	39,0	100,0	96,8	3,2
Bônus	100,0	2,3	4,7	7,6	7,6	9,8	68,0	100,0	100,0	-
Fin. Imp.	100,0	12,3	12,3	11,0	9,4	8,3	46,7	100,0	97,6	2,4
Outros	100,0	5,1	5,7	6,0	6,1	5,7	71,7	100,0	99,9	0,1
<u>1975</u>	<u>100,0</u>	<u>11,3</u>	<u>13,3</u>	<u>14,5</u>	<u>14,3</u>	<u>11,1</u>	<u>35,5</u>	<u>100,0</u>	<u>97,8</u>	<u>2,2</u>
Moeda	100,0	11,2	14,4	16,7	16,8	12,7	28,2	100,0	97,1	2,9
Bônus	100,0	4,3	8,1	8,1	10,6	10,6	58,3	100,0	100,0	-
Fin. Imp.	100,0	13,0	12,1	10,4	9,5	8,1	47,1	100,0	99,1	0,9
Outros	100,0	5,9	6,2	6,4	5,9	5,4	70,2	100,0	100,0	-
<u>1976</u>	<u>100,0</u>	<u>12,9</u>	<u>16,2</u>	<u>17,0</u>	<u>14,6</u>	<u>10,2</u>	<u>29,1</u>	<u>100,0</u>	<u>97,9</u>	<u>2,1</u>
Moeda	100,0	13,1	18,3	19,9	17,0	10,9	20,8	100,0	97,8	2,2
Bônus	100,0	4,8	4,5	6,2	7,6	25,3	51,6	100,0	100,0	-
Fin. Imp.	100,0	13,8	12,1	11,1	9,7	8,3	45,0	100,0	97,9	2,1
Outros	100,0	6,6	6,8	6,3	5,7	3,8	70,8	100,0	100,0	-
<u>1977</u>	<u>100,0</u>	<u>15,3</u>	<u>16,9</u>	<u>17,4</u>	<u>14,0</u>	<u>10,8</u>	<u>25,6</u>	<u>100,0</u>	<u>97,8</u>	<u>2,2</u>
Moeda	100,0	16,8	19,7	20,8	16,2	11,3	15,2	100,0	97,6	2,4
Bônus	100,0	1,1	1,6	2,1	6,5	20,0	68,7	100,0	100,0	-
Fin. Imp.	100,0	14,6	13,1	11,9	10,4	8,9	41,1	100,0	97,8	2,2
Outros	100,0	7,4	6,9	6,2	4,2	4,2	71,1	100,0	100,0	-

FONTE: Banco Central do Brasil

OBS.: ¹ Os empréstimos em moeda são realizados através da Resolução 63, Instrução 289 e diversos - Lei 4.131.

² Fin. Imp. = Financiamentos de importações - que podem ser de: entidades internacionais (BIRD, BID, IFC), agências governamentais (AID, EXIMBANK, etc.) e outros.

³ Outros = Compreendem empréstimos compensatórios, empréstimos programa e dívida pública consolidada.