

REVISTA DO BNDE

- INTRODUÇÃO AO CÁLCULO ECONÔMICO

JOSE RIBEIRO DE LIRA

- A NACIONAL FINANCEIRA DO MÉXICO (1934/1964)

MARCÍLIO MARQUES MOREIRA

- RESENHA DAS ATIVIDADES DO BNDE

PUBLICAÇÃO TRIMESTRAL, CUJA EDIÇÃO FOI AUTORIZADA PELA DECISÃO N.º 226/63, DE 30 DE OUTUBRO DE 1963, DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO DO BNDE, COM A FINALIDADE DE DAR DIVULGAÇÃO ÀS "ATIVIDADES DO BANCO, NATUREZA E QUALIDADE TÉCNICA DOS TRABALHOS QUE REALIZA E ALGUNS INDICADORES ECONÔMICOS IMPORTANTES".

CORPO DE DIREÇÃO

CONSTITUÍDO DA SEGUINTE FORMA, SEGUNDO DISPÕE A PORTARIA N.º 1, DE 16 DE JANEIRO DE 1964, DA SUPERINTENDÊNCIA DO BANCO:

DIRETOR RESPONSÁVEL:	GÊNIVAL DE ALMEIDA SANTOS
DIRETOR EXECUTIVO:	JOSÉ PELÚCIO FERREIRA
SECRETÁRIO :	MÁRIO LARA FILHO
EDITOR GRÁFICO :	HÉLIO BRASIL

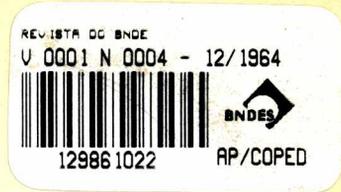
GRUPO DE REDAÇÃO

A PORTARIA N.º 1/64, DA SUPERINTENDÊNCIA, DETERMINA QUE O GRUPO DE REDAÇÃO SE COMPOHA DE SEIS MEMBROS, ESCOLHIDOS PELO DIRETOR EXECUTIVO, EM CONSULTA COM OS CHEFES DE DEPARTAMENTO DO BANCO E NA FORMA DE RODÍZIO, LIDERADOS POR UM COORDENADOR, TAMBÉM INDICADO PELO DIRETOR EXECUTIVO. A CADA GRUPO DE REDAÇÃO COMPETE PROGRAMAR TRÊS NÚMEROS DA REVISTA E EDITAR DOIS NÚMEROS. O 2.º GRUPO DE REDAÇÃO, DESIGNADO PELO DIRETOR EXECUTIVO, FICOU ASSIM CONSTITUÍDO:

JOSÉ PELÚCIO FERREIRA, COORDENADOR
JOSÉ CLEMENTE DE OLIVEIRA, ASSISTENTE DO COORDENADOR
RUBIO PRATES CONCEIÇÃO
LÉO IZECKSOHN
JOSÉ EUGÊNIO CARNEIRO
EDUARDO MUNIZ
SÉRGIO BARCALA BAPTISTA
CARLOS SANTOS JÚNIOR

129 861 . 02. 2

REVISTA DO BNDE



N.º 4 — OUTUBRO/DEZEMBRO 1964 — VOL. I

SUMÁRIO

● ESTUDOS

<i>José Ribeiro de Lira</i> — Introdução ao Cálculo Econômico	267
<i>Marcílio Marques Moreira</i> — A Nacional Financeira do México — (1934/1964)	299

● RESENHA

“Prêmio de Viagem Primeiro Decênio do BNDE”	325
<i>Jorge Duprat de Britto Pereira</i> — Formulação Preliminar de uma Técnica para a Programação Econômica da Aplicação dos Recursos do BNDE	326
<i>Danilo Pardal Coimbra Tabosa</i> — Contabilidade Setorial	352
Modificações na Legislação Básica do BNDE	367
Histórico dos Projetos do Impôsto de Renda e do Impôsto de Consumo — Leis n.os 4 506 e 4 502, de 1964	371
Resenha das Atividades do BNDE em 1964	381

● INFORMAÇÕES

Fundo de Desenvolvimento Técnico-Científico	409
Fundo de Financiamento para Aquisição de Máquinas e Equipamentos Industriais — FINAME	412
Programa de Financiamento à Pequena e Média Empresas	415
Notícias	417

● REGISTRO BIBLIOGRÁFICO

Mercado Brasileiro de Plastificantes Ftálicos	421
---	-----

INTRODUÇÃO AO CÁLCULO ECONÔMICO**JOSÉ RIBEIRO DE LIRA**
Economista do BNDE**1. CÁLCULO ECONÔMICO - DEFINIÇÃO**

O Cálculo Econômico pode ser definido como a aplicação sistemática dos métodos matemáticos ao tratamento dos problemas de decisão econômica.

As questões econômicas são, em essência, problemas de decisão — de opção ou de escolha entre objetivos excludentes ou entre diferentes linhas de ação que conduzem a tais objetivos.

Tal conceituação dos fenômenos econômicos situa-os, desde logo, como uma categoria especial dos problemas da **praxis**, quer dizer, das questões referentes à ação humana consciente, ou ainda, das questões que dizem respeito à racionalidade da ação humana.

A “diferença específica” que separa ou distingue os problemas da Economia em face aos demais problemas da praxis é — está claro — a natureza especial dos objetivos econômicos, que podem ser caracterizados de modo sucinto com aqueles fins que dizem respeito, precipuamente, à satisfação das necessidades materiais da existência.

2. A ESTRUTURA DA PRAXIS

A definição dos problemas econômicos como uma categoria da praxis tem, desde logo, segundo entendemos, uma consequência de grande importância: a eliminação da controvérsia, muito freqüente nas discussões da Economia, sobretudo nas que se travam

sobre o tema do planejamento econômico, entre as posições que podemos chamar de “evolucionismo espontaneista” e “voluntarismo teleológico” — que correspondem, no fundo, à mutilação da estrutura da praxis.

Com efeito, o exame mesmo rápido dos problemas práticos nos conduz ao conhecimento da sua estrutura essencial, quer dizer, dos elementos componentes necessários de toda questão dessa natureza, composição que se delinea como segue:

- a) A situação inicial — natural, social ou histórica.
- b) O sistema de previsões — as quais podem ser feitas em condições de certeza ou em condições de incerteza.
- c) O sistema de valores — conjunto de objetivos ou fins, valorados ao menos ordinalmente.
- d) O sistema de decisões — constituído de **políticas** ou **estratégias**, conjunto de proposições condicionais, guias para a ação.
- e) Programas e Planos — conjunto de proposições **indicativas** e **imperativas** em que se traduzem as estratégias, quando são devidamente especificados e identificados os elementos componentes dos problemas.

À luz da estrutura acima exposta dos problemas práticos, vê-se que tanto o “evolucionismo espontaneista” como o “voluntarismo teleológico” são posições errôneas.

De fato, o primeiro, em essência, reduz os problemas econômicos a simples previsões, amputando da estrutura da praxis sobretudo o "sistema de decisões"; o segundo, a seu turno, elimina dos problemas práticos exatamente o "sistema de previsões", hipertrofiando ao mesmo tempo o papel do "sistema de decisões." As conseqüências prejudiciais de tais equívocos são de extrema gravidade, principalmente quando se trata de questões de planejamento econômico global.

3. CÁLCULO E ANÁLISE

A palavra Cálculo está sendo usada neste trabalho, deliberadamente, em lugar de Análise, embora a matéria em questão pudesse, em certo sentido, ser abrangida pelo que habitualmente se denomina hoje de Análise Econômica.

E assim o fazemos porque, se é certo que em muitos casos elas aparecem como sinônimos perfeitos, sobretudo quando se trata de disciplinas matemáticas (Análise Infinitesimal — Cálculo Infinitesimal, etc.) também é certo que na linguagem corrente seus significados chegam a se distanciar consideravelmente, prevalecendo para análise ora o sentido meramente oposto ao de síntese, ora o de procedimento com preocupações meramente qualitativas, quando não mesmo em franca oposição aos métodos quantitativos (Análise historicista, análise institucionalista, etc.).

Segue-se daí a nossa preferência pela denominação Cálculo que objetiva, desde logo, sublinhar vigorosamente o aspecto quantitativo dos problemas econômicos, — aspectos que não são os únicos, certamente, mas são de grande relevância, — e ao mesmo tempo ilustrar a eficácia metodológica dos instrumentos matemáticos, mesmo de nível elementar.

4. O DESDOBRAMENTO DA MATÉRIA

No desenvolvimento desta exposição, que pretendemos tão sucinto quanto possível, resguardadas a clareza e a correção — seguiremos o esquema abaixo indicado. Nesse esquema, dividido em duas partes e cada parte em três seções, as duas primeiras se-

ções dizem respeito sempre ao marco teórico dentro do qual nos moveremos, enquanto a terceira seção se ocupará sempre dos métodos e instrumentos de medida necessários à obtenção e ao tratamento dos dados quantitativos, destinados a instruir ou a preencher os quadros teóricos delineados nas seções anteriores.

Claro está que no tratamento de matéria de tal porte não pretendemos nenhuma originalidade, a não ser na ordenação dos temas e no estilo de sua apresentação, o qual será tanto quanto nos for possível "more geométrico".

Eis o esquema:

I Parte:

- a) Elementos de Cálculo Monetário Global;
- b) Elementos de Cálculo Monetário Setorial;
- c) Contabilidade Econômica e Estatística.

II Parte:

- a) Economia Linear;
- b) Modelos Econômicos;
- c) Econometria e Pesquisa de Operações.

Dêste esquema encontra-se concluído o item (a) da I Parte, que constitui a matéria a seguir desenvolvida.

Poderá parecer estranho que tenhamos começado a exposição do Cálculo Econômico pelo Cálculo Monetário.

Estaria fora de moda tal ordenação dos problemas econômicos, se é que já esteve em moda alguma vez.

A razão principal que nos levou a isto, entretanto, é bastante simples.

Constitui o cálculo monetário, segundo entendemos, do ponto de vista dos problemas de medida econômica, o capítulo mais elementar do Cálculo Econômico e, ao mesmo tempo, um dos mais úteis, tanto para a compreensão dos problemas científicos da Economia, como para o entendimento dos problemas da vida econômica diária.

Com efeito, os dados monetários são amplamente veiculados e usados por todo mundo, diàriamente, muito embora isto ocorra de maneira empírica e assistemática.

Finalmente, há outra razão de ordem mais geral que nos levou a dar ênfase ao cálculo monetário. Trata-se de que, segundo tudo o indica, o papel do dinheiro e dos mecanismos monetários é e continuará sendo, como instrumento de política econômica, um dos mais importantes, em qualquer economia, qualquer que seja o regime social imperante.

Já passou mesmo para o museu de antiguidade a idéia ingênua de suprimir o dinheiro da organização das sociedades — idéia que aparecia, às vêzes, como reivindicação radical do socialismo revolucionário, que assim pretendia caminhar para uma sociedade de trocas diretas de produtos.

A ingenuidade dessa posição radica em não se compreender, no caso do dinheiro como em vários outros, que os instrumentos são como os armamentos, ou melhor, constituem, em verdade, armas e como as armas são neutros. Não são neutras a direção em que estão apontadas e a intenção de quem as usa.

De nossa parte, duvidamos muito que qualquer organização social complexa — no horizonte de previsões ao nosso alcance — possa funcionar sem o concurso eficiente de um bem perfeitamente líquido.

Além disto, o cálculo monetário é o mais útil para uma melhor compreensão de problemas de grande atualidade tais como a inflação, o Orçamento Público, etc. — e das controvérsias que surgem a seu respeito entre os especialistas.

De qualquer forma, salva-nos, por outro lado, a convicção de que em virtude das conexões recíprocas ou da causação circular, que rege nas dependências econômicas, as exposições desta matéria podem começar por qualquer problema.

A Economia, na verdade, não teria sido apenas fundada pelos clássicos ingleses. Seria também como os clubes ingleses: lugares onde sempre se encontram os mesmos personagens, fazendo as mesmas coisas e contando as mesmas histórias — com a mudança eventual apenas dos **títulos**, dos **tiques** e dos **sotaques**. E dos trajés, naturalmente, conforme a moda em vigor.

ELEMENTOS DE CÁLCULO MONETÁRIO

Para os fins desta exposição adotaremos, sucintamente, as seguintes definições:

A — PRELIMINARES

1. **Cálculo Monetário** — Disciplina econômica que estuda, quantitativamente, o papel do dinheiro num sistema de economia monetária qualquer. Não deve ser confundido com a chamada Teoria Quantitativa da Moeda, que é apenas um capítulo especial ou um caso particular de aplicação do cálculo monetário.

2. **Economia Monetária** — Sistema de economia em que um dos bens econômicos é o dinheiro.

3. **Dinheiro** — Bem econômico perfeitamente líquido, vale dizer, dotado das seguintes propriedades características:

- a) meio legal de pagamento;
- b) depósito ou reserva de valor.

Além disto, o dinheiro, ou melhor, a unidade monetária é também usualmente:

- c) unidade métrica de valor ou estalão do sistema de valores;
- d) unidade de conta, ou unidade da escala de preços.

B — SISTEMA BANCÁRIO

4. **Bancos** — São entidades que negociam com o dinheiro, de acôrdo com certas normas de operação fixadas em leis, regulamentos e nas praxes comerciais vigentes.

5. **Sistema Bancário** — Conjunto de Bancos constituído de:

- a) Banco Central;
- b) Bancos Comerciais;
- c) Outros tipos de Bancos, que chamaremos, abreviadamente, Outros Bancos.

Os bancos realizam operações uns com os outros, e com as demais entidades da economia, denominadas:

- a) Público;
- b) Govêrno;
- c) Exterior.

6. **Público** — Conjunto de agentes econômicos constituído de Empresas (produtores) e Famílias (consumidores).

7. **Governo** — Conjunto das entidades públicas que constituem o Estado ou a administração pública em todos os seus níveis (nacional, provincial, etc.).

8. **Exterior** — Quaisquer entidades residentes no estrangeiro (critério de residência).

9. **Banco Central** — Órgão ou conjunto de órgãos públicos reguladores do funcionamento do sistema bancário, quer dizer, encarregados da política ordenadora das operações monetárias ou creditícias do sistema bancário. São operações típicas do Banco Central:

- i) **Emissão Monetária** — Criação de dinheiro, através da emissão de papel-moeda ou cédulas bancárias. Trata-se de operação tornada por lei **privativa do Banco Central** (Função de Instituto de Emissão).
- ii) **Redescontos e Depósitos Bancários** — Respectivamente, desconto concedido pelo Banco Central aos demais bancos, sobre títulos descontados por êstes em favor do público; e depósitos recebidos pelo Banco Central dos demais bancos (Função de banqueiro dos Bancos).
- iii) **Compra de Ouro e Divisas** — Aquisição de ouro monetário e de moedas estrangeiras ou títulos representativos dos mesmos (cambiais ou divisas), operação às vêzes tornada privativa do Banco Central.
- iv) **Adiantamentos ao Tesouro Público** — Antecipação de recursos ao Tesouro Público; operação típica de Banco do Estado ou do Governo.
- v) **Operações de "mercado aberto" (open market)** — Compra e venda de títulos ou papéis na Bôlsa de Valores (Função de Operador Financeiro).

10. **Bancos Comerciais** — Bancos cujo principal objetivo é a obtenção de benefícios, em operações de comércio do dinheiro, em geral de curto prazo. São operações típicas do Banco Comercial:

- i) **Depósitos do Público** — Receber depósitos do público, abonando-lhe juros.
- ii) **Descontos** — Descontar títulos do público, cobrando-lhe uma taxa de desconto.
- iii) **Empréstimos ao Público** — Conceder empréstimos ao público, cobrando-lhe juros e outros serviços bancários.
- iv) **Outros Bancos** — Todos os outros tipos de bancos, que diferem dos Bancos comerciais por qualquer característica. Aparecerão agrupados numa só classe, apenas para o fim metodológico de melhor explicar o problema de consolidação dos Balanços Estruturais dos Bancos num só Balanço Estrutural do Sistema Bancário. Quando necessário, serão, por razões de brevidade, agrupados numa só classe, junto com os Bancos Comerciais.

C — BALANÇOS ESTRUTURAIS

12. **Balanços Estruturais** — São, quer os balanços simples do Banco Central, quer os balanços consolidados do grupo de Bancos Comerciais, do grupo dos Outros Bancos ou do Sistema Bancário, quando preparados de acôrdo com os seguintes critérios:

- a) Classificação das contas em:

Não — fiduciárias

— de âmbito externo;

— de âmbito interno.

Fiduciárias

- b) Convenção de sinal: tôdas as contas fiduciárias ativas (saldos devedores) serão transpostas para o Passivo com o sinal trocado; tôdas as contas não fiduciárias passivas (saldos credores) serão transpostas para o Ativo com o sinal trocado.

13. **Balanços Consolidados e Simples** — São, respectivamente, os balanços de um grupo de bancos, agregados de acôrdo com as normas clássicas da Contabilidade e os balanços de um único Banco.

14. **Contas Fiduciárias** — Tôdas as contas referentes a moeda corrente e/ou

depósitos em contas movimentáveis por cheques, a saber:

- a) Emissão monetária do Banco Central — Conta passiva deste Banco.
- b) Caixa do Público — parte de emissão monetária mantida em poder do público. Sub-conta passiva do Banco Central.
- c) Caixa dos Bancos — parte da emissão monetária mantida em poder dos Bancos.
- d) Depósitos — depósitos dos Bancos e/ou do Público nos Bancos, em conta corrente.

15. **Contas não-fiduciárias** — Tôdas as outras contas do Balanço não-referentes a papel-moeda nem a depósitos em conta corrente:

- a) de âmbito Externo — ou simplesmente **externas**, quando representam operações com residentes no exterior ou resultados contábeis de transações internacionais. Inclui-se neste item o ouro monetário, mesmo de origem interna, em virtude de ser meio de pagamento de âmbito externo.
- b) de âmbito Interno — ou, abreviadamente, **internas** — Tôdas as contas não-fiduciárias que se referem a operações com residentes no País.

D — BALANÇO ESTRUTURAL DO BANCO CENTRAL

16. **Ativo** — As contas do Ativo do Balanço Estrutural do Banco Central são as seguintes, com seus respectivos símbolos ou denotações,, tôdas elas afetadas do sub-índice 1:

i) **Reservas Internacionais (RI₁)**

Conta não-fiduciária externa. Soma algébrica dos saldos de ouro, divisas, depósitos em bancos estrangeiros e outros créditos contra residentes no exterior, mais depósitos de residentes no exterior e dívidas a empresas ou indivíduos também residentes no exterior.

ii) **Dívidas do Governo (DG₁)**

Conta não-fiduciária interna. Soma algébrica de empréstimos e outros crédi-

tos ao Governo mais os depósitos deste no Banco Central.

iii) **Redescontos Bancários (RB₁)**

Conta não-fiduciária interna. Saldo dos descontos concedidos pelo Banco Central aos demais bancos (comerciais e outros).

iv) **Empréstimos Bancários (EB₁)**

Conta não-fiduciária interna. Saldo dos empréstimos concedidos pelo Banco Central aos demais bancos e/ou ao Público.

v) **Quase-Caixa (QC₁)**

Conta não-fiduciária interna. Saldo dos depósitos que não em conta corrente, não-movimentáveis por cheques, recebidos pelo Banco Central.

vi) **Diversos Ativos (DA₁)**

Conta não-fiduciária interna. Soma algébrica de tôdas as demais contas não-fiduciárias, ativas e passivas, não incluídas nas anteriores, tais como: bens tangíveis, resultados contábeis, extra-caixa, capital e reservas do Banco, etc.

17. **Passivo** — As contas do Passivo do Balanço Estrutural do Banco Central são as seguintes, com os respectivos símbolos ou denotações, todos afetados do sub-índice 1:

i) **Emissão Monetária (EM₁)**

Conta fiduciária. Saldo das emissões de papel-moeda efetuadas pelo Banco Central.

ii) **Caixa do Público (CP₁)**

Conta fiduciária. Parte das emissões monetárias que se encontra em poder do público.

iii) **Caixa dos Bancos (CB₁)**

Conta fiduciária. Parte das emissões monetárias que se encontra em poder dos Bancos.

iv) **Depósitos dos Bancos (DB₁)**

Conta fiduciária. Depósitos dos Bancos recebidos pelo Banco Central em contas movimentáveis por cheques.

v) **Depósitos do Público (DP₁)**

Conta fiduciária. Depósitos do Público

recebidos pelo Banco Central em corrente.

E — BALANÇO ESTRUTURAL DOS BANCOS COMERCIAIS

18. **Ativos** — As contas do Ativo são as mesmas do Balanço do Banco Central com os mesmos símbolos afetados do sub-índice 2 e com a seguinte diferença:

i) **Redescontos Bancários (RB₂)**

São os descontos efetuados pelos Bancos comerciais no Banco Central.

19. **Passivo** — As contas do Passivo são as mesmas do Banco Central com os mesmos símbolos afetados do sub-índice 2, e com as seguintes ressalvas:

i) **Emissão Monetária (EM₂)**

É necessariamente idêntica à Caixa destes Bancos visto como verifica-se o item (ii) seguinte.

ii) **Caixa do Público (CP₂)**

É necessariamente idêntica a zero, pois que não só passivo dos Bancos Comerciais mas sim do Banco Central. Aparece no Balanço desses Bancos apenas por motivos metodológicos, isto é, a fim de se manter sem lacunas a mesma estrutura formal de contas.

F — BALANÇO ESTRUTURAL DOS OUTROS BANCOS

20. As Contas do Ativo e Passivo são as mesmas dos Bancos Comerciais, com as mesmas denominações, apenas afetadas com o sub-índice 3.

Apresenta-se o Balanço destes Bancos somente por razões de método, a fim de melhor explicar o problema da consolidação de todos, num só Balanço do Sistema Bancário.

Quando necessário, por brevidade, consideraremos o grupo dos Bancos Comerciais e o dos Outros Bancos numa só classe, representada então pelo Balanço Consolidado dos Bancos Comerciais.

G — BALANÇO ESTRUTURAL DO SISTEMA BANCÁRIO

21. **Ativo** — São as mesmas contas do Ativo do Banco Central, denotadas pelos mesmos símbolos, sem sub-índice, e com a seguinte diferença:

i) **Redescontos Bancários (RB)**

É necessariamente idêntica a zero pôsto que por definição:

$$RB_1 = RB_2 - RB_3$$

$$RB = RB_1 + RB_2 + RB_3$$

22. **Passivo** — São as mesmas contas do Banco Central representadas pelos mesmos símbolos, sem sub-índice, e com as seguintes ressalvas:

i) **Emissão Monetária (EM)**

É necessariamente idêntica à Caixa do Público visto como se verifica o item (ii) a seguir.

ii) **Caixa dos Bancos (CB)**

É necessariamente idêntica a zero, visto que por definição:

$$CB_1 = -CB_2 - CB_3$$

$$CB = CB_1 + CB_2 + CB_3$$

iii) **Depósitos dos Bancos no Banco Central (DB)**

É necessariamente idêntica a zero, pôsto pôsto que é por definição:

$$DB_1 = -DB_2 - DB_3$$

$$DB = DB_1 + DB_2 + DB_3$$

23. Do Banco Central

i) **1.ª Definição:** A Emissão Monetária do Banco Central é igual à soma algébrica da Caixa do Público com a Caixa dos Bancos:

$$[\text{Def. H.1}] : EM_1 = CP_1 + CB_1$$

ii) **2.ª Definição:** O Passivo Fiduciário do Banco Central é igual à soma algébrica da Emissão Monetária com os Depósitos dos Bancos no Banco Central e com os Depósitos do Público neste mesmo Banco:

$$[\text{Def. H.2}] : PF_1 = EM_1 + DB_1 + DP_1$$

Como quase sempre $DP_1 = 0$, adota-se às vezes a convenção de fazê-lo sempre nulo, incluindo-se então os valores diferentes de zero no montante da emissão monetária.

- iii) **3.ª Definição:** O Ativo externo do Banco Central é igual às suas Reservas Internacionais:

$$[\text{Def. H.3}] : AI_1 = RI_1$$

- iv) **4.ª Definição:** O Ativo interno do Banco Central é a soma algébrica das Dívidas do Governo, dos Redescontos Bancários, dos Empréstimos Bancários, da Quase-Caixa, e dos Diversos Ativos:

[Def. H.4] :

$$AI_1 = DG_1 + RB_1 + EB_1 + QC_1 + DA_1$$

- v) **1.º Teorema:** O Passivo Fiduciário do Banco Central é igual ao Ativo- Não-Fiduciário:

[TH.1] :

$$PF_1 = RI + DG_1 + RB_1 + EB_1 + QC_1 + DA_1$$

24. Dos Bancos Comerciais (Outros Bancos)

- i) **1.ª Definição:** A Emissão Monetária dos Bancos Comerciais é idêntica à Caixa dêste Bancos, pôsto que elas não têm poder emissor e, neste caso, a Caixa do Público constante do seu Passivo é idênticamente nula:

$$[\text{Def. H.5}] : EM_2 = CB_2$$

- ii) **2.ª Definição:** O Passivo Fiduciário dos Bancos Comerciais é a soma algébrica da Caixa dêstes Bancos com os Depósitos dêstes Bancos no Banco Central e com os Depósitos do Público neste mesmo Banco:

$$[\text{Def. H.6}] : PF_2 = CB_2 + DB_2 + DP_2$$

- iii) **3.ª Definição:** A mesma do caso anterior, "mutatis mutandi":

$$[\text{Def. H.7}] : AI_2 = RI_2$$

- iv) **4.ª Definição:** A mesma do caso anterior, "mutatis mutandi":

$$[\text{Def. H.8}] : AI_2 = DG_2 + RB_2 + EB_2 + QC_2 + DA_2$$

- v) **2.º Teorema:** O mesmo enunciado do caso anterior, "mutatis mutandi":

$$[\text{TH.2}] : PF_2 = RI_2 + DG_2 + RB_2 + EB_2 + QC_2 + DA_2$$

- vi) Nota: para os Outros Bancos, são válidos os mesmos enunciados, substituindo-se as expressões Bancos Comerciais pelo termo Outros Bancos.

25. Do Sistema Bancário:

- i) **1.ª Definição:** A Emissão Monetária do Sistema Bancário é idêntica à Caixa do Público:

$$[\text{Def. H.9}] : EM = CP$$

- ii) **2.ª Definição:** O Passivo Fiduciário do Sistema Bancário (também denominado Meio Circulante) é a soma algébrica da Caixa do Público e dos Depósitos do Público em conta corrente.

- iii) **3.ª Definição:** Mesmo enunciado, dos casos anteriores, "mutatis mutandi":

$$[\text{Def. H.11}] : AE = RI$$

- iv) **4.ª Definição:** Idem:

$$[\text{Def. H.12}] : AI = DG + EB + QC + DA \text{ pôsto que: } RB = 0.$$

- v) **4.º Teorema:** Idem:

$$[\text{TH.13}] : PF = RI + DG + EB + QC + DA.$$

- vi) Nota: Os quadros, a seguir, apresentam a estrutura formal dos balanços que acabamos de expor, (I a IV), assim como um exemplo numérico (V a VIII) destinado a oferecer uma melhor compreensão dos mesmos.

QUADRO I — BALANÇO DO BANCO CENTRAL

(Sub-índice 1)

A T I V O		P A S S I V O	
I — NÃO-FIDUCIÁRIO	AN ₁	I — NÃO-FIDUCIÁRIO	(*) PN ₁
1. EXTERNO	AE ₁	(*) Todos os saldos transpostos para o Ativo com o sinal trocado.	
1.1 Reservas Internacionais	RI ₁		
2. INTERNO	AI ₁		
2.1 Dívidas do Govêrno	DG ₁		
2.2 Redescontos Bancários	RB ₁		
2.3 Empréstimos Bancários	EB ₁		
2.4 Quase-Caixa	QC ₁		
2.5 Diversos Ativos	DA ₁		
II — FIDUCIÁRIO	(*) AF ₁	II — FIDUCIÁRIO	DF ₁
(*) Todos os saldos transpostos para o Passivo com o sinal trocado.		1. EMISSÃO MONETÁRIA	EM ₁
Logo, AF ₁ = 0		1.1 Caixa do Público	CP ₁
		1.2 Caixa dos Bancos	CB ₁
		2. DEPÓSITOS DOS BANCOS NO BANCO CENTRAL	DB ₁
		3. DEPÓSITOS DO PÚBLICO EM CONTAS CORRENTES	DP ₁
III — TOTAL (I + II) AN ₁ + AF ₁		III — TOTAL (I + II) PN ₁ + DF ₁	

QUADRO II — BALANÇO DOS BANCOS COMERCIAIS — CONSOLIDADO

(Sub-índice 2)

A T I V O		P A S S I V O	
I — NÃO-FIDUCIÁRIO	AN ₂	I — NÃO-FIDUCIÁRIO	(*) PN ₂
1. EXTERNO	AE ₂	(*) Todos os saldos transpostos para o Ativo com o sinal trocado.	
1.1 Reservas Internacionais	RI ₂		
2. INTERNO	AI ₂	Logo, PN ₂ = 0	
2.1 Dívidas do Govêrno	DG ₂		
2.2 Redescontos Bancários	RB ₂		
23. Empréstimos Bancários	EB ₂		
24. Quase-Caixa	QC ₂		
25. Diversos Ativos	DA ₂		
II — FIDUCIÁRIO	(*) AF ₂	II — FIDUCIÁRIO	PF ₂
(*) Todos os saldos transpostos para o Passivo com o sinal trocado.		1. EMISSÃO MONETÁRIA	EM ₂
Logo, AF ₂ = 0		1.1 Caixa do Público	CP ₂
		1.2 Caixa dos Bancos	CB ₂
		2. DEPÓSITOS DOS BANCOS NO BANCO CENTRAL	DB ₂
		3. DEPÓSITOS DO PÚBLICO EM CONTAS CORRENTES	DP ₂
III — TOTAL (I + II)	AN ₂ + AF ₂	III — TOTAL (I + II)	PN ₂ + PF ₂

QUADRO III — BALANÇO DOS OUTROS BANCOS — CONSOLIDADO

(Sub-índice 3)

		P A S S I V O	
I — NÃO-FIDUCIÁRIO	AN ₃	I — NÃO-FIDUCIÁRIO	PN ₃ (*)
1. EXTERNO	AE ₃	(*) Todos os saldos transpostos para o Ativo com o sinal trocado.	
1.1 Reservas Internacionais	RI ₃		
2. INTERNO	AI ₃	Logo: PN ₃ = 0	
2.1 Dívidas do Govêrno	DG ₃		
2.2 Redescontos Bancários	RB ₃		
2.3 Empréstimos Bancários	EB ₃		
2.4 Quase-Caixa	QC ₃		
2.5 Diversos Ativos	DA ₃		
II — FIDUCIÁRIO	AF ₃ (*)	II — FIDUCIÁRIO	PF ₃
(*) Todos os saldos transpostos para o Passivo com o sinal trocado.		1. EMISSÃO MONETÁRIA	EM ₃
Logo: AF ₃ = 0		1.1 Caixa do Público	CP ₃
		1.2 Caixa dos Bancos	CB ₃
		2. DEPÓSITOS DOS BANCOS NO BANCO CENTRAL	DB ₃
		3. DEPÓSITOS DO PÚBLICO EM CONTAS CORRENTES	DP ₃
III — TOTAL (I + II)	AN ₃ + AF ₃	III — TOTAL (I + II)	PN ₃ + PF ₃

QUADRO IV — BALANÇO DO SISTEMA BANCÁRIO — CONSOLIDADO

(Sem Sub-índice)

A T I V O		P A S S I V O	
I — NÃO-FIDUCIÁRIO	AN	I — NÃO-FIDUCIÁRIO	(*) PN
1. EXTERNO	AE	Todos os saldos transpostos para o Ativo com o sinal trocado.	
1.1 Reservas Internacionais	RI	Logo: PN = 0	
2. INTERNO	AI		
2.1 Dívidas do Govêrno	DG		
2.2 Redescontos Bancários	RB		
2.3 Empréstimos Bancários	EB		
2.4 Quase-Caixa	QC		
2.5 Diversos Ativos	DA		
II — FIDUCIÁRIO	(*) AF	II — FIDUCIÁRIO	PF
(*) Todos os saldos transpostos para o Passivo com o sinal trocado.		1. EMISSÃO MONETÁRIA	EM
Logo: AF = 0		1.1 Caixa do Público	CP
		1.2 Caixa dos Bancos	CB
		2. DEPÓSITOS DOS BANCOS NO BANCO CENTRAL	DB
		3. DEPÓSITOS DO PÚBLICO EM CONTAS CORRENTES	DP
III — TOTAL (I + II) AN + AF		III — TOTAL (I + III) PN + PF	

QUADRO V — BALANÇO DO BANCO CENTRAL

EXEMPLO NUMÉRICO

CR\$ MILHÕES

A T I V O		P A S S I V O	
I — NÃO-FIDUCIÁRIO	181,5	I — NÃO-FIDUCIÁRIO	= 0
1. EXTERNO	(7,7)		
1.1 RI ₁	(7,7)		
2. INTERNO	189,2		
2.1 DG ₁	94,3		
2.2 RB ₁	130,0		
2.3 EB ₁	8,1		
2.4 QC ₁	(60,0)		
2.5 DA ₁	16,8		
II — FIDUCIÁRIO	= 0	II — FIDUCIÁRIO (PF ₁)	181,5
		1. EM ₁	131,5
		1.1 CP ₁	106,5
		1.2 CB ₁	25,0
		2. DB ₁	50,0
		3. DP ₁	= 0

Observação: OS NÚMEROS ENTRE PARÊNTESES SÃO NEGATIVOS.

QUADRO VI — BALANÇOS DOS BANCOS COMERCIAIS

EXEMPLO NUMÉRICO

CR\$ MILHÕES

A T I V O		P A S S I V O	
I — NÃO-FIDUCIÁRIO	62,9	I — NÃO-FIDUCIÁRIO	= 0
1. EXTERNO	(11,6)		
1.1 RI ₂	(11,6)		
2. INTERNO	74,5		
2.1 DG ₂	2,8		
2.2 RB ₂	(88,4)		
2.3 EB ₂	302,4		
2.4 QC ₂	(157,7)		
2.5 DA ₂	15,4		
II — FIDUCIÁRIO	= 0	II — FIDUCIÁRIO (PF ₂)	62,9
		1. EM ₂	(13,4)
		1.1 CP ₂	= 0
		1.2 CB ₂	(13,4)
		2. CB ₂	(26,4)
		3. DP ₂	102,7

Observação: OS NÚMEROS ENTRE PARÊNTESES SÃO NEGATIVOS.

QUADRO VII — BALANÇOS DOS OUTROS BANCOS

EXEMPLO NUMÉRICO

CR\$ MILHÕES

A T I V O		P A S S I V O	
I — NÃO-FIDUCIÁRIO	59,1	I — NÃO-FIDUCIÁRIO	= 0
1. EXTERNO	(10,4)		
1.1 RI ₃	(10,4)		
2. INTERNO	69,5		
2.1 DG ₃	1,2		
2.2 RB ₃	(41,6)		
2.3 EB ₃	197,6		
2.4 QC ₃	(102,3)		
2.5 DA ₃	14,6		
II — FIDUCIÁRIO	= 0	II — FIDUCIÁRIO (PF ₃)	59,1
		1. EM ₃	(11,6)
		1.1 CP ₃	= 0
		1.2 CB ₃	(11,6)
		2. DB ₃	(23,6)
		3. DP ₃	94,3

Observação: OS NÚMEROS ENTRE PARÊNTESES SÃO NEGATIVOS.

QUADRO VIII — BALANÇO DO SISTEMA BANCÁRIO

EXEMPLO NUMÉRICO

CR\$ MILHÕES

A T I V O		P A S S I V O	
I — NÃO-FIDUCIÁRIO	303,5	I — NÃO-FIDUCIÁRIO	= 0
1. EXTERNO	(29,7)		
1.1 RI	(29,7)		
2. INTERNO	333,2		
2.1 DG	98,3		
2.2 RB	= 0		
2.3 EB	508,1		
2.4 QC	(320,0)		
2.5 DA	46,8		
II — FIDUCIÁRIO	= 0	II — FIDUCIÁRIO (PF)	303,5
		1. EM	106,5
		1.1 CP	106,5
		1.2 CB	= 0
		2. DB	= 0
		3. DP	197,0

Observação: OS NÚMEROS ENTRE PARENTESES SÃO NEGATIVOS.

I — PARÂMETROS DO SISTEMA MONETÁRIO

26. Façamos, por definição:

- i) Coeficiente de liquidez do Público

$$c = \frac{CP}{PF}$$

- ii) Coeficiente de liquidez dos Bancos

$$r = \frac{CB_1 + DB_1}{DP}$$

- iii) Coeficiente de quase-liquidez

$$q = \frac{PF + QC}{PF}$$

$$\text{ou seja: } [T.V] : PF = \frac{1}{c + r(1 - c)} \cdot (PF_1 - DP_1)$$

Se $DP_1 = 0$, vem:

$$PF = f \cdot PF_1$$

- vi) **TEOREMA VI** — O efeito das variações do parâmetro f é equivalente ao das variações em sentido contrário de PF_1 ; o efeito do aumento de f é equivalente ao da diminuição de PF_1 ; o da diminuição de f é equivalente ao de um aumento de PF_1 .

De: $PF = f \cdot PF_1$
 $\Delta PF = f \Delta PF_1 = \Delta f PF_1$

Se, por hipótese: $\Delta PF = 0$ vem

$$[T.VI]: \Delta f \cdot PF_1 = -f \cdot \Delta PF_1$$

- vii) **TEOREMA VII** — O Passivo Fiduciário do Sistema Bancário acrescido do Quase-Caixa é igual ao produto do coeficiente de quase-liquidez pelo multiplicador fiduciário e pelo Passivo Fiduciário do Banco Central, deduzido êste dos depósitos do Público neste Banco.

$$[T.VII]: PF + QC = qf (PF_1 - DP_1)$$

27. Exemplo numéricos:

Com base nos dados oferecidos pelos Quadros I e II do Apêndice I, exemplos numéricos ilustrativos dos Teoremas acima, podem ser facilmente obtidos.

- iv) Multiplicador fiduciário

$$f = \frac{PF}{PF_1 - DP_1} \text{ ou } f = \frac{PF}{PF_1} \quad (DP_1 = 0)$$

$$\text{Deduz-se de i) e ii) que: } f = \frac{1}{c + r(1 - c)}$$

- v) **TEOREMA V** — O Passivo Fiduciário do Sistema Bancário (Meio Circulante) é igual ao multiplicador fiduciário vezes o Passivo Fiduciário do Banco Central, deduzido êste dos depósitos do Público neste Banco (DP_1)

J — POLÍTICA MONETÁRIA

28. **Política Monetária** — É o conjunto de normas condicionais de ação orientadoras das operações do sistema bancário, isto é, das operações do sistema de moeda e crédito de uma economia.

A política monetária utiliza como instrumentos as variáveis e parâmetros do cálculo monetário, a saber:

- O montante do passivo fiduciário do Banco Central (PF_1)
- A magnitude do multiplicador do crédito (f)
- O montante do passivo fiduciário do Sistema Bancário (PF)

Por outras palavras, a política monetária utiliza como instrumento norteador, a equação:

$$PF = f \cdot PF_1$$

sujeita, evidentemente, as condições que lhe são impostas pelo sistema econômico, tanto de natureza real quanto de natureza institucional.

Tais condições que circunscrevem a aplicação da política monetária são:

- os instrumentos reguladores da economia
- os movimentos das variáveis econômicas

O estudo das conexões entre os instrumentos reguladores e os movimentos

econômicos, isto é, dos mecanismos reguladores da economia monetária, se faz à luz das chamadas **teorias monetárias** e, mais amplamente, no contexto das chamadas **teorias econômicas**.

29. Instrumentos Reguladores — São as normas legais ou consuetudinárias de que dispõe o Banco Central para efetuar sua ação política.

Podem ser:

- i) Espontâneos ou não-espontâneos
- ii) Automáticos ou não-automáticos

30. Movimentos econômicos — A evolução das variáveis econômicas ao longo do tempo revela trajetórias representativas de movimentos:

- i) Oscilatórios
- ii) Não-oscilatórios

Os movimentos oscilatórios são aqueles que se mostram nem sempre crescentes ou nem sempre decrescentes, em função do tempo.

Podem ser:

- i) Estacionais
- ii) Cíclicos

São **estacionais** quando as oscilações ocorrem dentro do mesmo ano, em geral determinadas pelos fenômenos agrícolas, ou mais amplamente, pelos fenômenos dependentes das estações.

São **cíclicos** quando as oscilações ocorrem com períodos superiores a um ano.

Os movimentos não-oscilatórios são aqueles que se mostram sempre crescentes ou sempre decrescentes, em função do tempo.

São também chamados **tendenciais** ou **seculares**.

Os movimentos econômicos de um modo geral são compostos, quer dizer, são superposições de movimentos elementares, oscilatórios, e não-oscilatórios.

K — MOVIMENTOS ECONÔMICOS

31. Examinaremos os movimentos das variáveis que entram na equação básica da política monetária:

$$PF = f PF_1$$

na qual se tem:

$$PF = RI + DG + EB + QC + DA$$

$$PF_1 = RI_1 + DG_1 + RB_1 + EB_1 +$$

$$QC_1 + DA_1$$

$$f = \frac{1}{c + r(1 - c)}$$

Observe-se que manejando a mencionada equação básica teremos logicamente que:

- i) a determinação das duas variáveis fixará o valor do parâmetro;
- ii) a determinação do parâmetro e de uma variável fixará o valor de outra variável.

Isto pôsto, passemos aos movimentos estacionais das variáveis das equações de balanço.

32. Fenômenos estacionais — Os fenômenos que dão lugar aos movimentos estacionais da economia podem ser:

- i) Fenômeno de Produção:
 - safra agrícolas, produção agro-industrial, etc.
- ii) Fenômenos Fiscais:

pagamentos de impostos concentrados em determinados meses.

- iii) Fenômenos Comerciais:
 - concentração das exportações (ou das importações) em determinados meses;
 - concentração de despesas do Público em certos períodos (Natal, Carnaval, etc.).

Tais fenômenos compreendendo inicialmente certas variáveis de uma equação de balanço provocam movimentos oscilatórios que propagam às demais.

Quando as oscilações assim provocadas são sincronizadas e do mesmo sentido reforçam-se e ampliam as oscilações de PF ou de PF₁.

A medida de tais movimentos estacionais pode ser feita, elementarmente, calculando-se o afastamento dos valores de uma variável em relação à média móvel trimestral da mesma variável.

Vejamos alguns casos de oscilações compensatórias:

33. Movimentos Compensatórios

- i) Oscilações de RI e EB

1.^a Fase:

O aumento dos empréstimos bancários coincidindo com a diminuição das reservas internacionais, em virtude do aumento das importações financiadas pelos referidos empréstimos (propensão a importar) reduz a oscilação de PF.

2.^a Fase:

Δ RI coincidindo com $-\Delta$ EB reduz o impacto sobre PF.

O aumento das exportações dos bens cuja produção foi financiada pelos empréstimos da 1.^a fase, aumenta as reservas internacionais.

Ao mesmo tempo, a liquidação dos débitos dos produtores junto aos bancos diminui o saldo dos empréstimos bancários, tudo o que resulta em se reduzir a oscilação de PF.

ii) Oscilações de RI e DG

1.^a Fase:

Quando as exportações concentradas em determinados meses são gravadas por impostos recolhidos no momento de sua efetivação, ocorre que o aumento das reservas internacionais que se produz em consequência das maiores exportações é acompanhada de um acréscimo dos depósitos do Governo, ou seja, de uma diminuição da Dívida do Governo, o que reduz o impacto sobre PF.

2.^a Fase:

Do mesmo modo, quando baixam as exportações e diminuem as reservas internacionais, diminuem também as arrecadações fiscais e os depósitos do Governo, vale dizer, aumenta a dívida Governamental, reduzindo o impacto sobre PF.

iii) Oscilações de DG e EB

1.^a Fase:

Quando certos programas de inversões públicas se fazem através de empreiteiros que operam com empréstimos bancários até receberem os pagamentos do Governo, efetuados em determinadas datas do ano, ocorre muitas vezes que o aumento dos empréstimos bancários efetuado para financiar tais obras é simultâneo com a acumulação de depósitos do Governo, isto é, com diminuições da Dívida do Governo, movimento, portanto, compensatório.

2.^a Fase:

A liquidação dos empréstimos bancários, ao tempo em que se efetuarem os pagamentos pelo Governo aos empreiteiros, tem a mesma natureza compensatória, reduzindo o impacto sobre PF.

34. Movimentos Cíclicos — Entre os movimentos oscilatórios que abarcam períodos superiores a um ano e que incidem sobre as variáveis presentes na equação de balanço de PF, citam-se as variações de preços de certos produtos de exportação (tais como minérios, café, cacau, óleos vegetais, açúcar, lã, carne, cereais, etc.), movimentos que através do valor das exportações vão atingir o comportamento das Reservas Internacionais e conseqüentemente influir no andamento de PF.

Tais movimentos dos preços e do valor das exportações refletem as condições do mercado internacional, a saber:

- i) influência predominante da demanda dos países industriais e dos ciclos industriais desses países no caso dos minérios (ferro, estanho, petróleo, etc.)
- ii) influência predominante da oferta dos países agrícolas e dos ciclos agrícolas destes países (ciclos do aranhol)
Exemplo típico é o café.
- iii) influência combinada da demanda dos países industriais e da oferta dos países agrários. Casos da lã, carne, cereais, etc. Por fim, convém observar que mesmo nos casos em que se conseguissem preços estáveis, por meio de acordos internacionais, para certos produtos (estanho, açúcar, trigo, etc.) as oscilações nas exportações persistiriam, através de variações importantes no volume e, conseqüentemente, no valor das exportações.

35. Movimentos Tendenciais e Erráticos:

- i) **Movimentos Tendenciais** — Também chamados seculares, são os movimentos de crescimento ou decrescimento sem oscilações, quer dizer, sem inversão para cima ou para baixo, do seu curso inicial. Configuram a linha de crescimento (Trend) da variável em questão, a qual é determinada por processos estatísticos especiais;

Um processo estatístico elementar de determinação da linha de crescimento

é o das médias móveis bienais, trienais, etc.;

- ii) **Movimentos Erráticos ou Aleatórios** — São aqueles provocados por fenômenos casuais ou acidentais (greves, secas, etc.) Os métodos estatísticos aplicados no seu estudo exigem um tratamento matemático acima do nível da presente exposição.

L — INSTRUMENTOS REGULADORES

36. São os meios normativos, vale dizer, são as normas legais ou costumeiras de que dispõe o Banco Central para efetuar sua ação política.

