

CAPÍTULO 22

A TENDÊNCIA AO Desequilíbrio EXTERNO

Tendência à elevação do coeficiente de importação

ESTABELECIDO QUE a eliminação do subdesenvolvimento implica importantes modificações estruturais, vejamos algumas das conseqüências práticas desse fato. O aumento relativo do setor avançado — digamos do departamento *A* — acarretando assimilação de técnicas de produção mais complexas, provoca alterações nas inter-relações dos distintos grupos de atividades produtivas. Tomemos, como exemplo, a penetração dessas técnicas numa zona agrícola em que prevalecem atividades de subsistência. A renda monetária na etapa anterior seria relativamente pequena, pois cada família produz em sua roça grande parte dos alimentos de que necessita. A nova agricultura traz consigo especialização, produção em condições de concorrer nos mercados. Com os novos métodos de produção surge a necessidade de instrumentos agrícolas mais complexos, do uso de fertilizantes, de inseticidas, herbicidas, meios de armazenamento e transporte modernos, etc. Cria-se, assim, uma série de inter-relações entre o setor agrícola e outras atividades econômicas nas distintas fases do processo produtivo, inter-relações que dão origem a uma procura derivada de múltiplos artigos elaborados ou semi-elaborados fornecidos pelo setor manufatureiro. O que no caso interessa frisar é a maneira como se processa essa transformação. Em uma economia desenvolvida, o avanço tecnológico realiza-se de forma gradual: uma melhora nos métodos de mecanização agrícola pode acarretar a substituição de um trator por outro

mais eficiente; o barateamento de determinado tipo de fertilizante pode significar a incorporação de terras antes utilizadas em criação, etc. Todas estas modificações graduais repercutem muito pouco na estrutura de inter-relações do sistema econômico. Na economia subdesenvolvida, ao expandir-se o setor *A*, modifica-se bruscamente um segmento da estrutura de inputs, crescendo de súbito a procura de manufaturas e semi-manufaturas. O setor de transporte proporciona outro exemplo ilustrativo: a passagem de tração animal (inclusive humana) para a mecânica faz-se de um só golpe. Do carro de fabricação artesanal e do animal de criação local passa-se ao veículo mecânico que efixa em si todo um complexo de processos industriais avançados e cuja operação e manutenção exige uma complexa estrutura de insumos.

Dessa maneira de crescer dos países subdesenvolvidos — caracterizada por um forte aumento da procura de produtos intermediários de origem industrial — resulta uma tendência à elevação do coeficiente de importações. Este problema pode ser apresentado, com a maior simplicidade, em um modelo numérico. Vamos supor que o processo de crescimento assumna a forma de transferência de mão-de-obra do setor atrasado *B* para o adiantado *A*. Admitiremos que no setor *A* predomina um nível técnico avançado mas que essa técnica esteja estacionária, isto é, que o crescimento se realiza pela adição de novas unidades do mesmo tipo das existentes. Não há, portanto, liberação de mão-de-obra do setor *A*, que para expandir-se depende da transferência de força de trabalho. Sob vários aspectos, a situação é idêntica à de um país cuja expansão se apóia na mão-de-obra importada e sem inovações técnicas significativas, como ocorreu com o a deslocação da fronteira do café no altiplano paulista, durante os dois últimos decênios do século passado. No caso que estamos considerando, a mão-de-obra imigra não de outro país, mas de outra região do país ou de outro setor da economia. Dentro desse esquema, a produtividade média em cada setor individual permanece estacionária, mas, sendo muito maior em *A* do que em *B*, a transferência de mão-de-obra de *B* para *A* se traduz, necessariamente, em elevação da produtividade média do conjunto da economia. Admitiremos, além do mais, que na etapa inicial, 20 por cento da força de trabalho já haviam sido absorvidos pelo setor *A*, de produtividade média cinco

vezes superior à de *B*. Em tais condições, é fácil deduzir que o setor *A* contribui com 55 por cento do produto e renda no conjunto da economia. Suponhamos por último que o coeficiente de importação seja de 0,4 no setor *A*, e apenas 0,1 no setor *B*, o que é perfeitamente explicável, tendo em conta as diferenças nos processos produtivos e a maior diversificação dos hábitos de consumo da população integrada no setor desenvolvido. Atribuindo valores numéricos arbitrários, obtemos a seguinte estrutura para a oferta total, no período inicial:

| SETORES | PRODUTO OU | IMPORTAÇÃO | PRODUÇÃO PARA O MERCADO INTERNO. |
|----------|-----------------|------------|----------------------------------|
| | DISPÊNDIO TOTAL | | |
| <i>A</i> | 100 | 40 | 60 |
| <i>B</i> | 80 | 8 | 72 |
| Total... | 180 | 48 | 132 |

No modelo acima se admite, de modo implícito, que não ocorrem transferências de renda entre os dois setores e que em cada um deles as importações são iguais às exportações, isto é, tampouco há transferência de divisas entre *A* e *B*. O coeficiente médio de importação, conforme se depreende, é de 0,27.

Partindo dessa posição inicial, admitiremos que as inversões líquidas se concentrem no setor *A* e que este, depois de determinado período de tempo, aumente de cinquenta por cento a mão-de-obra, elevando de 20 para 30 por cento sua participação na força de trabalho. Tendo em conta que a produtividade em *A* é cinco vezes maior que em *B*, tal transferência de força de trabalho acarreta necessariamente um incremento de 22 por cento no produto, que passaria de 180 a 220. O setor *B* não obstante rerer ainda 70 por cento da força de trabalho, contribuiria apenas com 32 por cento do produto. Se propusermos que se mantenham os respectivos coeficientes de importação nos setores *A* e *B*, a consequência prática será um aumento de 39 por cento no *quantum* das importações, elevando-se o coeficiente médio de 0,27 para 0,31. Destarte, a um aumento

de 22 por cento do produto corresponderia um incremento de 32 por cento da procura de importações. A posição, no final do período considerado, seria a seguinte:

| SETORES | PRODUTO OU | IMPORTAÇÃO | PRODUÇÃO PARA O MERCADO INTERNO |
|----------|-----------------|------------|---------------------------------|
| | DISPÊNDIO TOTAL | | |
| <i>A</i> | 150 | 60 | 90 |
| <i>B</i> | 70 | 7 | 63 |
| Total... | 220 | 67 | 153 |

É óbvio que a situação exposta no exemplo numérico acima só seria concebível caso a produção destinada aos mercados externos se expandisse com maior intensidade que a destinada ao mercado interno. É o caso típico de um sistema econômico que se desenvolve aumentando as exportações, como aconteceu com a economia cafeeira no Brasil, a açucareira de Cuba, etc. Contudo, podemos aceitar esse exemplo como indicação de uma posição *ex ante*, que só chega a concretizar-se quando o permitem condições favoráveis do lado do balanço de pagamentos. Nas fases preliminares do subdesenvolvimento — prevalência de impulso externo e existência de baixo multiplicador da renda — essa tendência à elevação do coeficiente de importações não cria maiores dificuldades. É nas etapas intermédias e superiores da transformação de uma estrutura subdesenvolvida que o problema se apresenta em toda a sua plenitude, pois ao ampliar-se o impulso externo, ou ao surgir um impulso interno autônomo, faz-se sentir quase sempre uma pressão sobre o balanço de pagamentos.

O modelo numérico apresentado, quando referente a uma situação *ex post*, traduz um processo de desenvolvimento induzido de fora para dentro. Exemplo típico é o caso de crescimento por efeito de uma melhora na relação de preços de intercâmbio externo. Ao elevaram-se os preços de exportação, o efeito sobre a renda real do setor *A* concentra-se nos lucros dos produtores e comerciantes, criando, de imediato, um estímulo ao aumento das inversões nesse setor com transferência de mão-de-obra proveniente do setor *B*. Como o impulso

inicial vem de fora, a primeira fase do processo se caracteriza por uma elevação da capacidade de importação, elevação essa superior à da renda real global.

Partindo da posição inicial, no exemplo numérico, suponhamos agora que o valor das exportações, por melhoria de preços, aumente de 40 para 50, no setor A: o aumento imediato da renda seria de 100 para 110. Teríamos, portanto, 25 por cento de aumento no primeiro caso, e somente 10 por cento no segundo. Se se raciocina em termos de estática comparativa — admitindo que nas posições inicial e final as inversões líquidas são iguais a zero — é fácil demonstrar que, mantidos os mesmos parâmetros, a procura de importações dificilmente poderia ultrapassar a capacidade de importação. Com efeito: mesmo que se invertesse a totalidade do incremento da renda, seria necessário que a relação marginal produto-capital superasse 1,5 para a procura de importações aumentar mais de 25 por cento, isto é, para se formar um desequilíbrio no balanço de pagamentos⁽¹⁾. Como a relação produto-capital de 1,5 é inconcebível para fins práticos — excluída a hipótese de uma situação aberta de desemprego na posição inicial — pode-se afirmar que, no caso em questão, a tendência será para formação de um excedente da capacidade de importação, ou melhor, para uma acumulação de reservas de câmbio.

A comparação entre duas situações estáticas é, entretanto, totalmente artificial. Mesmo admitindo, para a posição inicial, um nível de inversões líquidas igual a zero, não seria concebível supor que o efeito da melhoria na relação de preços do intercâmbio se esgotasse em um período produtivo. Perdurando essa melhoria durante certo período de tempo, o menos a esperar é que se mantenha o volume de inversões líquidas por ela induzido. Sendo assim, a renda cresceria de 100 para 110 no primeiro período, e as inversões líquidas, de 0 para 10. Admitamos que esse volume de inversão líquida crié no período seguinte uma capacidade produtiva capaz de gerar uma renda adicional de 5 — o que permitirá alcançar um volume de renda de 115 — isto é, que a relação produto-capital seja de 0,5. Se nos períodos seguintes houver o mesmo volume de inversão líquida (10) e a mesma relação produto-capital, o incremento

(1) Uma relação marginal produto-capital de 1,5 significaria que o valor do incremento da renda seria cinquenta por cento superior ao valor do incremento da capacidade produtiva.

anual de renda será constante (5), decrescendo, portanto, em termos relativos. No fim do quinto período, a renda no deparlamento A terá passado de 100 para 130 e a procura de importações terá subido de 40 para 52, ou seja, mais que o crescimento inicial da capacidade de importação. Para conceber este tipo de desequilíbrio seria necessário, contudo, supor que o crescimento do setor A se tivesse realizado com base exclusiva no próprio mercado interno o que é obviamente improvável. Como a melhoria nos preços de exportação aumentou a rentabilidade relativa do setor que produz para o mercado externo, o mais provável seria que as inversões ligadas a este mercado se expandissem. Afastada *ex hypothesi* a baixa de preços de exportação, claro está que a capacidade de importação deve ter crescido mais que o aumento permitido pela melhoria na relação de preços do intercâmbio.

Conseqüências da aceleração do desenvolvimento

No exemplo do último parágrafo supusemos que o volume de inversão líquida se mantinha constante e que, por isso, haveria um declínio persistente da taxa de crescimento. Situação desse tipo dificilmente poderia ocorrer em uma economia subdesenvolvida que já tivesse alcançado certo grau de diversificação estrutural. Com efeito: nessas economias, ao surgir um impulso dinâmico — seja proveniente do exterior, ou da própria economia — inicia-se uma fase de aceleração do crescimento, isto é, de elevação da taxa de inversão. No caso de uma melhoria na relação de preços do intercâmbio, a maior rentabilidade do setor exportador se reflete, não somente em inversões diretas, no seu próprio campo, mas também em inversões indiretas, como no setor dos transportes e outros serviços. A indústria interna de bens de capital recebe, dessa forma, benefícios reais ampliados pelo mecanismo do acelerador. Por outro lado, o aumento no nível da renda disponível para consumo repercute de imediato sobre a procura de manufaturas, cuja elasticidade-renda, nos países subdesenvolvidos, é, sabidamente, bem superior à unidade. Se a maior procura de manufaturas de consumo depara com uma oferta pouco elástica, o resultado será uma elevação dos preços relativos, nesse setor, com aumento de rentabilidade e intensificação das inversões, o que citará

impulso adicional à indústria de bens de capital. Todas essas reações, tendentes à elevação da taxa de inversão, se mantiveram ainda mais claramente quando o impulso dinâmico resultava de ação interna. Suponhamos que o governo decida reorientar seus gastos, reduzindo as despesas correntes em benefício das inversões, sem aumentar a carga fiscal, e que o incremento do produto advemente desse aumento de inversões também seja orientado para a formação de capital. A economia entraria, assim, em uma etapa de desenvolvimento acelerado, que somente se esgotaria quando, de novo, se estabilizasse a taxa de inversão. Essa aceleração do desenvolvimento — resultante da conjugação de fatores favoráveis, ou de ação deliberada de autoridade central — traz consigo uma série de modificações estruturais que, numa economia subdesenvolvida, tendem a elevar o coeficiente de importações, conforme se expõe, mais adiante, num modelo simplificado.