Podem ser:

- a) Espontâneos ou não-espontâneos
b) Automáticos ou não-automáticos
- i) **Espontâneos** — São aqueles instrumentos que decorrem do comportamento não-dirigido ou espontâneo dos agentes econômicos, ou seja, do comportamento não imposto por lei, mas apenas pelos hábitos e costumes da sociedade. São instrumentos que prevalecem nas sociedades atrasadas, desprovidas de aparelhamento institucional ou naquelas sociedades avançadas em que tem vigência o direito consuetudinário ou costumeiro (v.v. Inglaterra).
- ii) **Não-espontâneos** — São os instrumentos que emanam do "jus imperium" do Poder do Estado — e se acham substanciados em Leis e Regulamentos escritos, que exigem aprovação formal pelos órgãos competentes para poderem entrar em vigor.
- iii) **Automáticos** — Também chamados de auto-dirigidos, são aqueles que atuam no sentido visado, sem necessidade de direção externa a êle próprio ou sem que sejam necessárias novas decisões com respeito à sua operação, após a sua colocação em funcionamento.
- iv) **Não-automáticos** — Também chamados exo-dirigidos, são aqueles que exigem permanentemente direção externa a êles próprios, ou seja, exigem para sua operação, uma sucessão de decisões que têm que ser tomadas por um piloto.

37. Principais Instrumentos Reguladores:

Os principais instrumentos reguladores do sistema monetário são:

- a) Normas Creditícias
b) Normas Tributárias
c) Normas das Relações Externas
d) Normas do Mercado Financeiro.

38. Normas Creditícias — São aquelas:

- a) Demarcadoras da expansão central (ΔPF_1);
b) Referentes ao multiplicador fiduciário (f) ou o que é o mesmo, aos coeficientes de liquidez e quase-liquidez (c, r, d). As normas limitativas da expansão central podem incidir sobre o Ativo do Balanço do Banco Central ou sobre o seu Passivo.

Os preceitos que incidem classicamente sobre o Passivo são os referentes à emissão monetária (EM_1) quer dizer, as condições legalmente impostas às emissões de moeda e que definem o sistema do Padrão-Monetário.

Caso especial de padrão monetário bastante conhecido é o do chamado Padrão-Ouro, vale dizer, aquelas normas que obrigam as emissões sejam **lastreadas** por reservas-ouro, entendendo-se por **lastro** o estoque de ouro monetário do Banco Central.

Entre os instrumentos que incidem sobre o Ativo deste Banco destacam-se os referentes ao **redesconto** e aos empréstimos concedidos por êle aos demais Bancos. Têm também grande importância os que disciplinam a cobertura dos deficits do Governo pelo Banco Central.

As normas incidentes sobre o multiplicador fiduciário dizem respeito à liquidez dos Bancos e/ou à liquidez do Público.

Disciplinam, no que toca aos Bancos, os encaixes mínimos, seja determinando percentagem mínima obrigatória para êstes, seja estabelecendo relação obrigatória entre o encaixe mínimo e certas contas, tais como os depósitos em conta corrente e os depósitos a prazo.

No que tange ao público, as normas creditícias podem apenas incentivar ou desestimular a sua liquidez, conforme o caso, disciplinando as taxas de juros de depósitos.

Convém observar que certos dados reais ou materiais da economia influem na liqui-

dez dos Bancos e do Público, tais como: a) as condições materiais da rede bancária — número de bancos e agências, localização geográfica, meios de transportes e comunicações; b) os hábitos de pagamento do Público.

39. Normas Tributárias

- a) as exportações
- b) as importações
- c) as rendas do Público
- d) o consumo do Público

De um modo geral podem ser “ad-valorem” e “ad-quantum” (estas denominadas habitual e imprópriamente de “específicos”).

Ad-valorem: quando incidem sobre o valor do objeto tributário.

Ad-quantum: quando incidem sobre a quantidade do objeto tributado.

Além disto, os tributos podem ser progressivos, estacionários ou regressivos, segundo a taxaçaõ cresça, se mantenha constante ou decresça em função, respectivamente, do valor ou da quantidade tributária.

Tôdas as normas tributárias refletem-se evidentemente sobre a “Dívida do Governo”. Além disto, refletem-se sobre as “Reservas Internacionais” — as que incidem sobre o comércio exterior — e sobre a liquidez do público, as que incidem sobre a renda e o consumo.

40. Normas das Relações Externas

As normas das relações externas influem sobre a formação das “Reservas Internacionais”.

Consustanciam:

- a) O Regime Cambial que disciplina o mercado de moeda estrangeira, em espécie ou em divisas;
- b) O Regime do Comércio Exterior, que disciplina as exportações e importações;
- c) O Regime do Movimento Internacional de capitais, que disciplina a entrada e saída de capitais **nacionais** ou **estrangeiros**.

O Regime Contábil pode ser de **taxa fixa** ou de **taxa flutuante** (livre); pode ser ainda de **taxa única** ou de **taxas múltiplas**.

O Comércio Exterior pode ser de regime

livre ou controlado. Um caso particular extremo de controle do Comércio Exterior é o de monopólio total ou parcial do mesmo pelo Estado. O movimento internacional de capitais também pode ser livre ou controlado.

41. Normas do Mercado Financeiro

As normas do mercado financeiro dizem respeito à formação da “Dívida do Governo” e à liquidez do Público e dos Bancos.

Disciplinam as operações de “mercado aberto” do Governo (Banco Central) e mais amplamente as operações com Títulos e outros papéis negociáveis em Bôlsa. Numa palavra, são as normas da Bôlsa de Valores.

42. Instrumentos Amortecedores

Convém salientar dentre os instrumentos acima apontados, alguns que têm o caráter de amortecedores das oscilações estacionais ou cíclicas (instrumentos anti-oscilatórios).

Citamos os seguintes exemplos:

43. Impostos sobre Exportações

Um súbito aumento das exportações tende a provocar um rápido movimento expansivo do Passivo Fiduciário Total (Meio Circulante).

Um tributo sobre a importação tem então um caráter amortecedor dêsse impacto. Se se tratar de um tributo estacionário, a sua ação amortecedora não será automática, pois no curso do movimento oscilante que se desatar serão necessárias modificações na taxa impositiva. Ao contrário, se tivermos um impôsto progressivo, a sua ação, independente de modificações na taxa, será rapidamente compensatória e amortecedora de oscilação.

44. Impostos sobre as Importações de Bens Supérfluos, sobre a Renda e sobre o Consumo.

Na fase de expansão cíclica ou estacional, quando tendem a aumentar as importações, um impôsto progressivo atuará como amortecedor aumentando a arrecadação fiscal. O contrário se dará na fase de recesso cíclico ou estacional ou de contração.

O mesmo se pode dizer a respeito do Impôsto sobre a Renda e ao Impôsto sobre o Consumo.

Se o impôsto não fôr progressivo o instrumento será não-automático.

45. Redesconto e Encaixe

Se a taxa de redesconto for uma função inversa de uma variável estacional ou cíclica, tal como as "Reservas Internacionais", temos um mecanismo anti-oscilatório, que será não-automático se tal relação inversa for constante, e automático se a relação for regressiva.

Do mesmo modo, se a taxa de encaixe dos Bancos for crescente em relação ao volume dos depósitos teremos um instrumento anti-oscilatório automático.

Uma taxa constante será um instrumento não-automático.

46. Depósitos Prévios de Importação

Consiste em determinar que os importadores depositem, a prazo fixo, no Banco Central, quantia proporcional ao valor das importações.

Seu efeito anti-oscilatório é evidente: Quando aumentam as importações, na fase de expansão, aumentam os depósitos, vale dizer, a Conta de Quase-Caixa, diminuindo assim o valor da Expansão Total (ΔPF).

47. Mecanismos Amplificadores

Convém observar que, do mesmo modo que há mecanismos amortecedores, pode haver na economia mecanismos amplificadores das oscilações, estacionais ou cíclicas.

Eis alguns exemplos:

- a) os impostos "ad-quantum" estacionários sobre as exportações: aumentam "ad-valorem" durante a contração — agravando-a — e diminuem na expansão — reforçando-a. O mesmo se pode dizer dos impostos sobre o consumo.
- b) Os impostos sobre a renda, que ou quando incidem em função da renda do ano anterior, nas fases de recessão, agravam a contração.

M — TEORIAS E MODELOS MONETÁRIOS

48. Teoria Quantitativa da Moeda

A Teoria Quantitativa da Moeda, na sua versão histórica primitiva, diz respeito a uma economia monetária, submetida às condições do padrão-metal, ou mais restritamente, às condições do padrão-ouro.

49. Padrão Monetário Metálico.

Diz-se que um sistema monetário é de padrão metálico, quando:

- a) sua unidade monetária é definida como uma quantidade determinada de certos metais preciosos (ouro, prata; etc.), qualquer deles com ilimitado poder liberatório — padrão poli-metálico — ou de um só metal, só este com poder liberatório — sistema mono-metálico;
- b) há livre convertibilidade entre os papéis monetários (cédulas) e o dinheiro metálico (moeda cunhada) bem como entre este e o metal ou os metais monetários.

O sistema mono-metálico será **impuro**, quando além do metal-padrão outros metais apareçam como moeda subsidiária dotada de poder liberatório limitado.

50. Padrão-Ouro

Em particular, diz-se que o sistema monetário obedece ao padrão-ouro em sentido amplo, quando adota uma das seguintes formas:

- a) Padrão-Ouro, em sentido estrito (Gold Standard).
Além da unidade monetária ser definida em função do ouro, o sistema monetário obedece às seguintes normas:
— O papel monetário é livremente conversível em dinheiro metálico (moeda cunhada) e este livremente conversível em metal (critério de livre conversibilidade);
— A reserva metálica dos Bancos varia em função do valor do Ouro no mercado internacional (critério da **paridade**);
- b) Padrão Lingote-Ouro (Gold Bullion Standard).
Neste caso, a moeda da conversibilidade só se aplica a lingotes de ouro, e não a moedas cunhadas.
Trata-se, evidentemente, de uma limitação da conversibilidade a certas operações de grande vulto que em geral só ocorrem nas relações internacionais.
- c) Padrão Divisa-Ouro (Gold Exchange Standard).

A conversibilidade só se efetua em determinadas divisas estrangeiras, que por sua vez obedecem ao padrão lingote-ouro.

Trata-se evidentemente, de uma nova redução da conversibilidade.

51. Moeda Fiduciária

Com o abandono completo da conversibilidade temos, então, a moeda puramente fiduciária, que se reduz, na verdade, a um papel creditício, girado pelo Banco Central e que não representa nenhuma obrigação deste Banco em relação ao Público, mas simplesmente poder liberatório para as obrigações entre os diferentes agentes econômicos.

A sua emissão não é lastreada necessariamente, nem no total nem em parte, por reservas de metais ou de divisas, embora eventualmente possa sê-lo, dependendo tão só dos fins e dos critérios da política monetária.

52. 1.^a Hipótese Quantitativa

Na sua forma mais elementar tem o seguinte enunciado: A relação entre a quantidade de dinheiro e o nível dos preços é constante

$$\frac{M}{P} = k \quad \therefore \quad M = kP$$

Desta hipótese deduz-se o seguinte teorema:

53. **Teorema de Wicksell** — Dada a hipótese quantitativa elementar a elasticidade preço do dinheiro é igual à unidade.

Com efeito, temos:

$$E(M) = \frac{\Delta M / M}{\Delta P / P} = \frac{\Delta M}{\Delta P} \cdot \frac{P}{M}$$

$$\text{Mas: } \frac{\Delta M}{\Delta P} = k \text{ e } \frac{P}{M} = \frac{1}{k} \quad \text{Logo:}$$

$$[T]: E(M) = k \cdot \frac{1}{k} = 1$$

$$t \cdot \overline{YB} + p \cdot \overline{V} + \overline{V} \Delta RC = \overline{V} \Delta AI + \overline{V} \Delta RF + \Delta \overline{VPF}$$

Onde se tem:

- t = taxa de crescimento real do produto nacional bruto
- YB = valor do produto nacional bruto
- p = taxa de crescimento aparente do produto nacional bruto
- V — velocidade-produto da moeda
- RC = parcela das reservas internacionais correspondente ao saldo das relações comerciais externas
- AI = ativo interno do sistema bancário

54. 2.^a Hipótese Quantitativa (Equação de Trocas)

Uma segunda versão, mais refinada do que a anterior, tem o seguinte enunciado: A quantidade de moeda em circulação multiplicada pela velocidade-transação da moeda é igual ao nível de preços multiplicado pelo número de transações efetuadas em determinado período.

Ou seja:

$$M V_T = PT$$

55. 3.^a Hipótese Quantitativa (Equação de Cambridge)

Uma terceira versão mais moderna da teoria quantitativa, se tem na forma do seguinte enunciado que conduz à chamada **equação de Cambridge**: — A quantidade de moeda em circulação multiplicada pela velocidade-renda (produto) da moeda é igual à renda nominal (ou produto nominal) no período considerado.

Quer dizer, para o caso do produto:

$$MV_R = YB$$

Principalmente sob esta forma é que a teoria quantitativa é utilizada, atualmente, na construção dos chamados modelos monetários, um dos quais — o de Triffin — será exposto a seguir.

56. O Modelo de Triffin (Equação de Triffin)

O Modelo Triffin pode ser expresso pela seguinte equação:

RF = parcela das reservas internacionais correspondente ao saldo das relações financeiras externas

PF = passivo fiduciário do sistema bancário

(—) = A barra em qualquer símbolo significa valor do ano-base ou da data-base.

Δ = O delta antecedendo qualquer símbolo significa acréscimo ou variação.

O primeiro membro dessa equação pode

ser denominado de **absorção monetária**, enquanto o seu segundo membro pode ser chamado de **injeção monetária**.

Para chegar à equação de Triffin, estabeleceremos os seguintes Teoremas preparatórios ou Lemas:

57. 1.º Lema da Expansão:

A expansão do Produto é igual à soma algébrica do efeito-expansão fiduciária com o efeito-velocidade da moeda.

Se tomarmos:

$$YB = V.PF$$

teremos por acréscimos finitos:

$$\Delta YB = V.\Delta PF + \Delta V.PF$$

58. 2.º Lema da Expansão:

A expansão do Produto é igual ao efeito crescimento real mais o efeito crescimento aparente (ou efeito inflacionário):

$$\Delta YB = t.YB + p.YB$$

59. 3.º Lema da Expansão:

O efeito expansão fiduciária é a soma do efeito expansão interna com o efeito expansão externa:

$$\overline{V}\Delta PF = \overline{V}\Delta AI + \overline{V}\Delta RI$$

60. 4.º Lema da Expansão:

O efeito expansão externa é igual à soma do efeito-saldo comercial externo com o efeito-saldo financeiro externo (que, note-se, têm sinais contrários):

$$\overline{V}\Delta RI = \overline{V}\Delta RC + \overline{V}\Delta RF$$

Combinando os Lemas acima chegamos finalmente ao Teorema seguinte:

61. Teorema de Triffin:

A injeção monetária é igual à absorção monetária.

De fato, o efeito crescimento mais o efeito inflacionário é igual à soma dos efeitos expansão interna, saldo comercial, saldo financeiro e velocidade.

Sua expansão matemática é a equação do § 56, que estabelece a igualdade entre a injeção monetária e a absorção monetária.

62. Aplicação Numérica:

Veja-se uma aplicação numérica deste teorema com dados da economia brasileira, no Apêndice II.

63. Do 1.º Lema da expansão, deduzem-se ainda os seguintes Teoremas de equivalência:

1.º Teorema de Equivalência:

Em condições de iso-produto ($\Delta YB = 0$) o efeito expansão fiduciária é equivalente ao efeito velocidade, com sinal contrário.

$$\text{De } \Delta YB = \overline{V}\Delta PF + \Delta VPF$$

Vem, para $\Delta YB = 0$:

$$- \overline{V}\Delta PF + \Delta VPF$$

64. 2.º Teorema de Equivalência:

Em condições de iso-volume ($\Delta PF = 0$) o efeito expansão do produto é equivalente ao efeito-velocidade.

$$\text{De } \Delta YB = \overline{V}\Delta PF + \Delta VPF$$

Vem, para $\Delta PF = 0$:

$$\Delta YB = \Delta VPF$$

65. 3.º Teorema de Equivalência:

Em condições de iso-velocidade ($\Delta V = 0$) o efeito expansão do produto é equivalente ao efeito expansão fiduciária.

$$\text{De } \Delta YB = \overline{V}\Delta PF + \overline{V}PF$$

Vem, para $\Delta V = 0$:

$$\Delta YB = \overline{V}\Delta PF$$

A não-explicitação destes teoremas é, a nosso ver, uma das principais fontes de controvérsia em torno da teoria quantitativa da moeda, sobretudo quando tratada em termos puramente discursivos, como é muito frequente.

N — AS DECISÕES MONETÁRIAS

De acordo com o esquema estrutural básico dos problemas econômicos, a abordagem das **decisões monetárias** delinea-se de modo sistemático como segue.

66. A Situação Inicial

Definida pelo conjunto de condições iniciais existentes, a saber:

- a) Situação política geral, com indicação, em particular, das condições institucionais, determinantes dos instrumentos reguladores utilizáveis: regime cambial, regime do comércio exterior, etc.
- b) Condições estruturais, monetárias e eco-

nômicas, determinadas quantitativamente por meio de:

Séries históricas das contas do sistema bancário — Banco Central, Bancos Comerciais e Outros Bancos — cobrindo um período mínimo de 5 anos.

Séries históricas do Produto Nacional Bruto, a preços constantes e a preços correntes.

Idem das Importações, Exportações, Movimentos de Capitais e Saldo do Balanço de Pagamentos.

Séries históricas dos parâmetros estruturais do sistema bancário (f, r, c, q) e de parâmetros econômicos (tais como a propensão a importar, etc.).

67. As Previsões

Realizadas por diferentes métodos, a saber:

- a) Simples extrapolação de tendência — que é o critério mais elementar, puramente estatístico.
- b) Superposição de oscilações estacionais ou cíclicas à extrapolação de tendência. — Critério ainda elementar, estatístico, porém mais avançado que o anterior.
- c) Método dos modelos de previsão econômica — mais elaborados e mais precisos do que os anteriores, que constituem na verdade, modelos de previsão muito rudimentares.

A adoção de modelos de previsão permite abordar o problema com mais rigor do que os métodos anteriores, pois habilita-nos a levar em conta com base em certas teorias econômicas a interdependência existente entre as variáveis monetárias e/ou econômicas em exame, por meio, em particular, de testes paramétricos de compatibilidade realizados sobre as trajetórias das diferentes variáveis.

68. Os Objetivos

Fixados numa determinada ordem de prioridade que consubstancia, em termos mais precisos, o que se denomina “função de preferência” do programador ou do órgão encarregado do problema.

A determinação dos objetivos é uma das tarefas mais delicadas do programador, pôsto que envolve de um lado, implícita ou explicitamente, a adoção de um modelo expli-

cativo do processo em questão, e de outro lado, a determinação precisa da magnitude de certas variáveis independentes desse modelo bem como do prazo em que tais valores serão alcançados.

Convém assinalar que a fixação de objetivos monetários não tem um fim em si mesmo, pôsto que deve, para ter sentido eficaz, estar integrada no problema mais amplo da fixação dos objetivos econômicos, já que de um modo geral, as variáveis monetárias são, em relação às variáveis reais da economia, essencialmente instrumentais ou intermediárias.

69. A Política

A partir da situação inicial, dos métodos de previsão disponíveis e dos objetivos fixados determina-se, então, a política a ser seguida, a qual se configura essencialmente como um conjunto de cláusulas condicionais de ação, endereçados às diferentes contingências que poderão ocorrer na perseguição dos objetivos fixados, de maneira que êstes sejam atingidos do modo mais eficiente, dentro dos prazos estabelecidos.

70. O Programa

Chegamos, por fim, ao ponto para o qual convergem todos os elementos integrantes do problema das decisões monetárias: a determinação do programa monetário em termos quantitativos suficientemente precisos como se faz necessário para a sua tradução em **normas operativas**, a serem encaminhadas aos diferentes órgãos de execução do Programa, e em **normas de controle** a serem dirigidas aos vários órgãos encarregados de efetuar o controle do programa, quer dizer, de levantar os dados demonstrativos da sua exata aplicação e dos efeitos alcançados, dentro dos prazos estabelecidos.

Na prática, os programas monetários tomam, habitualmente, a forma de Orçamentos Monetários, tanto do Banco Central como do Sistema Monetário como um todo, e de um conjunto de medidas destinadas a encaminhar-nos aos objetivos contidos em tais orçamentos, dentro de determinados prazos.

O — O MODELO DE POLAK

71. Vejamos agora um modelo particularmente apto a nos orientar na solução dos problemas de decisão monetária, quer

dizer, na fixação de políticas e na preparação de programas monetários.

Trata-se do Modelo de J. J. Polak, que pode ser resumido como segue.

$$i) Y_t = V_t PF_t$$

onde: Y_t = Produto Nacional Bruto no ano t. (preços correntes)

PF_t = Passivo Fiduciário no ano t.

V_t = Velocidade-produto da moeda no ano t.

$$ii) M_t = m_t Y_t$$

onde: M_t = Importações (preços correntes) do ano t.

Y_t = Produto Nacional (preços correntes) do ano t.

m_t = Propensão a importar do ano t.

73. A Equação de Polak

A partir das expressões acima chegamos por um desenvolvimento algébrico que, por brevidade, não será exposto aqui, à seguinte equação:

$$i) Y_t = a_t Z_t + b_t Y_{t-1}$$

na qual se tem

$$ii) a_t = \frac{V_t^2}{V_t^2 (2m_t - m_{t-1}) + V_{t-1} V_t + V_t^2 m_t}$$

$$iii) b_t = \frac{V_{t-1} V_t}{V_t^2 (2m_t - m_{t-1}) + V_{t-1} V_t + V_t^2 m_t}$$

$$iv) Z_t = \Delta AI_t + \Delta X_t + \Delta RF_t$$

onde:

ΔAI_t = Acréscimo do Ativo Interno no ano t.

ΔX_t = Acréscimo da Exportação no ano t.

ΔRF_t = Acréscimo das Reservas Internacionais Financeiras no ano t.

Y_{t-1} = Produto Nacional Bruto no ano (t-1).

Na equação de Polak, a_t e b_t são os parâmetros determinados em função de m_t , m_{t-1} , V_t e V_{t-1} enquanto Z_t é o chamado **Térmo instrumental**, no qual se encontram presentes as variáveis econômicas tomadas no modelo como instrumentos, cujos valores

72. As Bases do Modelo

Tomemos as expressões que definem a velocidade-produto da moeda e a propensão a importar, a saber, respectivamente:

determinarão o valor do Produto Nacional Bruto de certo ano, conhecido o do ano precedente e os valores numéricos de m_t , m_{t-1} , V_t e V_{t-1} .

74. Dados, Objetivos e Instrumentos.

No modelo Polak, a equação pode ser considerada "ex-post", para simples verificação de dados numéricos das variáveis nela envolvidas, ou "ex-ante", como modelo de programação, utilizado na preparação de programas monetários, caso em que fora de dúvida, apresenta maior interesse. Como modelo de programação convém observar que na equação de Polak se encontram presentes nove variáveis e/ou parâmetros, a saber:

i) Dados: Y_{t-1} ; m_{t-1} ; V_{t-1} .

Valores conhecidos do ano (t-1).

ii) Objetivo: Y_t , valor a alcançar o ano t.

iii) Previsões: m_t ; V_t , valores previstos para o ano t.

iv) Instrumentos: ΔAI_t ; ΔX_t ; ΔRF_t .

t , a fim de se alcançar o objetivo Y_t .

Valores fixados politicamente para o ano t, a fim de se alcançar o objetivo Y_t .

É claro que tal fixação política de valores também se faz à luz de previsões sobre o comportamento das variáveis — e não arbitrariamente — a decisão política in-

cidindo evidentemente sobre os diferentes valores previsíveis, e a fixação de determinadas magnitudes se fazendo sempre sobre valores prováveis, dentro do horizonte das previsões considerado.

75. Modelo Recorrente

Convém assinalar que como a sua equação deixa claro, o Modelo em questão é recorrente.

De fato, de equação:

$$Y_t = a_t Z_t + b_t Y_{t-1}$$

$$Y_t = a_t Z_t + b_t a_{t-1} a_{t-2} Z_{t-2} + b_t + b_{t-1} b_{t-2} Y_{t-3}$$

E assim por diante, o valor de Y_t podendo ser determinado em função dos valores dos parâmetros e variáveis de anos anteriores, e não apenas do precedente.

76. Dados e Aplicação Numérica.

No Apêndice III acham-se dados para a equação de Polak (Quadro I e II) assim como uma aplicação numérica exemplificativa do modelo.

77. A Taxa de Expansão do Produto.

Da equação de Polak, vem:

$$Y_t - Y_{t-1} = a_t Z_t + (b_t - 1) Y_{t-1}$$

Donde:

$$e_t = a_t \frac{Z_t}{Y_{t-1}} + b$$

com

$$e_t = \frac{Y_t - Y_{t-1}}{Y_{t-1}}$$

representando a taxa de expansão do produto nacional bruto a preços correntes. Isto quer dizer que:

$$e_t = t_t + p_t$$

vem

$$Y_{t-1} = a_{t-1} Z_{t-1} + b_{t-1} Y_{t-2}$$

e

$$Y_t = a_t Z_t + b_t a_{t-1} Z_{t-1} + b_{t-1} Y_{t-1}$$

ou

$$Y_t = a_t Z_t + b_t (a_{t-1} Z_{t-1} + b_{t-1} Y_{t-1})$$

Igualmente:

$$Y_{t-2} = a_{t-2} Z_{t-2} + b_{t-2} Y_{t-3}$$

Donde:

com

t_t — Taxa de crescimento real do produto ou abreviadamente, taxa de crescimento.

p_t — taxa de crescimento aparente do produto, ou abreviadamente taxa de inflação.

78. Relação Instrumental.

Da equação que nos dá a expansão do produto, vem:

$$z_t = \frac{e_t - b_t + 1}{a_t}$$

com:

$$z_t = \frac{Z_t}{Y_{t-1}}$$

expressando uma relação que podemos chamar de relação instrumental, a qual pode servir para verificar-se a compatibilidade entre determinada taxa de expansão e determinados valores dos instrumentos, conhecidos a_t , b_t e Y_{t-1} .

APÊNDICE I — QUADRO I — DADOS MONETÁRIOS — BRASIL

Cr\$ milhões

ANO	PF	CP	DP	QC	CB ₁ + DB ₁	DP ₁	DP ₂	PF ₁
1950	78,3	25,1	53,2	23,5	12,1	8,2	44,9	45,4
1951	90,7	28,4	62,3	27,0	13,2	10,0	52,2	51,6
1952	104,0	31,5	72,6	29,6	16,9	12,2	60,3	60,6
1953	124,0	37,8	86,2	32,1	19,1	14,9	71,2	71,8
1954	151,5	48,9	102,5	36,7	21,0	17,6	84,8	87,5
1955	177,9	57,0	120,8	38,4	25,6	18,4	102,3	101,0
1956	217,3	67,4	149,8	45,5	30,9	23,1	126,6	121,4
1957	290,9	81,3	209,6	53,4	50,7	33,6	176,0	165,6
1958	353,1	99,7	253,4	61,0	54,9	37,2	216,1	191,8
1959	500,6	127,0	373,5	75,0(*)	85,8(*)	51,9	321,6	264,7(*)
1960	692,0	169,3	522,6			84,4	438,2	
1961	1 041,8	255,7	786,0			175,2	610,8	
1962	1 072,3	396,7	1 305,6			267,8	1 037,7	
1963	2 792,2	683,8	2 108,3			404,4	1 703,9	

OBSERVAÇÕES: i) Fonte: SUMOC, exceto para QC e CB₁ + DB₁; ii) não obtivemos dados para os anos seguintes aos assinalados com asteriscos.

APÊNDICE I — QUADRO II — PARÂMETROS MONETÁRIOS — BRASIL

Ano	c	r	f	q
1950	0,321	0,269	1,72	1,30
1951	0,313	0,253	1,76	1,30
1952	0,303	0,280	1,72	1,28
1953	0,305	0,268	1,73	1,26
1954	0,323	0,248	1,73	1,24
1955	0,320	0,250	1,76	1,22
1956	0,310	0,244	1,79	1,21
1957	0,279	0,288	1,76	1,18
1958	0,282	0,254	1,84	1,17
1959	0,254	0,267	1,89	1,15
1960	0,245	—	—	—
1961	0,245	—	—	—
1962	0,345	—	—	—
1963	0,245	—	—	—

**APÊNDICE II — QUADRO I — DADOS NUMÉRICOS PARA A EQUAÇÃO
DE TRIFFIN — BRASIL — CR\$ MILHÕES**

DISCRIMINAÇÃO	1957	1958	Δ
1. PRODUTO NACIONAL BRUTO (YB)	1.056.500(*)	1.289.300	232.800
2. RESERVAS INTERNACIONAIS (RI)	3.000	34.400	31.400
2.1 RESERVAS INTERN. COMERCIAIS (RC)	(50.219)	(69.926)	(19.707) (*)
2.1.1 EXPORTAÇÕES (*)	60.660	63.750	3.090
2.1.2 IMPORTAÇÕES (M)	(110.879)	(133.676)	(22.797)
2.2 RESERVAS INTERN. FINANCEIRAS (RF)	53.219	104.326	51.107(*)
3. ATIVO INTERNO (AI)	287.900	318.600	30.700(*)
4. PASSIVO FIDUCIÁRIO (PF)	290.900(*)	353.000	62.100
5. VELOCIDADE — PRODUTO (v) (COEF)	3,67 (*)	3,65	(0,02) (*)
6. TAXA DE CRESCIMENTO DO PNB (t) (%) ...	6,90	6,60 (*)	0,30
7. TAXA DE INFLAÇÃO (p) (%)	11,80	15,43 (*)	3,60

OBSERVAÇÃO: Os valores que entram na Equação de Triffin estão assinalados com um asterisco.

APÊNDICE II — QUADRO II — BRASIL — BALANÇO — TRIFFIN

Ano 1958

Cr\$ Milhões

Injeção Monetária	Absorção Monetária
1. Efeito Expansão Interna 112.302 [V Δ AI]	1. Efeito Crescimento 69.729 [t. YB]
2. Efeito Expansão Financeira Externa 187.562 [V Δ RF]	2. Efeito Inflação 163.017 [p. YB]
3. Efeito-Velocidade 5.818 [Δ VPF]	3. Efeito-Velocidade 5.818 Comercial-Externa 72.324 [V Δ RC]
4. Total 305.682	4. Total 305.070

Observações: i) A discrepância que se verifica entre os totais da Injeção e da Absorção Monetária, corre por conta das imprecisões dos dados estatísticos e dos arredondamentos.
ii) O Balanço acima é ex-post, para fins apenas ilustrativos. Balanços ex-ante podem ser construídos para fins de programação monetária.

APÊNDICE III — QUADRO I — BALANÇO DE PAGAMENTOS — BRASIL
CR\$ MILHÕES

DISCRIMINAÇÃO		1952	1953	1954	1955	1956	1957	1958	1959	1960
A	RESERVAS INTERNAC. COMERCIAIS (RC = 2 — 1)	(16.352)	2.802	(16.840)	(15.418)	(17.982)	(50.219)	(69.926)	(112.482)	(124.718)
1	IMPORTAÇÕES (M = 1.1 + 1.2 + 1.3 — 1.4)	42.412	29.248	59.810	69.938	77.462	110.879	133.676	221.932	271.868
1.1	Mercadorias & Ouro não-Monetário	37.185	25.212	55.158	51.114	56.454	73.774	87.826	144.130	173.401
1.2	Serviços (líquido)									
1.3	Doações (líquido)	5.227	4.036	4.652	18.824	21.008	37.105	45.850	77.802	98.467
1.4	Utilizações de empréstimos									
2	EXPORTAÇÕES (x = 1)	26.060	32.050	42.970	54.520	59.470	60.660	63.750	109.450	147.150
2.1	Mercadorias & Ouro não-Monetário	26.060	32.050	42.970	54.520	59.470	60.660	63.750	109.450	147.150
B	RESERVAS INTERN. FINANCS. (RF = 1.1 + 1.2 + 1.3)	19.892	17.598	42.240	16.618	58.192	53.219	104.326	112.482	182.318
1	RESERVAS INTERN. PRÓPRIAS (RP = 1.1 + 1.2 + 1.3)	1.770	10.200	12.700	600	20.100	1.500	17.200	9.700	28.800
1.1	Realizável a curto prazo & Disponível (Ouro)	27	1.500	2.400	zero	3.100	(2.200)	1.200	100	1.300
1.2	Exigível a curto prazo	1.743	6.300	3.200	(1.700)	100	(1.100)	5.300	4.400	4.100
1.3	Diferenças de câmbio	zero	2.400	11.900	2.300	16.900	4.800	10.700	14.100	23.400
2	MOVIMENTO DE CAPITAL (E = 1)	18.122	7.398	29.540	16.018	38.092	51.719	87.126	102.782	153.518
2.1	Entradas de Capital de risco (M — X + RP)	18.122	7.398	29.540	16.018	38.092	51.719	87.126	102.782	153.518
C	RESERVAS INTERNACIONAIS (RI = A + B)	3.540	19.802	25.400	1.200	41.200	3.000	34.400	zero	57.600

APÊNDICE III — QUADRO II — DADOS PARA O MODELO DE POLAK — BRASIL
CR\$ MILHÕES

DISCRIMINAÇÃO	1952	1953	1954	1955	1956	1957	1958	1959	1960
1. Produto Nacional Bruto (Y)	353.600	429.900	556.200	692.500	882.600	1.056.500	1.289.300	1.822.100	2.454.500
2. Importações (M)	42.412	29.248	59.810	69.938	77.462	110.879	133.676	221.932	271.868
3. Propensão a Importar (M/YB)%	10,99	6,80	10,75	10,10	8,78	10,49	10,37	12,18	11,08
4. Passivo Fiduciário (PF)	104.200	124.100	151.500	177.900	217.300	290.000	353.100	500.600	692.000
5. Velocidade-Produto da Moeda (YB/PF)	3,41	3,42	3,69	3,89	4,03	3,67	3,66	3,67	3,52
6. Ativo Interno (AI)	100.660	104.298	126.100	176.700	176.100	287.000	318.700	500.600	634.400
7. Exportação (X)	26.060	32.050	42.970	54.520	59.470	60.660	63.750	109.450	147.150
8. Reservas Internacionais Financeiras (RF)	19.892	17.598	42.240	16.618	58.192	53.219	104.326	112.482	182.318
9. Termo Instrumental (Z)	—	7.334	57.364	36.528	45.924	107.117	165.897	235.756	241.336
9.1 Acréscimo do Ativo Interno (AAI)	—	3.638	21.802	50.600	(600)	110.900	131.700	181.900	133.800
9.2 Acréscimo das Exportações (AX)	—	5.990	10.920	11.550	4.950	1.190	3.090	45.700	37.700
9.3 Acréscimo das Reservas Internac. Financeiras (ARF) ..	—	(2.294)	24.642	(25.622)	41.574	(4.973)	51.107	8.156	69.836

APENDICE III — MODELO DE POLAK — APLICAÇÃO NUMÉRICA

O quadro abaixo resume uma aplicação numérica do modelo em questão (ano de 1953).

Ano	v	m	a	b	z	Y
1952	3,41	0,1099	—	—	—	—
1953	3,42	0,0680	3,15	1,13	7,334	421.669

Y, a e b são valores calculados de acôrdo com a fórmula de Polak.

A discrepância entre o valor calculado de Y e o valor verificado, corre por conta de arredondamentos numéricos e imprecisões estatísticas.

A NACIONAL FINANCEIRA DO MÉXICO — (1934/1964)

MARCÍLIO MARQUES MOREIRA

Assessor Geral do Departamento
de Operações Internacionais do
BNDE

HISTÓRICO

Fase de Implantação: 1934/1940

A Nacional Financeira S. A. (NAFIN) do México, foi criada por Decreto de 24 de abril de 1934, assinado pelo Presidente Abelardo Rodriguez. O capital da instituição foi fixado em 50 milhões de pesos, para os quais o Governo Federal deveria contribuir com 25 milhões, sendo que 1/3 em dinheiro ou créditos e o resto em bens imóveis.

De fato, a contribuição do Governo Federal em dinheiro foi de apenas 3 milhões de pesos e de alguns bens imóveis e, durante os seus seis primeiros anos de vida, a instituição desenvolveu-se lentamente, em boa parte devido à imprecisão de suas atribuições, à novidade de sua criação e às condições econômicas imperantes no país, características de uma débil economia interna e influenciadas por dificuldades de origem externa.

Embora o decreto tenha fixado como primeiro objetivo da instituição a restauração da liquidez do sistema bancário, suas disposições não se restringiam a essa finalidade, mas já continham a base legal para a maioria das atribuições que a instituição viria a exercer, inclusive as de promoção industrial e estabelecimento de um mercado de títulos.

Após um período de instalação de seis meses, a Nacional Financeira passou a operar exclusivamente na administração de propriedades e de empréstimos rurais até que, no fim de 1935, essas funções foram transferidas ao Banco Nacional de Crédito Agrícola. Apesar de ter-se desengajado de suas atribuições na administração de imóveis rurais, a Nacional Financeira continuou a concentrar-se em empréstimos imobiliários, agindo mais como um banco hipotecário do que como uma instituição geral de financiamento. Só a partir de 1937 é que o valor dos outros investimentos ultrapassou os empréstimos hipotecários e, embora em

1938 a instituição tenha readquirido algumas de suas funções de administração de imóveis rurais, este tipo de atividade deixou, definitivamente, de ser dominante.

Ao tempo da criação da Nacional Financeira, o mercado de títulos do México era extremamente débil. A bolsa da cidade do México, a única do país, registrou em 1934 transações totais no valor de apenas 4 milhões de pesos e o Banco do México, que viria a tornar-se um grande atuador na bolsa, não realizou nenhuma transação nesse ano.

Pelo seu decreto constitutivo, a Nacional Financeira foi orientada no sentido de trabalhar para o estabelecimento de um “verdadeiro mercado de títulos”, e com esse objetivo empreendeu todos os tipos de operação a que estava autorizada por seus estatutos. Assim é que, já em 1935, comprou e vendeu 2 milhões de pesos em títulos e, rapidamente, elevou suas transações anuais para o nível de 44 milhões em 1937, e 73 milhões em 1940.

Nesse período até 1940, a NAFIN transacionou com as poucas ações industriais então no mercado, garantiu a venda de alguns títulos de companhias privadas, mas concentrou seus esforços no apoio e emissão de títulos governamentais, fazendo compras diretas, realizando o “underwriting” da venda de tais títulos e emprestando contra caução dos mesmos.

Em 1937 a NAFIN realizou a primeira emissão de papéis próprios na forma de “títulos financeiros”, no valor de meio milhão de pesos. A fim de estimular o mercado para tais títulos recusou a vendê-los exclusivamente a instituições de crédito, mas encontrou dificuldades em colocá-los diretamente, tendo gasto 3 anos para a absorção total da emissão. Mas, em 1940, já havia firmado renome como a instituição mais influente no mercado de títulos mexicanos.

Desde 1936 a NAFIN e o Banco do México (Banco Central) se haviam ligado oficialmente pela propriedade recíproca de ações, e uma frutífera relação de trabalho logo se estabeleceu entre as mesmas. O Banco concedeu vários créditos para financiar atividades da NAFIN e esta em diversas ocasiões atuou como agente da política do Banco Central.

Desde a mesma época, a Financeira também passou a operar no campo da promoção industrial, concedendo empréstimos industriais e comprando títulos de empresas, e a exercer função empresarial criando o Banco Nacional de Comércio Exterior S. A. e uma afiliada do mesmo para transacionar em atividades de exportação e importação fora das atribuições que cabem a um banco. Por outro lado, comprou as ações de seis empresas geradoras de eletricidade e participou, em nome do Governo, na reorganização e administração das mesmas.

Em conclusão, pode dizer-se que o período de 1934/1940, correspondente à gestão presidencial de Cárdenas, foi um período caracterizado pela tentativa de definição de atribuições e de atividades experimentais, muitas vezes mais importantes pelo seu papel inovador do que pelas operações em si. Mas o que também é certo é que, em 1940, a NAFIN era o principal operador no mercado de títulos, havia efetuado uma série de empréstimos industriais, realizado operações de "underwriting", operado em função empresarial e conseguido colocar seus próprios títulos.

Ao fim dessa era inicial, a NAFIN já se havia firmado como uma sólida instituição, com 18 milhões de pesos em haveres e 47 empregados, tendo encontrado na promoção industrial o seu caráter próprio.

Passou, então, a ser regida por um novo documento básico, a Lei Orgânica de dezembro de 1940. Esta lei, embora não inovasse quanto às atribuições que caberiam à NAFIN, modificou a ênfase respectiva ao salientar o objetivo de promoção industrial, enquanto retinha a flexibilidade inicial, pois a NAFIN podia operar em numerosas atividades "em benefício da economia pública e privada."

Período de Consolidação: 1941/1947

O período 1941/47 foi caracterizado por intensa atividade promocional e empresarial

da NAFIN no setor industrial estimulado pela conjuntura de guerra.

A maior parte dos empreendimentos foram lançados pela iniciativa privada, mas praticamente a totalidade passou, em uma fase ou outra, e sob diversas formas, a contar com o apoio financeiro da NAFIN. Ao mesmo tempo, o papel da NAFIN na obtenção de créditos do exterior para empresas públicas e privadas passou, a partir de 1942, a ser ao menos tão importante quanto a sua contribuição financeira direta às mesmas.

Assim, embora por vez ou outra exercesse papel importante na execução da política do Banco Central, quer sustentando o preço de títulos governamentais, quer absorvendo fundos através da venda anti-inflacionária de seus próprios valores, seu objetivo central nunca mais deixou de ser a promoção industrial, atuando como intermediário financeiro para canalizar recursos domésticos ou externos para investimentos. Assim, é que, no período 1941/1947, a NAFIN emitiu títulos no valor total de 318 milhões de pesos, além de títulos denominados em dólares no valor de 15 milhões de dólares, e contribuiu para a obtenção de 93 milhões de dólares em empréstimos externos, a maior parte dos quais foi destinada a estradas de rodagem e a ferrovias.

Em 1941, a NAFIN estabeleceu um Departamento de Promoção Industrial e começou a fazer estudos sistemáticos de projetos de desenvolvimento industrial. Com predileção pela indústria manufatureira, promoveu empresas em praticamente todos os setores da economia mexicana no curso desses 7 anos.

No fim de 1945, a NAFIN tinha em carteira 300 milhões de pesos em ações ou empréstimos. Havia comprado ações ou títulos de 49 empresas, sobretudo nos campos do ferro e aço, aparelhos elétricos, açúcar, papel e fertilizantes, mas também em eletricidade, carvão, vidro de laboratório, cobre eletrolítico, cimento e muitos outros produtos. Era acionista em 35 companhias e majoritária em 5. Para as 18 principais companhias que ajudou a promover, sua participação societária correspondeu a quase a metade da capitalização total de 256 milhões de pesos.

Os financiamentos propriamente ditos destinaram-se à compra de ferrovias nacionais, a uma refinaria para a PEMEX, em-

prêças hidro e termo-elétricas, construção rodoviária, fábrica de fibra de celulose e cimento e, mesmo, uma indústria cinematográfica. Empréstimos menores ajudaram a financiar fábricas de cimento de asbestos, produtos farmacêuticos, esquadrias, construção escolar, mineração de carvão, melhoramentos agrícolas, linhas nacionais de ônibus e fornecimento de água.

A própria enumeração das empresas financiadas mostra a sua diversidade e a flexibilidade com que pode operar a NAFIN.

Caso típico de atuação da NAFIN no período é o da empresa Altos Hornos de Mexico, S. A., a maior usina siderúrgica integrada do México. Como em inúmeros outros casos, foi organizada em 1942 pela iniciativa privada, mas, em pouco tempo, os recursos privados provaram ser insuficientes para uma empresa das dimensões da Altos Hornos. A NAFIN teve então de absorver a empresa, obtendo um empréstimo de 6 milhões de dólares no EXIMBANK, subscrevendo ações e concedendo créditos para financiar a nova firma. Assim, apesar de algumas dificuldades na obtenção da prioridade para a compra do necessário equipamento nos Estados Unidos, estava operando seu alto forno em fins de 1944 e produzindo chapas de aço e tubos, e tinha completado o capital para a instalação de uma usina de cobre. No fim de 1945, a NAFIN mantinha em carteira todas as debêntures, mais de 3/4 das ações preferenciais e mais de 1/4 das ações ordinárias, num total de 61,5 milhões de pesos. Dois anos mais tarde tornou-se acionista majoritário da Altos Hornos e esforçou-se em tornar a empresa em modelo de administração estatal.

Outros exemplos são a indústria de cimento, a de processamento de alimentos e a de fertilizantes. Neste último campo, a NAFIN criou, em 1943, a Guanos y Fertilizantes de México, S. A., para explorar os depósitos de guanos e suprir o mercado mexicano com outros tipos de fertilizantes. A NAFIN permaneceu única proprietária da empresa e passou a produzir também amônio sulfúrico e superfosfatos.

Em 1947, depois da eleição de Miguel Aleman para a Presidência da República, a lei orgânica de 1940 foi emendada para aquietar apreensões do setor privado quanto a incursões da NAFIN em seu terreno específico. Assim, o Artigo 5 da nova lei de-

terminou à NAFIN fazer todo esforço para conseguir participação privada em todo empreendimento que promovesse; antes de oferecer financiamento, deveria obter recursos privados na medida do possível nas circunstâncias.

Mas, enquanto procurava afastar as desconfianças do setor privado, a nova lei também expandiu as possibilidades de atuação da NAFIN, aumentando seu capital autorizado, confirmando seu papel de única instituição operando em títulos públicos, designando-a como único agente para créditos a médio ou longo prazo que necessitassem de garantia governamental e obrigando todas as instituições e empresas estatais a obter a aprovação da NAFIN antes de tomar empréstimos no exterior.

Como critérios de prioridade para a concessão de cooperação financeira pela NAFIN, a nova redação da Lei Orgânica enumerou a exploração de novos recursos, o avanço tecnológico e o alívio do balanço de pagamentos, quer pela substituição de importações, quer pelo incentivo a exportações.

Ao fim de 1947, a NAFIN havia expandido seus créditos e investimentos diretos na indústria a mais de 500 milhões de pesos e aumentado para 89 as companhias nas quais dispunha de ações ou outros títulos. Já havia começado a dar ênfase à cooperação financeira para a infra-estrutura, setor que, ao lado da indústria pesada, passaria a absorver a maior parte dos investimentos no período subsequente.

Após 1947: Ênfase em Infra-estrutura e Indústria Pesada

Tendo terminado a guerra, a infra-estrutura passou a representar um campo prioritário para a economia mexicana, pois seu fortalecimento representava uma **conditio sine qua non** de um continuado desenvolvimento do país. Assim, transportes e comunicações, energia elétrica e irrigação vieram a merecer prioridade nas atividades da NAFIN. Tinham, também, a vantagem de enquadrar-se no esforço revolucionário de modernização da economia, e de fazer parte de setores que correspondiam ao que o pensamento conservador permitia ficasse a cargo da iniciativa estatal, sem levantar suspeitas ou ressentimentos do setor privado.

Para dar uma idéia do crescimento, dentro das atividades da NAFIN, dos setores

de infra-estrutura, basta dizer que, enquanto em 1945, a contribuição financeira para energia elétrica, transportes e comunicações totalizava apenas 7% do saldo de 297 milhões de pesos de ajuda ao setor industrial, em 1947 havia crescido para mais de 25% de um total de 500 milhões de pesos e em fins de 1952 a mais de 50% de um total de 1,6 bilhões de pesos. Em junho de 1964, de um saldo de quase 23 bilhões de pesos (quase dois bilhões de dólares), 15 bilhões, ou seja 66%, destinavam-se a projetos de infra-estrutura, inclusive irrigação.