Constitui característica geral das economias subdesenvolvidas um grau elevado de dependência do processo de formação de capital, com respeito ao intercâmbio externo. Não somente de dependência, no que concerne à formação de poupança, mas sobretudo no que respeita à transformação dessa poupança em inversão real. Nos primeiros estádios do subdesenvolvimento, tal dependência era acentuada com ênfase do lado da poupança e, relativamente pouco, do lado da inversão real, pelo menos nas economias que se expandiram através do avanço de uma fronteira agrícola. Nessa fase as inversões visavam, principalmente, ao desbravamento de terras, novas plantações, construções rurais, etc. Com exceção do setor de transportes, exigiam poucas divisas. É de todo provável que o coeficiente de importações do setor consumidor fosse igual ou mais alto que o do setor de inversões. Uma indicação indireta desse fato está na composição das importações brasileiras, nos primeiros anos do século atual, quando somente os alimentos e os tecidos constituíam cerca de metade do valor total das mesmas. As importações de bens de capital compunham-se, então, basicamente, de materiais de construção e equipamentos de transporte. Na medida em que a estrutura econômica foi alcançando os estádios intermédios e superiores do subdesenvolvimento, os termos desses problemas se modificaram. Com efeito: já não era agora tanto pelo lado da poupança que o processo de for-

mação de capital se ligava ao setor externo, porquanto a rentabilidade no setor que produz para o mercado interno — pelo menos no respeitante ao núcleo industrial — nem sempre se comparava desfavoravelmente com a do setor externo, e a importância relativa dos lucros auferidos no setor industrial pode chegar a ser superior. Entretanto, essa independência, no que respeita à criação de poupança, vem quase sempre acompanhada, nas fases intermédias do subdesenvolvimento, de uma dependência maior para com a transformação da poupança em capital real. É que a expansão da capacidade produtiva já não se realiza mediante a simples incorporação de novas terras e a extensão de plantações; ao crescer a importância relativa das indústrias e dos serviços básicos, que estas requerem, cresce, também, a densidade de equipamentos mecânicos no processo de formação de capital. E a urbanização crescente, acompanhando a industrialização, exige transformações na indústria da construção, em que se substituem materiais produzidos localmente, de forma semi-artesanal, por outros cuja produção exige elevado grau de capitalização, como o cimento e o ferro.

A experiência brasileira, no passado recente, indica que, para um coeficiente de importações de cerca de dez por cento, correspondente ao conjunto da economia, a participação das importações, no valor das inversões líquidas, alcança cerca de um terço, o que determina um coeficiente mais de três vezes superior ao médio. De resto, se destacamos, dentre as inversões, aquelas que, efetivamente, criam capacidade produtiva, a necessidade de cobertura cambial sobe a cerca de duas terças partes, isto é, o coeficiente de importações, superior a 0,6, é quase dez vezes superior ao que prevalece no setor de consumo⁽²⁾. A essa grande diferença, entre o conteúdo de importações do setor de inversão e do setor de consumo, deve-se a tendência a aumentar a pressão sobre o balanço de pagamentos, toda vez que circunstâncias favoráveis permitam a intensificação do ritmo de crescimento, conforme se depreende do quadro da página seguinte.

O caso que se considera no quadro constitui exemplo de uma estrutura subdesenvolvida, cujo coeficiente de importações, na fase inicial, é igual a 0,148 (14,8 por cento). Se o observa-

(2) Para os dados básicos, veja-se *O desenvolvimento econômico do Brasil*, Grupo Misto BNDE-CERAL, Rio, 1956.

COMPORTAMENTO DO COEFICIENTE DE IMPORTAÇÕES EM FASE DE ACELERAÇÃO DO DESENVOLVIMENTO EM ESTRUTURAS SUBDESENVOLVIDAS (I) E DESENVOLVIDAS (II)

| PERÍODO | INVERSÕES | | | PRODUTO BRUTO | CONSUMO | IMPORTAÇÕES | | | TAXA DE INVERSÃO | % DA IMPORTAÇÃO NO DISPÊNDIO |
|-----------------------|-------------|---------|-------|---------------|---------|-----------------|-----------------|-------|------------------|------------------------------|
| | Depreciação | Líquida | Total | | | Bens de capital | Bens de consumo | Total | | |
| ESTRUTURAS DO TIPO I | | | | | | | | | | |
| 1 | 6,0 | 6,0 | 12,0 | 100,0 | 88,0 | 6,0 | 8,8 | 14,8 | 12,0 | 14,8 |
| 2 | 6,2 | 8,2 | 14,4 | 103,0 | 88,6 | 7,2 | 8,9 | 16,1 | 14,0 | 15,6 |
| 3 | 6,4 | 9,7 | 16,1 | 107,1 | 91,0 | 8,1 | 9,1 | 17,2 | 15,0 | 16,1 |
| 4 | 6,7 | 11,2 | 17,9 | 112,0 | 94,1 | 9,0 | 9,4 | 18,4 | 16,0 | 16,4 |
| ESTRUTURAS DO TIPO II | | | | | | | | | | |
| 1 | 6,0 | 6,0 | 12,0 | 100,0 | 88,0 | 1,2 | 13,6 | 14,8 | 12,0 | 14,8 |
| 2 | 6,2 | 8,2 | 14,4 | 103,0 | 88,6 | 1,4 | 13,7 | 15,1 | 14,0 | 14,7 |
| 3 | 6,4 | 9,7 | 16,1 | 107,1 | 91,0 | 1,6 | 14,1 | 15,7 | 15,0 | 14,7 |
| 4 | 6,7 | 11,2 | 17,9 | 112,0 | 94,1 | 1,8 | 14,5 | 16,3 | 16,0 | 14,6 |

mos mais de perto logo percebemos que, no total do dispêndio, o setor de bens de capital é o que requer, relativamente, maior volume de importações. Com efeito: se 14,8 por cento do total do dispêndio planejado corresponde à procura de importações, essa percentagem no setor do consumo é de apenas 10,0 enquanto no setor das inversões alcança 50,0. Do mesmo quadro se deprende que a taxa de inversão é de 12,0 por cento; a relação produto-capital é 0,5, visto uma inversão líquida de 6, no primeiro período, provocar um aumento de 3 do produto, no período seguinte; a taxa de depreciação é de 0,03 do capital real, vale dizer, 6 por cento do produto bruto, igual à metade desse capital, conforme está implícito na relação produto-capital de 0,5.