Dentro desta faixa, a ajuda concentrou-se em ferrovias e energia elétrica. Do saldo existente em 30 de junho de 1964, 8,2 bilhões de pesos, ou seja quase 36%, destinaram-se a este último setor.

O setor de indústrias básicas continuou também a receber o favor da NAFIN, que financiou a fabricação de celulose, rayon, papel, coque, caminhões, automóveis, fertilizantes, inseticidas, indústria química pesada, maquinaria têxtil e tubos de aço.

A NAFIN prosseguiu, igualmente, o programa de expansão da Altos Hornos, com uma fábrica de coque e de produtos químicos conexos e, posteriormente, uma fábrica de fertilizantes de nitrato de amônia utilizando gases do forno de coque. Igualmente, Altos Hornos comprou o controle de três firmas no ramo da produção de aço, diversificando, assim, suas linhas de produtos.

A NAFIN ajudou a estabelecer um complexo industrial consistindo em uma fábrica de carros ferroviários, outra de ônibus, caminhões e automóveis e uma terceira originalmente destinada a produzir maquinaria têxtil, máquinas de costura e peças moldadas.

Como corolário da maior ênfase em investimentos de infra-estrutura, a NAFIN, desde 1947, vem dedicando a maior parte de seus recursos ao setor público. Ademais, ao fim de 1959, dos 2,1 bilhões de pesos que a Nacional Financeira tinha em carteira, em forma de créditos a, ou investimentos em ações de empresas no setor de manufatura,

50% se destinavam a 10 firmas (duas subsidiárias) nas quais NAFIN era acionista majoritário. Uma vez que a posição majoritária da NAFIN resultou em alguns casos de verdadeira operação de salvamento, a sua participação na indústria manufatureira, em parte, reflete mais a história de fracassos passados de algumas iniciativas privadas do que sua predileção pela empresa pública.

Por outro lado, de 1,5 bilhões de dólares obtidos pela NAFIN em empréstimos externos, de 1952 a 1960, mais do que 4/5 se destinaram ao setor público da economia.

Fase Atual

Em 30 de junho de 1964, o saldo dos empréstimos, investimentos diretos e avais em carteira na NAFIN era de 22.971 milhões de pesos, ou seja quase 2 bilhões de dólares. Dêstes, 66,6% (dos quais 15,8% para transportes e comunicações e 35,6% para energia elétrica) destinavam-se à infra-estrutura, 24,6% à indústria e 8,8% a outras atividades. As fontes desses recursos foram as seguintes: 1,6 bilhões de pesos em capital de reservas; 5,4 bilhões em emissão de valores; 7,1 bilhões de pesos em créditos do exterior; 7,7 bilhões em obrigações por aval ou endosso; 930 milhões em fideicomissos e 195 milhões de outras fontes.

Durante o ano fiscal 1963/64, a NAFIN havia transacionado um volume total de 20,3 bilhões de pesos em valores. Os lucros da instituição durante o mesmo ano foram de 151 milhões de pesos.

Desde 1942 até 30 de junho de 1964, a Nacional Financeira tinha intervido na obtenção de créditos no exterior no montante total de 2,7 bilhões de dólares americanos, dos quais, 2,2 bilhões haviam sido desembolsados, 1 bilhão já havia sido amortizado, havendo um saldo pendente de 1,1 bilhões e ainda 399 milhões disponíveis para desembolsos.

Os novos financiamentos externos obtidos durante o ano fiscal 1963/64 ascenderam a 364,8 milhões de dólares.

FONTES DE RECURSOS

Nacionais

A Nacional Financeira gaba-se de que "através de sua história, a Instituição não recebeu subsídio algum do Governo Federal".

Assim é que, partindo de um aporte efetivo do Governo Federal de apenas 3

milhões de pesos em 1934, o capital contábil da Nacional Financeira em 1941 ascenderia a 11,1 milhões de pesos; em 1952 o mesmo montava a 187,7 milhões e, em 30 de junho de 1964, o capital contábil elevava-se a 1.611 milhões de pesos, constituído basicamente por um capital social de 1.300 mi-

lhões de pesos, representado por ações cuja maioria pertence ao Governo Federal e 49% a uma multidão de investidores privados.

Desde sua criação, em 1934, a NAFIN, nunca deixou de ter lucros em suas operações, a soma cumulativa dos quais ascendia, em 30 de junho de 1964, a 1.209,8 milhões de pesos, dos quais 58,1% foram auferidos no período 1959/1964.

a) Primeira Etapa: 1934/1940

Como já referido na parte histórica, a primeira emissão de títulos da Nacional Financeira se realizou em 1937, no valor total de 500 mil pesos, a 5% de juros e 10 anos de prazo, com a finalidade primordial de explorar a potencialidade do mercado e educar os investidores mexicanos a comprar valores da bolsa, já que, à época, praticamente só investiam em bens imóveis. Foram necessários 3 anos para a plena colocação daqueles valores.

b) Segunda Etapa: 1941/1954

A partir de 1941, a NAFIN pôs em circulação sua primeira emissão de certificados de participação, que marcou uma nova etapa tanto no trabalho desempenhado pela instituição no campo da industrialização, como na evolução do mecanismo de inversões do México. Este título teve, desde sua aparição, um êxito sem precedente e foi o conduto pelo qual se absorveram substanciais poupanças. Foi idealizado originalmente para as condições especiais da economia mexicana

que, em virtude das circunstâncias prevalentes durante a 2.^a Guerra Mundial, apresentava excesso de liquidez, mas continuou a perfazer útil papel depois de terminado o conflito. Em 1954, com a mudança das condições econômicas do país a NAFIN suspendeu as emissões desses títulos, para só retomá-las em 1954.

O êxito dos certificados de participação — que receberam esse nome por serem títulos representativos da copropriedade de todos e de cada um nos valores que constituem o fundo comum da NAFIN — se deveu, segundo acentuaram os técnicos da Financeira e do Banco do México, a duas circunstâncias principais: a primeira, a que dão especial relevância, é o pacto de recompra, pelo qual a NAFIN se compromete a recomprar, em qualquer tempo, ao par e imediatamente, o título. A segunda é a política do Banco do México, que, sobretudo nos primórdios do certificado de participação, incluía os mesmos entre os valores que os bancos e sociedades de financiamento tinham de manter como reserva.

Ainda hoje, embora os títulos da NAFIN já tenham mercado muito mais amplo, esta política do Banco do México ainda é de importância (as taxas de reservas sugeridas pelo Banco do México podem ser encontradas às págs. 122 e 123 do Informe Anual do Banco do México relativo a 1963). Assim, o total de certificados de participação em circulação em fins de 1963, da ordem de 1.635 milhões de pesos, estava assim distribuído:

CERTIFICADOS DE PARTICIPAÇÃO

(Em milhões de pesos)⁽¹⁾

Total		1.635,0
Instituições Privadas de Crédito		470,2
Bancos de depósito e poupança	339.5	
Bancos de investimento	130.7	
Instituições Nacionais de Crédito		208,5
Banco do México	—	
Nacional Financeira	196.0	
Outras nacionais	12.5	
Companhias de seguro		442.0
Companhias de fianças		42.6
Outros investidores do setor público		53.2
Empresas e particulares		418.5

(1) Fonte: Banco do México S. A., Informe Anual 1963, páginas 124, 125.

De 1941 a 1959, a NAFIN realizou 35 emissões de certificados de participação e, em 1964, uma. O valor total dessas emissões foi de 2.316 milhões de pesos, dos quais, em 31 de dezembro de 1963, continuavam em circulação 1.453 milhões.

As características principais dos lançamentos de certificados de participação emitidos de 1941 a 1954 foram as seguintes: pacto de recompra pelo seu valor nominal; taxa de juros entre 7,2 e 6,5% para as séries A a F, havendo-se estabilizado em 6% a partir da série G — de 25 de junho de 1943 e em 5% a partir da série F — de 12 de janeiro de 1951; juros isentos do Imposto de Renda; o prazo de amortização variou entre 2 1/2 e 10 anos para as séries de A a G e a partir da série H (15-9-43) foi de prazo indefinido, com exceção das séries J (25-2-44) e M (22-3-46), de 10 e 9 1/2 anos de prazo, respectivamente. A garantia é constituída por valores de primeira qualidade integrando um fundo comum, atendendo aos princípios de seleção e diversificação de riscos. Nas emissões de prazo indefinido se estabelece que a Nacional Financeira pagará um ágio de 5% se resgatar a emissão durante o primeiro ano, 4% se o fizer no segundo, 3%

no terceiro, 2% no quarto e 1% no quinto ano.

Até 1954, o certificado de participação foi para a NAFIN o principal e mais eficaz meio de captação de recursos financeiros.

No quadro a seguir, transcrevemos os dados relativos à circulação e distribuição dos certificados de participação de 1941 a 1964, mostrando o seu marcado crescimento e a direção de sua evolução. Vemos que, até 1950, houve uma tendência para diminuição da participação do sistema bancário na absorção dos certificados, e uma tendência para aumento da proporção dos investidores individuais e das empresas particulares, enquanto que as cifras mais recentes revelam que os certificados voltaram a exercer seu papel original de absorvedores de liquidez do sistema bancário e agora também das instituições de seguro. Os investidores particulares, por sua vez, passaram a preferir os títulos financeiros, de mais longo prazo e mais altas taxas de juros, e de liquidez já agora garantida pela solidez de seu mercado, pelo que o pacto de recompra dos certificados de participação passou a ter menor importância para o investidor individual.

CIRCULAÇÃO E DISTRIBUIÇÃO DOS "CERTIFICADOS DE PARTICIPAÇÃO"

Milhões de pesos

(Cifras para 31 de dezembro de cada ano)

	1941	1945	1950	1955	1960	1963	1964 ⁽¹⁾
Total	7,4	222,4	693,6	1.281,1	1.110,3	1.635,0	2.135,0
Sistema Bancário	4,8	44,1	168,2	477,5	496,1	678,7	941,4
Instituições de seguros	0,5	6,3	43,5	179,4	325,5	442,0	} 539,0
Companhias de fianças	—	1,6	7,6	18,2	29,5	42,6	
Institutos de Previdência	—	—	25,6	67,0	11,8	53,2	} 654,7
Tesouraria do D. F.	0	31,1	78,1	220,0	—	—	
Outros inclusive investidores individuais e empresas privadas (dos quais investidores individuais)	2,0	170,5	355,3	319,3	247,3	418,5	
	(2,0)	(82,5)	(275,6)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.

(1) Cifras preliminares.

Em 1941, ano em que foi lançado o certificado de participação, a Financeira também realizou a primeira emissão de títulos financeiros denominados em dólares e, em 1954, já havia lançado 8 dessas emissões, no valor total de US\$ 50 milhões. Esta modalidade de títulos foi utilizada para atender a características especiais da conjuntura na-

cional, e para atrair investidores que, por medo da inflação interna ou da desvalorização externa da moeda, estavam acostumados a colocar as suas poupanças em divisas, especialmente em dólares americanos, ou em bens imóveis. Para aumentar ainda mais a aceitabilidade do título, essas emissões até 1954 continham cláusula com pacto de re-

compra pelo valor nominal. A taxa de juros, dados êsses atrativos especiais, foi fixada em nível relativamente modesto, entre 3 e 5%; o prazo de amortização variou entre 3 e 10 anos, e a cobertura foi constituída por valores devidamente garantidos e de mercado constante, considerados de primeira ordem.

Foram, portanto, o certificado de participação e o título financeiro em dólares os principais instrumentos que a Nacional Financeira usou para a tarefa pioneira de conquistar a confiança dos investidores, que até então costumavam destinar suas poupanças exclusivamente a investimentos imobiliários ou investí-las em moeda estrangeira (dólares) e que apenas conheciam, como praticamente único título, a letra hipotecária. Tanto o certificado de participação, quanto o título financeiro em dólares, dispunham do pacto de recompra que lhes garantia liquidez imediata, característica a que os analistas da Financeira atribuem a maior responsabilidade para o êxito de seus lançamentos. Comentam mesmo que, nos primeiros anos, uma parte da circulação dêsses papéis decorria unicamente do desejo de testar a absoluta liquidez dos mesmos.

O certificado de participação veio, assim, a ser o principal instrumento para manutenção de reservas a curto prazo, enquanto os títulos em dólares, dada sua outra característica — a defesa contra a desvalorização do peso mexicano — veio a ser instrumento de absorção de poupanças a prazo mais longo.

Entrementes, a Nacional Financeira também experimentava o mercado com emissões dos “títulos financeiros” em moeda nacional entre 1937 e 1950, embora de valor muito inferior ao dos certificados ou dos títulos em dólares, pois as 5 emissões realizadas totalizaram apenas 57.6 milhões de pesos. As características dessas emissões pouco diferem dos certificados de participação, dos quais só se distinguiam praticamente pela formalização jurídica. De fato, o pacto de recompra também fazia parte de suas cláusulas, enquanto a taxa de juros variava entre 5 e 7% e o prazo de amortização entre 5 e 15 anos.

c) Terceira Etapa: 1955/1960

Em 1955, a Nacional Financeira suspendeu temporariamente o lançamento de novos títulos, concentrando-se na tarefa de colocar

os remanescentes de emissões anteriores. Com base nas novas diretrizes da política financeira governamental, estudou uma reestruturação de seus instrumentos de absorção de poupanças, de modo a poder obter do mercado nacional recursos substanciais que lhe permitissem levar a cabo suas crescentes responsabilidades no financiamento do desenvolvimento econômico do país.

Tratava-se de eliminar o pacto de recompra nos novos instrumentos de financiamento, pois, havendo sido conquistada a confiança dos investidores, já era possível pensar-se em títulos capazes de absorver poupanças a mais longo prazo. O mercado de títulos se caracterizava então por um alto grau de liquidez, qualidade que, embora tivesse sido essencial à consolidação do mercado, não mais correspondia às novas necessidades da economia mexicana. A preferência quase exclusiva por papéis de alta liquidez precisava ser superada em favor de títulos a médio e longo prazos.

Com êste propósito, a Nacional Financeira lançou ao mercado, em meados de 1956, o Certificado de Copropriedade Industrial, que era um título experimental para explorar as necessidades e as exigências do investidor mexicano, assim como a capacidade potencial do mercado. Tratava-se de um instrumento que combinava um rendimento fixo mínimo com outro variável, ocupando uma posição intermediária entre uma ação comum e uma obrigação.

A única emissão dêste tipo foi de 50 milhões de pesos, com as seguintes características principais: 5 anos de prazo, rendimento mínimo garantido de 4% ao ano, mais um rendimento variável segundo a produtividade líquida realmente obtida pelos valores de um Fundo Comum; êste se constituía em cobertura para as emissões, era formado em 50% por ações comuns e em 50% por obrigações hipotecárias ou penhoratícias de empresas industriais de sólida posição financeira e bem colocadas em seus respectivos ramos de produção; concedia-se, também, ao detentor do título, a possibilidade de exercer o direito de opção, na devida proporção entre o montante do investimento e as ações comuns de cobertura, em casos de aumento de capital das empresas; e de adquirir aquelas ações ao término da amortização dos títulos, de acôrdo com seu valor nominal.

O rendimento real anual do certificado de copropriedade industrial foi o seguinte:

	%
1957	8,5
1958	8,9
1959	8,8
1960	8,6
1961	36,7
Média anual	14,2

A Financeira experimentou este título-híbrido, tendo em vista que o investidor mexicano estava acostumado a um rendimento fixo, ao mesmo tempo em que se podia notar no mesmo um desejo latente de participar na qualidade de coproprietário em empresas industriais prósperas, como uma forma de garantir-se contra qualquer prejuízo monetário, quer pela desvalorização cambial da moeda, quer pela elevação interna dos preços, e de participar da prosperidade do desenvolvimento industrial do país.

Com base na experiência derivada dessa emissão de certificados de copropriedade industrial, a Nacional Financeira introduziu, em 1960, uma nova modalidade de título financeiro em moeda nacional, com características vantajosas para interessar e estimular não só o inversionista tradicional, senão também o poupador pouco habituado à prática da bolsa, assegurando-lhe uma ampla margem de proteção do capital investido e uma taxa de retorno atrativa. A primeira dessas emissões lançou o Título Financeiro "N", que logo ganhou prestígio e ampla difusão, sobretudo entre investidores individuais. As principais características desse novo título foram as seguintes: taxa de juros garantidos de 8%, que, com base nos rendimentos de cobertura, perfêz 10% livres de impostos nos 4 primeiros anos e 13,65% no quinto ano; o prazo foi de 5 anos; a cobertura era formada por ações comuns e obrigações industriais de empresas de prestígio e com tradição no seu ramo, e boa experiência quanto a dividendos. A amortização do principal deveria ser feita em um só pagamento no seu vencimento.

De 1960 a 1964 lançaram-se 9 emissões desses novos títulos financeiros, em moeda nacional, por uma importância total de 3.200 milhões de pesos, equivalentes a 256 milhões de dólares (ou seja 474 bilhões de cruzeiros)

a taxa de câmbio de 12,5 pesos por 1 dólar vigente desde 1954.

Esta cifra acresce de significação, se atentarmos para o fato de que, no mesmo período, a NAFIN fêz emissões internas de títulos financeiros expressos em dólares no valor de US\$ 49 milhões e de certificados de participação no valor de 500 milhões de pesos (US\$ 40 milhões). O valor total de suas emissões de valores de renda fixa, no período, equivaleram, portanto, a 355 milhões de dólares, ou seja o equivalente a 657 bilhões de cruzeiros. Ao mesmo tempo, a NAFIN colocou em mãos do público 605 milhões de pesos em ações de seu próprio capital. Se somarmos assim a emissão de obrigações e de ações teremos um total, para o período 1960/1964, de 403 milhões de dólares, ou seja, 746 bilhões de cruzeiros.

Nas seis emissões de Títulos Financeiros que se seguiram à inicial, até 1962, o rendimento se manteve em 10%, livre de impostos. Na série emitida em 1963, o rendimento se reduziu a 9%, passando o Imposto de Renda a correr a cargo do tomador, e, na série de 1964, o rendimento baixou a 8,4%, menos o Imposto de Renda.

A diminuição em 1% do rendimento da emissão de 1963 efetuou-se de conformidade com a política das autoridades monetárias de diminuir gradativamente o custo do dinheiro, aproveitando o incremento na oferta de capitais no mercado nacional.

A circulação dos títulos financeiros em moeda nacional, a partir da série "N", era a seguinte ao fim dos últimos anos: 316,2 milhões de pesos em 1960; 681,1 milhões em 1961; 1.518 milhões em 1962; 2.541 milhões em 1963 e 2.589 milhões em 1964.

A partir de 1956, a Instituição retomou a emissão de títulos financeiros expressos em dólares, tendo lançado entre este ano e 1959 4 séries, por importância conjunta de 55 milhões de dólares, à taxa de juros de 3% e 10 anos de prazo. Em 1960, lançou títulos financeiros em dólares intitulados "Construtora de Carros", a 6% de juros e 10 anos de prazo, no valor de 10 milhões de dólares; e obrigações "Nacional Financeira" a 6% de juros e 10 anos de prazo, no valor de 14 milhões de dólares. Finalmente, em 1964, lançou uma emissão de títulos financeiros em dólares a 3% de juros e 10 anos de prazo, por um valor total de 25 milhões de dólares, com o propósito de substituir a

amortização da emissão anterior, de valor total de 10 milhões de dólares, e de atender à procura por esta classe de valores, desestimulando possíveis fugas de capital por parte de investidores que ainda preferem realizar seus investimentos em dólares.

Os valores em dólares emitidos pela Instituição e colocados no mercado interno tinham a seguinte circulação ao fim de cada ano (em milhares de dólares):

1941	265	1956	22,452
1943	2,545	1957	58,205
1945	6,204	1958	55,583
1950	22,637	1959	47,065
1951	17,837	1960	97,960
1952	23,229	1961	94,692
1953	14,559	1962	95,316
1954	29,097	1963	95,316
1955	22,494	1964	96,368(*)

(*) Cifra preliminar.

d) Quarta Etapa: 1961 até hoje

Apoiada na experiência passada no manejo de toda classe de títulos-valores, e ante a necessidade de fomentar e fortalecer o setor de valores de renda variável, a Nacional Financeira iniciou, a partir de 1961, uma nova etapa nesse setor do mercado — já agora consolidado e em plena expansão — ao oferecer à venda ao público suas ações da série B (a série “A”, cobrindo 50% + 1 ação do capital, é reservada ao Governo) representativas de seu capital, dando assim aos investidores a oportunidade de se converterem em coproprietários da maior instituição nacional de crédito para o desenvolvimento, com a garantia plena de respeito aos seus direitos como acionistas. As vantagens oferecidas pela NAFIN, através de suas ações série B, são as seguintes: um dividendo mínimo comum garantido e a possibilidade de outro adicional e boas perspectivas de aumento de seu valor com o acréscimo dos ativos da Instituição, assim como da produtividade de seus investimentos, e com a segurança adicional de manutenção do poder aquisitivo de suas poupanças.

A importância desta decisão da Nacional Financeira reside no fato de que as ações série B são uma forma dinâmica e moderna de mobilizar e dirigir poupanças para a tarefa de acelerar o desenvolvimento econô-

mico do país, além de representar significativo fortalecimento do próprio mercado de valores.

É interessante assinalar que, desde que se puseram à venda as ações da série B até 31 de outubro de 1963, foram vendidas ações no valor de apenas 45 milhões de pesos. Em novembro de 1963, a Instituição adotou o sistema de distribuição **trimestral** de dividendos e esta medida foi suficiente para que se coloassem, em apenas 8 meses, ações no valor de 605 milhões de pesos, com o que se elevou o capital social realizado até o limite do capital total autorizado, que é de 1.300 milhões de pesos. Nos últimos dias de dezembro de 1964, as ações da Nacional Financeira registravam cotações de 107 vendedor e 106 comprador na Bôlsa de Valores da Cidade do México.

Como já indicado acima, a Instituição continuou nesta etapa suas emissões regulares de “títulos financeiros” em moeda nacional, tendo também realizado em 1964 uma emissão interna de títulos em dólares e outra de certificados de participação, esta última para satisfazer à procura por esta classe de títulos, que é especialmente aguda entre investidores institucionais e investidores individuais médios e pequenos, desejosos de colocar seus recursos transitória-mente.

A reação favorável, acima indicada, do investidor face a uma maior freqüência na distribuição de dividendos, mostra como o investidor reage às vezes a pequenos estímulos e atrativos e mostra também o cuidado com que a NAFIN tem programado as suas colocações, pois cada uma das características de seus valores corresponde a uma expectativa particular do investidor. Assim, a NAFIN dispõe, hoje, de uma gama de títulos-valores cujas características, quanto a rendimento, segurança e possibilidade de negociação em bolsa (“bursatilidad”), asseguraram a solidez de seu mercado e correspondem aos diferentes níveis e categorias de investidores:

— o **Certificado de Participação** com pacto de recompra, para quem pretende realizar investimentos transitórios e deseja máxima liquidez;

— o **Título Financeiro em moeda nacional** para os que buscam investimentos permanentes com sólidas garantias, ampla negociabilidade em bolsa e taxa de juros atrativa;

— as **Ações** série “B”, que formam parte do capital da NAFIN, para quem deseja obter um rendimento razoável e o crescimento de seu investimento em função do aumento da produtividade e do valor das empresas industriais fomentadas pela NAFIN;

— finalmente, em casos especiais, a NAFIN pode emitir **Títulos Financeiros em dólares** para satisfazer eventuais procuras por investimentos nessa moeda, quer para o resgate de emissões anteriores, quer para pro-

curar reter possíveis fugas de capitais para o exterior.

Para demonstrar a crescente participação da NAFIN no mercado nacional de títulos de valores de renda fixa (do qual, portanto, só estão excluídas as ações da NAFIN), basta referir ao quadro a seguir em que se verifica que sua participação passou de 1,2% em 1941 a 20,9% em 1963, e 16,6% em 1964.

PARTICIPAÇÃO DOS VALORES DA NACIONAL FINANCEIRA S/A NO MERCADO NACIONAL DE VALORES DE RENDA FIXA

(Em 31 de dezembro de cada ano)

(Milhões de pesos)

ESPECIFICAÇÃO	1941	1943	1945	1950	1955	1960	1963	1964(*)
I - Circulação total de valores de renda fixa	727.5	1,365.5	1,918.7	4,741.7	9,165.8	18,145.3	25,720.7	35,647.1
II - Circulação de valores da Nacional Financeira S/A ..	8.9	147.2	239.1	763.9	1,587.7	2,673.5	5,374.8	5,928.7
Títulos Financeiros “Moeda Nacional”	0.3	2.1	10.5	47.7	25.1	323.9	2,541.3	2,589.2
Títulos Financeiros “Dólares”	1.3	2.5	6.2	22.6	281.0	1,223.5	1,198.5	1,204.5
Certificados de Participação	7.3	142.6	222.4	693.6	1,281.6	1,110.3	1,635.0	2,135.0
Certificados de Copropriedade Industrial	—	—	—	—	—	15.8	—	—
PORCENTAGEM QUE REPRESENTA II de I	1,2	10,8	12,5	16,1	17,3	14,7	20,9	16,6

(*) Cifras preliminares.

FONTE: Informe Anual do Banco de México (1963 e 1964).

Por fim, é preciso salientar também que, mesmo os títulos da NAFIN que não dispõem mais do pacto de compra, gozam, hoje, de alto grau de liquidez, pois a NAFIN assegura sua absoluta negociabilidade e sustenta o seu preço na bolsa, de modo que sua cotação é quase sempre igual ao seu valor nominal, registrando-se, apenas, no caso dos títulos especialmente atrativos do ponto de vista de juros, um acréscimo de 1/2 a 3/4 de 1%.

Mas a NAFIN não age somente como sustentador e regulador dos preços de seus

próprios valores, mas apóia, também, as cotações de outros títulos governamentais e de obrigações e ações das sociedades de economia mista ou mesmo de empresas privadas, a fim de incutir no investidor individual grau crescente de confiança na bolsa de valores.

Recursos Externos

Como já mencionado, a Nacional Financeira vem exercendo, a partir de 1941, papel relevante na captação de recursos externos para a economia mexicana, sendo,

em grande parte, responsável não só pelo volume desses recursos, mas, também, por sua seleção e a adequação de suas condições às necessidades e possibilidades da economia nacional.

Os primeiros créditos com o exterior foram contratados pela NAFIN em 1941, mas as bases para o seu crescimento, nas proporções em que foi realizado, só vieram a ser consolidadas em 1942, quando o México assinou com os Estados Unidos um acordo comercial e outro relativo ao serviço de sua dívida externa. Nas palavras de um observador norte-americano "a procura de guerra por materiais e o desejo por parte de seus aliados de conseguir cooperação mudaram muitas atitudes, mesmo as velhas hostilidades nascidas da expropriação do petróleo em 1938".⁽¹⁾

A partir desse momento, a Nacional Financeira engajou-se num esforço constante visando a: a) aumentar continuamente o fluxo de recursos externos; b) diversificar as fontes creditícias externas; c) selecionar os pedidos de financiamento, sobretudo os originários do setor público e d) obter condições melhores de financiamento, quanto a prazo de amortização, juros e flexibilidade no uso dos créditos.

Nos primeiros anos, pode considerar-se que, praticamente, a única fonte de financiamento exterior do México foram os Estados Unidos da América, com os quais se contrataram os primeiros créditos através do Banco de Exportação e Importação (EXIM-BANK) e nos quais se obtiveram substanciais créditos de exportação ("suppliers' credits"). Posteriormente, com a aparição dos organismos internacionais de financiamento, como o Banco Internacional de Reconstrução e Desenvolvimento e o Banco Interamericano de Desenvolvimento, foi possível obter condições de financiamento muito mais favoráveis do que as usuais nos créditos de exportação.

No período 1942/54, as disponibilidades da NAFIN de créditos no exterior provieram em 79% dos Estados Unidos, em 19% de organismos internacionais e somente em 2% (dois por cento) de outras fontes. Em 1958, as disponibilidades de créditos no ex-

terior se originaram em 64% de fontes norte-americanas, 14% de organismos internacionais e em cerca de 22% de outras fontes creditícias. Em 1963, acentuou-se ainda mais a tendência para uma maior diversificação nas disponibilidades da Nacional Financeira em créditos do exterior, já que 30% do montante total utilizado provieram de fontes dos Estados Unidos da América, 26% de organismos internacionais e os 44% restantes corresponderam a créditos de diversos países, entre os quais se destacaram a França, a Itália, o Reino Unido, a República Federal da Alemanha e o Canadá.

A ação da Nacional Financeira no campo de financiamentos externos exerceu-se sob várias modalidades: 1) a NAFIN obteve diversos empréstimos em nome próprio, que vieram aumentar seus recursos próprios; 2) a NAFIN foi recipiente de empréstimos para repasse a certos mutuários finais predeterminados; 3) a NAFIN garantiu inúmeros empréstimos, quer do setor público, quer do setor privado; 4) a NAFIN foi o agente negociador de muitos empréstimos, sendo mesmo por lei o exclusivo agente no caso de empréstimos ao setor público que exigirem sua garantia; 5) a NAFIN foi o agente financeiro na colocação de títulos em dólares do Governo Federal, primeiramente em uma operação única com grande firma de seguros dos Estados Unidos em 1961 ("Prudential") e, posteriormente, em três lançamentos na bolsa de Nova Iorque; 6) finalmente, a "Comissão Especial de Financiamentos Exteriores", que funciona na Nacional Financeira, tem de aprovar todos os pedidos de financiamentos externos por parte do setor público da economia.

De 1941 a 30 de junho de 1964 haviam sido obtidos créditos no exterior, com intervenção da Nacional Financeira, da ordem de 2.707 milhões de dólares.

Algumas operações realizadas nos últimos anos, que merecem especial destaque não só pela sua importância intrínseca, senão também pelo seu caráter especial, serão examinadas a seguir, como exemplos da atuação positiva da NAFIN.

Em 1960, atuando como agente financeiro do Governo Federal, a NAFIN obteve que a "Prudential Insurance Company of America", uma das mais importantes companhias de seguros do mundo, investisse 100 milhões de dólares norte-americanos em títulos de crédito emitidos pela Nacional Fi-

(1) Calvin P. Blair, "Nacional Financeira: Entrepreneurship in a Mixed Economy", **Public Policy and Private Enterprise in Mexico**, ed. Raymond Vernon (Cambridge, Mass.: Harvard University Press., 1964) — págs. 212 e 213.

nanceira especialmente para êsse fim. O prazo dos títulos foi de 15 anos e a taxa de juros de 6 7/8% a.a.. A amortização deverá ser feita em 20 prestações semestrais, a primeira a vencer 5 anos e meio após a assinatura do contrato. O México pôde dispor livremente desses fundos, sem estar obrigado a usá-los na aquisição de equipamento no exterior ou a empregá-los para pagamentos nos Estados Unidos.

Em 1963, a Nacional Financeira interveio na obtenção de uma linha de crédito francesa, por um montante de 750 milhões de francos (equivalentes a 150 milhões de dólares) outorgada pelo Governo da França ao Governo do México, por ocasião da visita do Presidente De Gaulle ao México.

O crédito destina-se ao desenvolvimento das indústrias petroquímica e açucareira, com um prazo de amortização de até 13 anos e um período de carência de até 3 anos. 33% do empréstimo poderão ser sacados em dinheiro para cobrir gastos no México. Foi concedida grande flexibilidade para os pedidos de equipamento, que poderão ser colocados tanto na França quanto nos outros países membros do Mercado Comum Europeu.

Do crédito total, 500 milhões de francos se destinam à compra de equipamentos no Mercado Comum Europeu e renderão juros da ordem de 6,5% a.a.; 100 milhões de francos se destinam à compra de bens e serviços no México e renderão juros de 6,5%; e 150 milhões de francos representam um empréstimo financeiro do Tesouro francês, através do Crédit Français, à Nacional Financeira, para financiamento dos gastos locais dos projetos ou para refinanciamento do sinal, e renderão juros de 4% anuais.

Em 1963 e 1964, a Nacional Financeira interveio, como agente do Governo Federal, na colocação, no mercado de capitais dos Estados Unidos, de várias séries de títulos de fomento econômico do Governo mexicano,

num valor total de US\$ 100 milhões. O lançamento desses títulos teve cobertura legal na lei mexicana, de 18 de dezembro de 1962, que autorizou a emissão de "Bonos de los Estados Unidos Mexicanos" no valor total de 1.250 milhões de pesos, ou seja US\$ 100 milhões.

Êste total foi colocado em três operações sucessivas, realizadas, respectivamente, em julho de 1963 e em abril e outubro de 1964.

Em 16 de julho de 1963, o Governo mexicano ofereceu à venda, no mercado internacional de valores, uma emissão dos mencionados títulos, por 40 milhões de dólares, integrada por três séries de 5 milhões de dólares cada uma, com vencimentos em 1966, 1967 e 1968, respectivamente, e com juros anuais de 6%. A quarta série tinha um valor total de 25 milhões de dólares, contando com um fundo de amortização. A amortização deverá ser feita em 1978 e a taxa de juros foi fixada em 6 3/4% a.a.

Em 1.º de abril de 1964, colocou-se à disposição dos investidores dos Estados Unidos e de outros países uma segunda emissão de títulos no montante de 25 milhões de dólares, com fundo de amortização, vencimento em 15 anos, ou seja, em 1.º de abril de 1979, e rendendo juros de 6,5% ao ano. Como exemplo desse tipo de emissões passaremos a examinar esta operação um pouco mais detalhadamente.

Os títulos não são resgatáveis pelo Governo mexicano antes de 1.º de abril de 1974. Entretanto, a partir de 1.º de outubro de 1965, serão feitos pagamentos através do fundo de amortizações, a fim de retirar da circulação cerca de 96% dos títulos antes de seu vencimento. Os títulos foram oferecidos ao público a 97,66% de seu valor nominal e as taxas de comissão e de "underwriting" somaram 3,5%. No quadro seguinte estão indicados o preço ao público, as comissões, e o montante líquido obtido pelo Governo mexicano.

	Preço ao público (1)	Desconto de "underwriting" e comissões (2)	Montante líquido que coube ao México (1)(3)
Por título	97,66%	3,50%	94,16%
Total	US\$ 24,415,000	US\$ 875,000	US\$ 23,540,000

- (1) Mais juros acumulados a partir de 1.º de abril de 1964.
- (2) O México concordou em indenizar os "Underwriters" em relação a certas responsabilidades e de pagar aos mesmos \$ 100,000 em vez de reembolsá-los por outras quaisquer despesas.
- (3) Antes de deduzir as despesas a serem pagas pelo México, estimadas em US\$ 277,000, incluindo as despesas referidas na nota anterior e o montante de \$ 100,000 a ser pago pelo México ao Banco Nacional do México S. A. por seus serviços.

Dos dados acima, deduz-se que o montante líquido obtido com a emissão pelo Governo do México elevou-se a cerca de US\$ 23,163,000. Tendo em vista a taxa de 6,5% a ser paga sobre o valor nominal dos títulos, conclui-se tratar-se de empréstimo bastante oneroso, o que é reconhecido pelas autoridades mexicanas, que estão procurando baixar os custos das operações do gênero, já tendo conseguido na emissão seguinte, de prazo idêntico, redução dos juros de 6 1/2 para 6 1/4% a.a.

A NAFIN contratou, para agente bancário, o Banco Nacional do México S. A., o maior banco comercial mexicano e, para efetivação dos pagamentos nos Estados Unidos, o Chase Manhattan Bank de Nova Iorque e o Banco da América de São Francisco.

Os títulos, que podem ter denominação de US\$ 1,000 ou seus múltiplos, constituem obrigação direta, incondicional e geral do Governo mexicano.

Foram oferecidos ao público através de um Grupo de "Underwriters", encabeçados por Kuhn, Loeb & Co. Inc. e a First Boston Corporation. A natureza da obrigação dos "underwriters" era no sentido de que se um único título fôsse comprado ao Governo do México, todos os títulos teriam de ser comprados. Na prática, todos os títulos foram absorvidos em poucos dias.

A lista de "underwriters" incluía não só uma série de companhias de investimento e financiamento norte-americanas, mas também alguns bancos fora dos Estados Unidos que assumiram, cada um, o compromisso de colocar US\$ 1,500,000 em seus respectivos mercados. Estes foram o próprio Banco Nacional do México S. A., que se obrigou a colocar o mencionado montante no mercado de valores do México; o Bank of London & South America Ltd. que fez o mesmo em relação ao mercado de títulos do Reino Unido; e, respectivamente, o Banque de Paris e des Pays-Bas, na França, o Deutsche Bank Aktiengesellschaft, na República Federal da Alemanha e a Banca Commerciale Italiana, na Itália.

Em 27 de outubro de 1964 se ofereceu à venda pública a terceira emissão de títulos no valor total de 35 milhões de dólares, para colocação também nos mercados dos Estados Unidos e de outros países, com fundo de amortização, vencimento em 15 anos e uma taxa de juros de 6 1/4% a.a.

Esta emissão também foi oferecida à venda através de um grupo de "underwriters", liderados por Kuhn, Loeb & Co., Inc. e a First Boston Corporation. Como no caso dos lançamentos anteriores, o total da emissão foi rapidamente colocado.

Em 1961, a Nacional Financeira negociou uma linha de crédito com o Istituto Mobiliare Italiano no valor total de até 75 milhões de dólares, para cobrir gastos com o fornecimento, por parte de firmas italianas, de maquinaria, desenhos industriais, serviços de engenharia, assessoramento técnico ou serviços similares. Os créditos dentro dessa linha de crédito têm, em regra, as seguintes condições de caráter nitidamente comercial, que podem, entretanto, sofrer alterações por ocasião da assinatura das operações particulares: 5% do valor do crédito a ser pago na data da assinatura do contrato de encomenda, 10% no embarque da mercadoria, e 85% a 5 anos de prazo mediante a expedição de 10 letras de câmbio com vencimentos semestrais iguais; os juros são de 5 1/2% mais 0,5% de comissão.

O convênio tem vigência até 31 de dezembro de 1967. No exercício fiscal 1963/1964, por exemplo, formalizou-se uma operação dentro dessa linha de crédito no valor de 29,6 milhões de dólares, sendo mutuária a empresa Sales y Alcalis, S. A. e tendo por finalidade a aquisição e montagem de equipamentos eletrolíticos para produzir soda cáustica, cloro e carbonato de sódio. Dêste crédito, 21,7 milhões de dólares serão amortizáveis no prazo de 7 anos e os restantes 7,9 milhões de dólares em 5 anos, ambas as parcelas rendendo juros de 6,5% a.a.

Entre os créditos obtidos pela Nacional Financeira no Banco Internacional de Reconstrução e Desenvolvimento, merece especial destaque, pelo seu vulto, o empréstimo contratado em 1962, de 130 milhões de dólares, destinado a financiar o programa quadrienal de expansão a cargo da Comissão Federal de Eletricidade, cujo custo total deverá ser de 435 milhões de dólares e que permitirá aumentar em 2.550.000 kW a capacidade geradora dos sistemas da Comissão, assim como incrementar consideravelmente os seus serviços de transmissão e distribuição. O empréstimo tem um prazo de amortização de 23 anos, os seus juros são de 5 3/4% a.a. e dele participam, sem garantia do Banco, 12 bancos comerciais que forneceram 5.045.000 dólares relativos às

primeiras prestações vencíveis de 1.º de novembro de 1964 a 1.º de novembro de 1965.

Antes da concessão do crédito global de 150 milhões de dólares concedido pelo Governo francês em 1963, a Nacional Financeira havia contratado, em 1962, duas linhas de crédito na França: a primeira, com a Banque Nationale pour le Commerce et l'Industrie, no valor de 10 milhões de dólares e a segunda, com o Crédit Lyonnais, no valor de 11 milhões de dólares. As condições dessas duas linhas de crédito são as mesmas aplicáveis às operações com o Istituto Mobiliare Italiano, já descritas acima. O contrato com o Crédit Lyonnais, entretanto, permite a concessão de um crédito adicional de até 15% de cada pedido para cobertura de gastos locais no México. Esta fração de cada crédito seria pagável em dólares no prazo de um ano e renderia juros de 6,5%.

Dentro de seu programa de diversificação das fontes de financiamento, a Nacional Financeira celebrou, na segunda metade de 1963, convênios de financiamento com o

Banco do Comércio Exterior da Iugoslávia e o Banco Handlowy de Varsóvia, na Polônia, com o objetivo de proporcionar aos importadores mexicanos facilidades de crédito para aquisição de maquinaria, equipamentos e assistência técnica a ser fornecida por aqueles países. Em virtude desses convênios os créditos específicos a serem concedidos pelo banco iugoslavo gozarão de um prazo de amortização não menor de 3 anos, nem maior de 10 anos, e os créditos a serem contratados com o banco da Polônia terão um prazo máximo de 8 anos e mínimo de 3 anos. Em ambos os casos 85% do custo de cada pedido serão financiados, devendo 5% ser pagos de sinal e os 10% restantes contra a entrega dos bens. Os juros contratuais são de 6% a.a. e a moeda de faturamento e de pagamento é o dólar norte-americano.

O quadro a seguir mostra a posição acumulada de 1942 a 30 de junho de 1964 dos créditos a prazo de um ano ou mais obtidos no exterior, com a interveniência da Nacional Financeira S. A., discriminando os quatro principais credores.

CRÉDITOS A PRAZO DE UM ANO OU MAIS, OBTIDOS COM A INTERVENIÊNCIA DA NACIONAL FINANCEIRA S. A. DE INSTITUIÇÕES NO EXTERIOR

Total acumulado de 1942 a 30 de junho de 1964

(US\$ mil)

ESPECIFICAÇÃO	OBTIDO (1)	DESEMBOLSADO (2)	AMORTIZADO (3)	SALDO DEVEDOR (2) — (3)
TOTAL	2,707,124	2,192,446	1,047,190	1,145,256
Banco de Exportação e Importação de Washington ...	623,573	527,368	389,619	139,749
Agência para o Desenvolvimento Internacional (AID) .	40,500	2,445	—	2,445
Banco Internacional de Reconstrução e Desenvolvimento	448,800	312,536	51,616	260,920
Banco Interamericano de Desenvolvimento	107,944	18,995	129	18,866
Outros créditos diretos ...	651,391	566,507	180,526	385,981
Outros avales, endossos e aceites	834,916	764,595	425,300	339,295

Para manter contato constante com os organismos financeiros internacionais e governamentais norte-americanos, e também com os círculos financeiros de Nova Iorque,

como, por exemplo, as casas bancárias Kuhn, Loeb & Co, e a First Boston Corporation, a Nacional Financeira mantém um escritório em Washington, onde estão permanentemen-

te lotados dois de seus funcionários de alta categoria. Outrossim, o Diretor mexicano do BID costuma ser recrutado da Nacional Financeira, como foi o caso do Sr. Raul Martinez Ostos, que, durante vários anos, acumulou o cargo de Sub-Diretor geral da NAFIN (o segundo lugar de sua Administração) com o de Diretor no BID.

Acresce que o Governador substituto do México no Banco Internacional de Reconstrução e Desenvolvimento e no Banco Interamericano de Desenvolvimento é sempre o Diretor-Geral da Nacional Financeira.

Como já mencionado acima, funciona também na Nacional Financeira a Comissão Especial de Financiamentos Externos, que seleciona os projetos do setor público a serem financiados com créditos externos.

O trabalho da Comissão, como explica o Relatório Anual da NAFIN relativo a 1964, visa a que os créditos para o setor público se contratem em condições aceitáveis de prazo e taxa de juros e que sejam adequados aos projetos a que se destinam. A comissão

também se preocupa com que o conjunto da dívida externa do setor público esteja convenientemente estruturado do ponto de vista da capacidade global de pagamento do país.

Durante o ano fiscal 1963/1964, a Comissão Especial recebeu 122 pedidos de autorização de financiamento, no valor total de 457 milhões de dólares, tendo deferido pedidos que totalizam 442 milhões de dólares.

O movimento de créditos do exterior ao setor público a prazo superior a um ano foi o seguinte, durante o exercício 1963/64: foram efetivamente recebidos 572.3 milhões de dólares e amortizados 354.7 milhões de dólares, sendo, portanto, o influxo líquido, no período, de 217.6 milhões de dólares, o que representa um acréscimo de 46% sobre o exercício anterior. Dos financiamentos externos desembolsados para o setor público, 66% foram canalizados através da Nacional Financeira. Os juros pagos no período foram da ordem de 54.6 milhões de dólares.

MÉTODOS DE OPERAÇÃO

Organização Jurídica e Administrativa

A Nacional Financeira é uma Instituição Nacional de Crédito constituída como Sociedade Anônima, mas cujas bases principais de operação se regem por leis específicas expedidas pelo Congresso Mexicano e, supletivamente, pelas leis gerais que regem as operações das Instituições de Crédito privadas, assim como por seus próprios Estatutos Sociais. A maioria de suas ações deve pertencer ao Governo Federal, mas, como já vimos, quase 50% de seu capital social está nas mãos de investidores privados.

É regida pela Assembléia Geral de Acionistas e por um Conselho de Administração constituído por sete membros efetivos e cinco suplentes. Três conselheiros efetivos e dois suplentes são designados pelo Governo Federal, como acionista majoritário (Série "A"); quatro conselheiros e três suplentes são designados pelos acionistas da série B. Na prática, um desses quatro conselheiros é designado pelo Banco Central, na pessoa de seu Diretor-Geral, Don Rodrigo Gomez, o que assegura ao ponto de vista do Governo Federal a maioria no Conselho.

Atualmente integram o Conselho de Administração, como membros efetivos, o Secretário da Fazenda e Crédito Público, que atua como Presidente e tem voto de qualidade; o Secretário da Indústria e do Comércio; o Secretário do Patrimônio Nacional; o Diretor-Geral do Banco do México; e três representantes da comunidade bancária e da indústria privada.

A responsabilidade pela administração recai em um Diretor-Geral que é diretamente responsável perante o Conselho de Administração. O Diretor-Geral é assistido por um Sub-Diretor Geral e por três Sub-Diretores.

É uma Instituição Financeira Fiduciária, isto é, ademais das atribuições especiais que lhe outorga sua Lei Orgânica, está capacitada, em geral, a realizar todo tipo de operações que normalmente realizam as Instituições bancárias similares. Suas operações como fiduciária, sem embargo, se limitam à administração de fideicomissos constituídos pelo Governo Federal, os Estados, os Municípios, ou ainda aqueles que sejam considerados como de interesse público.

A pedra angular da estrutura administrativa é o Departamento de Promoção In-

ustrial, que será estudado mais em detalhe em outra seção do presente capítulo.

Objetivos e Funções

Como exposto na introdução histórica, a Nacional Financeira, criada em 1934, não tinha originalmente objetivos bem definidos. Foi a nova Lei Orgânica de 1941 que explicitou melhor suas finalidades, quando atribuiu à Nacional Financeira, em forma precisa, a realização de seus dois objetivos principais — o **fomento da industrialização do país** e a **formação de um verdadeiro mercado de valores** —, além de definir suas funções como agente financeiro do Governo Federal na emissão, contratação, conversão, etc. de valores públicos, assim como para encarregar-se da colocação de tôdas as emissões federais, de seu serviço e vigilância.