A partir deste esquema, admitiremos que o objetivo de uma política de desenvolvimento consistiria em elevar a taxa de inversão de 12 para 16 por cento do produto bruto, num período de três anos. O reflexo desse esforço, no coeficiente de importações, vê-se claramente no exemplo numérico. Enquanto o produto bruto — e o dispêndio planejado — cresce de 100,0 para 112,0, a procura de importações aumentaria de 14,8 para 18,4. No primeiro caso, o incremento seria de 12,0 por cento, no segundo, de 24,3. O aumento da procura de importações, com o dobro da velocidade do da procura global, resulta das modificações estruturais impulsionadas pela aceleração do crescimento. Ao elevar-se o coeficiente de inversão, eleva-se, também, o de importação, pelo simples fato de que a inversão requer maior cobertura cambial. O contraste apresentado no caso II, referente a uma economia desenvolvida, é ilustrativo. Trata-se de uma economia com idêntico coeficiente de importações, que tenta acelerar seu crescimento aumentando o esforço de inversão. Como no primeiro caso, esse maior esforço de inversão se faz sem prejuízo direto do consumo, dedicando-se uma parcela importante do incremento do produto ao esforço de capitalização. A diferença fundamental entre as duas economias está na composição das importações: enquanto no primeiro caso os bens de capital constituem 40 por cento do total, no segundo a participação deste é de apenas 8 por cento. A consequência prática está em que a aceleração do crescimento ocorre sem pressão sobre o balanço de pagamentos, observando-se, mesmo, um pequeno declínio no coeficiente de importações.

A doutrina do FMI

O problema do desequilíbrio externo é geralmente abordado a partir de uma definição da posição de desequilíbrio no balanço de pagamentos.

Se bem que fundada na teoria do equilíbrio geral, essa forma de enfocar o problema é orientada por critérios puramente empíricos: define-se como estando em equilíbrio aquele balanço de pagamentos que não cria problemas. Nas palavras de E. M. Berstein: "A proper balance of payments is one that enables a country over an average of good years and bad, to meet its payments (including ordinary capital outflow) out of its receipts from current transactions and ordinary capital inflow, without compelling it to keep economic activity below a desirable level or to restrict imports merely for the purpose of avoiding a deficit in its balance of payments" (3). Esse critério de normalidade, referente a um período de "anos bons e maus", tem implícito que as flutuações de caráter cíclico são autocompensatórias, caindo, portanto, no campo da "normalidade" para o qual o remédio clássico é a movimentação de reservas. A afirmação de que o equilíbrio do balanço de pagamentos deve ser compatível com um "nível desejável" de atividade econômica, e que esses dois objetivos devem ser alcançados sem medidas restritivas das importações, constitui uma forma indireta de formular a teoria da compatibilidade entre o equilíbrio interno e o externo, em condições de utilização ótimas dos recursos e fatores.

Essa formulação do problema do desequilíbrio externo pode ter importantes consequências práticas. Definido o padrão de normalidade, o passo seguinte consiste em identificar as causas do "afastamento" dessa normalidade. O método de análise, seguido neste terreno, é de atrativa simplicidade. O teste de anormalidade limita-se a isto: existe desequilíbrio no balanço de pagamentos sempre que o saldo (positivo ou negativo) tenda a superar limites definidos. Suponhamos — para tomar o caso corrente — que o saldo que se está acumulando é negativo. Se existe saldo, o dispêndio da coletividade — vale dizer, a soma de seus gastos de consumo e de suas investições, nos setores privado e público — apresenta-se, obviamente, superior

(3) "Inar", *Staff Papers*, agosto de 1956, p. 151.

à renda real dessa coletividade. Se o desequilíbrio resulta de fenômenos até certo ponto previsíveis — como acontece com uma perda de colheitas, uma baixa cíclica de preços de exportação, etc. — o país em questão deve estar preparado para corrigi-lo, mediante a liquidação das reservas de divisas. Caso se trate de um desequilíbrio persistente, de causas mais fundamentais, somente identificando-as será possível evitar uma perda total de reservas. As causas do desequilíbrio devem estar ligadas seja a uma redução das exportações, seja a um aumento da procura de importações. Vejamos, separadamente, os dois casos.

Qualquer redução no valor das exportações tem como origem uma queda nos preços de exportação, uma contração da quantidade exportada, ou ambas as coisas. Seja como for, há sempre redução na renda gerada pelo setor exportador da economia, redução que se transmite à renda, ampliada pelo mecanismo do multiplicador. Ora, esse mesmo mecanismo, ao ampliar a contração inicial da renda, reduz, concomitantemente, a procura de importações, contribuindo, assim, para restabelecer o equilíbrio na balança de pagamentos. Se a procura de importações persiste elevada, é porque fatores autônomos contribuíram para que a renda monetária permanecesse em alto nível.

Suponhamos que a baixa nos preços de exportações seja amortecida por uma política de subsídios, tendente a defender o nível da renda do setor exportador. Ora, se esses subsídios não são financiados com recursos externos, terão de sê-lo, quer com transferência interna de renda — o que exigiria a redução do consumo, ou das investições noutros setores — quer mediante a criação de novos meios de pagamento. A transferência de renda não evita a contração da renda global, portanto, não impede o reajustamento automático do balanço de pagamentos. Se esse reajustamento não ocorrer, a única explicação é a de que o financiamento do subsídio foi feito com a criação de novos meios de pagamento, isto é, de forma inflacionária. Desarte, caberia concluir que o desequilíbrio externo não resulta, propriamente, de uma contração no valor das exportações, mas de uma expansão inflacionária da renda monetária.

O caso de um saldo negativo, resultante de um aumento das importações, parece ser ainda mais simples. Nesta hipótese é óbvio que o dispêndio cresce com mais intensidade que o

produto, visio o saldo negativo do balanço de pagamentos não ser outra coisa senão o excesso daquela sobre este. Se houver tal excesso, a coletividade exerceu certamente um poder de compra superior ao que corresponde aos pagamentos correntes aos fatores de produção. O que se importou em excesso foi financiado por meios de pagamento que não se originaram na remuneração corrente aos fatores da produção, tanto assim que a produção resultou ser inferior ao dispêndio global. Os meios de pagamento adicionais tiveram sua origem, seja numa redução de ativos líquidos em mãos da população, seja na criação de dinheiro novo pela autoridade monetária. E, portanto, um fenômeno de natureza inflacionária, como no caso anterior.

A inflação que estaria por trás do desequilíbrio do balanço de pagamentos nem sempre seria um fenômeno visível, isto é, nem sempre se manifestaria por uma elevação no nível de preços. No caso referido, de redução do valor das exportações, a inflação teria sido apenas suficiente para manter o nível de preços estável. A diferença entre a renda monetária e o produto real seria igual ao saldo negativo no balanço de pagamentos, este definido na forma que expusemos anteriormente. Não havendo desequilíbrio entre oferta global — produção para o mercado interno *mais* importações — e dispêndio global, tampouco existiria razão para que se modificasse o nível geral dos preços. No segundo caso, de aumento das importações, o desequilíbrio no balanço de pagamentos se manifestará, exatamente, quando o nível de preços começar a estabilizar-se. Suponhamos uma situação de pleno-emprego, com taxa de câmbio fixa e liberdade de importações. Um aumento do dispêndio, resultante de expansão dos meios de pagamento, levará a uma elevação gradual do nível interno de preços. Na medida em que essa elevação se for concretizando, os preços relativos dos produtos importados irão declinando, pois a taxa de câmbio é fixa. A consequência prática será uma elevação gradual do coeficiente de importações. Ao fim de algum tempo, o aumento das importações igualará o incremento inicial da renda monetária, restabelecendo-se o equilíbrio entre a oferta global e o dispêndio. A partir desse momento, já não haverá elevação do nível de preços e a única manifestação do desequilíbrio será o saldo negativo do balanço de pagamentos.

Se observarmos, desse ponto de vista, o problema do desequilíbrio externo — como um fenômeno persistente — chega-

se, necessariamente, à conclusão de que ele tem como causa um processo de inflação crônica, ou um desequilíbrio de custos e preços, resultantes de uma inflação anterior, que foi reprimida, mas permanece em estado latente. O primeiro caso parece ser óbvio. Se, em condições de pleno-emprego, o dispêndio excede o valor da produção, e os fatores autônomos que provocam esse desequilíbrio atuam de forma permanente, é claro que o equilíbrio no balanço de pagamentos só poderá ser conseguido mediante uma progressiva baixa no valor externo da moeda. Com a taxa de câmbio fixa, a pressão sobre o balanço de pagamentos será dupla. Por um lado, haverá pressão para elevar o coeficiente de importações, na forma exposta; por outro, haverá tendência à redução das exportações, porquanto a capacidade competitiva destas se reduzirá. A redução das exportações constituirá o caso típico do desequilíbrio provocado por um aumento relativo de custos e preços. Vimos que, a exercer-se expansão de caráter inflacionário apenas durante um período limitado de tempo, a elevação do nível de preços tende a um limite, e o desequilíbrio se manifesta, em sua totalidade, sob a forma de um saldo negativo, no balanço de pagamentos. Nesse caso, a economia passa a operar a um nível de custos e preços mais elevado, o que pode prejudicar, seriamente, sua posição de concorrência nos mercados externos. Em tais condições, mesmo que fosse possível eliminar a pressão sobre o balanço de pagamentos, do lado da procura de importações — o que se poderia alcançar por medidas fiscais, como o aumento da tarifa aduaneira — o desequilíbrio persistiria, pois o nível de custos e preços a que estaria operando a economia faria baixar a capacidade de importação. No primeiro caso, a correção do desequilíbrio exigiria medidas tendentes a reduzir o nível do dispêndio; no segundo, medidas tendentes a corrigir a sobrevalorização externa da moeda.

Além dos casos anteriores, em que o desequilíbrio externo é apresentado como manifestação típica de um processo inflacionário, costuma-se abrir exceção para casos particulares, em que se reconhecem razões estruturais para o desequilíbrio. Como exemplo clássico: o Chile, que perdeu o monopólio mundial da fonte industrial de nitrogênio, depois da guerra de 1914-1918. Problemas de natureza semelhante revelam-se em distúrbios graves de gravidade, com relativa frequência, podendo criar sérias dificuldades a países que se especializam na exportação

de um produto. Contudo, a opinião dos próprios defensores do ponto de vista que estamos reproduzindo é a de que "mandanças estruturais por elas mesmas não têm maior significação como causas de dificuldades dos balanços de pagamentos"⁽⁴⁾.

A formulação exposta nos parágrafos anteriores, tendente a identificar os desequilíbrios externos com distintas formas de processos inflacionários, tem dado lugar a limitações práticas de real significação. Esse método leva a identificar, para todos os fins de política econômica, o desequilíbrio externo com a inflação. Como esta última é um problema que requer medidas capazes de surtir efeitos a curto prazo, fica relegada a segundo plano a simples suspeita de que o desequilíbrio possa ter raízes mais profundas. Manifestação clara disso é a incapacidade dos economistas ligados ao Fundo Monetário Internacional de se porem de acordo sobre o que devemos entender por desequilíbrio fundamental do balanço de pagamentos. O documento básico de criação do Fundo fez referência a esse tipo de desequilíbrio, sem contudo defini-lo, e a enorme literatura que já existe sobre a matéria gira sempre em torno de conceitos derivados da formulação antes referida. Ao invés de aprofundar a análise das causas possíveis do desequilíbrio — isto é, de um crescimento desproporcionado deste ou daquele setor da economia — concentra a atenção nos sintomas do desequilíbrio e discute o que é e o que não é um *déficit* de balanço de pagamentos.

A tendência inicial foi para uma formulação ampla do problema. Infelizmente, daí não se partiu para uma maior precisão do conceito. J. J. Polak admitta, em 1947, que o "desequilíbrio fundamental" tanto pode resultar de modificações nos preços relativos como de transformações da procura e da oferta⁽⁵⁾. Nesse caminho se chegava à conclusão de que qualquer desequilíbrio que fosse persistente seria "fundamental" por sua natureza. Na mesma época, Triffin formulou uma definição que há muitos anos circula como a de aceitação mais corrente, segundo a qual o desequilíbrio fundamental é "a maladjustment in a country's economy so grave and persistent that the restoration or maintenance of satisfactory levels of domestic activity, employment, and incomes should prove incompatible

(4) E. M. BERSTEIN, *op. cit.*, p. 157.