Posteriormente, em 1947, a Lei que emendou a Lei Orgânica da Nacional Financeira explicitou, ainda mais, o objetivo de estímulo à industrialização do país, indicando **critérios de prioridades** ao estabelecer:

“Artigo 5.º — A Nacional Financeira em suas funções de promoção, assim como na concessão de créditos, deverá dedicar seus recursos à criação ou fortalecimento de emprêsas fundamentais para a economia do país, especialmente as que

- 1) *aproveitam recursos naturais inexplorados ou insuficientemente explorados;*
- 2) *busquem a melhoria técnica ou incremento substancial de produção de ramos importantes da indústria nacional;*
- 3) *contribuam para melhorar a situação do balanço de pagamento, seja porque liberam o país de importações não essenciais, seja porque permitem o desenvolvimento da produção de artigos exportáveis, ou, em geral, porque desenvolvem indústrias que alimentam de divisas a economia nacional.*

Em todo caso, a Nacional Financeira esforçar-se-á por obter a cooperação privada nas promoções que empreender e, antes de outorgar financiamentos, certificar-se-á de que os promotores dotaram as emprêsas do máximo de re-

ursos de capital que razoavelmente possam obter nas circunstâncias.”

Os Estatutos Sociais da Nacional Financeira S. A., lavrados em escritura pública de 15 de março de 1961, estabelecem, em seu artigo 2.º, que a Instituição terá por objeto:

- a) *Fiscalizar e regular o mercado nacional de valores e de créditos a longo prazo;*
- b) *Promover o investimento de capital na organização, transformação e fusão de tôda classe de emprêsas no país;*
- c) *Operar como instituição de apoio das sociedades de financiamento ou investimento, quando estas houverem concedido créditos com garantia de valores;*
- d) *Supervisionar e dirigir o funcionamento da bolsa de valores;*
- e) *Atuar como sociedade financeira ou de investimento;*
- f) *Atuar como fiduciária, especialmente do Governo Federal e de suas dependências;*
- g) *Atuar como Agente e consultor dos Estados, Municípios e Dependências Oficiais, na emissão, contratação, conversão, etc. de valores públicos;*
- h) *Ser a depositária legal de tôda espécie de valores;*
- i) *Atuar como Caixa de Poupança (“Caja de Ahorros”);*
- j) *Orientar e assessorar os trabalhos da Comissão Nacional Bancária sempre que os mesmos afetem os objetivos acima mencionados ou possam contribuir para sua realização;*
- k) *Ser o agente exclusivo para a emissão e colocação dos títulos de dívida de vencimento maior que um ano, que o Governo Federal realizar ou garantir;*
- l) *Encarregar-se, com exclusão de qualquer outra instituição, do serviço e supervisão das emissões federais;*
- m) *Encarregar-se de todos os aspectos da negociação, contratação e administração de créditos a médio e longo*

prazo de instituições estrangeiras, privadas, governamentais e inter-governamentais, inclusive o Banco Internacional de Reconstrução e Desenvolvimento, quando, como requisito para a concessão de ditos créditos, se exigir a garantia do *Governo dos Estados Unidos Mexicanos*. Não estão incluídos, entretanto, os créditos para fins monetários do Banco do México (*Banco Central*);

- n) Receber os depósitos que tenham que constituir-se para outorga da suspensão do ato reclamado nos julgamentos de amparo promovidos contra cobranças fiscais da Federação, dos Estados e Municípios, e, em geral, os depósitos que devam constituir-se, seja em dinheiro, seja em títulos ou valores, conforme as leis, disposições ou contatos de autoridades federais;
- o) Receber das sociedades ou empresas de serviços públicos os depósitos que receberem de seus consumidores, clientes ou assinantes.

Da relação acima, pode inferir-se a larga extensão dos objetivos estatutários da Nacional Financeira, o que lhe confere uma posição extremamente relevante na orientação da economia mexicana e lhe permite uma extrema **flexibilidade** em suas operações.

As operações que a Nacional Financeira pode realizar estão definidas no artigo 10 dos mesmos Estatutos. Este artigo estabelece, em resumo, que a Nacional Financeira pode:

I — Comprar, vender ou receber em depósito, em administração ou em garantia, por conta própria ou alheia, títulos ou valores de qualquer classe, inclusive os que ela emitir, e fazer, em relação aos mesmos, operações ativas ou passivas de empréstimos, repasse, opção ou antecipação.

II — Girar, endossar, aceitar, analisar ou descontar papéis comerciais e fazer as demais operações ordinárias de Banco, ativas e passivas, que sejam necessárias ou se relacionem com seu objetivo ou funcionamento, quando se tratar de empresas que administre ou controle ou daquelas que pertençam, no todo ou em parte, ao poder público.

III — Conceder ou tomar opções de compra e venda sobre valores públicos e privados, nacionais ou estrangeiros.

IV — Obter concessões para o aproveitamento de recursos naturais, que transferirá a empresas cuja criação promover. Em igualdade de circunstâncias, gozará de preferência sobre particulares ou outras instituições para obter ditas concessões.

V — Tomar participação ou quotas de interesse em sociedades ou entrar em comandita, seja por conta própria, seja por conta alheia.

VI — Tomar a seu cargo, por conta alheia, a administração de toda espécie de empresas ou sociedades e intervir nas mesmas.

VII — Realizar serviços de caixa e de tesouraria, recebendo das empresas que controlar ou administrar os depósitos à vista ou a prazo que fôrem estipulados no contrato, nestes casos, receber ou fazer os pagamentos; aceitar, avalizar ou negociar os títulos de crédito e receber e outorgar os créditos simples ou em conta corrente que sejam necessários, conforme as estipulações respectivas.

VIII — Receber de terceiros títulos ou valores para conservá-los em caução pelas emissões que os mesmos realizarem diretamente, ou que a instituição fizer por conta dos mesmos ou ainda das emissões realizadas pela própria Nacional Financeira.

IX — Encarregar-se da emissão de ações, títulos, obrigações ou outros valores, prestando ou não sua garantia pelas amortizações, juros ou dividendos.

X — Emitir obrigações próprias da instituição que poderão ou não estar garantidas por fiança, caução ou hipoteca.

XI — Emitir certificados de participação, nominativos ou ao portador, em que se faça constar a participação a que têm direito os distintos coproprietários em títulos ou valores, ou em grupos dos mesmos, que se encontrem em poder da instituição ou venham a ser adquiridos com esse objetivo.

XII — Intervir na emissão de toda classe de títulos de crédito, garantindo a autenticidade dos próprios títulos ou das firmas dos outorgantes ou a identidade destes, encarregando-se de que as garantias sejam devidamente constituídas.

XIII — Garantir aos investidores em todo tipo de empresas o pagamento oportuno das amortizações, juros ou dividendos convencionados.

XIV — Subscrever ou contratar, por conta própria ou alheia, empréstimos públicos ou privados. Quando subscrever ou contratar os empréstimos por conta alheia, poderá outorgar sua garantia em favor dos investidores ou atuar somente como intermediário.

XV — Conceder empréstimos a curto prazo com garantia de valores ou sem ela, a empresas que controle ou administre, e a longo prazo a toda classe de empresas.

XVI — Receber em fideicomisso, das instituições de crédito ou suas instituições auxiliares, os bens que de acordo com a Lei não possam fazer parte de seu patrimônio, para sua administração e venda.

XVII — Receber em depósito, ou em depósito com administração à vista, a prazo ou aviso prévio, toda classe de títulos ou valores, estando a instituição obrigada a devolver ao depositante outros tantos da mesma espécie.

XVIII — Receber depósitos à vista ou a prazo nos casos e nos termos da lei que rege as instituições financeiras ou de investimentos.

XIX — Celebrar os contratos de capitalização que sejam necessários ou que sejam relacionados com a realização de seu objetivo, sem emitir títulos de capitalização.

XX — Celebrar todas as operações que de acordo com as leis forem necessárias ou relacionadas com seu objeto e funcionamento.

Como já vimos no capítulo anterior, foi também atribuído à Nacional Financeira o importante papel, a ser desempenhado através da Comissão Especial de Financiamentos Exteriores, de controle sobre todo o crédito externo ao setor público da economia mexicana.

Da enumeração dos objetivos da Instituição, dos critérios de prioridade que devem reger suas transações e da ampla gama de operações que pode realizar, ressalta a enorme liberdade de movimentos que possui e que tem sabido aproveitar ao máximo, na prática, através de uma administração que se caracteriza por seu cunho **dinâmico, flexível e pragmático**.

O Departamento de Promoção Industrial

O Departamento de Promoção Industrial, que constitui o núcleo central e a mola propulsora das operações da Nacional Financeira, é exemplo flagrante do "approach" pragmático que caracteriza todas as transações da NAFIN.

Para dar idéia do papel relevante desse Departamento na estrutura da NAFIN, basta referir que conta com cerca de 30 funcionários de categoria técnico-científica, o que representa cerca de 50% do contingente total de funcionários dessa categoria empregados na NAFIN.

Consoante o espírito do mencionado artigo 4.º da última Lei Orgânica da NAFIN, que distingue as funções de promoção e as de concessão de créditos, o Departamento subdivide-se em duas divisões, a primeira de projetos e a segunda de operações.

a) **Divisão de Projetos de Promoção Industrial** — A esta Divisão incumbe dar origem a projetos de **promoção industrial** que surgirem do estudo periódico das necessidades de complementação industrial, o qual se baseia no acompanhamento contínuo dos principais indicadores econômicos, incluindo tabelas de insumo — produto, dados de importação e outros de comércio exterior, informações sobre avanços tecnológicos ou disponibilidades de recursos naturais.

Uma vez configurada a necessidade ou a oportunidade do investimento, é realizado um estudo de viabilidade ("feasibility") preliminar, em que são analisados, sobretudo, os seguintes itens:

- 1) Mercado: interno e externo.
- 2) Tecnologia corrente imperante.
- 3) Montante dos investimentos necessários e outros aspectos financeiros.
- 4) Custos preliminares.
- 5) Resultados pro-forma, produtividade, rentabilidade econômica e social.
- 6) Impacto no balanço de pagamentos.

Esse estudo de viabilidade é normalmente realizado pelos próprios técnicos da Nacional Financeira, mas, sempre que necessário, a tarefa é cometida, por contrato, a firma de consultas mexicana ou internacional, este último caso sendo especialmente frequente nos casos em que os respectivos pro-

cessos tecnológicos mais modernos são pouco conhecidos no México.

Se êsse estudo preliminar concluir pela viabilidade do projeto, o mesmo é submetido ao Conselho de Administração e, por êste, às autoridades superiores do Governo mexicano que procuram empresários que estejam interessados no projeto, ou, então, instruem a Nacional Financeira a promover, por conta própria, o empreendimento, caso em que é elaborado o projeto final e constituída uma empresa pela NAFIN.

A Financeira goza de grande flexibilidade para escolher a composição do capital social da empresa, a ser criada, podendo participar como acionista majoritário, ou minoritário. Pode, também, optar por uma solução transitória, começando como acionista majoritário para, uma vez implantada a indústria, vender suas ações ao público, no todo ou em parte. Em outros casos prefere manter sua posição majoritária para poder contar com um núcleo de boas empresas para servirem de lastro para o lançamento de seus próprios títulos na bolsa de valores.

A Nacional Financeira também está preperada para financiar os gastos com a elaboração de projetos. Os mutuantes poderão encomendar a preparação do projeto a qualquer uma das firmas consultoras acreditadas, que constem de lista, que lhes é fornecida pela NAFIN.

Caso o empreendimento projetado vier a contar com financiamento da NAFIN ou de outra instituição financeira mexicana ou estrangeira, o custo do projeto é absorvido no empréstimo maior. Caso o empreendimento não vier a concretizar-se, a NAFIN arcará com 50% das despesas, que contabilizará à **fonds perdu** e o mutuante terá um certo prazo para amortizar os 50% restantes.

Por outro lado, a Financeira pode prestar, igualmente, assistência técnica a empresas mutuantes potenciais ou atuais, especialmente a empresas industriais de porte médio ou pequeno, que, segundo a experiência acumulada pela NAFIN, são as que mais necessitam desse tipo de ajuda.

b) **Divisão de Operações** — A Divisão de Operações é encarregada de processar os pedidos de auxílio financeiro. O contato com o solicitante de crédito inicia-se através de um intercâmbio pessoal de impressões, ocasião em que se procura chegar a uma pri-

meira avaliação do eventual interesse, em princípio, para a NAFIN, da proposição apresentada.

Caso esta troca de ponto de vista chegar a uma conclusão positiva, o mutuário potencial receberá um formulário, o qual, uma vez preenchido, servirá para a **decisão** ("dictamen") **preliminar de viabilidade**. O Chefe do Departamento de Promoção Industrial tem competência para aceitar ou negar o pedido nesta fase. Em alguns casos especiais, entretanto, pode preferir transmitir o pedido preliminar ao Conselho de Administração, solicitando suas instruções. De uma maneira ou outra, o formulário preliminar tem três vantagens: 1) orienta a atenção do requerente para os fatos básicos de sua própria proposição; 2) permite a padronização da análise preliminar a ser realizada pelo Departamento; 3) serve de base para a informação do Departamento ao Conselho de Administração sobre os pedidos de financiamento em curso.

Se a conclusão do estudo preliminar de viabilidade fôr positiva, o requerente é solicitado a comparecer à Nacional Financeira, onde lhe é entregue novo formulário intitulado **Solicitud de Financiamiento**. O requerente não precisa preencher tôdas as páginas da **Solicitud**, mas somente aquelas que lhe fôrem indicadas, em uma "check-list", o que depende da natureza e do vulto do projeto. As páginas não necessárias são retiradas.

Estimam os técnicos da NAFIN que o formulário-padrão definitivo tem as mesmas virtudes que o preliminar. Em primeiro lugar, acreditam, baseados em sua longa experiência, que êsse formulário é verdadeiro instrumento de assistência técnica indireta ao mutuário potencial, pois de certa maneira lhe ensina como elaborar um projeto econômico-financeiro, familiarizando-o com métodos de análise e previsão financeira, como "cash-flow" etc. de que, em geral, não tem conhecimento. Em segundo lugar, permite a padronização da análise a ser realizada pelos técnicos da NAFIN e do respectivo relatório que passa a ser uma espécie de espelho interpretativo do formulário.

Conforme o vulto e a natureza do pedido de financiamento, o Chefe do Departamento de Promoção Industrial designa um, dois ou três técnicos do seu Departamento para analisar e relatar o pedido, uma vez recebida a

Solicitud preenchida e, quando necessário, o projeto técnico. O Grupo de Trabalho padrão costuma incluir um Economista, dedicado em regime de tempo integral ao estudo do projeto, um Contador e um Engenheiro, estes dois últimos, em geral, somente "part-time".

O Grupo não inclui advogado, pois os aspectos legais também foram padronizados ao máximo, podendo, entretanto, o Chefe do Departamento de Promoção Industrial endereçar, quando necessário, consultas à Sub-Gerência Jurídica.

O Grupo, uma vez terminada a sua análise, elabora um **Dictamen** baseado em conclusões de ordem financeira, econômica, técnica e social, incluindo considerações sobre a situação atual e perspectivas.

Este relatório do GT é submetido a um dos três Sub-chefes do Departamento (há uma fusão das figuras de Assessor e de Chefe de Divisão, permitindo sua utilização flexível) e, posteriormente, ao Chefe do Departamento, que faz revisão do estudo e exara a opinião definitiva do Departamento, encaminhando o processo ao Sub-Diretor encarregado, que, por sua vez, o transmite ao Diretor-Geral que, caso estiver de acordo com as conclusões do Departamento, o apresenta ao Conselho de Administração, para a aprovação final.

c) Pessoal e tempo médio de tramitação

— Além de seu chefe, o Departamento de Promoção, que, como foi dito acima, é a pedra angular da NAFIN e que processa todos os pedidos de cooperação financeira endereçados à entidade, dispõe de 40 funcionários assim distribuídos: 3 Sub-chefes de categoria técnico-científica; 25 investigadores-analistas de categoria técnico-científica, sendo 5 Engenheiros, 14 Economistas, 6 Contadores; 5 auxiliares administrativos e 7 secretárias.

O tempo médio de tramitação de um projeto de porte médio (aproximadamente 20 milhões de pesos, ou seja, 1,5 milhões de dólares), dentro do Departamento, é estimado em cerca de 2 meses. Após esse período decorrem cerca de três semanas até a aprovação final do Conselho. O processo, uma vez aprovado pelo Conselho, segue para a Sub-Gerência Jurídica para a preparação do contrato (também padrão), ao mesmo tempo que são tomadas outras providências de caráter operativo. Estima-se em uma se-

mana o tempo de tramitação simultânea na Sub-Gerência Jurídica e nos órgãos operativos, até ser autorizado o desembolso.

Departamento de Contrôlo de Empresas

Ao Departamento de Contrôlo de Empresas incumbe a fiscalização da boa aplicação da cooperação financeira da NAFIN. O sistema utilizado é descentralizado, pois com os recursos de cada empréstimo é contratado um interventor que tem de ser um profissional independente que recebe um salário mensal estipulado e que se encarrega da supervisão da aplicação, em nome da NAFIN, a quem relata suas observações. No caso de grandes projetos, pode ser solicitada a contratação de uma firma de consultores e no caso de empresas pequenas o interventor-consultor pode ser contratado à base de tempo parcial.

O principal trabalho do Departamento de Contrôlo consiste no acompanhamento e apreciação dos relatórios periódicos dos interventores-consultores, realizando, também, quando lhe parecer necessário, inspeções próprias.

O Departamento de Contrôlo tem cerca de 12 funcionários, portanto, menos de um terço do que o Departamento de Promoção Industrial.

Têrmos e Condições dos Empréstimos

Os empréstimos, em regra, são concedidos a prazo de amortização de 8 a 12 anos e a uma taxa de juros de 9 a 12% (em 1964 o nível de preços por atacado subiu na cidade do México em apenas 4,2%).

Estes têrmos ganham em significação, se se levar em conta que as sociedades de crédito e financiamento costumam cobrar juros de 12 a 15% e operam a prazos de 5 a 8 anos.

A taxa de aval varia de 1/2 a 1%. No caso de empresas do setor público, a Nacional Financeira costuma, ao conceder empréstimos ou outorgar avais, exigir a fiança solidária do Tesouro Mexicano, o que lhe tem evitado ter de arcar, em nome próprio, com o ônus de honrar avais de empresas públicas ou de Departamentos do próprio Governo.

Como já vimos anteriormente, a Nacional Financeira pode conceder os tipos mais variados de cooperação financeira e para os

mais diversos fins. Assim, não há restrições quanto a ramos de indústria, nem limitações quanto à destinação. Os recursos originalmente costumavam destinar-se a investimentos em capital fixo, mas, à medida em que a NAFIN ganhava em flexibilidade, o único critério de decisão passou a ser pragmático, levando-se em conta tão-somente as necessidades da empresa a ser financiada e sua viabilidade econômico-financeira.

Não existe, também, limite percentual quanto à participação financeira da NAFIN em cada projeto. Assim, no caso de uma empresa ter um bom projeto, mas só dispor de 20% de seu custo total, a NAFIN canaliza parte de sua ajuda em forma de empréstimo e a outra em forma de participação no capital social, permitindo, assim, a realização do projeto, sem infração do "equity-loan ratio" recomendável. Em outros casos, atua como "underwriter" para a emissão de ações visando ao aumento do capital social efetivo. No caso de a empresa ser estrangeira e não conseguir participação societária mexicana privada suficiente para atingir os 51% de proporção de capital nacional exigida para muitos empreendimentos, a NAFIN pode também subscrever ações, a fim de completar a participação nacional exigida.

Quanto a garantias também há grande flexibilidade, podendo as mesmas serem hipotecárias, penhoratícias ou pessoais.

Política de Seleção e Adestramento de Pessoal

O mecanismo de decisões da Nacional Financeira caracteriza-se por uma nítida distinção entre decisão de ordem política e decisão de ordem técnica, correspondendo a esta distinção uma diferenciação marcada dos órgãos a que cabe uma e outra. Assim é que o Conselho de Administração, a quem incumbe traçar a orientação política para as atividades da NAFIN e coordená-las com os objetivos do Governo, tem uma composição nitidamente política, pois três Ministros de Estado participam do mesmo (sendo que a um deles, ao Ministro da Fazenda, compete presidir o Conselho), além do Diretor-Geral do Banco do México, o que garante ao Governo a maioria entre os sete membros do Conselho.

Em contrapartida, a alta administração da NAFIN, que, como vimos, é dirigida por um Diretor-Geral, é toda constituída de téc-

nicos escolhidos por sua capacidade profissional e que podem tomar as decisões rotineiras com grande independência. Assim, por exemplo, o chefe do Departamento de Promoção Industrial pode decidir sobre o enquadramento inicial dos requerimentos de empréstimos, só os submetendo à apreciação do Conselho de Administração quando êle mesmo julgar tratar-se de um caso que, por falta de precedente ou por outras condições peculiares, exigir uma definição orientadora, comportando, portanto, uma opção de caráter mais político do que técnico. Do mesmo modo, êste mesmo chefe de Departamento tem autoridade para deferir requerimentos rotineiros de empréstimos no valor de até meio milhão de pesos, isto é, 40.000 dólares.

Grande parte da reputação que a Nacional Financeira conseguiu ganhar em seu país e no estrangeiro deve-se, justamente, à alta qualificação de seu corpo técnico, pequeno, mas altamente credenciado. De fato, a Nacional Financeira, juntamente com o Banco do México e o Banco do Comércio Exterior, que nasceu da iniciativa da própria NAFIN, gozam, hoje, de prestígio e de influência, em grande parte porque, como comenta um agudo observador, conseguiram concentrar boa parcela do talento profissional econômico de seu país. Êste mesmo comentarista continua sua análise dizendo que aquêles bancos

"são fortes competidores para uma mercadoria que é vital para a formulação de política em uma economia complexa, mas cuja oferta é extremamente escassa numa área subdesenvolvida — isto é, a capacidade de análise econômica. Poucas agências descentralizadas ou ministérios governamentais podem competir com os bancos neste particular.

Há várias razões para esta concentração de expertise econômica. Primeiro, sucesso acarreta sucesso, e um jovem economista de talento considera um posto no Banco do México ou na Nacional Financeira como uma oportunidade extraordinária. Para seus grupos de referência, o prestígio de um tal posto é enorme. As políticas salariais desses bancos líderes, como não estão adstritas aos requisitos caóticos do serviço público, permitem aos mesmos ganhar a competição com os ministérios gover-

namentais pelo talento de primeira ordem.”⁽¹⁾

Outro observador também ressalta a diferença entre a função política do Conselho de Administração e a função dos principais administradores, que é técnica ou quase-política apenas. Diz êle:

“As funções dos principais administradores da NAFIN — em contraste com as de seu Conselho de Administração — são apenas quase-políticas, um fato atestado pela continuidade da administração através de duas ou mais gestões presidenciais. É verdade que nenhum dos principais administradores pode manter-se em seu cargo contra a vontade do Presidente da República; é verdade também que, em geral, a alta administração costuma incluir alguém que serve de olhos e ouvidos para o Chefe do Executivo no nível operacional; é verdade, outrossim, que a política e a prática da NAFIN estão sujeitas à crítica de outras agências e ministérios, que dependem da Presidência. Mas, como regra, os técnicos (grifo do autor) da NAFIN são uma voz respeitada nos Conselhos de Governo — ou melhor dito, são vozes respeitadas, uma vez que há significativas diferenças de opinião honestamente mantidas e abertamente expressas no seio dos principais administradores da NAFIN, com relação a aspectos de política (“policy issues”).”⁽²⁾

Podemos concluir, portanto, não só de elementos colhidos na própria Nacional Financeira e no Banco de México, mas também da opinião dos observadores citados, que é a reputação técnica da NAFIN, inclusive de seus principais administradores, que lhe dá não somente uma significativa independência de ação como, também, uma influência direta ou indireta no Governo. Assim é que o Diretor-Geral faz parte do Conselho de Administração do Banco Central, da maior

empresa de aço do país, da companhia telefônica, da PEMEX, das principais empresas nos ramos de têxteis, celulose, papel, coque e carvão, eletricidade, aparelhos elétricos, indústria automobilística, indústria de material ferroviário. Outros elementos da NAFIN estão no Conselho de Administração de dezenas de empresas no setor público e privado. Por outro lado, a NAFIN tem sido um posto de recrutamento para altos cargos da Administração, inclusive de Ministros de Estado, Embaixadores, etc.

A NAFIN tem consciência da importância de manter e aprimorar o nível técnico de seu pessoal. Assim, grande parte de seu pessoal técnico, além de seu título universitário, realiza estudos especializados, quer dentro, quer fora do país, sob os auspícios da NAFIN.

Em uma primeira etapa, o adestramento auspiciado pela Instituição é puramente interno: os técnicos de maior experiência e capacidade trabalham diretamente com os de menor experiência, a fim de prepará-los para tarefas cada vez mais especializadas.

Freqüentemente, dentro das próprias unidades técnicas, organizam-se seminários para discutir problemas especiais e trocar pontos de vista, o que também serve de treinamento para os menos experimentados.

Os elementos jovens que se vão destacando são, então, enviados ao exterior, para realizar estudos especializados.

Por último, embora a Instituição se interesse em contar com elementos especializados nos diversos campos da Engenharia, Economia, Contabilidade, Administração de Empresas, etc., também estimula o enfoque inter-disciplinar dos problemas, através da formação de grupos técnicos de diversas especialidades, o que permite trocar pontos de vista e ampliar o panorama dos especialistas e contribuir para seu melhor preparo global.

FUNDO DE GARANTIA E FOMENTO À PEQUENA E MÉDIA INDÚSTRIA

O Fundo de Garantia e Fomento à Pe-

quena e Média Indústria opera de acordo com Lei Federal de 28 de dezembro de 1953, regulamentada pelas Regras de Operação baixadas pela Secretaria da Fazenda e Crédito Público, no mês de abril de 1954. É administrado, em fideicomisso, pela Nacional Financeira, que atua na qualidade de agente financeiro do Governo Federal.

(1) Charles W. Anderson, “Bankers as Revolutionaries: Politics and Development Banking in Mexico” em *The Political Economy of Mexico* (Madison: The University of Wisconsin Press, 1963) pág. 159.

(2) Calvin P. Blair, “Nacional Financiera: Entrepreneurship in a Mixed Economy”, pág. 199.

O Fundo foi criado com o objetivo de atender às necessidades de crédito dos industriais privados, pequenos e médios, e opera através de instituições de crédito, também privadas, especialmente dos bancos de depósito e sociedades financeiras. São elegíveis todas as pequenas e médias empresas da indústria de transformação e até mesmo algumas empresas de prestação de serviços, como, por exemplo, lavanderias.

Para efeito das operações do Fundo estão compreendidas na classificação de pequenas e médias empresas todas aquelas que tenham um capital contábil não menor de 25.000 pesos mexicanos, isto é, 2.000 dólares, nem maior de 10 milhões de pesos, ou seja 800 mil dólares. O Capital contábil é definido como "a diferença entre o ativo e o passivo, ou seja o conjunto dos recursos próprios que o industrial — pessoa física —, ou os sócios — pessoa jurídica — aportaram para a exploração de um negócio (capital, reservas de capital, lucros acumulados e aportes adicionais)".

Até a data de hoje, as operações do Fundo consistiram unicamente no **desconto de créditos para capital de giro**, ou para **investimentos em capital fixo**, que as instituições financeiras privadas concedem a pequenas e médias indústrias.

A Lei também autoriza o Fundo a tomar, subscrever ou colocar obrigações que sejam emitidas por pequenas ou médias empresas industriais.

Os créditos para capital de giro podem ser de montante até 1 milhão de pesos cada um, e os para capital fixo até 2 milhões de pesos. Quando ambos os créditos se concedem a um mesmo industrial, sua importância conjunta não deverá exceder 2,7 milhões de pesos.

O montante de crédito que cada industrial pode solicitar depende, basicamente, em cada caso, do seguinte:

- 1) Programa de investimento apresentado;
- 2) Dados que justifiquem esse programa;
- 3) Montante do capital contábil;
- 4) Volume de vendas;
- 5) Capacidade de pagamento;
- 6) Situação geral dos Balancetes apresentados.

Não há limite quanto ao montante mí-

nimo para financiamento que cada industrial pode pleitear.

A taxa de juros dos créditos não deve exceder 10% anuais, sobre os saldos devedores, sem que o industrial tenha que pagar comissões para a abertura de crédito ou sob outras formas. Os juros devem ser pagos mensalmente. O prazo de amortização dos empréstimos para capital de giro é de 3 anos e o dos empréstimos para capital fixo até 10 anos, variando na prática entre 3 e 5 anos.

O Fundo não possui sucursais ou agências, operando, tão-somente, através da rede de instituições financeiras privadas. Quando necessário, técnicos do Fundo fazem visitas diretas às empresas para verificar a boa aplicação dos recursos. O Fundo também tem prestado assistência técnica às empresas mutuárias, serviço que pretende expandir.

O corpo de funcionários do Fundo é de 37 pessoas, incluindo 4 Engenheiros (sendo 2 Engenheiros Químicos, 1 Engenheiro Mecânico e 1 Engenheiro Têxtil), 2 Economistas e 2 Contadores.

O patrimônio próprio do Fundo é atualmente de 100 milhões de pesos, tendo também recebido dois créditos do Banco Interamericano de Desenvolvimento: o primeiro de 3 milhões de dólares, em 1961, e o segundo de 5 milhões de dólares, em 1963. Esses créditos já foram utilizados em sua quase totalidade

Conforme o montante do crédito ou sua natureza, o solicitante deverá preencher um dos formulários constantes de prospecto que é distribuído entre os mutuários potenciais, acompanhado do último Balancete e Conta de Lucros e Perdas.

O Fundo é gerido por uma Comissão Técnica composta de representantes da Secretaria da Fazenda, da Secretaria da Indústria e Comércio, do Banco do México, da Nacional Financeira e de dois membros que representam a indústria privada, que costumam ser indicados, respectivamente, pela Câmara Nacional das Indústrias de Transformação e pela Confederação Nacional de Câmaras Industriais.

A tramitação dos pedidos é de, no máximo, duas semanas, findas as quais o assunto é decidido pela Comissão Técnica que se reúne semanalmente. Depois da decisão,

costumam decorrer dois a três dias para a contratação e entrega do cheque.

O Fundo pode descontar até 100% do crédito concedido pela instituição privada e este crédito pode cobrir até 100% do programa, se este for de expansão.

O instrumento do crédito costuma ser a nota promissória, correspondendo uma nota promissória a cada prestação. O Fundo pode financiar a fabricação, mas não a venda de equipamentos.

Até dezembro de 1964, o Fundo havia concedido 5.689 créditos num valor total de 1.125 milhões de pesos. O Fundo, no início

de 1965, tinha em carteira créditos com saldo devedor de 225 milhões de pesos.

Até hoje foram contempladas 3.121 empresas industriais, cuja produção anual conjunta atinge 6 bilhões de pesos. Cerca de 20% dos créditos foram concedidos em favor de empresas no setor da indústria de ferro e aço, 14% à indústria de produtos alimentícios, 12% à indústria têxtil, 10% à indústria de produtos químicos e 44% foram distribuídos por uma extensa gama de atividades industriais, tais como indústria de mobiliário, de papel, editorial, produtos de couros e peles, máquinas e aparelhos elétricos, etc.

BREVE NOTA SOBRE A ECONOMIA MEXICANA EM 1964

Como informa o Relatório Anual do Banco do México, apresentado à Assembléia Geral de Acionistas, a economia mexicana em 1964 atingiu taxa de crescimento do Produto Nacional Bruto da ordem de 10% em termos reais, ritmo só atingido anteriormente em 1954.

Contribuiu para tão elevado crescimento o incremento na produção agrícola, derivado das ótimas colheitas, a maior exportação de bens e serviços e uma notável intensificação do investimento público e privado, fatores conjugados com uma maior procura de bens de consumo, conseqüência tanto do aumento do nível geral de emprego, como do nível de salários.

Não obstante o forte aumento na procura total, que se estimou em aproximadamente 17%, somente se registrou alta média de 4,2% no nível de preços por atacado na cidade do México, em virtude do marcado incremento ocorrido no volume de produção de bens e serviços.

Em todas as principais atividades econômicas registraram-se maiores níveis de produção com as seguintes taxas de incremento em relação ao ano de 1963: manufaturas, 13,5%; comércio, 10,6%; agropecuária, 6,1%; construção, 17%; energia elétrica, 14,9%; petróleo e seus derivados, 6% e Governo, 10%. A mineração registrou um aumento de apenas 1,5%.

A reserva bruta de ouro e divisas do Banco do México aumentou em 31,6 milhões de dólares, atingindo 569,1 milhões de dólares.

O meio circulante no período cresceu em 19,8%, taxa apenas um pouco superior ao aumento conjunto da produção e dos preços.

O total do investimento público e privado que representara 14,6% do produto nacional bruto, em 1963, elevou-se para 16,4%, em 1964, e parece indicar uma relação capital-produto extremamente favorável.

O valor das exportações de bens e serviços cresceu em 7,6%, em 1964, respondendo ao estímulo do alto nível de atividade econômica nos Estados Unidos e na Europa Ocidental.

O valor das exportações, propriamente, cresceu em 9,4%, atingindo 1.023 milhões de dólares.

As importações de mercadorias, consideradas isoladamente, se expandiram em ritmo superior ao das exportações, para atender ao crescimento da procura global, elevando-se em 20% e atingindo 1.487,6 milhões de dólares. As importações de bens de consumo cresceram em 2,7%, a de matérias-primas em 17,3%, e a de bens de capital em 31,1%.

O influxo líquido de créditos do exterior atingiu 372 milhões de dólares, representando um ingresso bruto de 671,5 milhões e amortizações de 299,5 milhões.

Os investimentos privados diretos atingiram 150 milhões de dólares, dos quais 30% corresponderam a reinvestimentos de lucros.

Os ingressos brutos atribuíveis ao turismo elevaram-se a 239,4 milhões de dólares, tendo crescido 28,8 milhões de dólares.

Por sua vez, os turistas mexicanos também aumentaram seus gastos no exterior que atingiram 102,2 milhões de dólares, o que representou para o turismo um influxo líquido de divisas de 137,2 milhões de dólares.

O comércio fronteiro acusou um ingresso bruto de 463,3 milhões de dólares e uma saída de 276,6 milhões, o que resultou em saldo líquido positivo de 186,7 milhões de dólares.

CONCLUSÕES

Do exposto neste trabalho não é difícil concluir que a experiência adquirida pela Nacional Financeira, em seus 31 anos de operação, é extremamente interessante e merece estudo muito mais aprofundado do que nos foi possível realizar. Parece-nos que ao BNDE só pode ser útil uma comparação analítica das duas experiências respectivas,

podendo servir de base para uma reavaliação, em profundidade, da **performance** do Banco e para sugestões quanto a eventuais modificações a serem introduzidas em sua estrutura, em seus métodos de operação e, muito especialmente, em seus mecanismos de angariação de recursos, tanto internos, quanto externos.

“Prêmio de Viagem Primeiro Decênio do BNDE”

Quando das comemorações do 10.^o Aniversário do Banco, em 1962, a Administração da Entidade, com o objetivo de estimular funcionários da Casa que se destacassem na elaboração de trabalhos referentes à organização e ao funcionamento dos serviços do Banco e à melhoria e ampliação de suas atividades, encampando sugestão oferecida pela Associação dos Funcionários do BNDE decidiu instituir, com aquêle propósito, um concurso interno de monografias.

Ao referido concurso, cujo prazo de encerramento extinguiu-se em 30 de junho de 1963, apresentaram-se apenas dois concorrentes: o Economista Jorge Duprat de Britto Pereira, autor do trabalho intitulado “Formulação Preliminar de uma Técnica para a Programação

dos Investimentos do BNDE”, e o Economista Danilo Pardal Coimbra Tabosa, autor do estudo intitulado “Contabilidade Setorial”.

Considerando que, pelo esforço apreciável de metodização, o trabalho de autoria do Economista Jorge Duprat de Britto Pereira apresentava méritos inegáveis, a Comissão Julgadora propôs — e foi aprovado pela direção do Banco — que, a título de estímulo pela dedicação e esforço realizado pelo Autor êste fôsse recompensado com um prêmio no valor de Cr\$ 200.000.

Ainda com o caráter de estímulo aos seus autores, a REVISTA DO BNDE divulga neste seu 4.^o número os trabalhos apresentados ao Concurso “Prêmio de Viagem Primeiro Decênio do BNDE”.

FORMULAÇÃO PRELIMINAR DE UMA TÉCNICA PARA A PROGRAMAÇÃO ECONÔMICA DA APLICAÇÃO DOS RECURSOS DO BNDE

JORGE DUPRAT DE BRITTO PEREIRA
Chefe do Setor de Estudos Macro
do Departamento Econômico do BNDE

"The classical problem of allocation of scarce resources is the more relevant one for underdeveloped countries". — Hollis Chenery.

INTRODUÇÃO

O motor da evolução é a busca constante da perfeição, meta jamais atingida, mas sempre perseguida pelo homem. É curioso que no cerne das ações do "homo sapiens" exista este paradoxo: a procura de um fim inatingível.

A perfeição é em si um conceito absoluto, pois que estabelece um limite qualitativo não ultrapassável. Ora, sendo o homem um ser contingente, contingente também são suas ações materiais, por isto que, sujeitas ao relativismo dos seres envolvidos por espaço e tempo. Do que se infere a impossibilidade de uma ação humana material atingir à perfeição. Não obstante, o próprio dinamismo imanente na matéria, característica dos seres contingentes, ao contrário daqueles outros estáticos, porque eternos, impõe ao ser material o movimento, a evolução, que se apresenta com uma tendência irreprimível para a perfeição, que, por ser estática, nunca é atingida. Esta ordem de idéias é que nos norteia no trabalho que ora encetamos.

Nossa intenção é apresentar uma sugestão que possa trazer aperfeiçoamento técnico, ainda que modesto, a uma das funções substantivas exercidas no BNDE.

Referimo-nos ao escalonamento dos projetos apresentados ao BNDE, para fins de concessão de financiamento, de acordo com um critério racional de prioridade, matematicamente quantificável.

Pedimos vênia para, primeiramente, recordar aqui, em rápidas pênadas, como vem sendo executada essa tarefa.

A Lei n.º 2.973, de 26 de novembro de 1956, em seu art. 25, reza o seguinte: "O Orçamento de Investimentos de que trata o artigo anterior, fixará a quantia destinada a cada um dos setores de atividade econô-

mica, mencionados nas Leis 1.474 de 26 de novembro de 1951 (art. 3.º), 1.518 de 24 de dezembro de 1951 e 1.628 de 20 de junho de 1952 e nesta Lei, com observância da seguinte ordem de prioridade: (o grifo é nosso).

- I — Reaparelhamento e ampliação do sistema ferroviário;
- II — Reaparelhamento e ampliação de portos e de sistemas de navegação;
- III — Construção e ampliação de sistemas de energia elétrica;
- IV — Instalação e ampliação de indústrias básicas;
- V — Construção e ampliação de armazéns, silos, matadouros e frigoríficos;
- VI — Desenvolvimento da agricultura, compreendendo eletrificação, inclusive mediante aproveitamento acessório de pequenas quedas d'água;
- VII — Outros setores.

§ 1.º — A quota destinada a um setor pode ser transferida para outro, se não houver, em estudo e com viabilidade de deferimento, qualquer projeto de financiamento nêle enquadrado."

Estribados neste artigo de lei, é que realizam os técnicos do BNDE a primeira etapa da análise de um pedido de financiamento, a que denomina-se **enquadramento**. Se a atividade produtora a que se dedica a postulante não é enquadrável, é de pleno denegado o pedido. Na hipótese contrária, passa o processo por uma segunda etapa, a da **prioridade genérica**, que é concedida ou não, face ao exame da situação econômica do setor industrial.

A etapa final diz respeito ao exame propriamente dito do projeto.

A mecânica da análise é inatacável em sua lógica. A enumeração dos setores finan-

ciáveis, sua ordem de essencialidade, a flexibilidade admitida na conceituação de indústria de base (item IV), a elasticidade permitida com o item VII do art. 25 da supracitada Lei, são sobremodo elogiáveis.

Entretanto, se os legisladores sãbiamente souberam dar à Lei a flexibilidade que lhe propiciaria elevadas possibilidades de perenidade, deixaram, por outro lado, com os seus executantes a grave responsabilidade de usarem racionalmente essa liberdade de opção.

Ora, acontece que o BNDE não dispõe de um sistema que lhe permita quantificar a prioridade de diversos projetos industriais, escalonando-os de acôrdo com a sua essencialidade para a Economia Nacional.

Impõe-se a superação dessa deficiência que irá se tornando cada vez mais grave, à medida que cresça no Orçamento de Investimentos do BNDE a importância relativa da quantia prevista para financiamentos de Indústrias de Base (item IV da Lei). Essa tendência parece ser inevitável, já que os principais setores que compõem a infra-estrutura do país, como o de transportes e o de energia elétrica, vão paulatinamente reorganizando-se sob a forma autárquica ou de monopólio estatal. A experiência demonstra que estas formas de organização trazem sempre consigo o complemento de um esquema de financiamento próprio, que os torne relativamente autônomos economicamente.

Assim é com o Departamento Nacional de Estradas de Rodagem e os seus Fundo Rodoviário Nacional e Fundo de Pavimentação, a Comissão de Marinha Mercante e o Fundo de Marinha Mercante, a Eletrobrás e o Fundo de Eletrificação e assim por diante. Não se deve esquecer a Rêde Ferroviária Federal, cujo "deficit" deverá ser reduzido com os reajustamentos tarifários programados, embora longe esteja ainda a época em que possa auto-financiar seus investimentos em ampliações da rêde. Mesmo assim é fácil notar-se uma crescente participação relativa do BNDE no financiamento das indústrias de base.

Ocorre, também, lembrar que após haver conseguido um lugar de honra na consciência nacional a filosofia do desenvolvimento econômico, ganha terreno a passos largos a convicção da imprescindibilidade de dotar os governos, quer federal, quer esta-

duais, do instrumental do planejamento econômico.

Vale dizer, aliás, que a técnica do planejamento econômico não pressupõe, ao contrário do que muitos crêem, a preexistência de um sistema socialista, com elevado grau de intervenção do poder estatal na Economia. Países capitalistas e semicapitalistas como os Estados Unidos, a Inglaterra, o Canadá, a França, a Holanda, a Noruega, a Dinamarca, a Suécia, adotam uma técnica de planejamento que é o denominado "Orçamento Econômico Nacional" para períodos que vão de dois a cinco anos. Seja qual fôr a estrutura social, política e econômica do país, sempre haverá para ela uma forma adequada e benéfica de planejar sua Economia.

Um planejamento econômico completo compõe-se de:

- 1 — estipulação dos objetivos de política nacional a perseguir, como seja, o de aumento do PNB "per capita", redução do desemprego, equilíbrio do Balanço de Pagamentos, melhor distribuição da Renda Nacional, etc. ...;
- 2 — projeção do crescimento da Renda Nacional, do consumo, dos investimentos, do Balanço de Pagamentos e do Orçamento da União;
- 3 — estimativa do suprimento de poupanças internas, investimentos estrangeiros, e das diferentes categorias de recursos humanos e demais fatores de produção;
- 4 — **estabelecimento de critérios de prioridade para os investimentos** (o grifo é nosso) e para o comércio exterior, harmônicos com a estrutura da oferta e procura agregadas, bem como com os objetivos de política nacional que norteiam o Plano;
- 5 — projeções do crescimento dos vários setores de produção, bem como de suas necessidades de recursos;
- 6 — balanço dos recursos necessários (avaliados no item 5), em confronto com as disponibilidades (estimadas no item 3), e reconciliação das projeções setoriais com as projeções dos agregados nacionais.

Aliás, o Plano do Govêrno seguiu aproximadamente esta técnica.

Cabe apenas salientar, que não havendo baixado critérios de prioridade para os in-

vestimentos, grande parte da responsabilidade da execução do Plano foi transferida do Ministério da Fazenda e órgãos como o BNDE, de vez que a eles foi delegada a tarefa de escalonar as inversões.

O BNDE, com a Lei n.º 2973, já dispõe de uma faixa de seletividade de crédito dentro da qual é obrigado a operar. Cabe agora, a fim de melhor integrar-se no Plano do Governo, cuidar de fixar critérios para o escalonamento das "Indústrias de Base" (item IV da Lei n.º 2973) e "Outros Setores" (item VII da mesma Lei).

Assim sendo, o estudo que ora encetamos visa encaminhar uma solução técnica para o problema complexo do escalonamento das prioridades dos investimentos.

Em síntese: o BNDE é um banco que aplica seus recursos, segundo critérios macroeconômicos, com o fim específico de acelerar o processo de desenvolvimento econômico nacional, como o seu próprio nome indica. Para a consecução desse objetivo, é imprescindível que a alocação desses recursos seja executada de acordo com uma técnica que propicie o escalonamento dos projetos, consentâneo com os princípios da Teoria Econômica. Como até o presente uma **técnica viável** não foi encontrada, é oportuno o esforço de lançar as bases para a discussão de uma solução para este problema.

É o que nos propomos realizar neste trabalho.

CAPÍTULO I

CRITÉRIOS PARA A ALOCAÇÃO ÓTIMA DE RECURSOS

O escalonamento minucioso de indústrias para fins de investimentos, que ora defendemos, resume-se na aplicação de um dos princípios elementares da Ciência Econômica, qual seja, o da alocação ótima dos fatores de produção. Há três soluções para o problema:

1.^a — a primeira, que se deriva dos princípios clássicos da Economia, consiste em maximizar o Produto, alocando os recursos de forma a igualar as produtividades marginais dos investimentos efetuados nos diversos usos ou projetos, na hipótese de igualdade de preços dos fatores. Quando fôrem diferentes esses preços, a alocação ótima é encontrada no ponto em que as produtividades marginais dos diferentes fatores de produção igualem os respectivos preços; este processo não é utilizado devido a:

a — dificuldade de mensuração do produto marginal atribuível a um dado fator de produção;

b — distorções no sistema de preços de mercado, particularmente graves em países subdesenvolvidos, como mais adiante demonstraremos;

2.^a — a segunda solução baseia-se na existência de um desequilíbrio estrutu-

ral ao nível de fatores, característica dos países subdesenvolvidos. É ocioso repetir que país subdesenvolvido é todo aquele em que o estoque de capital é insuficiente para absorver toda mão-de-obra disponível, ao nível da tecnologia que prevalece nos países mais avançados.^{(1) (2) (3)}

Assume, deste modo, o capital, a feição de fator de produção estratégico. A solução consistiria, então, em dar prioridade aos projetos que apresentassem o maior produto por unidade de capital adquirido.

A falha deste método reside em três pontos:

a — pode bem acontecer que no julgamento da prioridade, o critério baseado na escassez de um só recurso, o capital no caso, possa servir de biombo para a qualificação de um projeto que utilize elevada soma de outro fator de produ-

(1) Essays on Economic Planning — Oskar Lange — Asia Publishing House London — 190 — pág. 33.