(5) "Exchange Depreciation and International Monetary Stability", *Review of Economic Statistics*, agosto de 1947, p. 174.

with equilibrium in the balance of payments, if not accompanied by extraordinary measures of external defense, such as a change in the exchange rates, increased tariff or exchange control protection, etc."⁽⁶⁾. Essa definição diz em ressumidas contas, que se uma economia necessita de desvalorizar a moeda, de impor um controle cambial ou modificar a tarifa aduaneira, para manter ou restaurar o pleno-emprego, essa economia estará afetada de um desequilíbrio fundamental. Uma definição de tal modo ampla traz como consequência que se tenda a considerar fundamental qualquer desequilíbrio, sem tomar conhecimento de causas que podem requerer medidas outras, além daquelas explicitamente sugeridas na definição. As causas estruturais a que se referem os teóricos do Fundo — e que não poderiam ser corrigidas por medidas de caráter monetário, como a deflação e a desvalorização — merecem referências superficiais e permanecem, já o dissemos, em segundo plano. Ora, sem a análise detida dessas causas, jamais passaremos da descrição dos sintomas externos dos desequilíbrios persistentes, que acompanhavam as transformações estruturais das economias subdesenvolvidas.

As limitações da política monetarista

A análise que vimos de expor conduz à uma conclusão que, na prática, tem sido de consequências danosas para os países subdesenvolvidos, a saber: o tratamento do desequilíbrio externo resume-se, na grande maioria dos casos⁽⁷⁾, ao uso de dois instrumentos de fácil manejo: a deflação e a desvalorização. Demais, sendo, basicamente, esses dois instrumentos de caráter monetário, o tratamento do problema passa ao domínio exclusivo das autoridades monetárias. Daí resulta o predomínio total dos critérios de estabilidade, na esfera dos problemas de balanço de pagamentos, sem que se chegue a captar a interdependência entre estes existente e as modificações estruturais exigidas pelo desenvolvimento.

(6) *National Central Banking and the International Economy*, International Monetary Policies, Washington, 1947, p. 76.

(7) As exceções a esta regra, que reconhecem os teóricos do Fundo Monetário, são apresentadas como casos totalmente fora do comum e merecem apenas referências ligeiras. Veja-se, por exemplo, a referência de TRIFFIN ao caso da indústria de minérios no Chile, à página 78 do artigo citado na nota anterior.

O processo de ajustamento, implícito na análise corrente dos desequilíbrios do balanço de pagamentos, tem por fundo a ação dos efeitos-preços resultantes da desvalorização. Admitte-se que, encarecendo relativamente os produtos importados, a procura tenderá a desviar-se para os artigos de produção interna; assim como, ao aumentarem os preços dos produtos exportados, os fatores tenderão a desviar-se para as atividades exportadoras. Os ajustamentos dependem implicitamente da elasticidade-preço da procura de produtos importados e da elasticidade-preço da oferta externa desses mesmos produtos. O ganho real nas exportações também depende da elasticidade-preço da procura externa de produtos exportados e da elasticidade-preço da oferta interna desses produtos. O grau de ajustamento resulta, portanto, da forma como funcionam essas elasticidades. Deve-se ter em conta, porém, que os esquemas teóricos, que levam a confundir o desequilíbrio externo com situações inflacionárias (com excesso do dispêndio sobre o produto), têm sempre como base hipóteses de pleno-emprego. Ora, se partimos de semelhante hipótese, teremos, também, de admitir que, a curto prazo, a elasticidade da oferta interna é igual a zero, não sendo possível aumentar as exportações sem reduzir a produção substitutiva de importações, ou vice-versa. Sendo assim, o que se está pretendendo realizar é uma redistribuição da renda e uma transformação da estrutura produtiva, transformação essa que se não poderia efetuar a curto prazo, particularmente em um país subdesenvolvido. Daí que as conseqüências da desvalorização possam ser bastante adversas, conforme se expõe a seguir.

Consideremos o caso de uma economia subdesenvolvida, cujo setor exportador seja constituído de grandes empresas internacionais exploradoras de minérios. Desde que essas empresas estejam operando a plena capacidade, a elasticidade da oferta de exportação, a curto prazo, é praticamente zero. Efetuada a desvalorização, aumentam os preços dos produtos exportados, concentrando-se o benefício nos lucros das empresas. Esses maiores lucros deverão ser remetidos para o exterior, o que, provavelmente, determinará redução na oferta de divisas para outros fins. Além disso, haverá uma elevação dos preços das importações e, como a possibilidade de substituir estas, a curto prazo, é também zero, o resultado final será apenas uma elevação no nível de preços, que dependerá

da maior ou menor participação das importações na oferta interna. Uma série de transferências internas de renda, principalmente a favor do setor exportador; uma perda de renda real correspondente às maiores remessas das companhias estrangeiras: eis o resultado da desvalorização.

O modelo de ajustamento com base nas elasticidades tem implícita uma estrutura econômica amplamente diversificada. Com efeito: se a exportação constitui apenas um complemento da produção para o mercado interno — como ocorre nos países industrializados que exportam manufaturas — é quase sempre possível aumentar, a curto prazo, as vendas no exterior, com sacrifício do mercado interno. Haverá transferência de rendas em benefício das indústrias com mais aptidão para exportar, o que criará condições para a realocação a médio prazo, dos recursos com vista a modificar a estrutura econômica no sentido de obtenção de um coeficiente de exportações mais elevado.

Com respeito aos países subdesenvolvidos, necessário se torna observar que, exatamente porque suas exportações são pouco diversificadas, cada produto de relevância é exportado em quantidades relativamente grandes. Qualquer redução de preços, portanto, com vista a aumentar as exportações, significa a perda de uma fração da receita produzida pela exportação que já está em curso. Assim, se o Chile reduz de dez por cento o preço de oferta do cobre, é preciso que a quantidade exportada aumente mais de onze por cento para que não se reduza a disponibilidade de divisas⁽⁸⁾; como a exportação chilena atinge cerca de 800 mil toneladas, o aumento requerido será de mais de 88 mil toneladas, o que dificilmente se consegue sem prejudicar outros exportadores. Em casos como este, é necessário ter em conta a elasticidade-preço da oferta dos países que concorrem no mesmo mercado. Sendo os países exportadores de matérias-primas, em sua grande maioria, economias subdesenvolvidas — as quais têm como característica comum uma alta inelasticidade-preço da oferta, no setor exportador — compreende-se que não lhes seja fácil resolver os problemas de balanço de pagamentos mediante uma rápida expansão das exportações.

(8) A elasticidade-preço da procura externa terá de ser maior que 1.