(2) Desenvolvimento e Subdesenvolvimento — Celso Furtado — Fundo de Cultura — 1961 — pág. 195

(3) Controvérsia Brasileira sobre o Desenvolvimento Econômico — João Paulo de A. Magalhães — 1961 — pág. 97 e seguintes.

ção igualmente escasso, como divisas estrangeiras, por exemplo;

- b — em segundo lugar, o critério estribado na economia do insumo escasso não assegura a organização dos projetos em uma escala de decrescente produtividade marginal social. Splenger⁽⁴⁾ nos diz que “a aceitação de inovações aditivas de produto pelos países industriais de vanguarda, equivale, geralmente, ao estabelecimento de indústrias de produtos novos, nos subdesenvolvidos”. Assim é que, ao compararmos a produtividade social de uma indústria cuja produção venha substituir produtos manufaturados produzidos no país, com uma indústria de produtos novos, seria errôneo mensurar somente a intensidade relativa do capital de ambas as indústrias. Dever-se-ia levar em conta que a primeira irá substituir atividades econômicas já existentes, enquanto que a indústria de produtos novos pode representar em grande parte uma adição líquida ao Produto. Dêste modo, ainda que a razão produto-capital da indústria substitutiva de produto, considerada em si mesma seja maior que a da indús-

tria de produtos novos, a adição líquida ao Produto Social será menor, o que representa uma menor Produtividade Marginal Social do Investimento. É evidente, portanto, que teria prioridade aquela que apresentasse a mais elevada Produtividade Social Marginal, a despeito de uma menor relação produto-capital.

Como a maioria dos investimentos em países subdesenvolvidos são “Product Replacing”, pode-se aquilatar a relevância que ganha para êles a alocação de recursos feita com base na Produtividade Marginal Social, e o conseqüente equívoco que a aplicação da relação produto-capital representaria no escalonamento das prioridades. Para se ter uma idéia dos erros em que se incorreria se fôssemos escalonar os projetos pela relação produto-capital, basta que se lance os olhos para uma estatística efetuada por Leontieff, sobre a relação **capital-produto** de algumas indústrias.⁽⁵⁾

Se quiséssemos nos guiar pelo coeficiente citado, teríamos que concluir que a avicultura e a pesca têm prioridade sobre as estradas de ferro, enquanto que a de produtos têxteis, vestuários e couro têm prioridade sobre as de ferro e aço e a de energia

Coeficiente de intensidade de capital de algumas indústrias americanas

Aluguéis de prédios	8.2
Comunicações	4.6
Transportes ferroviários	3.3
Organizações médicas e educativas, sem finalidade de lucro	2.7
Avicultura e pesca	2.5
Carvão, gás e energia elétrica	2.2
Indústria de máquinas-ferramentas	1.2
Ferro e aço	1.0
Comércio	1.0
Serviços pessoais e reparos	0.7
Produtos têxteis	0.5
Motores e geradores	0.4
Vestuários	0.3
Produtos de couros	0.3
Finanças e seguros	0.3

(4) Product-Adding versus Product Replacing Innovations — Splenger — págs. 249 a 280.

(5) La planificación del desarrollo — J. Tinbergen — 1962 — pág. 83 — Fondo de Cultura.

elétrica. É evidente o absurdo da aplicação desse critério.

O principal partidário da aplicação do critério produto-capital, foi Normann Buchanan⁽⁶⁾, que afirmava que em situação de escassez de investimento, a política adequada seria a de primeiro realizar aqueles que permitissem o maior volume anual do Produto com um mínimo de investimento de capital. A tese defendida por Buchanan foi duramente criticada por Kahn⁽⁷⁾ e por Hollis Chenery⁽⁸⁾. Julgamos, todavia, que os argumentos aqui apresentados, no momento são suficientes.

Teremos ocasião de demonstrar mais cabalmente a racionalidade desta opção quando abordarmos mais adiante os seus fundamentos teóricos.

3.^a — a terceira solução para o problema da alocação de recursos é a que se funda na mensuração da produtividade social marginal do investimento. A técnica constitui em selecionar-se os setores “chave” da economia, assim entendidos como sendo aqueles que para um dado investimento, apresentam o maior incremento do Produto Social, com o menor acréscimo ao Custo Social. **“A seleção desses setores é usualmente baseada mais na estrutura dos países desenvolvidos do que na estimativa detalhada dos efeitos que sobre a estrutura setorial do país em questão (subdesenvolvido) teria um investimento efetuado”**⁽⁹⁾. Teremos ocasião de estudar pormenorizada-

mente esta afirmativa um tanto audaciosa à primeira vista, que merece destaque, eis que é de importância fundamental em nosso trabalho.

Importa fazer aqui um parêntese: apresentamos neste capítulo os três “approaches” ao problema da alocação de recursos, com uma breve crítica. Em um trabalho desta natureza, é necessário, porém, a demonstração paulatina de todas as afirmativas. Dissemos, por exemplo, que o sistema de preços de mercado não expressa a realidade, **principalmente nos países subdesenvolvidos**, resultando daí uma das impossibilidades de aplicação da solução clássica. Necessário se torna provar isto.

Afirmamos que o critério do Produto Marginal Social é o que deve prevalecer para o escalonamento dos investimentos, principalmente nos países subdesenvolvidos. Há que provar isto antes de passarmos propriamente à apresentação de uma técnica para fazê-lo.

Transcrevemos também a afirmação de Chenery, de que “a seleção dos setores “chave” é usualmente baseada mais na estrutura dos países desenvolvidos do que na estimativa detalhada dos efeitos que sobre a estrutura setorial do país em questão (subdesenvolvido) teria um investimento aí efetuado”.

Esta afirmativa será objeto de outro capítulo, quando estivermos cuidando já da técnica propriamente dita.

Ainda uma pequena nota é necessária: não se deve confundir as alternativas apresentadas para a solução da alocação de recursos, com os critérios estatísticos propriamente ditos, como sejam os de Bohr, Chenery, Ahumada e outros mais. Estes últimos constituem-se tão-somente em quocientes estatísticos diversos, através dos quais torna-se possível quantificar as variáveis intervenientes no problema; todas essas alternativas de cálculo enquadram-se, entretanto, nas soluções “2” e “3” que tivemos a oportunidade de abordar.

CAPÍTULO II

A ALOCAÇÃO ÓTIMA DOS FATORES DE PRODUÇÃO E TEORIA ECONÔMICA PURA

É nossa intenção neste capítulo:

1 — procurar firmar nossa convicção sobre a solução teórica ideal para o problema da alocação ótima de recursos;

2 — demonstrar que:

a) — o sistema de preços de mercado não propicia parâmetros realistas, com base nos quais seja pos-

sível uma alocação de recursos que consulte os melhores interesses da sociedade;

- b) — esta deficiência é particularmente grave nos países subdesenvolvidos, ou em estágio de desenvolvimento.

A afirmação contida no item "a" não constitui novidade, eis que se trata do cerne da Teoria do Bem-Estar, elaborada pela primeira vez pelo professor Pigou e logo enriquecida com contribuições como as de A. P. Lerner, Arrow, Bergson, Graaf, Scitovsky, Baumol e tantos outros.

A tese contida no item "b" resulta de algum esforço de pesquisa, observação e meditação, que tivemos oportunidade de empregar neste campo ainda um tanto agreste.

A primeira observação das imperfeições do sistema de preços de mercado, veio de Dupuit, que a formalizou teoricamente no início do século, tendo-lhe dado a denominação de "Teoria do Excedente do Consumidor"⁽¹⁰⁾. A conclusão a que chegou Dupuit foi a de que o preço pago pelo consumidor não expressa a totalidade das vantagens econômicas provenientes da aquisição de um novo bem. Deve-se também computar os excedentes do consumidor e do produtor.

Marshall, poucos anos depois, abonaria as afirmações de Dupuit ao dizer: "a Economia Política deve tomar para medida da utilidade, o sacrifício máximo que cada consumidor estaria disposto a fazer para adquiri-lo"⁽¹¹⁾.

Mais tarde, nesta mesma ordem de idéias os teóricos do Bem-Estar descobririam que a organização sócio-econômica lastreada no livre jôgo das forças de mercado padece de três anomalias congênicas:

- a — não assegura o pleno emprêgo automático (constatação efetuada também por Keynes);
- b — não permite uma perfeita distribuição da Renda Nacional;
- c — incentiva a formação de monopólios.

(10) De l'Utilité et sa Mesure — Annales des Ponts et Chaussées — Vol. II^o — International Economic Papers — Dupuit.

(11) Principles of Economics — London — pág. 841 — Marshall.

A teoria clássica, bem como a marginalista, contavam, pois, uma parte da verdade, mas não tôda a verdade. Nasceu, daí, o nôvo conceito de Produto Social Marginal, lançado pelo prof. Pigou⁽¹²⁾ dêste modo expresso: "o Produto Social Marginal é a soma dos acréscimos dos produtos particulares menos os prejuízos causados a terceiros, mais as vantagens que êles auferem com os investimentos realizados.

O Sobrelucro e o Regime de Concorrência Perfeita

Se os excedentes do consumidor e do produtor são os elementos denunciadores de uma imperfeita distribuição das utilidades e, em consequência, da Renda Social entre produtores e consumidores, há que pesquisar e localizar a sua existência nos regimes econômicos. Nosso objetivo é o de identificar a sua presença nos sistemas de preços e o de chegar a um, se possível, em que sejam anulados ou minimizados êsses excedentes.

A pista que os excedentes do consumidor e do produtor deixam nos sistemas de preços, é dada pelo sobrelucro. Como o problema que nos prende é o de investimentos, preocupação típica do empresário, vamos-nos até à pesquisa do sobrelucro no campo da Teoria da Firma.

São as seguintes as características do regime de concorrência perfeita:

- 1 — atomicidade da oferta e procura;
- 2 — homogeneidade dos produtos;
- 3 — livre ingresso na indústria;
- 4 — espelhicidade do mercado;
- 5 — mobilidade perfeita dos fatôres de produção.

Escusar-nos-emos de explicar detalhadamente a natureza destas propriedades do sistema, eis que fugiria à natureza de nosso trabalho.

A receita do empresário que vende sua produção em um mercado de concorrência perfeita é determinada pelo número de unidade (q) que venda, multiplicado pelo preço fixo unitário (p). O seu lucro é dado pela

(12) The Economics of Welfare — London — pág. 134 — Prof. Pigou.

diferença entre a receita total (pq) e o custo total (C).

$$L = pq - C$$

Como a quantidade do produto é função das quantidades empregadas de fatores de produção, fazemos: $q = f(x_1, x_2)$. O custo total será: $C = r_1 x_1 + r_2 x_2 + b$ em que: $r_1, r_2 =$ preços dos inputs variáveis x_1, x_2 ; $b =$ custo total do fator de produção fixo. Do que resulta:

$$L = p f(x_1, x_2) - r_1 x_1 - r_2 x_2 - b.$$

O lucro será dado como função de x_1 e x_2 e o ponto de equilíbrio será aquele que maximizará o lucro.

Igualando a zero as derivadas parciais da função acima, com respeito a x_1 e x_2 , teremos:

$$\frac{\partial L}{\partial x_1} = pf_1 - r_1 = 0$$

$$\frac{\partial L}{\partial x_2} = pf_2 - r_2 = 0$$

$$\text{Portanto: } pf_1 = r_1 \quad pf_2 = r_2.$$

Conclusão:

A condição necessária de equilíbrio no regime de concorrência perfeita requer que cada input seja utilizado na produção até o ponto em que as produtividades marginais de cada um iguale os respectivos preços.

A condição suficiente exige que os menores principais do determinante Hessiano relevante alternem de sinal:

$$\frac{\partial^2 L}{\partial x_1^2} < 0 \quad \begin{vmatrix} \frac{\partial^2 L}{\partial x_1^2} & \frac{\partial^2 L}{\partial x_1 \partial x_2} \\ \frac{\partial^2 L}{\partial x_2 \partial x_1} & \frac{\partial^2 L}{\partial x_2^2} \end{vmatrix} > 0$$

Desenvolvendo o determinante, temos:

$$\left(\frac{\partial^2 L}{\partial x_1^2} \frac{\partial^2 L}{\partial x_2^2} \right) - \left(\frac{\partial^2 L}{\partial x_1 \partial x_2} \right)^2 > 0$$

pôsto que:

$$\frac{\partial^2 L}{\partial x_1 \partial x_2} = \frac{\partial^2 L}{\partial x_2 \partial x_1}$$

visto que:

$$\frac{\partial^2 L}{\partial x_1^2} < 0 \quad \text{e} \quad \left(\frac{\partial^2 L}{\partial x_1 \partial x_2} \right)^2 > 0$$

$$\frac{\partial^2 L}{\partial x_2^2} < 0$$

$$\frac{\partial^2 L}{\partial x_1^2} pf_{11} < 0 \quad \frac{\partial^2 L}{\partial x_2^2} pf_{22} < 0$$

$$f_{11} < 0 \quad f_{22} < 0$$

A condição suficiente requer que as produtividades marginais de ambos os inputs sejam decrescentes.

Esta é a situação de equilíbrio no regime de concorrência perfeita, ou seja, maximização do lucro em função de variações nos "inputs".

Vejamos agora como ocorre o equilíbrio, no mesmo regime, quando varia-se os "outputs" com o fim de se obter a maximização do lucro: as receitas de um empresário que venda sua produção a um preço fixo, são função do nível do "output".

Se fizermos:

$$\text{Receita total} = R = pq$$

$$\text{Custo total} = C = f(q) + b$$

$$\text{Lucro total será} = L = pq - f(q) - b$$

Maximizemos o lucro total em relação a (q)

$$\frac{dL}{dq} - p - f'(q) = 0$$

ou:

$$p = f'(q)$$

Isto é: a condição necessária para que o empresário maximize o lucro é a de que iguale o preço ao seu custo marginal.

A condição suficiente requer que:

$$\frac{d^2 L}{dq^2} = - \frac{d^2 f}{dq^2} < 0$$

Isto é: o custo marginal deve ser crescente para o "output" de lucro máximo

$$E = \lim_{x \rightarrow 0} \frac{\frac{\Delta y}{y}}{\frac{\Delta x}{x}} = \frac{\Delta y}{y} \times \frac{x}{\Delta x} = \frac{\Delta y}{\Delta x} \times \frac{x}{y} = \frac{\Delta x}{x} \rightarrow 0$$

$$= \frac{\frac{\Delta y}{\Delta x}}{\frac{g}{x}} \text{ para } \frac{\Delta y}{\Delta x} = \frac{y}{x} = 1 \therefore \frac{\Delta y}{\Delta x} = \frac{y}{x}$$

Conclusão:

No ponto em que a curva do custo médio passa por um mínimo, a curva do custo marginal corta a do custo médio:

- 1 — Considerando que no ponto de custo médio mínimo a elasticidade é unitária;
- 2 — que no ponto de elasticidade unitária o custo marginal é igual ao custo médio;
- 3 — que, como foi provado, no ponto de equilíbrio o custo marginal é igual ao preço, que por sua vez é igual à receita marginal e à média.

Conclui-se que: no ponto de equilíbrio o custo médio é igual à receita média Logo,

$$\frac{d^2 L}{dq^2} > 0$$

Por definição, o regime de concorrência perfeita, em situação de equilíbrio, é aquela em que as empresas não interferem no preço, mas recebem-no como um dado do mercado.

A Receita Média é pois o preço: $RM = p$

A Receita Total será: $RT = pq$

A Receita Marginal: $RMg = \frac{dpq}{dq} = p$

Portanto: $RM = RMg = p$

Isto é: a Receita Marginal é igual à Receita Média, que é igual ao preço de venda do produto.

Ora, se as empresas encontram-se em equilíbrio no mercado de fatores e no de produtos, dada a premissa contida na natureza do regime de concorrência perfeita, de atomização da oferta, cada uma delas operará com minimização do custo de produção. Acontece que no ponto em que a curva do custo médio passa por um mínimo, a elasticidade é unitária (13). Como "ex definitione", elasticidade de uma função econômica qualquer $y = f(x)$ é igual a: (14)

inexiste o sobrelucro; o lucro é apenas normal no regime de concorrência perfeita, no ponto de equilíbrio.

O Sobrelucro e o Regime De Concorrência Monopólica

A receita e custos operacionais do empresário no regime de concorrência imper-

(13) Análise Matemático para Economistas — R. G.D. Allen — 2.ª edição — pág. 250.

(14) Econometria — P. Enrique Chacon — S. J. — pág. 45.

feita ou monopólica podem ser expressos como função dos níveis de produção:

$$R = R(q) \quad C = C(q)$$

$$\text{O lucro será: } L = R(q) - C(q)$$

Para maximizar o lucro, igualemos a zero as derivadas parciais com referência a (q).

$$\frac{dL}{dq} = R'(q) - C'(q) = 0$$

$$\text{Logo: } R'(q) = C'(q)$$

Conclusão: A condição necessária de máximo lucro, requer que a receita seja igual ao custo marginal.

A condição suficiente para a maximização do lucro requer que:

$$\frac{d^2 L}{dq^2} = R''(q) - C''(q) < 0$$

Adicionando-se $C''(q)$ a ambos os lados da desigualdade:

$$R''(q) < C''(q)$$

A condição de segundo grau requer que o ritmo de crescimento da receita marginal seja inferior ao ritmo de crescimento do custo marginal. Daí porque no gráfico cartesiano, a curva dos custos marginais corta a receita marginal de baixo para cima.

Não é difícil notar que as condições de equilíbrio de 1.º e 2.º grau do regime de concorrência monopólica são também encontradas no regime de concorrência perfeita. Neste, também os custos marginais se igualam às receitas marginais, bem como a curva dos custos marginais corta a da receita marginal de baixo para cima.

As condições necessárias e suficientes para o equilíbrio no regime de concorrência imperfeita são necessárias mas não suficientes no regime de concorrência perfeita. Neste último é necessário ainda que o preço se iguale ao custo e receita marginais.

Do ponto-de-vista puramente matemático, o regime de concorrência perfeita é um caso particular do regime de concorrência imperfeita.

Mas o que para nós é importante é o seguinte:

1 — se a situação de equilíbrio de uma empresa em qualquer regime é dada no ponto em que: Receita Marginal = Custo Marginal;

2 — se no caso específico da concorrência perfeita:

$$R.Mg. = C.MG. = R.Me = C.Me. = \text{preço, e por isto sobre-lucro é nulo;}$$

conclui-se que: a característica do regime de concorrência monopólica é a existência do sobre-lucro no ponto de equilíbrio.

A esta altura de nossas demonstrações é necessário lembrar que o sobre-lucro está para a Teoria dos Preços, assim como os excedentes do produtor e do consumidor estão para a Teoria do Valor. Em consequência, o regime de concorrência perfeita caracterizado pela ausência de sobre-lucro, é aquele que permite uma alocação ótima de recursos, de acordo com o interesse social; é aquele que satisfaz ao ótimo de Pareto.

Ora, se o regime de concorrência monopólica impede uma distribuição ótima de recursos, e se este é o regime que prevalece no mercado de produtos e fatores de produção da indústria de hoje, **conclui-se que a Teoria Marginalista dos Preços não oferece parâmetros realistas para a solução dos problemas econômicos da atualidade, eis que os custos privados não representam os custos sociais, impedindo a perfeita alocação de recursos pela formação de excedentes do produtor e do consumidor.**

Há que apelar-se então para outros fundamentos teóricos.

Em nosso socorro vem então a Teoria do Bem-Estar.

Vejamos qual é a solução teórica do problema do equilíbrio da firma nos quadros dessa Teoria.

O Sobre-lucro e a Teoria do Bem-Estar

O Bem-Estar criado pela produção pode ser mensurado pela diferença entre o benefício social criado e o custo social incorrido. O benefício social derivado na produção de $q_1 + q_2$ unidades de um determinado artigo, mede-se pela receita total, ou seja pela quantia máxima que os consumidores desejam pagar pela aquisição do artigo. Os custos

sociais são aqueles em que incorrem os empresários com a produção. Suponhamos que se trate de duas empresas: $C_1(q_1, q_2) +$

$C_2(q_1, q_2)$ serão os custos sociais. Para maximizar o bem-estar há que se maximizar o lucro conjunto dos empresários.

$$L = L_1 + L_2 = p(q_1, q_2) - C_1(q_1, q_2) - C_2(q_1, q_2)$$

Igualando a zero as derivadas parciais:

ou:

$$\frac{\partial L}{\partial q_1} = p - \frac{\partial c_1}{\partial q_1} - \frac{\partial c_2}{\partial q_1} = 0$$

$$\frac{\partial c_1}{\partial q_1} + \frac{\partial c_2}{\partial q_1} = p$$

$$\frac{\partial L}{\partial q_2} = p - \frac{\partial c_1}{\partial q_2} - \frac{\partial c_2}{\partial q_2} = 0$$

$$\frac{\partial c_1}{\partial q_2} + \frac{\partial c_2}{\partial q_2} = p$$

A condição necessária requer que para a maximização do bem-estar, o preço iguale o custo marginal social de cada empresário.

A condição suficiente requer que os menores principais do determinante de Hesse relevante alternem de sinal:

$$\begin{vmatrix} -\frac{\partial^2 c_1}{\partial q_1^2} & -\frac{\partial^2 c_1}{\partial q_1 \partial q_2} & -\frac{\partial^2 c_2}{\partial q_1 \partial q_2} \\ -\frac{\partial^2 c_1}{\partial q_1 \partial q_2} & -\frac{\partial^2 c_2}{\partial q_1 \partial q_2} & -\frac{\partial^2 c_2}{\partial q_2^2} \\ -\frac{\partial^2 c_2}{\partial q_1 \partial q_2} & -\frac{\partial^2 c_2}{\partial q_1 \partial q_2} & -\frac{\partial^2 c_2}{\partial q_2^2} \end{vmatrix}$$

$$-\frac{\partial^2 c_1}{\partial q_1^2} - \frac{\partial^2 c_2}{\partial q_1^2} < 0$$

$$\begin{pmatrix} -\frac{\partial^2 c_1}{\partial q_1^2} & -\frac{\partial^2 c_2}{\partial q_1^2} \\ -\frac{\partial^2 c_2}{\partial q_2^2} & -\frac{\partial^2 c_2}{\partial q_2^2} \end{pmatrix} \begin{pmatrix} -\frac{\partial^2 c_2}{\partial q_2^2} & -\frac{\partial^2 c_2}{\partial q_2^2} \end{pmatrix}$$

$$-\left(\frac{\partial^2 c_1}{\partial q_1 \partial q_2} + \frac{\partial^2 c_2}{\partial q_1 \partial q_2} \right)^2 > 0$$

$$\frac{\partial^2 c_1}{\partial q_1^2} + \frac{\partial^2 c_2}{\partial q_1^2} > 0$$

$$\frac{\partial^2 c_1}{\partial q_2^2} + \frac{\partial^2 c_2}{\partial q_2^2} > 0$$

A condição suficiente requer que o custo marginal social seja crescente.

Demonstramos que o equilíbrio de uma firma em qualquer regime é dado no ponto em que o custo marginal iguala-se à receita marginal. O regime de concorrência perfeita emergiu como um caso particular, em que além do custo marginal ser igual à receita

marginal, iguala-se também ao preço. Demonstramos ainda que neste ponto igualam-se ainda as receitas médias ao custo médio, o que importa na inexistência do sobrelucro.

Por analogia, sendo o equilíbrio da firma no sistema de Bem-estar dado no ponto em que custo marginal social iguala-se ao preço, **podemos afirmar que em consequência:**

- 1 — Custo Marginal Social = Receita Marginal Social = Custo Médio Social = Receita Média Social = preço social;
- 2 — o sobrelucro é nulo;
- 3 — a distribuição da renda social é perfeita, o que vale dizer, é perfeita a alocação dos recursos sociais para a produção e consumo.

Das Relações Entre os Excedentes do Produtor e Consumidor, Sobrelucro, Economias e Deseconomias Externas, Diferença Entre Produto Social e Privado

Há que fixar-se bem o conceito de economias e de deseconomias externas, suas implicações sobre a diferença entre o produto social e privado e o lucro.

A primeira diferença entre economias externas e internas deve-se a Marshall⁽¹⁵⁾ que conceituou as primeiras como sendo originárias da conexão entre o acréscimo da produtividade de um empreendimento e a transferência, no todo ou em parte desse acréscimo de produtividade para outros empreendimentos, que vão beneficiar-se da melhoria técnica de produção. Mais tarde Pigou⁽¹⁶⁾ conectou as economias e deseconomias externas ao produto social e privado, ao definir produtividade marginal social como sendo o “acréscimo ao produto privado, proveniente de um investimento, mais as vantagens e menos as desvantagens transferidas a terceiros”. As vantagens e desvantagens transferidas a terceiros são as economias e deseconomias externas, que desta forma, constituem-se em parcelas cuja existência caracteriza a diferença entre os produtos marginais social e privado.

Portanto, se fizermos:

PMS = Produto Marginal Social.

PMP = Produto Marginal Privado.

E.E. = Economias Externas.

D.E. = Deseconomias Externas.

Teremos:

Por definição: $PMS = PMP + EE - DE$.

Logo:

$PMS - PMP = EE - DE$.

Para:

$PMS > PMP \rightarrow EE > DE$.

$PMS < PMP \rightarrow EE < DE$.

$PMS = PMP \rightarrow EE + DE = 0$

Na mesma ordem de idéias, em conferências pronunciadas na Fundação Getúlio Vargas, o prof. Ragnar Nurkse assim se pronunciou: “as economias externas, no sentido do mercado, como as economias externas do tipo mais convencional, criam uma discrepância entre a produtividade marginal privada e a sua produtividade marginal social”⁽¹⁷⁾.

Estabelecidas as relações entre economias externas e produtos social e privado, vamos estudar suas implicações com relação ao lucro. Para tanto, recorreremos à Teoria Pura.

Em um sistema de concorrência perfeita, na posição de equilíbrio, sabemos nós, as micro-empresas que compõem a indústria auferem lucros apenas normais. Todas elas vendem o produto ao mesmo preço, sobre o qual nenhuma delas tem capacidade para interferir.

Os lucros, normais apenas, não permitem a entrada de nenhuma empresa na indústria, assim como nenhuma interessa-se em sair.

O equilíbrio é estático, daí porque não se pode falar em formação de economias externas ou internas, que são nulas no caso.

Uma melhoria de produtividade em uma ou mais empresas componentes do setor proporcionará uma baixa da curva de custos destas empresas (economias internas) com a concomitante formação do sobrelucro, que por sua vez poderá causar reformulação dos planos das demais empresas, podendo algumas terem suas curvas de custos médios mais elevadas como consequência (deseconomias externas) ou mais rebaixadas (economias externas) até que, através de sucessivos investimentos ou reajustamentos de preços, entradas e saídas de empresas da indústria, dê-se de novo o equilíbrio na situação de concorrência perfeita, com a anulação do sobrelucro nas empresas.

Fica claro por este raciocínio que:

- 1 — inexistente formação de economia e deseconomias externas.

(15) Principles of Economics — Marshall — págs. 265 e 266, 614 e 615.

(16) The Economics of Welfare — Pigou — págs. 172 a 174.

(17) Revista Brasileira de Economia — dezembro de 1951 — Ragnar Nurkse.

conomia externa na situação de equilíbrio, no regime de concorrência perfeita;

- 2 — dá-se a formação de economias e deseconomias externas, na passagem de um ponto de equilíbrio para outro;
- 3 — **como consequência de 1 e 2 a formação de economias e deseconomias externas resulta de um processo dinâmico.**
- 4 — **as economias e deseconomias externas apareceram como resultante da ocorrência do sobrelucro.**

Ora, se a ocorrência do sobrelucro determina o emergimento de economias e deseconomias externas mesmo entre uma e outra posição de equilíbrio no regime de concorrência perfeita, com maior razão isto ocorre no regime de concorrência monopólicia onde o sobrelucro existe mesmo na situação de equilíbrio.

As relações que vimos procurando estabelecer neste capítulo, podem ser bem sentidas se intentarmos interpretar devidamente o seguinte trecho, já famoso na literatura econômica, de autoria de Tibor Scitovsky⁽¹⁸⁾: **“O lucro é sinal de desequilíbrio, a magnitude dos lucros sobre a livre concorrência pode ser encarada como um índice aproximado do grau de desequilíbrio.** Os lucros no regime de livre concorrência, em determinada indústria, levam à realização de investimentos nessa indústria, que por seu turno, tendem a eliminar os lucros, e portanto, a aproximar a economia do ponto de equilíbrio. Mas, tais investimentos dão lugar a acréscimo de lucros em outras indústrias, havendo, dessa forma, nôvo afastamento do equilíbrio. Investimentos na indústria “A” barateiam o seu produto que é usado pela indústria “B”. **Esse é o caso em que a redução de preços representa uma economia externa.** O aumento dos lucros na indústria “B”, decorrente da economia externa proveniente dos investimentos em “A”, induz a investimentos em “B”, que por sua vez, provocará um acréscimo de investimentos em “A”. Conseqüentemente, o equilíbrio só será alcançado quando sucessivas doses de investimentos e de expansão em ambas as indústrias **provocarem a simultânea eliminação**

dos lucros. Somente nesse ponto de equilíbrio a quantidade de investimentos em “A” será a quantidade desejada socialmente”.

Este trecho de clareza meridiana reforça a nossa argumentação, e reafirma as conclusões a que chegamos. Permite ainda que raciocinemos:

- 1 — se no regime de concorrência perfeita, na situação de equilíbrio, o sobrelucro é nulo e nulas são as economias e deseconomias externas;
- 2 — se em situação de desequilíbrio há a ocorrência simultânea do sobrelucro e das economias e deseconomias externas;
- 3 — se ainda a magnitude dos sobrelucros pode ser encarada como um índice do grau de desequilíbrio;
- 4 — se este desequilíbrio pode ser igualmente quantificado em termos de diferença entre o produto marginal social e marginal privado, e portanto, em termos de magnitude da soma algébrica das economias e deseconomias externas, conclui-se que há estreita correlação positiva entre:
 - a) magnitude do sobrelucro;
 - b) magnitude da diferença entre produto social e privado;
 - c) magnitude da soma algébrica das economias e deseconomias externas.

Das Relações Entre Economias e Deseconomias, Produto Social e Privado, Sobre-lucro e Países Subdesenvolvidos

A diferença entre os Produtos Marginais Social e Privado é que justifica a aplicação dos “shadow prices”, ou preços de contabilidade, ou preços sociais, ou de custo de fatores, ao invés dos preços de mercado, quando em um regime de concorrência imperfeita ou monopólicia defrontamo-nos com o problema econômico da alocação ótima de recursos.

Se o suprarreferido regime é o que prevalece nos países de economia de livre empresa, claro é que esta será a solução do problema para todos esses países.

Mas, talvez que ela seja ainda mais necessária e premente para uns do que para outros. Isto é o que cabe justificar.

Em virtude do que ficou demonstrado no parágrafo anterior, a aplicação dos “sha-

(18) Two Concepts of External Economics — The Journal of Political Economy — págs. 148 e 149 — Tibor Scitovsky.

dow prices" é tanto mais útil e aconselhável quanto maior for a diferença entre o produto marginal social e marginal privado. A fim de identificarmos quais os países em que mais justificável se torna a sua aplicação, basta que consigamos saber quais aqueles que apresentam maior sobrelucro em seu setor produtivo.

Charles Kindleberger⁽¹⁹⁾ nos mostra que é possível plotar em uma curva logística os países segundo os diferentes graus de desenvolvimento, e que subdesenvolvidos são importadores naturais de capital, enquanto que os mais desenvolvidos são países exportadores de capital.

Se assim é, podemos concluir que a remuneração do capital é superior nos países subdesenvolvidos, sem o que não haveria o fluxo de capital naquele sentido. Do que se depreende que nos subdesenvolvidos é maior o sobrelucro e em conseqüência:

- a) é maior a diferença entre o produto marginal social e privado;
- b) são maiores as formações de economias e deseconomias externas, como decorrência de um dado investimento.

Cabe-nos, finalmente, salientar que as conclusões a que chegamos no laboratório da Teoria Pura, manipulando tão-somente o instrumental do método dedutivo, são corroboradas por pesquisas estatísticas efetuadas por Leontieff, através do exame das matrizes invertidas dos coeficientes de **input**, relativas aos anos 1919, 1929 e 1939. No próximo capítulo daremos informações mais detalhada a respeito dessa pesquisa.

CONCLUSÕES

1. O sobrelucro, causado pela imperfeita alocação de recursos, é o elemento denunciador das economias e deseconomias externas, e pode ser tomado como um índice aproximado do grau de desequilíbrio.
2. No regime de concorrência perfeita, na situação de equilíbrio, é nulo o sobrelucro, inexistente formação de economias e deseconomias externas, é nula a diferença entre o produto social e privado.

3. Na passagem de um ponto de equilíbrio para outro, há a ocorrência do sobrelucro, simultaneamente à formação de economias e deseconomias externas, bem como da diferença entre o produto marginal social e privado.

4. Portanto, as economias e deseconomias externas devem ser entendidas na análise econômica do processo de investimentos, como sendo de natureza dinâmica e nunca como se fôra de caráter estático.

5. No regime de concorrência imperfeita ou monopólica, dá-se o sobrelucro no ponto de equilíbrio, bem como entre um equilíbrio e outro, e em conseqüência, a formação de economias e deseconomias externas, bem como o disparidade entre o produto marginal social e privado.

6. De 3, 4 e 5 conclui-se que o regime de concorrência perfeita seria o único, no âmbito da Teoria Ortodoxa, a propiciar uma perfeita alocação de recursos.

7. Como o mercado da oferta nos países de economia liberal não funciona sob o regime de concorrência perfeita, o que no dizer de Cournot não passa de uma abstração, segue-se que o sistema de preços não oferece parâmetros realistas para a otimização da alocação dos fatores de produção.

8. Assim sendo, há que procurar a solução teórica do problema em outro campo.

9. A Teoria do Bem-Estar é a que nos pode fornecer a solução, eis que o equilíbrio da firma, no âmbito desta Teoria, dá-se no ponto em que o preço iguala o custo marginal social.

10. Neste ponto anulam-se o sobrelucro, as economias e deseconomias externas, e iguala-se em conseqüência o produto social e privado, o que representa o sistema de uma perfeita alocação de recursos.

11. Há uma correlação positiva entre: magnitude do sobrelucro, diferença entre produtos marginais social e privado, e a soma algébrica das economias e deseconomias externas.

12. A ocorrência de sobrelucro, a discrepância entre o produto marginal social e privado, a formação de economias e deseconomias externas é maior nos países subdesenvolvidos do que nos demais.

(19) Economia Internacional — Charles Kindleberger — 1957 — pág. 385.

13. Em consequência, justifica-se mais nos primeiros do que nos outros, a aplicação dos preços sociais para efeito de alocação ótima dos recursos. Em termos de técnica de programação econômica, isto equivale a dizer-se que o erro provocado pelo emprego de critérios de avaliação de projetos em termos puramente empresariais para a solução do problema da alocação ótima de recursos é maior nos países que se encontram atrasados em seu estágio de desenvolvimento econômico, do que naqueles que se encontram à vanguarda do processo de crescimento econômico.

BREVE COMENTÁRIO

É preciso que não se confunda o processo dinâmico da formação de economias e deseconomias externas a partir de determinado investimento, cuja teorização vimos desenvolvendo neste trabalho, com aquele outro mais conhecido, qual seja conceito de economias externas preexistentes na estrutura produtiva.

É evidente que ninguém, em sã consciência poderá afirmar que Detroit possui menos economias externas para o setor automobilístico do que São Paulo, ou que os Estados Unidos de modo geral possuem menores economias externas para qualquer indústria do que o Brasil.

Há uma diferença nítida entre um enfoque e outro. O primeiro é um enfoque dinâmico, enquanto que o segundo é um enfoque estático. As afirmações que vimos de fazer quanto a ambos os aspectos não são contraditórios, antes se completam.

Dentro de determinada faixa, podemos afirmar portanto, que a formação de economias e deseconomias externas como consequência de um dado investimento, são inversamente proporcionais ao estoque preexistente de economias externas no parque industrial.

Como em tantas outras teorias econômicas, temos aí mais um caso de "feedback" negativo atuando no sentido do equilíbrio econômico.

CAPÍTULO III

A ALOCAÇÃO ÓTIMA DOS RECURSOS DO BNDE: FORMULAÇÃO DE UMA TÉCNICA PARA A SOLUÇÃO DO PROBLEMA

No capítulo anterior tivemos a oportunidade de demonstrar que a solução do difícil problema da otimização da alocação de recursos deve ser encontrada no campo da Teoria do Bem-Estar, desde que partamos da premissa realística de que nos encontramos vivendo em um sistema econômico em que predomina o regime de concorrência imperfeita. Ficou também provado que a diferença entre o produto marginal social e privado decorrente de um determinado investimento é maior nos países subdesenvolvidos do que nos desenvolvidos, donde se depreende que a solução aventada é mais premente e aconselhável para os primeiros do que para os últimos.

A aplicação técnica da solução indicada importa na transformação dos preços de mercado em preços sociais ou de custo de fatores. Passaremos, pois, a examinar as alternativas e problemas que a solução técnica apresenta.

As Alternativas para a Transformação dos Preços de Mercado em Preços Sociais

"Os diversos critérios de inversão tratam de compensar o fato de que os preços reais diferem, em grau variado, dos preços de equilíbrio. Tal compensação se realiza de duas maneiras:

- a) fazendo ajustamentos nos preços, isto é, empregando preços sociais ou de contabilidade "shadow prices", em vez de preços de mercado;
- b) procedendo aos ajustes necessários para tomar em conta, tanto os valores produzidos, como os custos em que se incorre fora do projeto em foco, mas em consequência do mesmo investimento; em outras palavras, tratando de considerar os custos e benefícios indiretos.

Estes dois métodos de ajustamento nos preços, são alternativos, embora possam ser

empregados em combinação. Se fôsse possível encontrar preços correspondentes ao sistema de equilíbrio que resultaria após efetivado o programa de inversões, não haveria necessidade de se investigar os custos e benefícios indiretos⁽²⁰⁾.

Este trecho de Chenery esclarece bem o problema técnico fundamental da formulação de um critério objetivo para a análise e escalonamento de uma gama de projetos de investimentos.

A solução contida no item "a" apresenta dificuldades quase intransponíveis. A rigor teríamos que encontrar os custos de oportunidade, ou alternativos, não só dos fatores de produção intervenientes na composição do investimento, bem como aqueles outros que comporiam o produto da empresa durante todo o período de vida útil.

Torna-se particularmente difícil a determinação da taxa de juros de oportunidade. Soluções pragmáticas foram propostas como a de transformação dos preços de mercado dos diversos fatores de produção, em preços de fatores, pelo desconto de impostos e subsídios. Todavia, esta técnica pressupõe que os Governos Federais, Estaduais e Municipais fixem os impostos e subsídios que incidem sobre as empresas, de acordo com os melhores critérios econômicos consubstanciados na Teoria Marshall-Pigou de Taxação Fiscal, o que está longe de correr. Para se ter uma idéia das dificuldades que teríamos que atravessar, basta que citemos um trecho de um artigo publicado em 1958 pelo economista Celso Furtado: "... tem-se feito um grande esforço para medir a produtividade social de um projeto, isto é, a contribuição desse projeto para aumentar a renda nacional. Os critérios que têm sido sugeridos são de difícil aplicação prática, e aqueles que tentam aplicá-los, ao cabo de algum tempo de luta contra a escassez de informação, reverterem pura e simplesmente ao critério da rentabilidade ao nível da empresa⁽²¹⁾. O depoimento desse ilustre economista é genérico quanto às dificuldades a encontrar no campo da difícil técnica da avaliação de projetos em termos macroeconômicos. De fato assim é. Todavia,

pesquisas mais recentes, indicam-nos um caminho bastante viável, com grau de erro perfeitamente aceitável, já que inevitável em tais estimativas, e acima de tudo, de extrema simplicidade de cálculo, apesar de propiciar a alocação ótima de recursos do BNDE em nível de prioridade genérica e específica, bem como da programação dos investimentos, seja regional ou em termos globais.

A solução que iremos apresentar opta pelo processo contido no "item b". Mais adiante, voltaremos ao tema, a fim de mostrar como poderemos conseguir os parâmetros para nosso trabalho.

Os Critérios de Avaliação Social de Projetos — Sua Crítica

Pecaríamos por falta de objetividade se fôssemos nos pôr a examinar, aqui, detalhadamente, os critérios de avaliação social de projetos, de vez que todos eles são passivos de uma crítica comum, qual seja a de serem impraticáveis, conforme nos afirma o Dr. Celso Furtado. Não temos notícia de que qualquer órgão que possua funções semelhantes às do BNDE, tivesse conseguido êxito com eles.

De forma geral dividem-se em dois grandes grupos: os integrais, que tratam de oferecer um padrão único e integral de avaliação, traduzido através de um quociente que nos dá um número relativo, como expressão de uma fração que tem para numerador o PRODUTO expressado de diferentes formas, e para denominador um fator de produção estratégico como o capital, ou mesmo o conjunto dos fatores de produção intervenientes no investimento e na produção, anual às vezes, ou durante todo o tempo previsto de vida útil do empreendimento, outras. Os critérios parciais abordam aspectos econômicos limitados, dependentes de uma ponderação que por sua vez fica inteiramente aos sabor da arte do economista, como diria Boulding.

Se não fôra a crítica já feita, da impraticabilidade dos critérios integrais, haveria que considerar-se ainda que:

- a) dois projetos de uma empresa, com tamanhos econômicos diversos, embora para a produção do mesmo produto, com a mesma tecnologia, em situação de rendimentos constantes à escala, apre-

(20) American Economic Review — maio 1955 — pág. 40 a 57 — Chenery.

(21) Fundamentos de Programação Econômica — Economia Brasileira — Vol. IV n.º 1 e 2 — pág. 43 — Celso Furtado.

sentariam coeficientes de avaliação social semelhantes;

- b) em uma gama de múltiplos projetos de natureza diferente, pela mesma razão, poderia o BNDE ser induzido a pulverizar seus recursos em uma série de microprojetos, que no total, pequeno impacto gerador teriam sobre os demais setores da Economia e sobre o Produto Nacional Bruto;
- c) demonstramos no II capítulo que os critérios que têm por denominador o fator escasso capital, não deveriam ser aplicados em países subdesenvolvidos, pois que grande parte dos investimentos realizados nesses países é substitutivo de produtos, ao contrário do que ocorre nos mais desenvolvidos. Ora, se é verdade que o fator de produção cujo custo social é maior que o custo privado nos subdesenvolvidos, não deve ser utilizado em denominador pelos motivos apresentados, perde sentido a utilização do fator mão-de-obra, de custo social inferior ao privado, e que em grau aproximado de veracidade pode ser tomado como nulo, já que nesses países existe desemprego disfarçado.

Quanto à aplicação dos critérios parciais, embora sejam de mais fácil computação estatística, não contam com uma sistemática racional para a sua ponderação pelo que impossibilitam uma conclusão qualquer mais séria em nível macroeconômico.

Nossa Sugestão

Tivemos a oportunidade de demonstrar que:

- a) a Teoria do Bem-Estar é a que deve prover os fundamentos teóricos para a formulação de um critério social de

ΔP_s = Produto Marginal Social

ΔP_p = Produto Marginal Privado

ΔP_{p_1} = Acréscimo do produto privado interveniente nas economias externas

ΔP_{p_2} = Acréscimo do produto anual privado interveniente nas deseconomias externas

V = Vantagens concedidas a terceiros (economias externas)

D = Desvantagens provocadas em terceiros (deseconomias externas)

K = Multiplicador matricial do Produto Marginal Privado setorial

avaliação de projetos de um país subdesenvolvido;

- b) que os critérios estribados na relação produto-capital são inadequados para a aplicação em países subdesenvolvidos;
- c) se não se justifica na composição do critério o parâmetro relativo ao fator de produção de custo social superior ao privado (o capital) muito menos justificar-se-ia a inclusão do fator de produção de custo social inferior ao privado (mão-de-obra);
- d) que, particularmente, no caso do BNDE, a fim de que seja evitada a pulverização de seus recursos em uma grande quantidade de pequenos investimentos, é de todo o interesse que o termo final de avaliação não seja expresso em forma de um número relativo, à moda do que ocorre como um quociente da relação entre o produto e os respectivos fatores de produção;
- e) que a formulação de critérios de avaliação pode ser alternativamente efetuada em termos de custos alternativos ou de mensuração dos efeitos indiretos que determinado investimento gera sobre os demais setores da estrutura de produção do país.

Com base nessas premissas é que vimos de formular um critério de avaliação e escalonamento de projetos prioritários, que se resume na expressão matemática da definição tão clara e simples que nos deixou Pigou, do que seja o Produto Marginal Social de um investimento, e que embora já houvesse sido citada linhas atrás, é oportuno repetir: "Produto Marginal Social é a soma dos acréscimos dos produtos particulares, menos os prejuízos causados a terceiros, mais as vantagens que eles auferem com os investimentos realizados".

Sejam pois:

$$\Delta P_s = \Delta P_{p_0} + V - D \quad (1)$$

$$\Delta P_s = \Delta P_{p_0} + \Delta P_{p_1} \cdot K - \Delta P_{p_2} \cdot K \quad (2)$$

$$\Delta P_s = \Delta P_{p_0} + K (\Delta P_{p_1} - \Delta P_{p_2})$$

A aplicação da fórmula (2) como critério para a avaliação e escalonamento de projetos em termos macroeconômicos ou sociais, é extremamente simples. Os parâmetros ΔP_{p_0} , ΔP_{p_1} e ΔP_{p_2} são normalmente fornecidos por qualquer projeto ou estudo setorial. Apenas para o conhecimento do coeficiente "K" dos diversos setores é necessário que seja preparada uma estatística básica. Todavia, mostraremos mais adiante que essa estatística básica é de obtenção imediata.

O presente critério é assim:

- a) o mais adequado sob o ponto-de-vista da Teoria Econômica;
- b) o mais consentâneo com as características de investimentos do BNDE, pois que sendo apresentado em termos de valor, permite escalar os investimentos em função dos efeitos geradores em cadeia, garantindo prioridade aos de maior porte em casos de multiplicadores equivalentes;
- c) de simples e imediata aplicação.

É interessante salientar, ainda, que todos os órgãos que têm a seu cargo a programação econômica dos investimentos em termos macroeconômicos, como sejam a SUDENE, COPEG e o próprio BNDE adotam o critério do efeito gerador em cadeia sobre o resto da Economia do país, como o fundamental para o julgamento de projetos em nível de prioridade genérica e específica. Não é outra coisa, aliás, o que aconselha Alberto O. Hirschman em seu excelente "The Strategy of Economic Development". A sua aplicação vem sendo executada, entretanto, em bases precárias, sem a úti-

lização de qualquer sistema de mensuração estatística. (*)

É imperativo, parece-nos, que o BNDE faça jús ao conceito que desfruta, de dispor de uma das melhores equipes do país, liderando o movimento no sentido de dar um cunho mais técnico à programação econômica de seus investimentos.

O Multiplicador Matricial

Cabe, agora, perquirir como conseguir o coeficiente "K".

Em 1949, R. Goodwin apresentou um trabalho a que denominou "The Multiplier as a Matrix"⁽²²⁾, que constitui a chave do problema da mensuração dos "efeitos indiretos" decorrentes de um dado investimento. Refere-se Goodwin à conhecida matriz de Leontieff, ou mais particularmente, à matriz invertida dos coeficientes de "input output".

Suponhamos, assim, que a Economia como um todo, esteja dividida em "n" setores de produção. Chamamos de X_1 o valor da produção total bruta do i-ésimo setor, x_{ij} o valor do produto do i-ésimo setor transmitida ao setor j-ésimo, em que é usada como input. Chamemos de Y_1 a produção líquida em termos de valor, do i-ésimo setor que se destina à demanda final. O produto líquido Y_1 pode ser consumido, exportado ou acumulado com o propósito de reinvestimento. Isto nos dá a seguinte matriz de transações interindustriais:

(*) O conceito de indústria com poder germinativo, o mesmo por nós utilizado, foi idealizado pelo eminente Economista Roberto Campos, quando Diretor-Superintendente do BNDE.

(22) Economic Journal — Vol. 59 — ano 1947 — R. Goodwin — pág. 537.

Output Input	Consumo Intermediário				Demanda Final	Produto Bruto
	A	B	C	N		
A	x_{11}	x_{12}	x_{13}	x_{1n}	Y_1	X_1
B	x_{21}	x_{22}	x_{23}	x_{2n}	Y_2	X_2
C	x_{31}	x_{32}	x_{33}	x_{3n}	Y_3	X_3
.
.
.
.
N	x_{n1}	x_{n2}	x_{n3}	x_{nn}	Y_n	X_n

Em notação analítica pode ser apresentada:

$$X = \sum_{j=1}^n x_{ij} + Y_i \quad (i = 1, 2, \dots, n)$$

De posse da matriz de transações interindustriais, procura-se calcular a matriz de coeficientes de input output.

Temos que: $x_{ij} = a_{ij} \cdot X_j$ o que quer dizer que as compras que a indústria j-ésima efetua de produtos intermediários provenientes do setor i-ésimo são iguais à pro-

dução bruta da indústria j-ésima multiplicada por um coeficiente constante, denominado: "coeficiente de input output", ou seja:

$$a_{ij} = \frac{x_{ij}}{X_j}$$

Com os coeficientes de input output já podemos compor a seguinte matriz:

$$A' = \begin{Bmatrix} A_{11} & A_{12} & A_{13} & \dots & A_{1n} \\ A_{21} & A_{22} & A_{23} & \dots & A_{2n} \\ A_{31} & A_{32} & A_{33} & \dots & A_{3n} \\ \cdot & \cdot & \cdot & \cdot & \cdot \\ \cdot & \cdot & \cdot & \cdot & \cdot \\ \cdot & \cdot & \cdot & \cdot & \cdot \\ A_{n1} & A_{n2} & A_{n3} & \dots & A_{nn} \end{Bmatrix}$$

Esta matriz deve sofrer a operação de inversão para nos dar os coeficientes indiretos de input. A inversão consiste em dividirmos a matriz adjunta pelo determinante da matriz.

Assim é que:

$$[A']^{-1} = A'_{ji} = \frac{[A'_{ij}]}{|A'|} \quad (i = 1 \dots n)$$

em que $[A']$ é a determinante de A' e $[A_{ij}]$ é o co-fator do elemento a_{ij} .

Em notação matricial teríamos:

$$A_{ji} = [A]^{-1} = \left\{ \begin{array}{cccc} A_{11} & A_{21} & A_{31} & \dots & A_{n1} \\ A_{12} & A_{22} & A_{32} & \dots & A_{n2} \\ A_{13} & A_{23} & A_{33} & \dots & A_{n3} \\ \cdot & \cdot & \cdot & \cdot & \cdot \\ \cdot & \cdot & \cdot & \cdot & \cdot \\ A_{1n} & A_{2n} & A_{3n} & \dots & A_{nn} \end{array} \right\}$$

Os coeficientes de input output da matriz A' relacionam a produção bruta de um setor qualquer de produção, com sua própria demanda final e com as produções brutas dos demais setores, enquanto que os coeficientes de input da matriz invertida relacionam a produção bruta de um setor qualquer com as produções brutas e demandas finais de todos os setores. Isto quer dizer que os coeficientes da matriz invertida tomam em conta não só as necessidades de produção para satisfazer às respectivas demandas finais, mas também toda a cadeia de reações que determina nas transações intersetoriais.

Em síntese, pode afirmar-se que um coeficiente de input da matriz invertida é igual à produção bruta do setor respectivo, quando a demanda final que lhe corresponde é igual à unidade, e as demandas finais dos

demais setores são nulas.

Suponhamos que temos pela frente o problema mais comum de programação econômica, qual seja o de ajustar a estrutura de produção da Economia como um todo, ao crescimento previsto da demanda final. Em tais casos procede-se à projeção da Renda Nacional após o que, por meio de coeficientes de elasticidade-renda-setoriais estima-se quais os acréscimos futuros da demanda final de cada um dos setores da tábua de input output. De posse dos elementos acima, que irão compor o vetor coluna da demanda final, pós-multiplica-se a matriz invertida dos coeficientes de input pelo vetor coluna da demanda final. O produto dessa multiplicação matricial, dar-nos-á os acréscimos necessários de produção gerados pelo crescimento da demanda final de todos os setores. Em linguagem matricial teríamos:

$$\left\{ \begin{array}{cccc} A_{11} & A_{21} & A_{31} & \dots & A_{n1} \\ A_{12} & A_{22} & A_{32} & \dots & A_{n2} \\ A_{13} & A_{23} & A_{33} & \dots & A_{n3} \\ \cdot & \cdot & \cdot & \cdot & \cdot \\ \cdot & \cdot & \cdot & \cdot & \cdot \\ A_{1n} & A_{2n} & A_{3n} & \dots & A_{nn} \end{array} \right\} \left\{ \begin{array}{c} Y_1 \\ Y_2 \\ Y_3 \\ \cdot \\ \cdot \\ Y_n \end{array} \right\} = \left\{ \begin{array}{c} X_1 \\ X_2 \\ X_3 \\ \cdot \\ \cdot \\ X_n \end{array} \right\}$$

Esta a solução do problema comum de programação global.

Os multiplicadores A_{ji} são os multiplicadores setoriais. Expressam eles em quanto deverá aumentar a produção dos setores a fim de atender ao incremento unitário da demanda final.

Estudemos, agora, o nosso caso, isto é, o problema da programação econômica dos investimentos do BNDE. Trata-se de encontrar o nosso multiplicador matricial. Não nos serve mais agora uma matriz que nos dê a produção de cada setor para o atendimento de uma demanda final unitária. O nosso multiplicador matricial deve ser ex-

traído de uma matriz invertida dos coeficientes dos **inputs** necessários para satisfazer à produção unitária do setor em questão.

Suponhamos que o investimento é realizado no setor X_1 , cuja prioridade queremos conhecer pela utilização do critério apresentado do item 3.c.

Seja: $X_1 = 1$. Em termos de produção unitária do setor X_{11} , a demanda final do setor será: $\frac{1}{A_{11}}$

$$\begin{pmatrix} X_1 \\ X_2 \\ X_3 \\ \vdots \\ X_n \end{pmatrix} = \begin{pmatrix} A_{11} & A_{21} & A_{31} & \dots & A_{n1} \\ A_{12} & A_{22} & A_{32} & \dots & A_{n2} \\ A_{13} & A_{23} & A_{33} & \dots & A_{n3} \\ \vdots & \vdots & \vdots & \ddots & \vdots \\ A_{1n} & A_{2n} & A_{3n} & \dots & A_{nn} \end{pmatrix} \begin{pmatrix} \frac{1}{A_{11}} \\ 0 \\ 0 \\ \vdots \\ 0 \end{pmatrix} = \begin{pmatrix} 1 \\ \frac{A_{12}}{A_{11}} \\ \frac{A_{13}}{A_{11}} \\ \vdots \\ \frac{A_{1n}}{A_{11}} \end{pmatrix}$$

E o mesmo seria para os demais setores.

Assim é que as necessidades de produção dos setores ($x_{21} x_{31} \dots x_{n1}$) para satisfazer uma unidade de produção do Setor X_1 , são obtidas, dividindo-se a primeira coluna da matriz invertida dos coeficientes de **input**, pelo elemento A_{11} .

Em conseqüência, dividindo-se cada uma das colunas da $[A_{ij}]^{-1}$ pelo elemento

de subíndices idênticos (pertencentes à diagonal principal) obtém-se uma nova matriz, cujas colunas indicam as necessidades de produção dos demais setores, para obter-se uma unidade de produção nos setores ($x_{11} x_{21} x_{31} \dots x_{n1}$) respectivamente. Para três setores, teríamos o seguinte em notação matricial:

$$\begin{pmatrix} A_{11} & A_{21} & A_{31} \\ A_{12} & A_{22} & A_{32} \\ A_{13} & A_{23} & A_{33} \end{pmatrix} \begin{pmatrix} \frac{1}{A_{11}} & 0 & 0 \\ 0 & \frac{1}{A_{22}} & 0 \\ 0 & 0 & \frac{1}{A_{33}} \end{pmatrix} = \begin{pmatrix} 1 & \frac{A_{21}}{A_{11}} & \frac{A_{31}}{A_{11}} \\ \frac{A_{12}}{A_{11}} & 1 & \frac{A_{32}}{A_{11}} \\ \frac{A_{13}}{A_{11}} & \frac{A_{23}}{A_{11}} & 1 \end{pmatrix}$$

Os elementos $\left(\frac{A_{12}}{A_{11}}, \frac{A_{13}}{A_{11}} \right)$ são multiplicadores "K" dos setores ($x_{21} x_{31}$) com relação à produção do setor x_{11} .

Portanto, para o setor x_{11} : $K = \sum \frac{A_{1n}}{A_{11}}$

Como dissemos anteriormente, tão logo

seja preparada a estatística básica, a aplicação do critério por nós apresentado para a alocação de recursos, torna-se extremamente simples, quanto ao seu cálculo. No caso, essa estatística básica é a matriz invertida dos coeficientes de input pós-multiplicada pela matriz diagonal dos subíndices representativos da demanda final correspondente a produções setoriais unitárias, o que equivale a dizer, a matriz dos coeficientes de necessidades diretas e indiretas de produção dos demais setores produtivos, para atender

à produção de uma unidade de um dado setor produtivo.

Reportando-nos ao critério de prioridade apresentado em 3.c.

$$\Delta P_o = \Delta P_s + V - D$$

Seja calcular o produto marginal social de um investimento efetuado no setor X_1 . Ao produto privado anual teríamos que adicionar o seguinte:

$$V - D = \left\{ \begin{array}{c} 1 \\ A_{12} \\ \hline A_{11} \\ A_{13} \\ \hline A_{11} \\ \cdot \\ \cdot \\ \cdot \\ \cdot \\ A_{1n} \\ \hline A_{11} \end{array} \right\} \left\{ \Delta p_{p_1} \right\} - \left\{ \begin{array}{c} 1 \\ A_{12} \\ \hline A_{11} \\ A_{13} \\ \hline A_{11} \\ \cdot \\ \cdot \\ \cdot \\ \cdot \\ A_{1n} \\ \hline A_{11} \end{array} \right\} \left\{ \Delta p_{p_2} \right\}$$

Esta seria a solução do problema, em notação matricial, isto é, subtrae-se a matriz obtida através da multiplicação do vetor coluna dos subíndices multiplicadores, relativos ao setor em questão, pela matriz escalar do acréscimo do produto marginal privado, da matriz produto obtida em decorrência da multiplicação escalar da mesma matriz comum pela escalar relativa à produção interveniente nas deseconomias externas.

Evidentemente, na prática quotidiana, o cálculo poderá ser muito simplificado, reduzido mesmo a operações aritméticas.

A Fonte do Multiplicador

A esta altura de nossa exposição, é justo que se pergunte como resolver o problema do multiplicador matricial, se no

Brasil ainda não se levantou a matriz de relações interindustriais.

Realmente, teríamos sério impedimento na aplicação imediata do critério por nós apresentado, se fôssemos apelar para a concretização da Tábua de Leontief.

A respeito é interessante que voltemos nossas atenções para pesquisas realizadas por Chenery e Watanabe⁽²³⁾ e por Balboa na CEPAL⁽²⁴⁾. Êstes econométristas tomaram as matrizes do Japão, Estados Unidos, Itália e Noruega (CEPAL tomou Argentina e

(23) International Comparisons on the Structure of Production — Econométrica — outubro de 1958 — Chenery e Watanabe.

(24) Comparacion de la Estructura Intersetorial de la Produccion de Argentina e Peru — CEPAL — M. Balboa.

Peru) dando-lhe a mesma agregação (29 × 29) precedendo-a de uma série de testes estatísticos de consistência.

Em resumo a metodologia de seu trabalho pode ser assim sintetizada:

- 1 — cálculo do coeficiente de vendas para utilização intermédia em cada uma das linhas de afluência total de bens;
- 2 — análise da utilização direta e indireta de fatores em cada um dos setores, mediante coeficientes de valor agregado de insumo totais de bens e serviços;
- 3 — triangulação das matrizes com a determinação das cadeias prospectivas e retrospectivas de cada um dos setores industriais;
- 4 — comparação dos coeficientes de insumo por colunas, por linhas e para o total, empregado um sistema de ponderação baseado nos insumos.

As conclusões a que chegaram foram as seguintes:

- 1 — os insumos de maior e menor magnitude dão-se simultaneamente em todos os países;
- 2 — a similitude dos coeficientes de insumo é maior nos setores de indústrias do que nos demais;
- 3 — as tábuas de coeficientes de insumo são de tal modo semelhantes entre si, que a matriz de um país pode ser aplicada na solução de diversos problemas econômicos de outro país;
- 4 — no que se refere à aplicação dos recursos em investimentos prioritários **“a seleção desses setores é usualmente baseada mais na estrutura dos países desenvolvidos, do que na estimativa detalhada dos efeitos que sobre a estrutura setorial do país em questão (subdesenvolvido) teria um investimento efetuado”**⁽²⁵⁾

Vemos, deste modo, que a utilização da matriz de um país mais desenvolvido para cálculo dos multiplicadores setoriais para computação dos efeitos indiretos sobre a Economia, decorrentes de um investimento, tem hoje em dia, caráter não mais simples-

mente facultativo-supletivo ou alternativo, mas, sim, imperativo.

A fundamentação teórica desta afirmativa é simples e lógica. A estranheza à afirmativa supra advém da utilização muito mais comum que a matriz de Leontieff vem tendo para problemas de programação da Economia como um todo. Assim é que se quisermos saber qual deverá ser o acréscimo setorial da estrutura de produção necessário para atender a determinado acréscimo projetado da demanda final, é claro que necessitaremos dispor de uma matriz de relações interindustriais que descreva a estrutura de produção atual.

Seria o mesmo se quiséssemos computar qual o efeito multiplicador que determinado investimento terá sobre toda a estrutura produtiva? Se por ocasião da inauguração da Cia. Siderúrgica Nacional elaborássemos uma tábua de insumo produto e sobre ela quiséssemos calcular quais seriam os efeitos em cadeia prospectiva sobre a estrutura produtiva do país decorrentes de um investimento nela efetuado, jamais teríamos mensuração correta, pois que nada refletiria dos efeitos positivos sobre o desenvolvimento da indústria automobilística, àquela época ainda inexistente no país; a cadeia ainda achava-se incompleta, daí porque o multiplicador seria inexpressivo para a aplicação pretendida. O que se procurava conhecer não podia ser respondido por uma matriz descritiva de uma estrutura industrial com uma série de cadeias incompletas. Há um “quantum” de efeitos potenciais que um investimento gera, que só se fazem sentir anos após. Do que se conclui que a melhor resposta nos deve ser dada por uma tábua de insumo produto, que represente uma estrutura de produção com cadeias completas, tanto quanto possível semelhante àquela para a qual tende o país em seu processo de desenvolvimento econômico.

Rico em matérias-primas como é o Brasil, tem todas as possibilidades de vir a ser um país de estrutura com elevado grau de integração e independência externa.

Podemos conceituar o grau de integração de uma estrutura de produção, para os efeitos de nossa escolha, como sendo diretamente proporcional ao grau de independência do exterior, mensurada em termos de percentagem das transações com o exterior para o Produto Nacional Bruto.

(25) Interindustry Economics — Chenery e Clark — 1959 — pág. 282.

Em nosso entender é o caso de escolhermos a matriz dos Estados Unidos para fins de apuração de nosso multiplicador, eis que apenas 2,5% do PNB dos Estados Unidos correspondem a transações com o exterior.

A aplicação da matriz americana em estudos econômicos de outros países não é nova. A matriz da Colômbia foi armada com base nos coeficientes americanos. O estudo do Grupo BNDE-CEPAL aplicou-a para a confecção do "Desdobramento do Valor das Importações e Manufaturas"⁽²⁶⁾.

O Ajustamento da Matriz

Caberia, agora, perquirir sobre a possibilidade de reduzir-se o erro decorrente da aplicação da matriz de outro país ao nosso, e torná-la variável no tempo.

Esta é realmente uma possibilidade que está a demandar um esforço de tentativa.

Conforme estudos estatísticos de Fisher⁽²⁷⁾ que inspiraram o livro de Clark⁽²⁸⁾ com sua célebre divisão da Economia em três setores, à medida em que um país se desenvolve, dá-se uma transferência de mão-de-obra do setor primário para os setores secundários e terciários. Traz também o processo de desenvolvimento uma participação crescente dos setores secundário e terciário, com relação ao primário, na formação da Renda Nacional.

Isto pôsto, seria possível então calcular-se uma regressão que nos desse a percentagem da Renda Nacional dos Estados Unidos gerada no setor primário como função da percentagem de mão-de-obra aplicada no setor, para uma série secular. Com base nessas regressões e na atual alocação relativa ao fator mão-de-obra nos três setores da Economia Nacional, teríamos a percentagem provável da Renda gerada nos mesmos. Seria então processada a redistribuição da Renda aos três grandes setores da matriz de relações interindustriais dos Estados Unidos, conforme a distribuição atual da Economia Nacional (do Brasil), mantendo-se, entre-

(26) *Análise e Projeções do Desenvolvimento Econômico* — pag. 47 — quadro 40.

(27) *Economic Implications of Material Progress* — A.G.B. Fisher *International Labour Review* — julho 1935 — pag. 5 a 18.

(28) *The Conditions of Economic Progress* — Londres 1940 — 1.^a edição — cap. V — Colin Clark.

tanto, a mesma proporcionalidade dos sub-setores componentes dêses três.

Estaríamos, assim, reduzindo o erro da aplicação da matriz de outro país ao nosso.

Após essa operação de reajustamento, seria calculada então a nova matriz de coeficientes diretos de insumo, e executada a sua posterior inversão para fins de termos os multiplicadores matriciais do ano "n".

Esse reajustamento entretanto, é aconselhável, mas não indispensável.

Nossas Conclusões do Capítulo Anterior e as Pesquisas Intertemporais de Insumo Produto

O problema dos reajustamentos ventilado no item 3. poderia ser consideravelmente facilitado caso tivessem havido estudos intertemporais mais minuciosos do que os que foram efetuados até hoje. Todavia, é interessante considerar-se aqui as conclusões que os três estudos realizados permitem tirar, confrontando-as com aquelas advindas da aplicação do método dedutivo à Teoria Econômica Pura, consignadas no capítulo anterior.

As supracitadas pesquisas foram as seguintes:

- a) Leontieff : mutações estruturais nas matrizes dos Estados Unidos: 1919, 1929 e 1939.
- b) Rasmussen: matrizes da Dinamarca dos anos: 1947 e 1949.
- c) Per Sevaldson: matrizes da Noruega de 1947 e 1948.

Tôdas as três comparações acusaram redução dos coeficientes da matriz invertida dos coeficientes de insumo (das mais recentes para as mais antigas).

Leontieff encontrou uma redução média da ordem de 14% entre a de 1919 e 1929, e de 11% entre a de 1929 e 1939⁽²⁹⁾.

Rasmussen computou a redução de 4% entre as matrizes de 1947 e 1949.

Essa tendência decrescente dos coeficientes indiretos de insumo foi atribuída por Leontieff ao aumento da produtividade.

A nós o que importa não é a procura das causas, mas observar que:

(29) *Studies in the Structure of American Economy* — W. Leontieff 1953 — pag. 28.

- a) se os coeficientes de insumo decrescem à medida que o país se desenvolve, isto importa em afirmar que os efeitos indiretos em cadeia sobre o resto da economia, como decorrência de um dado investimento são menores nos países mais desenvolvidos do que nos subdesenvolvidos;
- b) se os efeitos indiretos são menores naqueles do que nestes, menor será a diferença entre o Produto Marginal Social e o Produto Marginal Privado proveniente de um dado investimento, e em consequência, menores serão as economias e deseconomias externas;
- c) o estudo estatístico intertemporal da estrutura econômica americana vem assim confirmar as conclusões a que chegáramos no capítulo anterior, manipulando a Teoria Econômica;
- d) podemos afirmar, pois, que tais conclusões são coincidentes, seja do ponto-de-vista da Teoria Marginal e do Bem-Estar, seja do ponto-de-vista da Teoria do Equilíbrio Global de Walras-Leontieff.

Enquadramento, Prioridade Genérica e Prioridade Específica

Dispomos já de um técnica que nos permite mensurar o Produto Marginal Social decorrente de um dado investimento. A alocação de recursos entre usos alternativos será feita, portanto, procurando-se tornar máximo o Produto Marginal Social do programa de investimentos.

Cabe, agora, em linhas gerais mostrar como funcionaria no BNDE esta técnica.

O problema do enquadramento, por exemplo, é-nos orientado pela Lei 2.973 que cita nominalmente os setores financiáveis pelo BNDE.

Os itens IV (Indústrias básicas) e VII (Outros setores) do art. 25, deixam em aberto a questão de determinar-se quais aquelas que poderão ser financiadas.

A triangulação da matriz americana de insumo produto dar-nos-á as cadeias prospectivas e retrospectivas de cada uma das indústrias orientando-nos a escolha das prioritárias.

A inversão da matriz de coeficientes de insumo também é boa orientadora.

A prioridade genérica pode ser dada pela aplicação do critério do Produto Marginal Social combinado com as análises setoriais que nos darão as informações sobre a situação do mercado e da carência de investimentos do setor.

A prioridade específica é dada também pela aplicação do critério da avaliação do Produto Marginal Social, dando-se sempre preferência ao projeto que acarretar o maior Produto Marginal Social.

Programação Global dos Investimentos do BNDE

A programação global dos investimentos do BNDE seria feita, procurando-se colocar os recursos de forma a maximizar o PMS.

A alocação seria ainda função:

- a) da procura setorial de investimentos;
- b) dos desequilíbrios do mercado entre as quantidades ofertadas e procuradas do produto setorial (dados ofertados e da Divisão de Estudos Setoriais);
- c) das possibilidades de recursos anuais do BNDE, para investimentos.

De início, a programação seria feita alocando-se os recursos, de acordo com as necessidades e prioridades determinadas em termos de PMS decrescente até o setor de PMS nulo.

No futuro, com o aperfeiçoamento natural que a prática nos traz, o problema de Programação Global do BNDE poderá evoluir para um problema de Programação Linear. Já temos a função de critério a maximizar (PMS); temos as inequações das condições limitantes que restringem o campo das soluções ao primeiro quadrante. Faltam-nos, apenas, os vetores que iriam compor os vértices das soluções possíveis de base e da solução ótima de base, que o aperfeiçoamento das rotinas de programação poderá proporcionar-nos com o tempo.

Programação Regional dos Investimentos do BNDE

Para programação regional proceder-se-ia da seguinte maneira:

- a) far-se-ia uma lista de setores em ordem de PMS decrescente, que seria obtida ou

pela triangulação da matriz de insumo produto ou pela matriz invertida desses coeficientes;

- b) conseguir-se-ia uma lista das indústrias cujo tamanho econômico mínimo em termos de produção fosse igual ou

inferior à capacidade de absorção do mercado regional;

- c) proceder-se-ia à alocação dos recursos de acordo com a PMS decrescente das indústrias selecionadas de acordo com o item "b".

APÊNDICES

1. MATRIZ INVERTIDA DOS COEFICIENTES DE INPUT DA COLÔMBIA, COM GRAU ELEVADO DE AGREGAÇÃO

	AGRICULTURA	INDÚSTRIA	SERVIÇOS
AGRICULTURA	1.087.181	0.297.852	0.020.907
INDÚSTRIA	0.159.351	1.416.671	0.101.169
SERVIÇOS	0.119.930	0.123.633	0.010.992

Fonte: Boletim Economico de America Latina — Naciones Unidas — septiembre 1956.

2. MATRIZ INVERTIDA DOS COEFICIENTES DE INPUT DA ARGENTINA, COM GRAU ELEVADO DE AGREGAÇÃO

	AGRICULTURA	INDÚSTRIA	SERVIÇOS
AGRICULTURA	1.064.388	0.176.212	0.033.819
INDÚSTRIA	0.127.626	1.404.098	0.194.561
SERVIÇOS	0.307.651	0.362.184	1.130.246

Fonte: Contabilidad Economica — Tomo II — Prof. Manuel Balboa.

3. GRAU MÉDIO DE INTERDEPENDÊNCIA DE SETORES ECONÔMICOS NA ITÁLIA, NO JAPÃO E NOS ESTADOS UNIDOS

I — MANUFATURA INTERMEDIÁRIA (cadeia retrospectiva alta e prospectiva baixa)	INTERDEPENDÊNCIA em cadeia retrospectiva	INTERDEPENDÊNCIA em cadeia prospectiva
Ferro e aço	66	78
Metais não ferrosos	61	81
Papel e derivados	57	78
Produtos petrolíferos	65	68
Produtos carboníferos	63	67
Produtos químicos	60	69
Produtos têxteis	67	57
Produtos de borracha	51	48
Impressão e publicação	49	46

II — MANUFATURA FINAL (cadeias retrospectiva e prospectiva altas)

Produtos moageiros	89	42
Couro e derivados	66	37
Produtos madeireiros	61	38
Aparelhagem	69	12

Equipamento de transporte	60	20
Maquinaria	51	28
Produtos minerais não-metálicos	47	30
Alimentos beneficiados	61	15
Construção naval	58	14
Indústrias Mistas	43	20

III — PRODUÇÃO PRIMÁRIA INTERMEDIÁRIA
(cadeia prospectiva alta e retrospectiva baixa)

Indústrias extrativas de metais	21	93
Petróleo e gás natural	15	97
Indústrias extrativas do carvão	23	87
Agricultura e indústria florestal	31	72
Energia elétrica	27	59
Minerais não-metálicos	17	52

IV — PRODUÇÃO PRIMÁRIA FINAL
(cadeias prospectiva e retrospectiva baixas)

Pesca	24	36
Transporte	31	26
Serviços	19	34
Comércio	16	17

Fonte: International Comparisons on the Structure of Production — Econométrica — outubro de 1958 — Chenery e Watanabe.

Nota: A classificação acima foi obtida através da triangulação da matriz de input output.

CONTABILIDADE SETORIAL

DANILO PARDAL COIMBRA TABOSA

Economista do BNDE

Introdução

O presente trabalho nada mais é do que a exposição de um modelo para estudos setoriais.

Esta técnica permite obter maiores informes do que a simples progressão das quantidades ofertadas e procuradas e, por conseguinte, uma visão mais profunda e imediata dos diversos setores da economia.

Até à presente data, as informações sobre empresas de determinada indústria ou setor são obtidas, via de regra, através de questionários mal elaborados que não permitem uma análise satisfatória como seria de desejar. Entretanto, uma política de investimento, para ser bem sucedida, necessita de um conhecimento mais profundo dos diversos setores da economia, a fim de que os critérios seletivos correspondam à realidade. Esse conhecimento superficial das indústrias foi, de certo modo, contornado pela Lei 2.973, de 26 de novembro de 1956. Esta Lei estabelece, no seu artigo 25, quais os setores financiáveis pelo BNDE, em ordem decrescente de prioridades, o que facilitou, sobretudo, a destinação dos recursos.

Convém salientar, todavia, que muitos desses setores já se tornaram auto-financeáveis, como é o caso da energia elétrica, e a participação do Banco terá, forçosamente, que aumentar em outros com menor grau de prioridade. Fácil é perceber que a tendência natural será destinar os recursos liberados ao setor indústrias básicas, uma vez que, os mais importantes da economia, como já foi mencionado, estão se tornando independentes.

Como é do conhecimento de todos, os recursos são limitados, logo, nos defrontamos com a seguinte alternativa: a quais empresas destiná-los? Existe uma gama enorme de empresas, de diferentes indústrias, solicitantes de financiamentos, cujo montante é bem maior do que os recursos disponíveis.

Urge, portanto, estabelecer critérios de prioridade para atender a essa demanda.

O conceito de básico não só é muito relativo, variando de região para região, como é débil em relação ao tempo, de sorte que, em futuro próximo, será imprescindível conhecer-se melhor os diversos setores da economia, a fim de que se possa fazer uma escala de prioridade, de modo que a distribuição dos recursos seja feita da maneira mais racional possível. O efeito benéfico de tal conhecimento seria fornecer, ao técnico encarregado de atribuir prioridades, informações precisas, evitando, assim, que se deixasse levar pela intuição, devido à falta de dados concretos.

Considerações Gerais

Antes de entrarmos na análise do nosso modelo, faremos um histórico superficial da evolução da contabilidade social, através dos tempos, e de sua contribuição para a análise econômica.

Apesar de ter sido motivo de preocupação dos economistas antigos, foi, porém, a partir de 1920, com o trabalho de Kuznets sobre a avaliação da Renda Nacional dos Estados Unidos, ao mostrar a importância do Setor Governo na economia e seu reflexo sobre a Renda Nacional, que seu estudo tomou impulso.

Em 1924, Bowley e Stamb fizeram a avaliação da Renda Nacional da Inglaterra. No entender de Hicks, esta avaliação teve por finalidade medir o grau de bem-estar social alcançado pelo povo inglês, e traçar diretrizes para aumentá-lo.

Colin Clark, em 1937, realizou estudos semelhantes, visando medir também o bem-estar social. Com a segunda guerra mundial acabou-se esta preocupação. Atualmente, as Contas Nacionais são utilizadas para medir o aumento da Renda, o montante de Investimentos, enfim, o crescimento econômico.

A Contabilidade nos Tempos Atuais

Deter-nos-emos, agora, na técnica da contabilidade social, no estágio que se encontra, presentemente, e suas modalidades de cálculo.

Primeiramente, falaremos da contabilização em termos de estoque. Esta técnica tenta medir o montante de capital nacional existente, em dado momento. É de difícil aplicação na prática, existindo, entretanto, várias formas de cálculo, sendo os mais importantes, dentre eles, o método da anuidade sucessória, aplicado na França por Foville e o do balanço desenvolvido por Hicks.

A contabilização em termos de fluxo permite medir os movimentos de bens e serviços efetuados entre os setores da economia. Esses movimentos são registrados através das contas nacionais e é conhecido como Contabilidade Retrospectiva de Fluxo.

A contabilidade Prospectiva de Fluxo, por sua vez, permite fazer a previsão do comportamento dos diversos setores da economia e, também, da receita e despesa da nação. A elaboração do orçamento econômico ou nacional é baseado neste método, visto que lhe fornece dados sobre a pressão inflacionária, montante necessário das inversões para assegurar um determinado grau de emprego dos fatores de produção etc.

Modêlo Adotado no Brasil

Passemos, agora, ao sistema de Stone adotado pelas Nações Unidas. Este modêlo foi concebido para medir as transações efetuadas entre os setores de um país industrial. Devido, entretanto, à sua simplicidade, foi possível ajustá-lo, de modo a ser utilizado por nações em fases inferiores de desenvolvimento econômico, como é o caso dos países sub-desenvolvidos.

No Brasil, sua aplicação data de 1947 e, apesar das estatísticas serem de certo modo precárias e o setor agrícola estar fora da área de economia monetária, a Fundação Getúlio Vargas conseguiu, através de estatísticas levantadas pelo próprio organismo, elaborar nossas contas nacionais. Este sistema, que nos permite determinar os agregados mediante a consolidação das contas, é conhecido como modêlo de Cambridge e é complementado pelos de Leontieff e Copeland. Diremos

de maneira sucinta em que consiste essa complementação.

Enquanto que o modêlo de Stone registra as transações financeiras, permitindo-nos determinar os agregados mediante a consolidação das contas, Leontieff baseou o seu em transações da produção intermédia, embora em termos monetários, registrando-as na sua tábua de "input output". Esta tábua, que se inspira na teoria do equilíbrio econômico geral de Walras, mostra, ainda, as interligações dos diversos setores da economia. O modêlo de Copeland é uma espécie de balanço de pagamento dos principais setores, registrando as fluxos de bens e serviços e os fluxos monetários que a eles se associam.

Stone considera, em seu modêlo, a economia como se fôra uma grande empresa, dividida em três setores: empresas, famílias e governo, com as seguintes contas: produção, utilização da Renda e capital. O setor família não possui conta de produção, somente de utilização de Renda e capital.

A conta resto do mundo é utilizada para medir as transações com outros países, no caso de economia aberta, sendo, de certo modo, uma conta à parte.

O Modêlo de Contabilidade Setorial

No nosso modêlo, as informações são todas setoriais, pois o que se mede é um componente do grande setor empresa de Stone. Seria de imaginar que, sendo considerado neste modêlo somente as empresas de uma determinada indústria ou setor da economia, caíssemos no tipo de contabilidade tradicional. Fácil é verificar o erro em que se incorreria, ao assim pensar, pois na contabilidade tradicional a produção vem a ser o valor bruto das vendas, estando computada, portanto, a produção intermediária. Já sob o aspecto da contabilização econômica, a produção é o valor bruto das vendas menos o valor dos produtos intermédios.

Uma vez identificadas as diferenças básicas entre o nosso e os demais métodos de contabilização, mostremos em que consiste o nosso modêlo e suas vantagens:

A contabilidade setorial, feita de forma sistemática, permitirá a avaliação da atividade econômica do setor, através da consolidação de suas contas, como também, de

empresas isoladas, e a comparação entre as empresas de um mesmo setor, e entre este e os demais, dando, desta forma, uma idéia da magnitude das cadeias retrospectivas e prospectivas das empresas. Por outro lado, este modelo dar-nos-á uma idéia bastante razoável da estrutura da empresa, assim como do setor, permitindo, desta forma, que sejam traçadas diretrizes capazes de evitar pontos de estrangulamento.

A consolidação das contas dar-nos-á uma idéia de impacto de um determinado investimento no âmbito da empresa, e do setor, e seu reflexo na economia como um todo.

Através da fórmula de Harrod-Domar, poderíamos medir o crescimento médio da empresa e do setor. O investimento líquido será conseguido subtraindo-se a depreciação do investimento bruto, e a relação produto capital será calculada, a grosso modo, dividindo a produção pela depreciação. Queremos chamar atenção para o fato de que a depreciação não é a do tipo contábil, é o capital consumido na produção. Quanto ao período de maturação de investimentos anteriores depois de alguns anos de ajustamento estatístico, esta influência seria eliminada. De vez que já mostramos a finalidade deste trabalho, que é a medição, comparação, previsão e a avaliação da atividade econômica, tanto da empresa como do setor, passaremos, então, à análise de suas contas.

Na conta de Gasto e Receita registram-se os valores das vendas, isolando-se a produção intra-setorial e intra-empresarial, que na consolidação desaparecem, ficando, somente, o valor da produção, e o que foi gasto para conseguí-la.

Na Conta de Aplicação do Saldo temos o que foi pago ao exterior, que deduzimos do saldo da conta anterior e a sobra desta conta é a poupança da empresa.

A Conta do Comércio Exterior, como o nome está dizendo, registra as transações efetuadas entre as empresas do setor e o exterior.

Na Conta de Investimento registram-se as poupanças utilizadas para inversão.

Faremos, agora, uma análise de natureza geral, inspirando-nos nos exemplos em anexo.

Antes de entrarmos na análise de nosso

modelo, falemos dos agregados, de modo geral, e do cálculo do ganho de intercâmbio, de modo particular, uma vez que esse vai permitir tornar esses agregados reais.

O ganho de intercâmbio mostra o ganho ou a perda, nas transações com o exterior. No nosso exemplo tivemos uma perda, em virtude da relação de trocas ser desfavorável. Essa deterioração da relação de trocas, que apresentamos por empresa e por setor, é de grande importância sob o ponto de vista econômico, visto que tende a se agravar, a longo prazo, entretanto o desenvolvimento econômico, sendo o mais sério obstáculo com que se tem defrontado os países sub-desenvolvidos.

A solução para o problema da deterioração da relação de trocas seria calcular, ano após ano, o ganho de intercâmbio. O país beneficiado no comércio exterior por ele, devolveria ao país prejudicado nas transações, a soma equivalente às perdas sofridas.

Tentar resolver com donativos este angustiante problema é difícil, uma vez que os mesmos não alcançam nem de longe sua magnitude. A outra solução adotada para compensar os efeitos desta situação, tem sido empréstimos, que equilibrem a Balança de Pagamentos, a curto prazo, desequilibrando-a, entretanto, a longo prazo, visto que terá de ser paga a soma emprestada. Por outro lado, à proporção que um país se desenvolve e, por conseguinte, o ciclo de substituição de importações chega ao fim, as necessidades de importar bens de capital e matérias-primas estratégicas, em virtude de suas essencialidades, não poderão ser comprimidas, sem prejudicar o crescimento econômico.

Pode parecer, à primeira vista, que o cálculo do ganho de intercâmbio perca sua substância, quando em nível de empresa e setor. Queremos chamar a atenção, entretanto, para o fato de que as partes é que formam o todo.

Uma vez mostrada a importância do ganho de intercâmbio, passemos à explicação de seu cálculo contido no ANEXO I.

Na primeira coluna aparecem os valores a preços correntes do ano de 1962. Na coluna seguinte temos os valores já deflacionados, isto é, a preços constantes de 1960.

Na 3.^a coluna temos o índice de preços. Para facilitar a compreensão elaboramos o quadro, de modo que os valores ficassem em ordem de cálculo. Se não vejamos:

Temos Produto Bruto (a preços constantes). Isto é igual às vendas (Consumo das Famílias + Consumo do Governo + Consumo das Empresas) + Inversão Interna Bruta + Exportação — Importação também a preços constantes.

Se tirarmos do Produto Bruto Interno o ganho de intercâmbio, teremos o real, uma vez tendo o Produto Interno Real, se subtrairmos a Renda Paga ao Exterior, teremos o Produto Nacional Bruto Real.

Evidentemente teremos que conhecer o valor do ganho a fim de podermos chegar a esses resultados.

Para o cálculo do ganho, necessitamos dos seguintes elementos: Exportação a preços constantes, Índices de Preços de Exportação e Importação.

Se dividirmos o Índice de Preços de Exportação pelo Índice de Preços de Importação, teremos a Relação Externa de Preços.

Se multiplicarmos a Relação Externa de Preços pela Exportação (a preços constantes) teremos o Poder de Compra Externo.

O ganho será calculado, subtraindo o Poder de Compra Externa das Exportações (a preços constantes).

Passemos agora aos outros quadros. No ANEXO II temos a Matriz Setorial do Setor, onde se vê a participação de cada empresa de "per si". Deixamos de fazer comentários por considerarmos desnecessário em virtude de sua simplicidade.

No ANEXO III temos a representação do Esquema Simplificado de Contabilidade Setorial. Notamos que o setor está completamente isolado dos demais setores.

No ANEXO IV temos o Produto Interno do Setor, que é igual à Renda Bruta Interna do Setor. Quanto aos valores, em termos reais, vide cálculo do ganho. NO ANEXO V temos o Produto de Residentes do Setor, que é igual à Renda de Residentes do Setor.

Devemos fazer as seguintes observações relativas ao exemplo hipotético.

1 — As ações compradas pelas emprê-

sas se destinam a construção de novas unidades produtivas.

2 — A Depreciação não é a do tipo contábil, se refere ao Capital consumido na produção.

3 — O conceito de investimento não é o da Riqueza Tangível Renovável, de sorte que os gastos em Educação e Saúde são considerados como tal, por serem ao nosso ver essenciais ao Desenvolvimento Econômico. O Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico concede, para treinamento técnico, o percentual de 3% sobre o montante dos financiamentos, o que vem fortalecer nosso ponto de vista.

4 — As empresas consideradas são do mesmo ramo de atividade, conforme critério adotado pelo IBGE.

Concluiremos este trabalho, mostrando o tipo de análise econômica, que se poderia tirar do exemplo hipotético referente às unidades econômicas a_1 e a_2 . (ANEXO VI a IX):

Tomemos alguns itens e vejamos as informações que poderíamos tirar dos mesmos.

A compra de bens de capital no interior, dar-nos-á idéia do grau de industrialização alcançado pelo país, relativo ao setor.

A compra de bens de capital no exterior refletirá a nossa situação de dependência ao estrangeiro e dir-nos-á quais as oportunidades de investimentos para empresários nacionais, visto que, o ciclo de substituição de importações ainda não foi completado.

A quantidade de estoques de matérias-primas e produtos acabados, dir-nos-á respectivamente se o suprimento interno é feito regularmente e se o mercado está normal.

A composição de nossas exportações dar-nos-á o grau de industrialização alcançado pelo país, no tocante ao setor.

A renda paga ao exterior discriminada, convenientemente, dar-nos-á a dependência técnica e financeira do setor.

O volume das vendas das empresas de "per si" dar-nos-á a posição monopolítica ou não das mesmas dentro do setor.

As transações intra-empresariais e intra-setoriais dar-nos-ão o grau de integração vertical e horizontal dessas empresas.

ANEXO I

a ₁	Valores Correntes PxQ	Valores Constantes PxQ (base 1960)	Índice de Preços
Vendas Cf + Cg + Comp.	170	141	129
Inversão Interna Bruta	100	90	110
Exportação	32	26	120
Importação	41	27	150
Renda Paga ao Exterior	4	2,6	150

a ₂	Valores Correntes PxQ	Valores Constantes PxQ (base 1960)	Índice de Preços
Cf + Cg + Comp. Vendas	145	112	129
Inversão Interna Bruta	81	73	110
Exportação	51	42	120
Importação	51	34	150
Renda Paga ao Exterior	6	4	150

	a ₁	a ₂
PBI	230	193
E	26	42
π Exp.	120	120
π Imp.	150	150
Relação Exterior de preços	0,8	0,8
Poder de compra Externo	20,8	33,6
Ganho	-5,2	-8,4
PBI real	224,8	184,6
P.B.N. Real	222,2	180,6

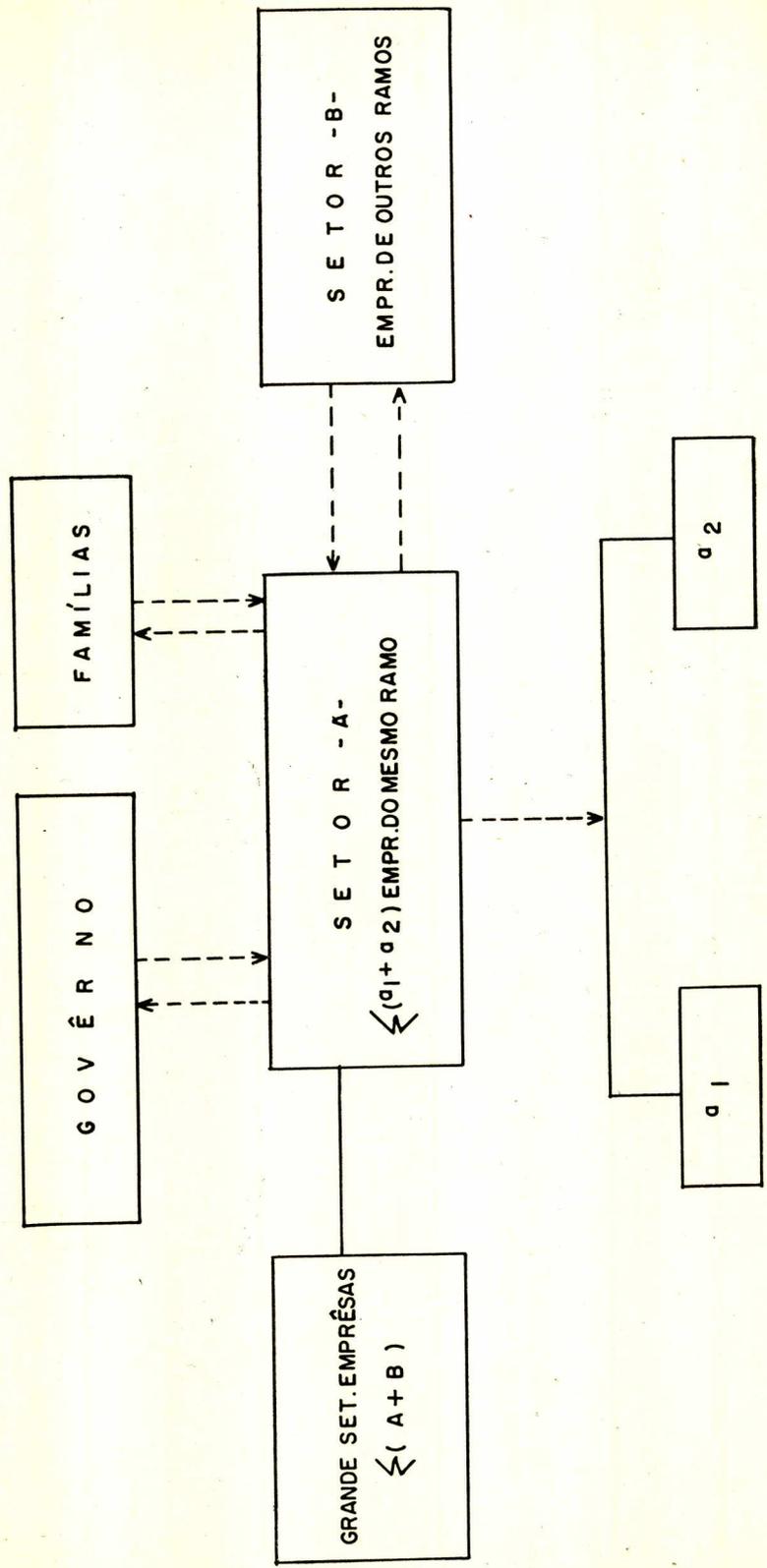
Cálculo de P.B.I. e P.N.B.