A deflação direta, como método correivo do desequilíbrio externo, encontraria sua justificação imediata na suposição de que, sempre que haja um saldo negativo no balanço de pagamentos — definido esse saldo na forma antes indicada —, o volume da inversão excederá necessariamente a poupança disponível. Admite-se, de modo implícito, nesse raciocínio, que os gastos de consumo de uma coletividade dependem estritamente de sua renda. Não sendo possível conceber um aumento do consumo independentemente de uma anterior expansão da renda, cabe concluir que o incremento autônomo do dispêndio reflete uma expansão das inversões. Como a poupança é a diferença entre a renda e o consumo e a inversão é a diferença entre o dispêndio e o mesmo consumo, resultaria óbvio que, crescendo o dispêndio mais do que o produto, existiria uma situação de sobreinversão, isto é, de insuficiência da poupança. Um desequilíbrio desse tipo não poderia ser corrigido por simples desvalorização, a menos que esta lograsse provocar uma redistribuição permanente da renda, a favor dos grupos de altas rendas: dos grupos com mais elevada propensão a poupar. Entretanto, é de supor que essa redistribuição seria apenas temporária, pois os assalariados, ao fim de algum tempo, tratarão de restabelecer a posição anterior, o que exigirá nova desvalorização se se pretende evitar a volta ao desequilíbrio entre poupança e inversão. Sendo assim, haveria necessidade de iniciar o tratamento do desequilíbrio por uma redução no volume das inversões, isto é, por medidas deflacionárias.

O rigor deste raciocínio é apenas formal, porquanto o saldo negativo da balança de pagamentos tanto pode destinar-se a financiar sobreinversões como a subsidiar o consumo. Havendo uma expansão das inversões — mesmo que estas sejam financiadas por meios inflacionários — é óbvio que também haverá um aumento do produto e da renda, e, em consequência, do consumo. Esse aumento do consumo, por seu lado, exigirá maiores importações, as quais virão aumentar o déficit do balanço de pagamentos. Suponhamos que se tenha partido de uma situação de pleno-emprego: as inversões inflacionárias não afetarão a renda real, limitando-se seu efeito, a curto prazo, a uma elevação do nível de preços dentro do país; sendo fixa a taxa de câmbio, o equilíbrio interno se restabelecerá quando todo incremento da renda monetária se transformar em saldo negativo do balanço de pagamentos. A situação final

será, portanto, uma elevação de custos e preços, caso típico em que somente uma desvalorização é capaz de restabelecer o equilíbrio no balanço de pagamentos. Em uma segunda hipótese, poder-se-ia supor que a situação inicial não era de pleno-emprego e que o aumento das inversões trouxera consigo um incremento do produto real. Se, concomitantemente, a capacidade de importação não aumentou — o que seria o caso corrente — e a taxa de câmbio for fixa, forma-se logo de pronto um desequilíbrio no balanço de pagamentos. Teria havido, assim, uma expansão do produto real, e outra, maior, do dispêndio. Neste caso, tentar uma correção do desequilíbrio mediante redução no volume das inversões será provocar uma contração do produto real.

Análise estrutural

O último exemplo nos aproxima de novo do problema das economias subdesenvolvidas. Vimos que nas fases intermédias e avançadas do subdesenvolvimento manifesta-se uma tendência estrutural à elevação do coeficiente de importações. Toda política visando a acelerar o desenvolvimento tende a criar uma pressão sobre o balanço de pagamentos. As razões desse fenômeno são múltiplas. Entre elas destacamos, para uma análise mais detida, a elevada densidade de importações na composição das inversões. Dessa tendência resulta que qualquer política de desenvolvimento há de assumir as características externas de uma política inflacionária; daí que para defender a estabilidade sejam propostas, com frequência, medidas daninhas ao desenvolvimento. Consideremos o caso de um país, cujas exportações por habitantes estejam em declínio — caso comum, no período compreendido entre 1930 e 1960. Suponhamos que essa economia tente elevar o seu coeficiente de inversão, sem recorrer a meios inflacionários, com medidas fiscais adequadas. O aumento das inversões provocará um incremento do produto e da renda, mas o incremento desta exigirá maiores importações. Sendo fixa a taxa de câmbio, tenderá a acumular-se um saldo negativo no balanço de pagamentos, encobrindo um aumento do consumo que superaria o aumento imputável à elevação da renda real, assim como um aumento das inversões superior ao que corresponderia ao au-

mento da poupança. Observam-se aqui dois fenômenos distintos: o primeiro é a elevação real das inversões e do produto; o segundo é uma expansão das importações superior à que comporta a capacidade de importação, o que determina subsídios ao consumo e sobreinversão. Como o segundo fenômeno é de natureza inflacionária e se manifesta simultaneamente com o primeiro, nem sempre fica claro que a inflação não resulta do aumento das inversões, mas sim da inadequada orientação que estas tomam, isto é, da insuficiência da substituição de importações. Um diagnóstico errado pode ter sérias consequências práticas.

No caso atrás referido, em que o desequilíbrio no balanço de pagamentos não se revelaria em concomitância com uma elevação no nível de preços, a doutrina tradicional aconselha imediata desvalorização, para reduzir a procura de importações. Ora, tratando-se de uma economia subdesenvolvida em processo de industrialização, pode-se admitir como certo que o coeficiente de importações seria muito mais elevado no setor das inversões que no do consumo. Destarte, o efeito da desvalorização sobre o nível de preços internos assumiria forma muito mais acentuada no setor dos bens de capital do que no dos bens de consumo. Haveria, assim, de imediato, em consequência da modificação nos preços relativos, uma redução na poupança real da coletividade a qual poderia frustrar totalmente a política de desenvolvimento.

Qualquer tentativa de correção do desequilíbrio, medianamente desvalorização, em economias do tipo que estamos considerando, provoca sem demora uma redução no ritmo de crescimento, pelo simples fato de que eleva os preços dos bens de capital, relativamente aos de consumo. Em tais casos vincase uma incompatibilidade fundamental entre o equilíbrio do balanço de pagamentos, obtido por uma taxa flutuante de câmbio ou por desvalorizações sucessivas, e uma política de desenvolvimento que objetiva um aumento do esforço de formação de capital. A inflação, neste caso, é uma manifestação externa de desajustamentos estruturais que acompanham o processo de crescimento de uma economia subdesenvolvida, como o é, aliás, também, o desequilíbrio no balanço de pagamentos. A menos que se possam prevenir e evitar esses desajustamentos, pagar-se-á, para não ter inflação e desequilíbrio externo, o

preço de ter que aceitar a estagnação ou, na melhor das hipóteses, um ritmo mais lento de crescimento.