ANEXO II

MATRIZ SETORIAL

	Importação Inclusive Renda paga ao exterior	Poupança Total	Poupança Interna	Exportação	TOTAL
1 — Importação, Inclusive Renda paga ao exterior	a ₁ 45 Empresa 102 a ₂ 57	0	0	0	102
2 — Investimento total	0	Empresa a ₁ 100 181 Interior a ₂ 81 Empresa a ₁ 13 >19 Exterior a ₂ 6	0	0	200
3 — Investimento interno	0	0	a ₁ 100 181 Empresa a ₂ 81	0	181
4 — Exportação	0	0	0	a ₁ 32 83 Empresa a ₂ 51	83
5 — TOTAL	102	200	181	83	

ANEXO III
REPRESENTAÇÃO DO ESQUEMA SIMPLIFICADO DE CONTABILIDADE SETORIAL



ANEXO IV

PRODUTO BRUTO INTERNO DO SETOR — RENDA BRUTA INTERNA DO SETOR P.B.I. (ANO 1962)

	Vendas	Inversão bruta interna	Exportação	Importação	Total	Real
Empresa a ₁	170	100	32	41	261	224,8
Empresa a ₂	145	81	51	51	226	184,6
TOTAL	315	181	83	92	487	409,4

ANEXO V

PRODUTO DE RESIDENTES DO SETOR — RENDA DE RESIDENTES DO SETOR P.N.B. — (ANO 1962)

	Vendas	Inversão bruta interna	Exportação	Importação	Renda paga ao exterior	Total	Real
Empresa a ₁	170	100	32	41	4	257	222,2
Empresa a ₂	145	81	51	51	6	220	180,6
Total	315	181	83	92	10	477	402,8

MODELO DE QUESTIONÁRIO

EMPRESAS

	a ₁	a ₂	Total
1 — Compra no País			
{ Matéria-prima	15	20	35
{ Dentro do Setor			
{ Fora do Setor	60	10	70
{ Bens de capital	50	50	100
2 — Compra no País de Ações			
{ Dentro do Setor	5	7	12
{ Fora do Setor	25	8	33
3 — Compra ao Exterior			
{ Matéria-prima	10	40	50
{ Bens de Capital	30	10	40
{ Ações	1	1	2
4 — Renda paga ao Exterior	4	6	10
5 — Venda no País de Produção			
{ Dentro do Setor	20	15	35
{ Fora do Setor	170	145	315
6 — Venda ao Exterior			
{ Produto semi-elaborado	10	20	30
{ Produto Elaborado	20	30	50
{ Ações	2	1	3
7 — Dividendos pagos	15	5	20
{ Fora do Setor			
8 — Dividendos recebidos			
{ Dentro do Setor	x	x	x
{ Fora do Setor	34	2	36
Depósitos em Bancos	7	2	9
9 — Lucro retido	21	3	24

ANEXO VII

MODELO DE QUESTIONÁRIO

EMPRESAS

	a ₁	a ₂	Total
Empréstimos tomados nos Bancos	10	2	12
{ Mão-de-obra qualificada	10	10	20
{ Mão-de-obra semi-qualificada	20	20	40
{ Mão-de-obra não qualificada	25	31	56
11 — Contribuição à Previdência Social	5	5	10
12 — Depreciação	3	7	10
13 — Juros pagos aos Bancos no País	2	3	5
14 — Impostos pagos	6	4	10
{ Diretos	7	3	10
{ Indiretos	0	0	0
15 — Gastos Diversos	18	1	19
{ Publicidade	5	1	6
{ Aluguel	3	1	4
{ Conservação	4	7	11
{ Transporte	2	3	5
16 — Estoque	7	5	12
{ Matéria-prima	7	12	19
{ Produto acabado	2	3	5
17 — Venda de ações	7	5	12
{ Dentro do Setor	7	12	19
{ Fora do Setor	2	5	7
18 — Gastos	1	1	2
{ Educação	1	1	2
{ Saúde	1	1	2
{ Moradia	1	1	2

ANEXO VIII

ANO DE 1962 — a₁

CONTA DE APLICAÇÃO DO SALDO

Renda paga ao Exterior	4	Saldo aplicado	22
Poupança da Empresa	18		22
CONTA COMÉRCIO EXTERIOR			
Exportação	10	Importação ..	10
{ Elaborada	20	{ Bens de capital ...	30
{ Semi-elaborada	10		40
Venda de ações	2	Renda transferida ao Exterior	4
Poupança do Exterior	13	Compra de ações	1
Total	45		45

CONTA INVESTIMENTO

Gastos	21	Lucro retido	21
{ Educação	2	Poupança da Empresa	18
{ Saúde	1	Empréstimos dos Bancos	10
{ Moradia	1	Depósitos em Bancos	7
{ Exterior	30	Depreciação	3
{ Interior	50	Poupança do Exterior	13
Compra bens capital	80		
{ Matéria-prima	4	Venda de ..	7
{ Produto acabado	2	{ Dentro do Setor ..	7
{ Dentro do Setor	5	{ Fora do Setor	14
{ Fora do Setor	25	Dividendos ..	0
Compras de ações	30	Recebidos ...	34
{ Dentro do Setor	30	{ Fora do Setor	34
Total	120		120

CONTA DO GASTO E RECEITA

1.1	Compra de matéria-prima no País	{	Dentro do Setor	20	{	Dentro do Setor ..	15
			Fora do Setor	10		Fora do Setor	145
				30			160
1.2	Compra ao exterior de matéria-prima		.....	40	{	Semi-elaborada	20
						Elaborada	30
							50
1.3	Salários pagos	{	Mão-de-obra qualificada	10	{	Matéria-prima	7
			Mão-de-obra semi qualificada ..	20		Produto acabado ..	3
			Mão-de-obra não qualificada ..	31			10
				61			
	Contribuição à Previdência Social		.....	5			
1.4	Juros pagos aos Bancos (no País)		.....	3			
1.5	Dividendos distribuídos no País ..		Fora do Setor	5	5		
1.6	Impostos	{	Indiretos	3			
			Diretos	4	7		
1.7	Depreciação		.....	7			
1.8	Gastos Diversos	{	Aluguel	1			
			Conservação	1			
			Transporte	1	3		
1.9	Saldo não aplicado		.....	59			
	Total		.....	220			220

ANEXO IX

ANO DE 1962 — a₂

CONTA DE APLICAÇÃO DO SALDO

Renda paga ao Exterior	6	Saldo não aplicado	59
Poupança da Empresa	53		
	59		

CONTA DO COMERCIO EXTERIOR

Exportação	20	{ Matéria-prima 40 Bens capital 10 }	50
Semi-elaborada	20		
Elaborada	30		
Venda de ações	1	Renda transferida do exterior	6
Poupança do Exterior	6	Compra de ações	1
Total	57		57

CONTA DE INVESTIMENTO

Gastos	5	Lucro retido	3
Educação	5	Poupança da Empresa	53
Saúde	1	Empréstimos dos Bancos	2
Moradia	1	Depósitos em Bancos	2
Compras bens capital	10	Depreciação	7
Exterior	10	Poupança do Exterior	6
Interior	50		
Matéria-prima	7	Venda de	5
Produto acabado	3	Ações	12
Dentro do Setor	7	Dividendos	2
Fora do Setor	8	Recebidos	0
Total	92		92

ANEXO X

Setor A = a₁ + a₂ — (Ano 1962)

Conta Consolidada de Gasto e Receita

Compra de matéria-prima no país, fora do setor	70	Venda fora do setor	315
Compra de matéria-prima no exterior	50	Venda ao exterior	80
Salários pagos	116	Semi-elaborada	30
mão-de-obra qualificada	20	Elaborada	50
mão-de-obra semi-qualificada	40	Estoque	16
mão-de-obra não qualificada	56	Matéria-prima	11
Contribuição à previdência social	10	Produto acabado	5
Juros pagos (no país)	5		
Dividendos distribuídos fora do setor	20		
Impostos	20		
Indiretos	10		
Diretos	10		
Gastos diversos	29		
Aluguel	19		
Conservação	6		
Transporte	4		
Depreciação	10		
Saldo não aplicado	81		
	411		411

Conta Consolidada de aplicação do Saldo

Renda paga ao exterior	10	Saldo não aplicado	81
Poupança da empresa	71		
	81		81

Conta Consolidada do Comércio Exterior

Exportações	80	Importação	90
Semi-elaborada	30	Matéria-prima	50
Elaborada	50	Bens de capital	40
Vendas de ações	3	Renda transferida ao exterior	10
Poupança do exterior	19	Compra de ações	2
	102		102

Conta Consolidada de Investimento

Gastos	11	Lucro retido	24
Educação	7	Poupança da empresa	71
Saúde	2	Empréstimos dos bancos	12
Moradia	2	Depósitos em Bancos	9
Compra de bens de capital	140	Depreciação	10
No país	100	Poupança do exterior	19
No exterior	40	Venda de ações fora do setor	19
Estoque	16	Dividendos recebidos fora do setor	36
Matéria-prima	11		
Produto acabado	5		
Compra de ações fora do setor	33		
	200		200

MODIFICAÇÕES NA LEGISLAÇÃO BÁSICA DO BNDE

No decorrer do exercício de 1964 foram introduzidas diversas e importantes alterações na legislação orgânica do BANCO NACIONAL DO DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO, particularmente na parte relativa aos recursos administrados pela Entidade.

O presente documento, ao transcrever na íntegra os textos legais referentes a essas modificações, procura atualizar as informações contidas na monografia "BNDE: Origem, Recursos, Estrutura e Funcionamento", publicada no 1.º número da REVISTA DO BNDE.

Em linhas gerais, as alterações verificadas podem ser assim resumidas:

- A — **LEI N.º 4 357, DE 16/7/1964:** Alterou o critério de cobrança do "empréstimo compulsório", instituído pela Lei n.º 4 242, de 17/7/1963, extinguindo-o a partir de 1.º de janeiro de 1965. Esses recursos constituíam o principal suporte financeiro do Fundo Nacional de Investimentos (FUNAI), cuja gestão fôra entregue ao BNDE e para o qual seriam canalizados, no triênio 1963/65, os recursos do referido empréstimo, cobrado sob a forma de adicional ao Imposto de Renda.
- B — **LEI N.º 4 430, DE 20/10/1964:** Alterando a constituição da Companhia Nacional de Seguros Agrícolas, em seu artigo 1.º, parágrafo 2.º, a referida Lei estabeleceu como investimento direto e alternativo do BNDE a subscrição do aumento de capital daquela Companhia por empresas de seguros e capitalização.
- C — **LEI N.º 4 457, DE 6/11/1964:** Elevou para US\$ 1.500 milhões o limite da autorização concedida ao Poder Executivo, pela Lei n.º 1 518, de 24/12/1951, para contratar créditos ou dar garantia do Tesouro Nacional a créditos obtidos no exterior para financiar o programa de reaparelhamento e fomento da economia nacional. Na forma da Lei n.º 1 628, de 20/6/1952, que criou o BNDE, o Banco, por si ou como agente do Governo Federal, dava execução ao disposto na referida

Lei n.º 1 518/51. A nova Lei estabeleceu providências que permitem ao Banco do Brasil S. A. "conceder em caso de necessidade garantia suplementar ou aval em favor do Tesouro Nacional em contratos de financiamento feitos com base nesta Lei", ampliando, do mesmo passo, o número de setores que podem ser beneficiados por essas operações.

- D — **LEI N.º 4 506, DE 30/11/1964:** Extinguiu, a partir de 1.º de janeiro de 1965, o adicional ao Imposto de Renda, cobrado sob a forma de empréstimo compulsório e destinado ao Fundo do Reaparelhamento Econômico, nos termos das Leis n.ºs 1 474/51, 1 628/52 e 2 973/56, cuja vigência se extinguiria em 1966. A mesma Lei estabeleceu a consignação no Orçamento da União, até o exercício de 1975, inclusive, de dotação anual de importância equivalente a 20% da arrecadação do Imposto de Renda, em favor do BNDE, como recursos destinados ao mencionado Fundo.
- E — **LEI N.º 4 504, DE 30/11/1964:** Instituiu o Fundo Agro-Industrial de Reversão, colocado sob a administração do BNDE, com a finalidade de financiar projetos apresentados por proprietários cujos imóveis rurais tiverem sido desapropriados nos termos da mesma Lei.

A — EMPRÉSTIMO COMPULSÓRIO E FUNAI

A Lei n.º 4 242, de 17 de julho de 1963, criou um empréstimo compulsório a ser cobrado, no triênio 1963/65, como adicional ao Imposto de Renda. Os recursos provenientes desse empréstimo seriam canalizados para o Fundo Nacional de Investimentos (FUNAI), cuja administração foi entregue ao BNDE. A aplicação das disponibilidades do FUNAI seria feita sob a forma de subscrição de capital de empresas controladas pelo Governo Federal, objetivando o fortalecimento da economia rural e industrial do País, na proporção de 35% e 65%, respectivamente.

A Lei n.º 4357, de 16 de julho de 1964, que "autoriza a emissão de Obrigações do Tesouro Nacional, altera a legislação do Imposto sobre a Renda e dá outras providências", determinou o seguinte:

"Art. 18.

Parágrafo único. O empréstimo compulsório estabelecido na alínea b do § 2.º do art. 72 da Lei n.º 4242, de 17 de julho de 1963, será cobrado, a partir de 1.º de julho de 1964, à razão de 10% (dez por cento).

Art. 19. A partir de 1.º de julho de 1964, o empréstimo compulsório, de que trata o art. 72 da Lei n.º 4242, de 17 de julho de 1963, incidente sobre os rendimentos do trabalho, classificados na cédula "C", será cobrado, mediante desconto na fonte, à razão 3,5% (três e meio por cento) sobre a diferença entre a remuneração de cada mês e o limite mensal de isenção do Imposto de Renda previsto no artigo 12 desta lei.

§ 1.º — Será permitido deduzir da remuneração mensal, para os efeitos deste artigo, a contribuição de previdência dos contribuintes e a do Imposto Sindical.
§ 2.º — Da importância apurada na forma deste artigo, será dedutível a quota de 2% (dois por cento) de limite de isenção mensal por dependente do contribuinte.

Art. 20. (VETADO).

§ 1.º — (VETADO).

§ 2.º — (VETADO).

Art. 21. A partir do exercício financeiro de 1965, ficam revogados os artigos 72, 73 e 75 da Lei n.º 4242, de 17 de julho de 1963, bem como os respectivos parágrafos".

("DIÁRIO OFICIAL", SEÇÃO I, PARTE I, DE 17 DE JULHO DE 1964).

B — RECURSOS E APLICAÇÕES DAS EMPRESAS SEGURADORAS

Com vistas a reforçar as disponibilidades financeiras do Fundo do Reaparelhamento Econômico, a Lei n.º 1628, de 20 de junho de 1962 — que criou o BNDE — dispôs no seu artigo 7.º que, sempre quando necessário, o Ministro da Fazenda ficava

autorizado a determinar o recolhimento ao BNDE, à conta do Fundo do Reaparelhamento Econômico, de:

"

II — até 25% (vinte e cinco por cento) das reservas técnicas que as companhias de seguro e capitalização devam constituir cada ano".

A vigência desse depósito compulsório, que se extinguiria em 1956, foi prorrogada pela Lei n.º 2973, de 26 de novembro de 1956, até o exercício de 1966, inclusive. Por outro lado, a mesma Lei determinou que os recolhimentos mencionados poderão ser substituídos, total ou parcialmente, por aplicações diretas das empresas de seguro e capitalização, desde que, anualmente, tais aplicações sejam 60% (sessenta por cento) superiores ao valor dos recolhimentos devidos e sejam contratadas dentro do prazo correspondente aos respectivos recolhimentos. Essas aplicações diretas, que somente podem abranger os setores básicos referidos na legislação orgânica do Banco, estão sujeitas à aprovação, controle e fiscalização pelo BNDE.

A nova Lei n.º 4430, de 20 de outubro de 1964, modificando a constituição da Companhia Nacional de Seguros Agrícolas, estabeleceu em seu artigo 1.º, parágrafo 2.º:

"Art. 1.º

§ 2.º — A subscrição do aumento de capital por companhias de seguro e capitalização será considerada como investimento direto e alternativo no Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico, nos termos da Lei número 2973, de 26 de novembro de 1956."

C — GARANTIA A CRÉDITOS EXTERNOS

A Lei n.º 1518, de 24 de dezembro de 1951, determinou o seguinte:

"Art. 1.º — É o Poder Executivo autorizado a contratar créditos, ou dar a garantia do Tesouro Nacional a créditos que vierem a ser obtidos no exterior para o fim especial de financiar o programa de reaparelhamento de portos, sistemas de transportes, aumento da capacidade de armazenamento, frigoríficos e matadouros, elevação do potencial de energia elétrica e desenvolvimento de

indústrias básicas e agricultura, em complemento do que dispõe o artigo 3.º da Lei n.º 1474, de 26 de novembro de 1951, até o limite de US\$ 500,000,000.00 (quinhentos milhões de dólares), ou o equivalente em outras moedas.

Art. 2.º — Fica o Poder Executivo igualmente autorizado a dar garantia do Tesouro Nacional a créditos que forem concedidos, por organismos financiadores estrangeiros e internacionais aos Estados e Municípios, bem como a sociedades de economias mistas em que preponderarem as ações do Poder Público e que explorem serviços públicos, desde que as operações se destinem à realização de empreendimentos relacionados com êsses serviços, até o limite, no conjunto, de US\$ 250,000,000.00 (duzentos e cinquenta milhões de dólares), ou equivalente em outras moedas”.

Alterando os limites mencionados, a nova Lei n.º 4457, de 6 de novembro de 1964, tem a seguinte redação:

“Art. 1.º — Fica elevado para US\$ 1,500,000,000.00 (um bilhão e quinhentos milhões de dólares) ou o equivalente em outras moedas, o limite de autorização concedida ao Poder Executivo pelo art. 1.º da Lei número 1518, de 24 de dezembro de 1951, para contratar créditos ou dar a garantia do Tesouro Nacional a créditos obtidos no exterior para o fim especial de financiar programas de reaparelhamento de portos, sistemas de transportes, aumento da capacidade de armazenamento, frigoríficos e matadouros, elevação do potencial de energia elétrica e desenvolvimento de indústrias básicas e agricultura.

Parágrafo único. A elevação do limite a que se refere êste artigo abrangerá, igualmente, os créditos obtidos no exterior para programas de educação, saúde pública, saneamento urbano e rural, comunicações, pesca, amparo à média e pequena indústria.

Art. 2.º — Fica igualmente elevado para US\$ 750,000,000.00 (setecentos e cinquenta milhões de dólares) ou o equivalente em outras moedas, o limite da autorização concedida ao Poder Executivo pelo art. 2.º da Lei n.º 1518, de 24 de

dezembro de 1951, para dar a garantia do Tesouro Nacional a créditos concedidos por organismos financeiros estrangeiros e internacionais aos Estados e Municípios, bem como a sociedades de economia mista em que preponderarem as ações do Poder Público, desde que as operações se destinem ao financiamento de programas mencionados no artigo 1.º e seu parágrafo único.

Art. 3.º — É lícito nas operações de repasse de recursos fundadas em créditos ou em garantias prestadas de acôrdo com esta Lei, adotar-se a cláusula de correção monetária na conformidade dos índices do Conselho Nacional de Economia.

Art. 4.º — As operações realizadas com base na presente Lei bem como os atos e contratos respectivos, serão registradas prioritariamente e em regime de urgência pelo Tribunal de Contas da União, cujo regimento interno deverá ajustar-se à necessidade de assegurar o registro preferencial, de sorte a permitir a pronta utilização dos créditos obtidos.

Art. 5.º — O representante da União na Assembléia Geral Extraordinária dos Acionistas do Banco do Brasil S. A. promoverá a reforma dos Estatutos sociais dêste estabelecimento de crédito, para possibilitar ao mesmo conceder em caso de necessidade garantia suplementar ou aval em favor do Tesouro Nacional em contratos de financiamento feitos com base nesta Lei.

Art. 6.º — Esta Lei entrará em vigor na data de sua publicação, revogadas as disposições em contrário.”

(“DIÁRIO OFICIAL”, SEÇÃO I, PARTE I, DE 10 DE NOVEMBRO DE 1964).

D — ADICIONAL AO IMPÔSTO DE RENDA

1952. A Lei n.º 2973, de 26 de novembro de 1951, criou um adicional ao Impôsto de Renda, destinado a constituir a parcela mais importante do Fundo do Reaparelhamento Econômico, administrado pelo BNDE nos termos da Lei n.º 1628, de 20 de junho de 1952. A Lei n.º 2973, de 26 de novembro de 1956, alterou a cobrança do adicional e prorrogou a sua vigência por mais dez anos, isto é, até o exercício de 1966, inclusive.

A recente Lei n.º 4 506, de 30 de novembro de 1964, que “dispõe sobre o Imposto que recai sobre a renda e proventos de qualquer natureza”, determinou em seu artigo 15 e parágrafos:

“Art. 15. A partir do exercício financeiro de 1965, inclusive, fica revogada a cobrança dos adicionais criados pela Lei n.º 1 474, de 26 de novembro de 1951.

§ 1.º — A partir do exercício financeiro de 1965, será consignada anualmente no Orçamento da União, até o exercício de 1975, inclusive, dotação de importância equivalente a 20% (vinte por cento) da estimativa da arrecadação do Imposto de Renda, nos termos desta lei, em favor do Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico (BNDE), como recursos destinados ao Fundo do Reaparelhamento Econômico de que tratam as Leis n.º 1 474, de 26 de novembro de 1951, n.º 1 628, de 20 de junho de 1952 e n.º 2 973, de 26 de novembro de 1956.

§ 2.º — As estações arrecadadoras da União escriturarão como depósito e transferirão ao Banco do Brasil S. A., à conta e ordem do BNDE, 20% (vinte por cento) do produto do imposto arrecadado nos termos da presente lei.

§ 3.º — Terminado o exercício financeiro, o Ministro da Fazenda mandará proceder os acertos necessários à fixação exata do montante a ser apropriado pelo Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico como gestor do Fundo do Reaparelhamento Econômico.

§ 4.º — VETADO.

§ 5.º — Na liberação do produto decorrente do plano de economia orçamentária ou fundo de reserva que resulte da contenção de despesas orçamentárias, o Poder Executivo utilizará montante de até Cr\$ 80.000.000.000 (oitenta bilhões de cruzeiros) anuais para satisfazer os débitos acumulados, no BNDE, pelos respectivos setores contemplados no Orçamento.

§ 6.º — Os contribuintes do Imposto de Renda que tiverem direito à restituição do adicional pago de acordo com o Art. 3.º da Lei n.º 1 474, de 26 de novembro de 1951, na forma estabelecida pelo Art. 1.º da Lei n.º 1 628, de 20 de junho de 1952, poderão optar, no prazo de 3 (três)

anos, a partir desta data, entre o recebimento das Obrigações do Reaparelhamento Econômico, referidas na mencionada Lei n.º 1 628, e o recebimento de 20% (vinte por cento) do respectivo valor nominal em títulos do Tesouro Nacional com a cláusula de correção monetária.

§ 7.º — Para atender no exercício de 1965 ao disposto no parágrafo 1.º deste artigo, fica aberto o crédito especial de Cr\$ 121.000.000.000 (cento e vinte e um bilhões de cruzeiros), que o Tribunal de Contas registrará e distribuirá automaticamente.

§ 8.º — VETADO.”

(“DIÁRIO OFICIAL”, SEÇÃO I, PARTE I, DE 30 DE NOVEMBRO DE 1964).

Os parágrafos 4.º e 8.º da Lei, vetados pelo Executivo, têm a seguinte redação:

“§ 4.º — Sobre o recolhimento estabelecido no parágrafo segundo, não incidirá qualquer plano de economia, orçamento ou fundo de reserva que resulte de contenção de despesas orçamentárias.

§ 8.º — As decisões finais sobre concessão de auxílios financeiros por parte do BNDE serão tomadas pelo Diretor-Superintendente até o limite de Cr\$ 100 milhões, pela Diretoria entre os limites de Cr\$ 100 milhões e Cr\$ 1 bilhão e pelo Conselho de Administração acima de Cr\$ 1 bilhão”.

E — FUNDO AGRO-INDUSTRIAL DE RECONVERSÃO

A Lei n.º 4 504, de 30 de novembro de 1964, que “dispõe sobre o Estatuto da Terra, e dá outras providências”, determinou o seguinte em seu artigo 120 e parágrafos:

“Art. 120. É instituído o Fundo Agro-Industrial de Reversão, com a finalidade de financiar projetos apresentados contra pagamento por meio de Títulos da Dívida Agrária.

§ 1.º — O Fundo, administrado pelo Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico (BNDE), terá as seguintes fontes:

I — dez por cento do Fundo Nacional de Reforma Agrária;

- II — recursos provenientes de empréstimos contraidos no País e no exterior;
- III — resultado de suas operações;
- IV — recursos próprios do Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico ou de outras entidades governamentais que venham a ser atribuídos ao Fundo.

§ 2.º — O Fundo somente financiará projetos de desenvolvimento agropecuário ou industrial que satisfaçam as condições técnicas e econômicas estabelecidas pelo Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico e que se enquadrem dentro dos critérios de prioridade fixa-

dos pelo Ministério Extraordinário para o Planejamento e Coordenação Econômica.

§ 3.º — Os encargos resultantes do financiamento, inclusive amortização e juros, serão liquidados em Títulos da Dívida Agrária.

§ 4.º — Dentro dos recursos do Fundo, o financiamento será concedido em total nunca superior a cinquenta por cento do montante dos Títulos da Dívida Agrária que tiverem entrado na composição do preço da desapropriação.”

(“DIÁRIO OFICIAL”, SEÇÃO I, PARTE I, DE 30 DE NOVEMBRO DE 1964).

HISTÓRICO DOS PROJETOS DO IMPÔSTO DE RENDA E DO IMPÔSTO DE CONSUMO — LEIS N.ºS 4 506 E 4 502, DE 1964

Dada a importância de que se reveste a matéria, a REVISTA DO BNDE transcreve, em seguida, o relatório divulgado no **Boletim Legislativo** n.º 21, de 14/12/64, editado pelo Departamento Econômico do BNDE, relativo à tramitação, no Congresso Nacional, e sanção, pelo Executivo, das recentes Leis n.ºs 4 506 e 4 502, de 30 de novembro último.

A primeira Lei, conforme referido anteriormente, extinguiu a cobrança do adicional ao Imposto de Renda, que se constituía na principal fonte de recursos do Banco, ao mesmo tempo que determinou a consignação anual, até 1975, de dotação orçamentária em favor do BNDE, equivalente a 20% da receita estimada do Imposto de Renda. A primeira parte do trabalho transcrito mostra a maneira pela qual o Congresso Nacional introduziu e votou os dispositivos em questão.

Com vistas a fortalecer os recursos do Banco, a partir de 1965, o Congresso sugeriu e aprovou, igualmente, emenda à nova legislação do Imposto de Consumo (Lei n.º 4 502/64), pela qual se pretendia atribuir ao BNDE, no período 1965/75, dotação orçamentária de importância equivalente à estimativa da arrecadação dos capítulos 84 e 85 da tabela do Imposto de Consumo, relativos a bens de capital. Malgrado a receptividade demonstrada pelo Legislativo em relação aos problemas do BNDE no que se refere à carência de recursos para o financiamento do programa de desenvolvimento econômico do País, o Executivo Federal houve por bem vetar integralmente os dispositivos aprovados pelo Congresso, que ampliariam, de muito, as disponibilidades financeiras da Instituição. A segunda parte do relatório que se transcreve analisa detidamente a tramitação do referido projeto no Congresso.

I — IMPÔSTO DE RENDA

TRAMITAÇÃO NA CÂMARA DOS DEPUTADOS DO PROJETO DE LEI N.º 2 351/64

O Governo da República enviou Mensagem de n.º 13, em 30 de setembro de 1964, ao Congresso Nacional, fazendo-se acompanhar de um Projeto-de-Lei que “dispõe sobre o imposto que recai sobre as rendas e proventos de qualquer natureza”, Projeto este de n.º 8, de 1964.

“Tendo em vista que a matéria em foco além de relevante é das que recomendam solução rápida”, o Exmo. Sr. Presidente da República solicitou a tramitação do referido Projeto nos termos do artigo 4.º, do Ato Institucional, de modo que a nova lei ficasse ultimada dentro do prazo de 60 dias, ou seja, até 30 de novembro de 1964.

A referida Mensagem tomou o número 485 na Câmara, ficando nela expresso o propósito do Executivo em simplificar e aprimorar a arredação do Imposto de Renda, além de torná-lo instrumento de aceleração do crescimento econômico do País.

O PROJETO ORIGINAL

O mencionado Projeto, em seu artigo 15, fazia alusão ao BNDE, no tocante aos seus recursos.

Estava assim redigido o citado artigo:

“Art. 15 — A partir do exercício financeiro de 1965, inclusive, fica revogada a cobrança dos adicionais criados pela Lei n.º 1 474, de 26 de novembro de 1951, modificada pela Lei n.º 2 973, de 26 de novembro de 1956.

§ 1.º — A partir do exercício financeiro de 1965, será consignada anualmente no Orçamento da União, até o exercício de 1967, inclusive, dotação da importância de Cr\$ 200.000.000.000 (duzentos bilhões de cruzeiros), destinada ao Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico como recursos da União entregues a título de capital do referido estabelecimento oficial de crédito.

§ 2.º — A importância de que trata o § 1.º, ficará sujeita à correção monetária, relativamente aos exercícios financeiros de 1966 e de 1967, se houver uma variação

de preços acima de 10% (dez por cento) ao ano, calculada em função dos índices de preços do ano imediatamente anterior”.

Em 1.º de outubro de 1964, o Projeto foi distribuído às Comissões de Constituição e Justiça, de Economia e de Finanças. Recebeu, em Plenário, um total de 111 emendas, sendo que 10 delas se referiam ao art. 15.

A Comissão de Constituição e Justiça, através de parecer do seu relator, Deputado Altino Machado, adotou todas as emendas de plenário e apresentou 6 emendas próprias, as quais não diziam respeito ao artigo de interesse do BNDE.

A referida Comissão, em reunião extraordinária realizada em 14 de outubro de 1964, opinou, unânimemente, pela constitucionalidade e juridicidade do Projeto.

SUBSTITUTIVO DA COMISSÃO DE ECONOMIA

A Comissão de Economia, através de parecer do seu relator, Deputado Paulo Macarini, se pronunciou contra as emendas de número 57, 58, 59, 60, 85 e 94, relativas ao art. 15, aceitando, em parte, as de número 49, 55, e 104, e considerando prejudicada a de número 56, parecer este datado de 20 de outubro de 1964.

Das emendas de n.º 49, apresentada pelo Deputado Roberto Saturnino, n.º 55, apresentada pelo Deputado Dias Lins e n.º 104, apresentada pelo Deputado Paulo Macarini, surgiu o substitutivo da Comissão de Economia.

O Deputado Dias Lins, na apresentação de sua emenda, forneceu justificativa, afirmando ser necessária a introdução de emendas que assegurem receita estável, regular e firme ao BNDE; receita a ser entregue à Instituição na forma do sistema em vigor, automático e expedito.

Esta Comissão Técnica adotou o Substitutivo proposto pelo seu Relator, havendo apenas um voto discordante e somente em relação ao artigo 15, de capital importância para o BNDE, finalmente aprovado.

Ficou assim redigido o art. 15 do substitutivo:

“Art. 15 — A partir do exercício financeiro de 1965, inclusive, fica revogada a cobrança dos adicionais criados pela Lei n.º 1 474, de 26 de novembro de 1951.

§ 1.º — A partir do exercício financeiro de 1965, será consignada anualmente no Orçamento da União, até o exercício de 1975, inclusive, dotação de importância equivalente a 20% (vinte por cento) da estimativa da arrecadação do Imposto de Renda, nos termos desta Lei em favor do Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico (BNDE), como recursos destinados ao Fundo do Reaparelhamento Econômico de que tratam as Leis n.º 1 474, de 26 de novembro de 1951, n.º 1 628, de 20 de junho de 1952 e n.º 2 973 de 26 de novembro de 1956.

§ 2.º — As estações arrecadoras da União escriturarão como depósito e transferirão ao Banco do Brasil S. A., à conta e ordem do BNDE, 20% (vinte por cento) do produto do imposto arrecadado nos termos da presente lei.

§ 3.º — Terminado o exercício financeiro, o Ministro da Fazenda mandará proceder os acertos necessários à fixação exata do montante a ser apropriado pelo Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico como gestor do Fundo do Reaparelhamento Econômico.

§ 4.º — Sobre o recolhimento estabelecido no parágrafo segundo, não incidirá qualquer plano de economia orçamentária ou fundo de reserva que resulte de contenção de despesas orçamentárias.”

§ 5.º — Na liberação do produto decorrente do plano de economia orçamentária ou fundo de reserva que resulte da contenção de despesas orçamentárias, o Poder Executivo utilizará montante de até Cr\$ 80.000.000.000 (oitenta bilhões de cruzeiros) anuais para satisfazer os débitos acumulados no BNDE, pelos respectivos setores contemplados no Orçamento.

§ 6.º — Os contribuintes do Imposto de Renda que tiverem direito à restituição do adicional pago de acordo com o Artigo 3.º da Lei n.º 1 474, de 26 de novembro de 1951, na forma estabelecida pelo Art. 1.º da Lei n.º 1 628, de 20 de junho de 1952 poderão optar, no prazo de 3 (três) anos, a partir desta data, entre o recebimento das Obrigações do Reaparelha-

mento Econômico, referidas na mencionada Lei número 1 628 e o recebimento de 20% (vinte por cento) do respectivo valor nominal em títulos do Tesouro Nacional com a cláusula de correção monetária.

§ 7.º — Para atender no exercício de 1965 ao disposto no parágrafo 1.º deste Artigo, fica aberto o crédito especial de Cr\$ 121.000.000.000 (cento e vinte e hum bilhões de cruzeiros), que o Tribunal de Contas registrará e distribuirá automaticamente.

§ 8.º — As decisões finais sobre concessão de auxílios financeiros por parte do BNDE serão tomadas pelo Diretor-Superintendente, até o limite de Cr\$ 100 milhões, pela Diretoria entre os limites de Cr\$ 100 milhões e Cr\$ 1 bilhão e pelo Conselho de Administração acima de Cr\$ 1 bilhão.

Em 21 de outubro de 1964, o substitutivo foi lido e mandado à impressão.

APROVAÇÃO NA CÂMARA

O Deputado Último de Carvalho, na sessão de 22 de outubro de 1964, requeria preferência para a discussão do projeto. Aprovada a proposição, fazia-se a discussão única, tendo o Deputado Último de Carvalho proferido parecer pela Comissão de Finanças, consubstanciando-o em um substitutivo, no qual foi mantida a redação do Art. 15 conforme substitutivo do Deputado Paulo Macarini, sendo enviado à Comissão de Projetos do Executivo.

Na segunda sessão da discussão única, na Ordem do Dia de 26 de outubro de 1964, o Deputado Paulo Macarini discorreu sobre a matéria, inclusive comentando o artigo de importância para o BNDE. Fêz referência à identificação do citado artigo, em seu substitutivo, com o elaborado pelo relator da Comissão de Finanças, além de mencionar a preocupação da imprensa brasileira no que respeitava ao resguardo dos interesses e das necessidades do BNDE. Mencionou alguns editoriais de jornais, todos frisando a necessidade de confirmação, pelo Congresso, do voto da Comissão de Economia da Câmara, com o fito de dar ao BNDE recursos mínimos durante dez anos para que ele continue na execução do seu programa e no atendimento dos financiamentos destinados ao desenvolvimento do País.

O Deputado Franco Montoro requereu, na terceira sessão da discussão única do projeto, na Ordem do Dia de 28 de outubro de 1964, preferência para a votação do substitutivo da Comissão de Economia. Êste requerimento foi aprovado por 138 votos favoráveis contra 69 contrários. Assim, o projeto recebeu prioridade para votação.

Na Ordem do Dia da Sessão Extraordinária Noturna de 28 de outubro de 1964, procedeu-se à votação do substitutivo oferecido ao projeto pela Comissão de Economia. Através de requerimento do Deputado Doutel de Andrade, líder da Minoria, procedeu-se à chamada e consequente votação nominal, sendo aprovado o substitutivo, ficando prejudicado o restante da matéria. Responderam à chamada nominal e votaram 245 Deputados, sendo 164 favoráveis à aprovação e 81 contrários. O projeto-substitutivo aprovado foi à redação final.

Através de requerimento aprovado pelo Deputado Franco Montoro, foi dispensada a publicação da Redação Final do Projeto número 2 351-B, de 1964, para efeito de imediata votação. Sendo aprovada a referida Redação, em 5 de novembro de 1964, o projeto foi enviado ao Senado Federal.

TRAMITAÇÃO NO SENADO FEDERAL DO PROJETO DE LEI N.º 248/64 (NA CÂMARA N.º 2 351/64)

Em 5 de novembro de 1964, o projeto é lido no expediente da sessão do Senado Federal e, a seguir, enviado às Comissões de Projetos do Executivo e de Finanças.

Na sessão de 13 de novembro de 1964, foi lido o parecer número 1 420, de 1964, das Comissões de Projetos do Executivo e de Finanças (em conjunto), através do relator Senador Mem de Sá. Após tecer considerações, o relator opinou favoravelmente à aprovação do projeto, em princípio, com alterações introduzidas através de 45 emendas.

Entre as citadas emendas, 4 se referiam ao artigo que versava sobre o BNDE. As de n.º 9 e 11 simples emendas de redação; a de n.º 10 fixava em 25% (vinte e cinco por cento) do produto liberado de recursos à conta de planos de economia ou contenção orçamentária a utilização, por parte do Poder Executivo, para satisfação de débitos que os setores, autarquias ou sociedades de

economia mista contemplados na liberação, tivessem acumulado no BNDE; a de n.º 12 se referia às atribuições do Conselho de Administração.

O projeto entrou em discussão em turno único, a 16 de novembro de 1964, sendo encaminhadas à Mesa e, posteriormente, lidas um total de 107 emendas.

EMENDAS AO ARTIGO 15

Dentre essas emendas, as abaixo se referiam ao artigo 15.

Emenda n.º 50

O artigo 15 deverá ter a seguinte redação:

“Art. 15 — A partir do exercício financeiro de 1965, fica revogada a cobrança dos adicionais, inclusive os que incidem sobre reservas, criados pela Lei n.º 1 474, de 26 de novembro de 1951, modificada pela Lei n.º 2 973, de 26 de novembro de 1956.”

Justificativa

“A redação do projeto deixa entender que a revogação atingirá apenas os adicionais sobre o Imposto de Renda, quando, na verdade, o conteúdo do parágrafo 1.º do mesmo artigo 15, justifica o entendimento de que a revogação alcança igualmente o empréstimo compulsório calculado sobre as reservas retidas pelas sociedades. Como êsse empréstimo não é propriamente nenhum adicional, pois êste pressupõe a existência de um tributo, a redação proposta evitará controvérsias inúteis na aplicação da lei”. — José Ermírio.

Emenda n.º 51

Dê-se a seguinte redação ao artigo 15:

“Art. 15 — A partir do exercício financeiro de 1965, inclusive, fica revogada a cobrança dos adicionais criados pela Lei n.º 1 474, de 26 de novembro de 1951, com as modificações introduzidas pela Lei n.º 2 973, de 26 de novembro de 1956.”

Justificativa

“Colima a emenda sanar falha de técnica que se lobra no texto do projeto da Câmara dos Deputados, que se mostra lacunoso.

Com efeito, pretende o dispositivo em questão extinguir os adicionais instituídos pela Lei n.º 1 474, de 26 de novembro de 1951 (e não 1956, como erroneamente consta do texto censurado).

Mas, essa lei foi modificada pela de n.º 2 973, de 26 de novembro de 1956.

Assim, para que sejam perfeitos e completos os efeitos dessa disposição e para que se elidam eventuais dúvidas, mistér se faz a menção expressa à lei modificadora, nos termos da emenda acima." — **Guido Mondin**.

A matéria saíu da Ordem do Dia para o pronunciamento da Comissão de Constituição e Justiça sobre o projeto e emendas, e das Comissões de Projetos do Executivo e de Finanças sobre as emendas de Plenário. Após os pronunciamentos acima, o projeto entrou na Ordem do Dia de 17 de novembro de 1964 para votação, mas, através do Requerimento n.º 497, de 1964, o Senador Mem de Sá obtinha o adiamento da referida votação para a sessão de 19 de novembro de 1964.

APROVAÇÃO NO SENADO

O projeto entrou na Ordem do Dia de 20 de novembro de 1964, para votação em turno único. O Relator Senador Bezerra Neto, da Comissão de Constituição e Justiça, emitiu parecer em favor da constitucionalidade de todas as emendas da Comissão de Projetos do Executivo e das emendas apresentadas em Plenário.

O Senador Mem de Sá, Relator da Comissão de Projetos do Executivo e de Finanças, se pronunciou de modo desfavorável às emendas introduzidas em Plenário e que diziam respeito ao Art. 15 do projeto, por considerá-las prejudicadas, em virtude da emenda n.º 9 — CPE da Comissão de Projetos do Executivo ter adotado a sugestão em forma mais técnica.

A seguir, o projeto foi votado, sem prejuízo das emendas, sendo aprovado, bem como as emendas apostas pela CPE e relacionadas com o Art. 15, indo a matéria para a Comissão de Redação.

APRECIÇÃO PELA CÂMARA DOS DEPUTADOS DAS EMENDAS SUGERIDAS PELO SENADO FEDERAL

Na Sessão de 25 de Novembro de 1964, a Câmara recebeu a redação do Projeto n.º

2351-B, de 1964 (da Câmara dos Deputados), com emendas introduzidas pelo Senado Federal.

A emenda n.º 11 corporificou as emendas número 9, 10, 11 e 12 — CPE do Senado.

Na sessão do dia seguinte, procedeu-se à discussão única das emendas, sendo lidos os pareceres das Comissões de Constituição e Justiça (refere-se à emenda n.º 11 como modificativa do texto do artigo n.º 15, sem alterar-lhe o mérito, opinando pela aprovação da mesma), da Comissão de Economia, através do seu relator Deputado Paulo Marcarini (emitindo parecer contrário à emenda n.º 11).

A seguir, as emendas foram votadas, decidindo-se pela rejeição da emenda de interesse do BNDE.

SANÇÃO DO PROJETO E VETOS

O Presidente da República sancionou, em 30 de novembro de 1964, com vetos, o projeto que dispõe sobre o Imposto de Renda e proventos de qualquer natureza. Dentre os vetos apostos, dois se referiam ao artigo 15, relacionados com o BNDE.

Os vetos Presidenciais incidiram sobre os parágrafos 4 e 8 do citado artigo.

Abaixo a redação dos parágrafos vetados:

"4.º — Sobre o recolhimento estabelecido no parágrafo segundo, não incidirá qualquer plano de economia, orçamento ou fundo de reserva que resulte de contenção de despesas orçamentárias.

"8.º — As decisões finais sobre concessão de auxílios financeiros por parte do BNDE serão tomadas pelo Diretor-Superintendente até o limite de Cr\$ 100 milhões, pela Diretoria entre os limites de Cr\$ 100 milhões e Cr\$ 1 bilhão e pelo Conselho de Administração acima de Cr\$ 1 bilhão."

As razões do Executivo se referiam aos aspectos da subordinação da receita à administração do Banco, os quais além de fazer especificações que fugiam à amplitude da lei, colocavam o Banco fora do âmbito administrativo do Governo Federal.

Os citados vetos serão devidamente apreciados pelo Congresso quando do reinício das atividades legislativa em 1965.

II — IMPÔSTO DE CONSUMO

TRAMITAÇÃO NA CÂMARA DOS DEPUTADOS DO PROJETO DE LEI N.º 1 360/64

Através da Mensagem n.º 496/64, de 19 de outubro de 1964, o Poder Executivo enviou à Câmara dos Deputados, Projeto que dispõe sobre o Imposto de Consumo e reorganiza a Diretoria de Rendas Internas.

A matéria foi imediatamente distribuída às Comissões de Constituição e Justiça, de Economia e de Finanças, para apreciação de suas respectivas alçadas.

O prazo máximo de aprovação, dentro do previsto pelo Ato Institucional, se esgotaria no dia 7 de novembro de 1964.

EMENDA DO DEPUTADO ROBERTO SATURNINO

Do anteprojeto não constava nenhuma referência ao BNDE. Quando em plenário, o Deputado Roberto Saturnino introduziu emenda, de n.º 89, com a seguinte redação:

Emenda n.º 89

Acrescente-se onde convier:

“Artigo — A partir do exercício financeiro de 1965, será consignada anualmente, no Orçamento da União, até o exercício de 1975, inclusive, dotação de importância equivalente à estimativa de arrecadação dos Capítulos 84 e 85 da tabela anexa em favor do Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico — BNDE, como recursos destinados ao Fundo do Reaparelhamento Econômico a que se referem as Leis n.ºs 1 474, de 26 de novembro de 1951; 1 628, de 20 de junho de 1952 e 2 973, de 26 novembro de 1956.

§ 1.º — As estações arrecadoras da União escriturarão como depósito e transferência ao Banco do Brasil S. A., à conta e ordem do BNDE os recursos arrecadados com base nos Capítulos 84 e 85 da Tabela anexa, nos termos da presente lei.

§ 2.º — Terminado o exercício financeiro, o Ministro da Fazenda mandará proceder aos acertos necessários à fixação exata do montante a ser apropriado pelo

BNDE como gestor do Fundo do Reaparelhamento Econômico.

§ 3.º — Sobre o produto da arrecadação do Imposto de Consumo destinado ao Fundo do Reaparelhamento Econômico não incidirá qualquer plano de economia ou fundo de reserva que resulte de contenção de despesas orçamentárias.

§ 4.º — Na liberação do produto decorrente do plano de economia ou fundo de reserva que resulte da contenção de despesas orçamentárias, o Poder Público dará preferência aos pagamentos dos débitos acumulados no BNDE, pelos respectivos setores contemplados no Orçamento.

§ 5.º — Para atender, no exercício de 1965, ao disposto neste artigo, fica aberto o crédito especial de Cr\$ 100 bilhões (cem bilhões de cruzeiros), que o Tribunal de Contas registrará e distribuirá automaticamente”.

Justificativa

“As propostas de alteração do artigo 15 do anteprojeto de lei sobre o Imposto de Renda examinadas pelo Congresso, tiveram por fim prorrogar até 1975 a receita regular que as Leis 1 474 e 1 628 haviam assegurado ao BNDE até 1966, inclusive. Na verdade, as referidas alterações não mais fizeram do que preservar a fonte básica de recursos do Banco, sem a qual sua situação financeira aproximar-se-á da insolvência, de vez que já lhe havia sido suprimido também por lei, produto de arrecadação do empréstimo também por lei, o produto de arrecadação do empréstimo compulsório — Lei 4 242 — pertinente a 1965.

O vulto dos compromissos assumidos pelo BNDE com a assistência financeira concedida em modeta nacional e com as garantias outorgadas a créditos externos lhe obrigam a desembolsos anuais de elevado montante. Em 1965, por exemplo, tais desembolsos não serão inferiores a Cr\$ 210 bilhões. Esse montante, porém, não concebe qualquer novo financiamento por parte da Entidade, baseando-se, ademais, num desgaste infla-

cionário da ordem de 10% ao semestre, em 1965, taxa que pode vir a ser ultrapassada pela realidade.

A receita que fluirá para o BNDE originária do Imposto de Renda, não tenderá a ser superior, no referido ano, a Cr\$ 110 bilhões, donde um descoberto em potencial nos orçamentos da Entidade, de cerca de Cr\$ 100 bilhões, somente em relação a compromissos já assumidos pelo Banco.

Impõe-se, portanto, encontrar fonte adicional de recursos para permitir à Instituição fazer face ao total de seus compromissos e atender, na medida do requerido pela economia nacional, os pedidos de colaboração financeira que emanem de empreendimentos fundamentais ao processo de desenvolvimento econômico do País.