A essência do problema está em que as transformações estruturais, requeridas por determinada taxa de desenvolvimento — sempre que o fator propulsor principal não seja uma expansão das exportações — são muito maiores nas condições do subdesenvolvimento. Ora, o sistema de preços, como instrumento orientador das inversões é tanto mais impreciso quanto maiores forem as transformações estruturais exigidas pelo desenvolvimento. Numa estrutura altamente diversificada, grande parte das novas inversões se efetua em linhas de produção já existentes, com base em antecipações fundadas na experiência corrente dos empresários em cada setor produtivo. Em tal situação é de esperar que o sistema de preços proporcione uma idéia da rentabilidade relativa de cada linha de produção, pelo menos no que respeita às decisões cujos efeitos se cumprem no curto e médio prazos. Mesmo numa economia desenvolvida, o sistema de preços é, sabidamente, insuficiente como indicador do custo de oportunidade dos fatores, se as decisões de investimento requerem um longo período para produzir a plenitude de seus efeitos.

Todavia, onde quer que haja uma ampla experiência empresarial acumulada, abarcando, praticamente, todos os setores produtivos, as margens de incerteza tendem a ser submetidas a controle ⁽⁹⁾. A experiência empírica põe à disposição do empresário uma série de indicadores, nos quais ele funda as suas expectativas. Nas economias subdesenvolvidas, esse problema se apresenta de forma distinta, pois em grande número de casos o empreendimento tem caráter de pioneirismo, devendo o empresário fundar suas expectativas em simples conjecturas. Elemento fundamental passa a ser a conjuntura em torno da provável reação do concorrente externo. O empresário local sabe que terá de enfrentar, em sua tentativa de substituição de importações, um concorrente que, devido à sua excepcionalidade, conseguiu firmar-se no mercado internacional. Esse concorrente tem em mãos duas armas poderosas: a primeira deriva de seu poder financeiro, que lhe permite defender a posi-

⁽⁹⁾ Um dos objetivos do planejamento indicativo é reduzir o coeficiente de incerteza nas decisões de inversão. Veja-se Pierre Massé, *Le plan ou l'anti-plan*, cit.

ção ocupada no mercado, mediante uma baixa de preços; a segunda arma consiste em instalar-se no país, ao abrigo das tarifas e outros elementos de proteção. Pela maior experiência técnica que desfruta, pela posição adquirida no mercado, pelo prestígio de suas marcas de fábrica, etc., são óbvias as vantagens da empresa internacional no desfecho da concorrência. Ela poderá não ter interesse em instalar-se no país para competir com suas próprias linhas de exportação, mas diante da perspectiva de perda dessas linhas, estará quicá disposta a integrar-se na economia nacional (10).

A situação resulta ser a seguinte, na prática: dado o crescimento relativamente lento da capacidade para importar, é necessário que as inversões, no setor substitutivo de importações, cresçam com intensidade superior à das inversões nos setores que já produzem, há tempo, para o mercado interno. Ocorre, entretanto, que o risco implícito naquelas inversões é maior, e a experiência, naqueles setores, menor ou nenhuma. Logo, se se aumentam os recursos à disposição dos empresários é natural que eles prefiram intensificar suas inversões nas linhas já tradicionalmente estabelecidas. Explica-se, assim, a permanente sobreinversão que existe em certos setores, como o têxtil, em muitos países subdesenvolvidos. O resultado final tende a ser, por conseguinte, excesso de capacidade produtiva em determinados setores, e insuficiência noutros. Trata-se de um desequilíbrio inicialmente interno, resultante de inadequada orientação das inversões, e que acarreta a criação de capacidade ociosa. Assim, muitas vezes, a aceleração das inversões vai acompanhada de baixa na relação produto-capital, em razão da criação de capacidade ociosa. Forma-se, em consequência, um desequilíbrio interno por inadequação da oferta, o qual se traduz em pressão no balanço de pagamentos.

Encarado de outro ângulo, o problema se apresenta da seguinte forma: qualquer tentativa para elevar a taxa de inversões, que não seja acompanhada de uma orientação dos novos recursos invertidos mais eficaz do que a proporcionada pelo mercado, cria um desequilíbrio interno entre a estrutura

(10) A industrialização substitutiva de importações sob controle de empresas internacionais assume, quase sempre, a forma de etapas sucessivas: a indústria valendo-se da média em que a pressão na balança de pagamentos o exige. Em tais casos, a redução da pressão sobre a balança de pagamentos pode acarretar uma mais lenta instalação de indústrias no país subdesenvolvido.

da oferta e a composição da procura, desequilíbrio que se transfere para o balanço de pagamentos. Para eliminar as consequências negativas desse desequilíbrio — elevação do nível de preços, agravação dos custos sociais do desenvolvimento, desperdício de recursos, pressão sobre a balança de pagamentos — seria necessário agir sobre a orientação das inversões, e não, necessariamente, sobre o seu nível, pois, se assim se procede, o equilíbrio monetário que se venha a obter será a um nível mais baixo de atividade econômica, mediante uma redução, portanto, do ritmo de desenvolvimento. Se o objetivo é levar avante uma política de desenvolvimento, o nível da atividade econômica não poderá ser subordinado aos objetivos da estabilidade monetária. Destarte, faz-se necessária uma orientação sistêmica das inversões objetivando abrir caminho à redução do coeficiente de importação, quando indispensável, ou ampliar a capacidade de importação, ainda que mediante subsídio a certas exportações. Assim, para que a política de desenvolvimento não prejudique a estabilidade, e tampouco esta seja obtida ao preço da estagnação, é necessário que assumam a forma de uma orientação positiva do processo de formação de capital. Não se trata apenas de criar condições propícias a que os empresários intensifiquem seu esforço de inversão: é necessário dar um passo adiante, assegurando que as inversões promovam as modificações estruturais requeridas pelo desenvolvimento. Excluídas as hipóteses de que o acesso ao progresso técnico seja bloqueado, de que a base de recursos naturais seja absolutamente inadequada ou de que as dimensões do país o tornem economicamente inviável, não existe qualquer razão fundamental para que o desenvolvimento não possa processar-se em condições de relativa estabilidade, tanto interna como externa. O que se procurou demonstrar foi, tão-somente, a inviabilidade de semelhante ocorrência nas economias que se industrializam no quadro do subdesenvolvimento, sem uma planificação eficaz do processo de formação de capital.