O apêlo ao mercado de capitais, prática a que deve o BNDE lançar-se progressivamente com vistas a capturar poupanças voluntárias para aplicações de fomento econômico, fica, naturalmente, na dependência de condições favoráveis de juros, o que só é lícito esperar quando a conjuntura monetária vier a demonstrar sinais mais positivos de arrefecimento da pressão inflacionária e mesmo certo grau de estabilidade no valor da moeda. Ademais, tais apelos, para serem frutíferos, requerem do BNDE satisfatórias condições de solvência, fator básico para que a segurança psicológica de eventuais tomadores de seus papéis, propicie subscrição de títulos em volume compatível com o movimento financeiro do Banco.

Levando-se, pois, em conta a necessidade que tem o Banco de recursos adicionais aos do Imposto de Renda para:

- a) — atender ao vulto de seus compromissos;
- b) — não fracassar na assistência financeira a novos empreendimentos fundamentais ao processo de desenvolvimento;
- c) — dispôr de um mínimo de recursos firmes capazes de lhe assegurarem, ante os tomadores de papéis no mercado de capitais, as condições de liquidez convenientes, impõe-se ao Congresso Nacional a

concessão ao BNDE de nova fonte de suprimentos estáveis e regulares.

Nesse sentido, recomenda-se a utilização de determinada particularidade do anteprojeto sobre Imposto de Consumo. De fato, por sua filosofia e estrutura, o Imposto indireto não deve recair sobre máquinas e equipamentos — bens de capital — uma vez que estes, *strictu sensu*, não se destinam ao consumo, senão que à reprodução da riqueza ao longo de período não curto (vida útil de tais bens). Mas, o anteprojeto em foco faz incidir sobre aqueles bens taxaço razoável, talvez revelando o desejo do Executivo de levar a coletividade a uma poupança forçada. Essa poupança deve, portanto, fluir para investimentos racionalmente orientados, que correspondem à conservação dos propósitos do Executivo ao estabelecer a dita taxaço.

Propõem-se, dessa forma, as emendas abaixo, consubstanciadas num artigo e dois parágrafos: que:

- a) — prevêm como receita do Fundo de Reaparelhamento Econômico, a arrecadação proveniente das alíquotas pertinentes aos capítulos 84 e 85 das tabelas que espelha a nova tributação sobre o consumo;
- b) — estendem às dotações referentes a essa nova receita do Fundo, o mesmo sistema de recolhimento estabelecido pela Lei n.º 2 973, de 26 de novembro de 1956.

Com essa nova fonte de receita, o BNDE, contará, a partir de 1965, e até 1976, com recursos firmes, regulares e estáveis, da ordem de Cr\$ 210 bilhões — cerca de Cr\$ 110 bilhões do Imposto de Renda e cerca de Cr\$ 100 bilhões do Imposto de Consumo — tomado como base de estimativa o exercício de 1965. O montante de Cr\$ 210 bilhões é igual ao desembólso mínimo do Banco previsto para 1965 e da mesma ordem de grandeza das dotações orçamentárias que o Executivo propuzera inicialmente em favor do Banco para o triênio de 1965/67 — Cr\$ 200 bilhões — como recursos substitutivos dos que lhe retirava com a supressão do empréstimo compulsório em 1965 e do Adicional do Imposto de Renda em 1965 e 1966.

Assegurando o Congresso ao BNDE as receitas decorrentes de parcela do produto da arrecadação do Imposto de Renda e do Imposto de Consumo está concedendo ao BNDE, que é a única agência financeira federal para fins de desenvolvimento econômico, as condições básicas para que possa perseverar em sua atuação promocional em favor do progresso econômico e social do País, quer mediante racional e técnica aplicação de recursos públicos destinados à formação de capital, quer mediante estímulo à iniciativa privada em empreendimentos fundamentais à evolução e ao fortalecimento da estrutura de produção do País.

Ao nível atual de preços, os recursos globais do Banco originários das duas partes acima, não representam mais do que assegurar à Entidade poder real de investimento semelhante ao que dispôs em média, nos doze anos de sua existência 1952/1963”.

Os capítulos mencionados na emenda, dizem respeito:

Capítulo 84 — Caldeiras, Máquinas, Aparelhos e Instrumentos Mecânicos;

Capítulo 85 — Máquinas e Aparelhos Elétricos e Objetos destinados a Usos Eletrônicos.

Foram introduzidas ao todo um total de 34 emendas ao projeto.

DISCUSSÃO E VOTAÇÃO NA CÂMARA

Em 21 de outubro de 1964, a Comissão de Constituição e Justiça, através do seu relator Deputado Geraldo Freire, pronunciou-se pela constitucionalidade e juridicidade do projeto, com duas emendas do relator, em parecer aprovado unânimemente. Mais particularmente, se pronunciou de modo desfavorável à emenda n.º 89, rejeitando-a.

O Deputado Roberto Saturnino, relator da matéria na Comissão de Economia, em 28 de outubro de 1964, manifestou-se favoravelmente pela adoção da citada emenda, em parecer aprovado em caráter unânime. Elaborou um substitutivo, cujo artigo 122 englobava a emenda oferecida pelo relator em plenário.

A seguir, a matéria foi alvo de parecer da Comissão de Finanças. Este foi dado pelo

relator Deputado Fernando Gama, com parecer favorável à emenda relativa ao BNDE, consubstanciando o parecer em um substitutivo, no qual o artigo 124 repete a emenda n.º 89 oferecida em Plenário. A aprovação do parecer do relator, pela Comissão, também foi unânime.

A matéria entrou na Ordem do Dia, na sessão de 5 de novembro de 1964. Sob o regime de discussão única, foi aprovado o substitutivo elaborado pela Comissão de Finanças, ficando prejudicado o restante da matéria.

Através de requerimento aprovado pelo Deputado Brito Velho foi dispensada a publicação da redação final do projeto, para efeito de imediata votação. Aprovada a Redação Final do Projeto n.º 2360-A, de 1964, este foi enviado ao Senado Federal.

TRAMITAÇÃO NO SENADO FEDERAL PROJETO DE LEI DA CÂMARA N.º 2360/ 64 E NO SENADO FEDERAL 271/64

Na sessão de 24 de novembro de 1964, foram lidos os pareceres das Comissões de Projetos do Executivo (Parecer n.º 1499, de 1964) e de Finanças (parecer n.º 1500, de 1964) sobre o projeto enviado pela Câmara.

O relator da Comissão de Projetos do Executivo, Senador Bezerra Neto, deu parecer favorável ao projeto, oferecendo, ainda, um total de 32 emendas, nenhuma das quais relacionada com o artigo 124. O mesmo Senador ofereceu parecer pela Comissão de Finanças, opinando pela aprovação do projeto e das emendas da Comissão de Projetos do Executivo.

EMENDA

A matéria recebeu, em plenário, um total de 176 emendas. A emenda de n.º 174, de autoria do Senador Walfredo Gurgel, estabelecia:

Emenda n.º 174

Substituam-se os parágrafos 4.º e 5.º do art. 124 pelos seguintes:

“§ 4.º — Sempre que houver liberação de recursos à conta de planos de economia ou contenção orçamentária, o Poder Executivo utilizará pelo menos 25% (vinte e cinco por cento) do produto liberado, na satisfação de débitos que os setores, autarquias ou sociedades de

economia mista contemplados na liberação tenham acumulado no Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico (BNDE).

§ 5.º — Para atender, no exercício de 1965, ao disposto neste artigo, fica o Poder Executivo autorizado a abrir o crédito especial de Cr\$ 100.000.000.000 (cem bilhões de cruzeiros), que o Tribunal de Contas registrará e distribuirá automaticamente.”

Justificação

“A emenda elaborada com a prévia concordância da direção do BNDE, dá redação mais segura ao objetivo de garantir o Banco quanto ao pagamento de seus créditos junto a setores, autarquias ou sociedades de economia mista, e corrige a redação do parágrafo 5.º, por considerar-se que a lei não deve abrir crédito, mas autorizar o Poder Executivo a fazê-lo, de acordo com sua competência constitucional.”

O Senador Afonso Arinos, ainda na sessão do dia 24 de novembro de 1964 e na qualidade de relator da Comissão de Constituição e Justiça, opinou pela constitucionalidade de todas as emendas de Plenário, com exceção da de n.º 23.

Como relator da Comissão de Projetos do Executivo, o Senador João Agripino deu parecer favorável à emenda de n.º 174, que, igualmente, mereceu aprovação por parte do Senador Bezerra Neto, relator da Comissão de Finanças.

O projeto foi, a seguir, votado e aprovado.

REDAÇÃO FINAL APROVADA

Na sessão de 25 de novembro de 1964, a matéria foi à Comissão de Redação. O artigo referente ao BNDE ficou assim redigido:

“Art. 124 — A partir do exercício financeiro de 1965, será consignada anualmente no Orçamento da União até o exercício de 1975, inclusive, dotação de importância equivalente à estimativa de arrecadação dos capítulos 84 e 85 da tabela anexa em favor do BNDE, como recursos destinados ao Fundo de Reparelhamento Econômico a que se referem as leis n.ºs 1474, de 26 de novembro de 1951, 1 628

de 20 de junho de 1952 e 2 973, de 26 de novembro de 1956.

§ 1.º — As estações arrecadadoras da União escriturarão como depósito e transferirão ao Banco do Brasil S. A., à conta e ordem do BNDE os recursos arrecadados com base nos capítulos 84 e 85 da Tabela anexa, nos termos da presente lei.

§ 2.º — Terminado o exercício financeiro, o Ministério da Fazenda mandará proceder aos acertos necessários à fixação do montante a ser apropriado pelo BNDE, como gestor do Fundo de Reparelhamento Econômico.

§ 3.º — Sobre o produto da arrecadação do Imposto de Consumo destinado ao Fundo de Reparelhamento Econômico não incidirá qualquer plano de economia ou Fundo de Reserva que resulte em contenção de despesas Orçamentárias.

§ 4.º — Sempre que houver liberação de recursos à conta de planos de economia ou contenção Orçamentária, o Poder Executivo utilizará pelo menos 25% (vinte e cinco por cento) do produto liberado, na satisfação de débitos que os setores, Autarquias ou Sociedades de Economia Mista contemplados na liberação tenham acumulado no BNDE.

§ 5.º — Para atender, no exercício de 1965, ao disposto neste artigo, fica o Poder Executivo autorizado a abrir o crédito especial de cem bilhões de cruzeiros, que o Tribunal de Contas registrará e distribuirá automaticamente.”

O Parecer n.º 1 601, de 1964, do relator Senador Sebastião Archer, da Comissão de Redação Final, consubstanciou as emendas do Senado ao Projeto, sendo que a emenda n.º 17 do referido parecer correspondeu à emenda n.º 174 de Plenário.

APRECIÇÃO PELA CÂMARA DOS DEPUTADOS DAS EMENDAS SUGERIDAS PELO SENADO FEDERAL

A matéria foi devolvida à Câmara em 27 de novembro de 1964, sendo designado o Senador João Agripino para acompanhar o estudo das emendas do Senado nas Comissões competentes da Câmara.

Na sessão de 26 de novembro de 1964,

a Câmara dos Deputados procedeu à discussão única das emendas do Senado ao projeto.

A emenda n.º 17, relacionada com o BNDE, recebeu pareceres favoráveis das Comissões de Economia e de Finanças, através dos seus respectivos relatores, Deputados Roberto Saturnino e Geraldo Freire, sendo aprovada através de votação.

Aceito o requerimento do Deputado Vasco Filho, no sentido da dispensa da publicidade da redação final do projeto, êste foi imediatamente votado e aprovado.

A seguir, o projeto aprovado foi à redação final, dando-se ciência do ocorrido ao Senado.

SANÇÃO DO PROJETO

Ao sancionar a Lei, em 30 de novembro de 1964, o Presidente da República vetou, parcialmente, o Projeto devolvido pelo Congresso. O artigo 124, que dizia respeito ao

BNDE, foi vetado integralmente, com as seguintes razões apresentadas pelo Executivo:

“A disposição do artigo vincula como recurso do BNDE, o produto da arrecadação do Imposto de Consumo incidente sobre equipamentos dos capítulos 84 e 85 da tabela. Já tendo sido o BNDE aquinhoadado com recursos provenientes da arrecadação do Imposto de Renda, mais esta vinculação virá contribuir para aumentar, ainda mais, a atual rigidez da estrutura financeira da União, dificultando o ajustamento dos encargos ao fluxo normal da receita pública.

O vulto atual das receitas vinculadas constitui uma das principais dificuldades com que esbarra o govêrno na luta contra os **deficits** orçamentários, fator básico do processo inflacionário que corrói o organismo econômico do País”.

O veto do Poder Executivo será apreciado pelo Congresso Nacional, por ocasião do reinício dos trabalhos legislativos em 1965.

RESENHA DAS ATIVIDADES DO BNDE EM 1964

I — POLÍTICA E AÇÃO FINANCIADORA DO BNDE

INTRODUÇÃO

O balanço que se faça do desenvolvimento verificado nos últimos anos nos setores estratégicos da economia nacional registrará a presença do BNDE como o principal agente do Governo brasileiro responsável pelo estágio já alcançado pelas atividades fundamentais ao progresso e à emancipação econômica do Brasil.

O reequipamento e a melhoria dos sistemas de transporte — em particular o ferroviário —, o crescimento dos serviços de energia elétrica, a implantação e a ampliação de numerosas indústrias de base e a expansão das atividades complementares do setor agrícola, constituem fatos marcantes do recente processo de desenvolvimento brasileiro, desencadeado e realizado, nos últimos doze anos, com o apoio decisivo do Banco.

Examinando a evolução da atividade financiadora do BNDE desde a sua criação, em junho de 1952, verifica-se que a Instituição emprestou sua colaboração creditícia a 272 projetos considerados de magna importância para o desenvolvimento econômico do País. Desses projetos, 225 encontram-se já inteiramente concluídos, achando-se os demais 47 empreendimentos em fase avançada de execução, a maioria dos quais com o seu término previsto para o próximo biênio 1965/1966.

A DEMANDA DE RECURSOS

A colaboração financeira pleiteada ao Banco, em 1964, elevou-se a Cr\$ 56,2 bi-

lhões e US\$ 91,2 milhões, respectivamente para as operações em moedas nacional e estrangeira. Examinando a evolução dos pedidos de assistência financeira encaminhados ao Banco desde a sua criação, constatou-se sensível redução dos montantes solicitados nos últimos exercícios, o que pode ser explicado pela ação de três fatores preponderantes:

- a) o declínio do ritmo de crescimento da economia brasileira nos anos recentes, que influiu como fator de desestímulo, principalmente aos empresários industriais, ao projetamento e à execução de novos empreendimentos básicos;
- b) a criação e o rápido desenvolvimento, em todo o País, de organizações financeiras regionais e locais, destinadas a financiar programas e projetos de desenvolvimento que impliquem em investimentos de menor vulto, inclusive aqueles enquadrados em setores não financiáveis pelo BNDE;
- c) a ciência, da parte, de prováveis postulantes de crédito do BNDE, da relativa escassez de recursos da Entidade, bem assim da vinculação dos recursos disponíveis a projetos de inadiável execução, o que tornava tanto mais problemática a obtenção do apoio creditício do Banco para novos projetos.

A tabela a seguir mostra a evolução da colaboração financeira solicitada ao BNDE desde a sua criação, seja quanto a operações em moeda nacional, seja em relação a operações de prestação de garantias a créditos obtidos no exterior:

A N O S	COLABORAÇÃO FINANCEIRA SOLICITADA	
	Em moeda nacional (Cr\$ milhões, correntes)	Prestação de garantias (Equivalência em US\$ mil)
1952/1956	47 153,3	512 317
1957	32 232,5	392 747
1958	13 086,9	107 497
1959	34 359,7	171 286
1960	33 997,1	107 739
1961	37 019,4	67 423
1962	94 082,1	209 635
1963	65 056,5	177 734
1964	56 225,0	91 182
1952/1964	413 211,5	1 837 560

Se forem expressas em cruzeiros de 1964, verifica-se que as solicitações de crédito em moeda nacional trazidas ao Banco atingem montantes de aproximadamente 1 trilhão e 800 bilhões de cruzeiros.

Examinadas segundo os setores de atividade econômica a que pertencem os empreendimentos projetados, as solicitações de colaboração financeira assim se compunham:

SETORES	COLABORAÇÃO FINANCEIRA SOLICITADA			
	Em moeda nacional (Cr\$ milhões, correntes)		Prestação de garantias (Equivalência em US\$ mil)	
	De 1952 a 1964	Em 1964	De 1952 a 1964	Em 1964
Transporte	42 163,7	—	310 149	—
Ferrovias	23 796,6	—	41 298	—
Outros sistemas	18 367,1	—	268 851	—
Energia Elétrica	111 541,2	4 755,0	347 554	39 878
Indústrias	201 190,6	37 594,3	663 545	25 553
Siderurgia	92 505,8	14 755,0	395 733	17 201
Material de transporte	18 521,4	—	62 439	1 944
Química e celulose	30 586,5	5 765,4	86 342	404
Mecânica	13 581,0	3 895,0	2 412	—
Outras	45 995,9	13 178,9	116 619	6 004
Agricultura e Setores Complementares	39 222,0	11 501,7	437 347	21 041
Outros Setores	19 094,0	2 374,0	78 965	4 710
TOTAL	413 211,5	56 225,0	1 837 560	91 182

Por sua vez, vistas do ângulo da localização geográfica dos respectivos empreendimentos, as solicitações de assistência finan-

ceira encaminhadas ao Banco assim se distribuem:

REGIÕES	COLABORAÇÃO FINANCEIRA SOLICITADA			
	Em moeda nacional (Cr\$ milhões, correntes)		Prestação de garantias (Equivalência em US\$ mil)	
	De 1952 a 1964	Em 1964	De 1952 a 1964	Em 1964
BRASIL	413 211,5	56 225,0	1 837 560	91 182
Regiões Geo-econômicas:				
Norte	15 938,0	9 650,0	13 623	2 461
Nordeste	35 004,0	10 595,3	125 466	5 322
Sudeste	274 578,4	28 687,4	969 804	18 739
Sul	55 340,8	1 802,1	252 476	39 619
Centro-Oeste	18 051,3	5 490,2	45 263	25 041
Inter-regional (*)	14 299,0	—	430 928	—
Regiões da Lei 2.973/56:				
Região I (**)	320 163,2	30 482,5	1 172 957	58 358
Região II (***)	78 749,3	25 742,5	233 675	32 824
Inter-regional (*)	14 299,0	—	430 928	—

(*) — Principalmente transporte marítimo e aéreo.

(**) — Regiões Sudeste (menos o Espírito Santo) e Sul.

(***) — Regiões Norte, Nordeste e Centro-Oeste, mais o Espírito Santo.

Observa-se no quadro anterior elevada participação das áreas menos desenvolvidas do País no montante das solicitações de crédito em moeda nacional dirigidas ao Banco no exercício findo, isto é, 46% do total, cabendo 17% à Região Norte, 19% ao Nordeste e 10% à Região Centro-Oeste. No caso da Região Norte estão computadas vultosas solicitações de financiamento para a instalação de uma usina siderúrgica no Amazonas e para a ampliação dos serviços da FORLUZ, no Pará; relativamente ao Nordeste, estão incluídos créditos pleiteados pela COPERBO, já atendidos em 1964, bem assim outras solicitações para instalação de armazém frigorífico em Pernambuco e indústrias diversas nos demais Estados nordestinos; finalmente, quanto à Região Centro-Oeste, destacam-se as solicitações de crédito para

expansão de atividades complementares do setor agropecuário em Goiás e Mato Grosso.

COLABORAÇÃO FINANCEIRA APROVADA

O quadro abaixo registra a evolução da colaboração financeira aprovada pelo BNDE, desde a sua criação, em 1952, sob diferentes modalidades. A fim de tornar mais representativos os valores referentes às operações em moeda nacional, de sorte a mostrar o vulto e a importância dos investimentos já promovidos pela Entidade em favor do desenvolvimento econômico do País, os montantes respectivos estão discriminados a preços da época e a preços reais, de 1964, os últimos calculados com base em índices elaborados no Departamento Econômico do Banco a partir de dados básicos da Fundação Getúlio Vargas.

A N O S	COLABORAÇÃO FINANCEIRA APROVADA		
	Em moeda nacional (Cr\$milhões)		Prestação de garantias (equivalência em US\$ mil)
	A preços cor- rentes	A preços de 1964	
1952	1 181,0	47 240,0	—
1953	1 485,7	52 602,6	2 178
1954	3 006,4	76 837,3	7 133
1955	2 592,6	52 910,2	21 172
1956	7 115,2	122 417,7	53 070
1957	8 856,1	145 079,8	113 559
1958	12 997,9	167 810,5	213 124
1959	11 500,0	101 326,6	165 215
1960	14 871,1	122 635,6	50 469
1961	24 202,5	135 292,4	65 592
1962	22 327,6	71 612,8	67 533
1963	82 065,2	149 348,3	22 853
1964	136 731,9	136 731,9	27 482
1952/1964	328 933,2	1 381 845,7	809 380

O quadro acima revela expressivo crescimento, em termos nominais, da colaboração em moeda nacional aprovada nos dois últimos anos, o que se explica pelo vulto dos adiantamentos de recursos proporcionados pelo Banco em seu próprio nome, conforme será visto adiante. Examinando, porém, o comportamento dos créditos aprovados pela Instituição, tomados os seus valores a preços de 1964, observa-se que as oscilações registradas nos montantes anuais respectivos não apresentam alterações de vulto,

o que, em última análise, significa que o Banco não tem expandido, como deveria, a sua contribuição aos investimentos reclamados pelo desenvolvimento da economia nacional, em virtude, essencialmente, da rigidez dos recursos colocados sob sua administração.

Operações Aprovadas em 1964

O número de operações aprovadas pelo Banco no exercício de 1964 somou 33, sendo

30 relativas a operações em moeda nacional e 3 a prestação de garantias a créditos externos. Do montante global das operações em moeda nacional, Cr\$ 126 735 milhões referem-se a suplementações de recursos a projetos já aprovados anteriormente pela Entidade, enquanto Cr\$ 9 997 milhões dizem

respeito a novos empreendimentos. Por sua vez, dois dos avais concedidos nesse ano beneficiaram, da mesma sorte, projetos já aprovados anteriormente pelo Banco.

As suplementações de recursos deferidas em 1964 alcançaram os seguintes mutuários:

Beneficiários e Localização	Cr\$ milhões	Modalidade
1. CHESF — Cia. Hidroelétrica do São Francisco (Nordeste) ..	10 000,0	U
2. Cia. Ferro e Aço de Vitória (ES)	5 700,0	PS
3. Terral S. A. — Máquinas Agrícolas (SP)	90,0	ER
4. CELG — Centrais Elétricas de Goiás (GO)	12 000,0	ER
5. Aços Villares S. A. (SP)	17,5	ID
6. CEMIG — Centrais Elétricas de Minas Gerais (MG)	15,7	ID
7. COPERBO — Cia. Pernambucana de Borracha Sintética (PE)	1 760,0	ER
8. Central Elétrica de Furnas S. A. (MG)	8 000,0	ER
9. COPEL — Cia. Paranaense de Energia Elétrica (PR)	160,0	ID
10. Cia. Mercantil e Industrial Ingá (RJ)	1 410,0	ER
11. COPERBO — Cia. Pernambucana de Borracha Sintética (PE)	445,0	U
12. CEMIG — Centrais Elétricas de Minas Gerais (MG)	933,6	ID
13. Inversões de seguradoras (ratificação)	89,2	ID
14. USIMINAS — Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais S. A. (MG)	37 700,0	A
15. Cia. Ferro e Aço de Vitória (ES)	3 413,9	A
16. COSIPA — Cia. Siderúrgica Paulista S. A. (SP)	45 000,0	FUNAI
TOTAL	126 734,9	

ER — empréstimo reembolsável; PS — participação societária; U — “underwriting”; ID — inversão direta de companhias de seguro e capitalização; A — adiantamentos de recursos por conta de futuras operações.

De sua parte, a colaboração em favor de projetos novos, a maioria sob a modalidade

de empréstimos reembolsáveis, assim se distribuiu:

BENEFICIÁRIO E LOCALIZAÇÃO	Cr\$ milhões
1. Frigorífico Três Lagoas S. A. (MT)	200,0
2. CEA — Cia. de Eletricidade do Amapá (AP)	1 500,0
3. FERTICAP — Fertilizantes Capuava Ltda. (SP)	300,0
4. ISAM — Indústria Sul Americana de Metais (SP)	750,0
5. Caterpillar do Brasil S. A. — Máquinas e Peças (SP)	650,0
6. Brasinca S. A. — Indústria Nacional de Carrosserias de Aço (SP)	308,0
7. Frigorífico Alvorada S. A. (SP)	595,0
8. Arno S. A. — Indústria e Comércio (SP)	2 200,0
9. Universidade do Brasil — Divisão de Engenharia Química do Instituto de Química (GB)	62,5 (**)
10. VEMAG S. A. — Veículos e Máquinas Agrícolas (SP)	1 600,0
11. Arno S. A. — Indústria e Comércio (SP)	361,1 — ID
12. Metalúrgica Mazan S. A. (SP)	800,0
13. Cia. Cimento Portland Corumbá (MT)	600,0
14. Escola Politécnica da Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro (GB)	70,4 (**)
TOTAL	9 997,0

(**) A conta do Fundo de Desenvolvimento Técnico-Científico.

Finalmente, as 3 operações de prestação de garantia favoreceram as seguintes mutuárias do Banco: CHESF — Cia. Hidroelétrica do São Francisco (US\$ 2 078 mil); COPERBO — Cia. Pernambucana de Borracha Sintética (US\$ 404 mil) e CVRD — Cia. Vale do Rio Doce (US\$ 25 000 mil).

Modalidades de Colaboração

Tomados a preços correntes, os valores das operações em moeda nacional já aprovadas pelo Banco desde a sua criação, verifica-se que o seu montante global atinge a vultosa cifra de Cr\$ 328,9 bilhões, assim discriminados de acordo com as diversas modalidades com que tem operado a Instituição:

MODALIDADES	COLABORAÇÃO APROVADA (Cr\$ milhões, correntes)		%
	Em 1964	De 1952 a 1964	
Empréstimos Reembolsáveis	32 895,9	137 182,8	41,7
Contratados	23 522,5	101 429,6	30,8
Pendentes de contratação (*)	9 373,4	35 753,2	10,9
Participação Societária e Operações de "Underwriting"	16 145,0	61 839,8	18,8
Inversões Diretas de Empresas de Seguro e Capitalização	1 577,7	5 006,2	1,5
SUBTOTAL	50 618,0	204 028,8	62,0
FUNAI — Fundo Nacional de Investimentos ...	45 000,0	52 500,0	16,0
Adiantamentos em nome próprio	41 113,9	72 404,4	22,0
TOTAL	136 731,9	328 933,2	100,0

(*) Inclusive alguns financiamentos que possivelmente não se efetivaram seja por desistência, seja pelo não cumprimento de exigências feitas pelo Banco para a formalização das operações autorizadas.

Relativamente aos adiantamentos de recursos proporcionados pelo Banco — em nome próprio, à conta de futura participação societária ou de operações sob outra

modalidade, ainda a serem formalizadas — o seu montante, no final do exercício, eleva-se a Cr\$ 72,4 bilhões, assim discriminados segundo os respectivos beneficiários:

BENEFICIÁRIOS	ADIANTAMENTO DE RECURSOS (Cr\$ milhões, correntes)				
	1957/1961	1962	1963	1964	TOTAL 1957/1964
Cia. Nacional de Álcalis (RJ) ...	4 439,8	—	—	—	4 439,8
Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais S/A. USIMINAS (MG) ..	—	6 554,7	20 296,0	37 700,0	64 550,7
Cia. Ferro e Aço de Vitória (ES)	—	—	—	3 413,9	3 413,9
TOTAL	4 439,8	6 554,7	20 296,0	41 113,9	72 404,4

Tenha-se presente que os valores acima não incluem juros, taxas, comissões, avais honrados pelo Banco, bem assim a correção monetária para os adiantamentos, autorizada em 1964 pela Administração Superior da Casa. Do mesmo modo, não estão incluídos depósitos especiais de recursos de responsabilidade do Tesouro (Cr\$ 8,0 bilhões para a COSIPA e Cr\$ 8,0 bilhões para a FNM, em 1964). Com respeito à colaboração do Banco ao projeto da COSIPA, convém ainda salientar que os adiantamentos de recursos feitos em nome próprio, por conta de futura participação societária ou de financiamento, estão computados nos itens “empréstimo reembolsável” ou “participação societária”, conforme o caso, mesmo quando ainda não esteja contratada a operação ou formalizada a integralização do capital da empresa. Estão neste caso, por exemplo, adiantamentos no montante de Cr\$ 37,3 bilhões, concedidos à COSIPA conforme autorização dada pela Decisão 49/63, de 18-3-63.

Quanto ao Fundo Nacional de Investimentos (FUNAI), as aplicações de recursos realizadas pelo Banco, à sua conta, até o final do exercício de 1964, beneficiaram apenas a Cia. Siderúrgica Paulista (COSIPA), somando os recursos adiantados Cr\$ 52,5 bilhões, dos quais Cr\$ 7,5 bilhões foram autorizados em 1963 e Cr\$ 45,0 bilhões, em 1964. Conforme comentado em outra seção

da presente Exposição, a principal fonte de recursos que deveria alimentar o FUNAI — o Empréstimo Compulsório sobre o Imposto de Renda, criado pela Lei n.º 4.242/63 e que deveria ser cobrado no triênio 1963/65 — foi extinta a partir do exercício financeiro de 1965, nos termos da recente Lei n.º 4.357, de 16 de julho de 1964. Perdeu, assim, o FUNAI a importância que lhe era atribuída como fonte suplementar de recursos para o financiamento de empreendimentos governamentais que objetivem o fortalecimento da economia industrial e rural do País.

Caberia referir, ainda nesta parte, que o BNDE tem realizado diversos adiantamentos de recursos em nome do Tesouro Nacional, relativos, em sua quase totalidade, a repasse, a órgãos do Governo Federal, de créditos obtidos, há algum tempo, pelo próprio Banco, no exterior, relacionados com a aquisição e importação de materiais e equipamentos destinados ao reaparelhamento dos sistemas de transporte e cujos compromissos vêm sendo pagos pela Entidade, para futuro acerto de contas com o Tesouro Nacional. Graças ao disposto no artigo 15 da Lei n.º 4.506/64, quanto à consignação de dotações orçamentárias destinadas a esse fim, é de esperar-se que o acerto de contas entre o Banco e o Tesouro venha a concluir-se proximamente. Os adiantamentos mencionados assim se especificam segundo os órgãos beneficiados:



VISTA PARCIAL DO PARQUE SIDERÚRGICO DA COMPANHIA SIDERÚRGICA PAULISTA — COSIPA, EM PIAÇAGUERA (SP), CUJA CAPACIDADE DE PRODUÇÃO INICIAL É DE 500.000 T/ANO DE AÇO EM LINGOTES.

BENEFICIÁRIOS	ADIANTAMENTOS DE RECURSOS EM NOME DO TESOURO NACIONAL (Cr\$ milhões,correntes)		
	De 1957 a 1963	Em 1964	TOTAL 1957/1964
Rêde Ferroviária Federal S. A. (aquisição de trilhos e acessórios e de material rodante) (*) ..	9 500,0	2 836,0	12 336,0
Departamento Nacional de Estradas de Ferro (aquisição de trilhos e acessórios no exterior) ..	2 220,9	—	2 220,9
Departamento Nacional de Portos e Vias Navegáveis (aquisição no exterior de equipamentos portuários e de dragagem) (**)	3 305,7	3 163,0	6 468,7
Tesouro Nacional — Fábrica Nacional de Motores S. A.	2 819,0	—	2 819,0
TOTAL	17 845,6	5 999,0	23 844,6

(*) Aquisição de trilhos e acessórios, pelo BNDE, para repasse a ferrovias pertencentes à RFFSA, no montante de Cr\$ 4.634,0 milhões, já integralmente liquidados pelo Banco e parte da amortização de contratos celebrados entre a E. F. Central do Brasil e a E. F. Santos a Jundiá com o BIRD e EXIMBANK, referentes a compras de materiais ferroviários, com a interferência do BNDE.

(**) Amortização parcial de contratos firmados com o EXIMBANK e fornecedores da Holanda, relativos a aquisição de equipamentos portuários e de dragagem, cujos créditos foram repassados, pelo BNDE, ao DNPVN.

Distribuição Geográfica da Colaboração Aprovada

A análise da composição da colaboração financeira aprovada pelo BNDE, segundo as regiões geo-econômicas onde se localizam os empreendimentos beneficiados pela ação creditícia do Banco, revela crescente participação das áreas menos desenvolvidas do País no montante das operações comprometidas. Em 1964 essa participação elevou-se a 26% do valor total dos créditos em moeda nacional.

Não obstante, ao longo do período de funcionamento do Banco, verifica-se que as áreas geo-econômicas em estágio de menor progresso econômico são, justamente, aquelas que mais modestamente têm sido favorecidas pela ajuda da Entidade, o que é explicável, de um lado, pela reduzida demanda de recursos originária dessas regiões e, de outro, pela agravante de que a maioria dos projetos localizados nessas áreas, para os quais se tem invocado a assistência do Banco, não encontra apoio na legislação que disciplina a aplicação dos recursos sob sua administração.

A propósito, deve ser destacada recente providência adotada pelo BNDE, consubstanciada na Resolução n.º 149, de 16 de

junho de 1964, do Conselho de Administração da Casa (publicada no n.º 3 da REVISTA DO BNDE), que inaugurou iniciativa de largo alcance em benefício das áreas de menor estágio de desenvolvimento, ao determinar medidas que irão possibilitar dinamizar a formulação e apresentação de projetos de interesse regional que possam merecer a cooperação financeira do Banco, inclusive do próprio financiamento da elaboração dos respectivos projetos.

O quadro anexo registra a composição regional da colaboração financeira aprovada pelo BNDE, desde a sua criação, tomados os valores em cruzeiros a preços nominais e reais (preços de 1964).

Conforme referido anteriormente, a Lei n.º 2.973/56, em seu artigo 34, estabeleceu que o Banco aplique prioritariamente 25% de seus recursos em empreendimentos que se situem nas Regiões menos evoluídas economicamente, ou sejam, as Regiões Norte, Nordeste e Centro-Oeste, mais o Estado do Espírito Santo. Considerando a divisão regional geo-econômica estabelecida na citada Lei, bem assim o período de sua vigência, a mesma tabela anexa registra a composição regionalizada das operações aprovadas pelo Banco.

Não obstante a pequena expressão da

ajuda financeira oferecida pelo Banco às regiões menos desenvolvidas, cabe salientar, entretanto, que o BNDE participa da execução de empreendimentos da maior importância no sentido do fortalecimento e desenvolvimento da economia das áreas de menor estágio de progresso econômico do País. Neste particular, valeria a pena mencionar, entre outros, os seguintes empreendimentos: aproveitamento industrial da madeira e da juta na Região Amazônica; ampliação dos serviços de energia elétrica em Belém; industrialização do sisal na Paraíba; programa de eletrificação do Nordeste, a cargo da CHESF; instalação da fábrica de borracha sintética da COPERBO, em Pernambuco, reaparelhamento das ferrovias do Nordeste e Centro-Oeste; construção das usinas de "Funil", na Bahia, "Cachoeira Dourada", em Goiás e "Mimoso", em Mato Grosso; instalação de rédes de armazéns e silos no Nordeste e Centro-Oeste; exploração industrial dos rebanhos matogrossenses e baianos, com a instalação de modernos matadouros industriais; expansão das atividades da Cia. Vale do Rio Doce e construção das usinas hidroelétricas de "Rio Bonito" e "Suiça", no Espírito Santo, etc.

Repasso de Recursos aos Bancos Regionais

Com vistas a ampliar sua faixa de atuação no processo de desenvolvimento regional do País e fortalecer a capacidade de investir de organizações bancárias regionais ou locais, vinculadas ao financiamento de programas e projetos de interesse para o crescimento da economia das diversas regiões, iniciou o BNDE, em 1964, política de elevado alcance ao efetivar medidas positivas relacionadas com o repasse de recursos da Entidade a bancos regionais de desenvolvimento.

Em agosto de 1963 haviam sido aprovadas duas operações com essa finalidade: a primeira, com o Banco Regional de Desenvolvimento do Extremo Sul (BRDE), no valor de Cr\$ 1 600 milhões, contratada em 3 de janeiro de 1964, tendo como intervenientes o Banco do Estado do Rio Grande do Sul S. A., o Banco de Desenvolvimento do Estado de Santa Catarina S. A. e o Banco do Estado do Paraná S. A.; a segunda, com o Banco de Desenvolvimento de Minas Gerais, no montante de Cr\$ 500 milhões, tendo

a interveniência do Banco Mineiro da Produção S. A.

Nos termos dos contratos firmados, os recursos repassados pelo BNDE são originários dos Acórdos de Empréstimo AID/BNDE, devendo sua aplicação destinar-se exclusivamente a investimentos fixos, na proporção de até 60% do total dos investimentos em capital fixo projetados, estando vedada a utilização dos recursos no financiamento da aquisição de bens e serviços importados.

Por sua vez, os projetos selecionados pelos Bancos regionais para receber a colaboração financeira objeto do repasse, são examinados e aprovados pelo BNDE e pela AID. De acordo com os contratos firmados entre o Banco e as agências regionais, os aludidos projetos deverão enquadrar-se na lista de Prioridade a seguir: 1) Indústria Metalúrgica; 2) Indústria Mecânica; 3) Indústria de Material Elétrico e de Comunicações; 4) Indústria Química; 5) Indústria de Fertilizantes e de Corretivos; 6) Produção de Celulose e 7) Geração e Transmissão de Energia Elétrica. Residualmente, poderão ser financiados empreendimentos classificados na Prioridade II, a saber: 1) Exploração e Transformação de Minerais não metálicos; 2) Industrialização de Carnes; 3) Industrialização do Leite; 4) Indústria do Pescado; 5) Industrialização de Resíduos da Madeira; 6) Indústria do Papel; e 7) Indústria de Couros e Peles.

No decorrer do exercício de 1964 foram aprovados, pelo BNDE, diversos projetos específicos que deverão beneficiar-se dos recursos resultantes das referidas operações de repasse. Outros projetos estão em fase de análise no Banco, esperando-se sua aprovação em 1965.

Cabe salientar, finalmente, que constitui preocupação do Banco ampliar, próximo, o vulto das operações de repasse, de sorte a atender maior número de entidades regionais de desenvolvimento. Para tanto, espera-se destacar parcela mais vultosa dos recursos provenientes do 5.º Acordo de Empréstimo AID/BNDE, em fase de execução, para atender às numerosas solicitações das organizações regionais que se mostraram interessadas em operar com o BNDE sob essa modalidade.

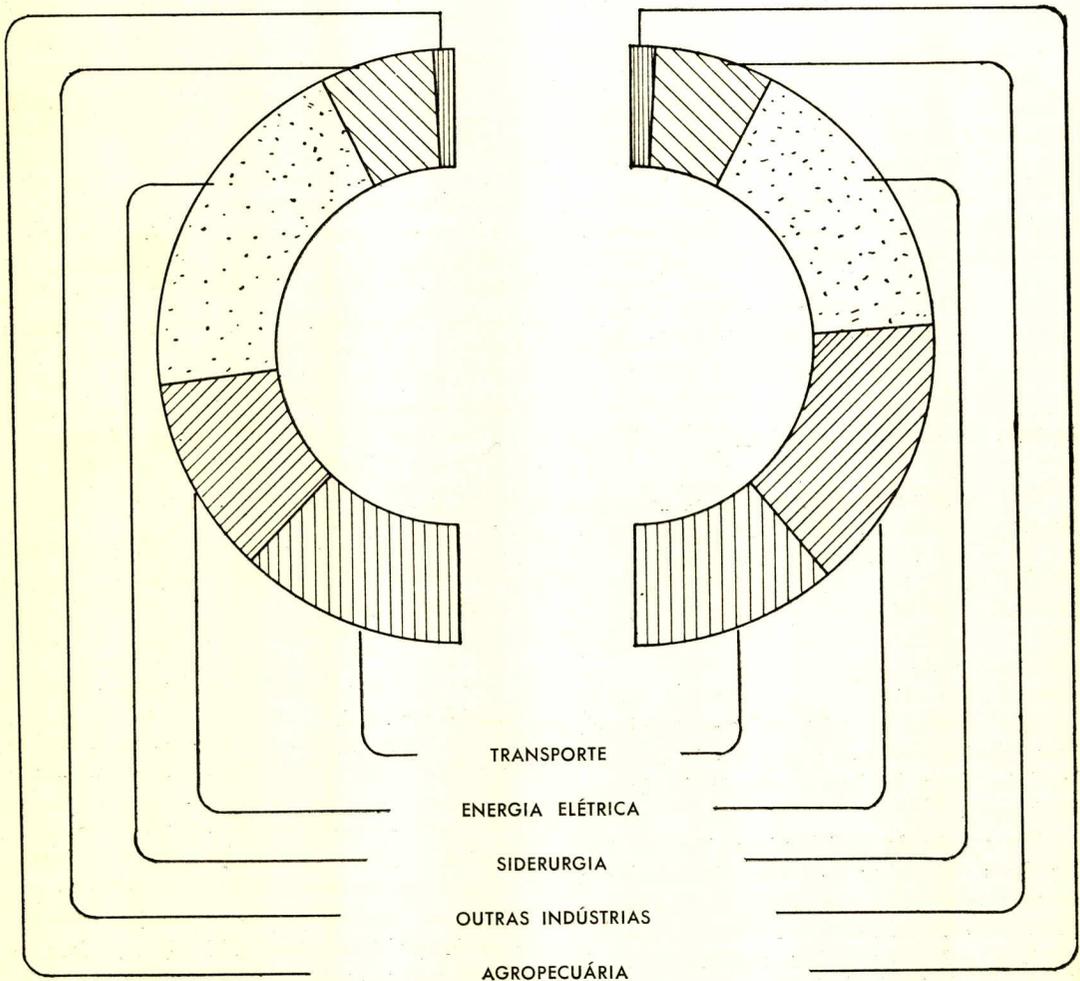
Os Setores Beneficiados

Na parte inicial desta seção foi feito o

DISTRIBUIÇÃO DAS OPERAÇÕES DE CRÉDITO APROVADAS PELO BNDE, SEGUNDO OS SETORES DE ATIVIDADE ECONÔMICA — 1952/1964

EM MOEDA NACIONAL

AVALS



relacionamento nominal das operações de crédito aprovadas em 1964 pelo BNDE. A agregação dos respectivos valores, segundo

os grandes setores de atividade econômica favorecidos pela atuação do Banco, oferece os seguintes resultados:

SETORES	COLABORAÇÃO AUTORIZADA EM 1964			
	Em moeda nacional (*)		Prestação de garantias	
	Cr\$ milhões	%	US\$ mil	%
Transporte	—	—	25 000	91,0
Energia Elétrica	32 609,3	23,8	2 078	7,6
Indústrias Básicas (*)	103 327,6	75,6	404	1,4
Siderurgia	91 831,4	67,2	—	—
Outras	11 496,2	8,4	404	1,4
Agropecuária e setores complementares ...	795,0	0,6	—	—
TOTAL	136 731,9	100,0	27 482	100,0

(*) Inclusive adiantamentos de recursos e aplicações à conta do FUNAI e do Fundo de Desenvolvimento Técnico-Científico.

Somados os valores de 1964 aos montantes relativos a exercícios anteriores, compõe-

se a tabela seguinte:

SETORES	COLABORAÇÃO FINANCEIRA AUTORIZADA — 1952/1964				
	Em moeda nacional (Cr\$ milhões)			Prestação de garantias	
	Preços correntes	Preços de 1964	%	US\$ mil	%
Transporte	15 801,6	300 896,8	21,8	197 353	24,4
Energia Elétrica (*)	80 880,9	411 904,7	29,8	175 117	21,6
Indústrias Básicas (*)	227 051,8	635 225,1	46,0	424 299	52,4
Siderurgia	194 474,1	452 336,2	32,8	325 962	40,3
Outras	32 577,7	182 888,9	13,2	98 337	12,1
Agropecuária e setores complementares	5 198,9	33 819,1	2,4	12 611	1,6
TOTAL	328 933,2	1 381 845,7	100,0	809 380	100,0

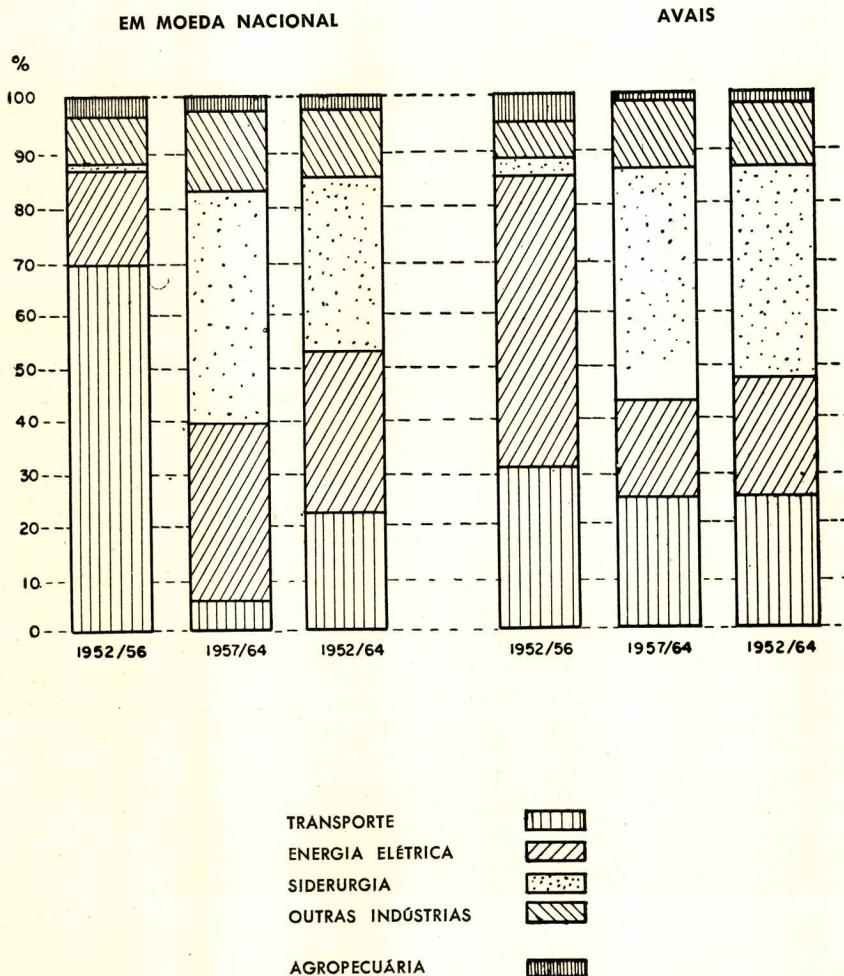
(*) Inclusive: adiantamentos de recursos; aplicações à conta do FUNAI e Fundo de Desenvolvimento Técnico-Científico; e repasse de recursos aos Bancos de Desenvolvimento (BRDE e BDMG).

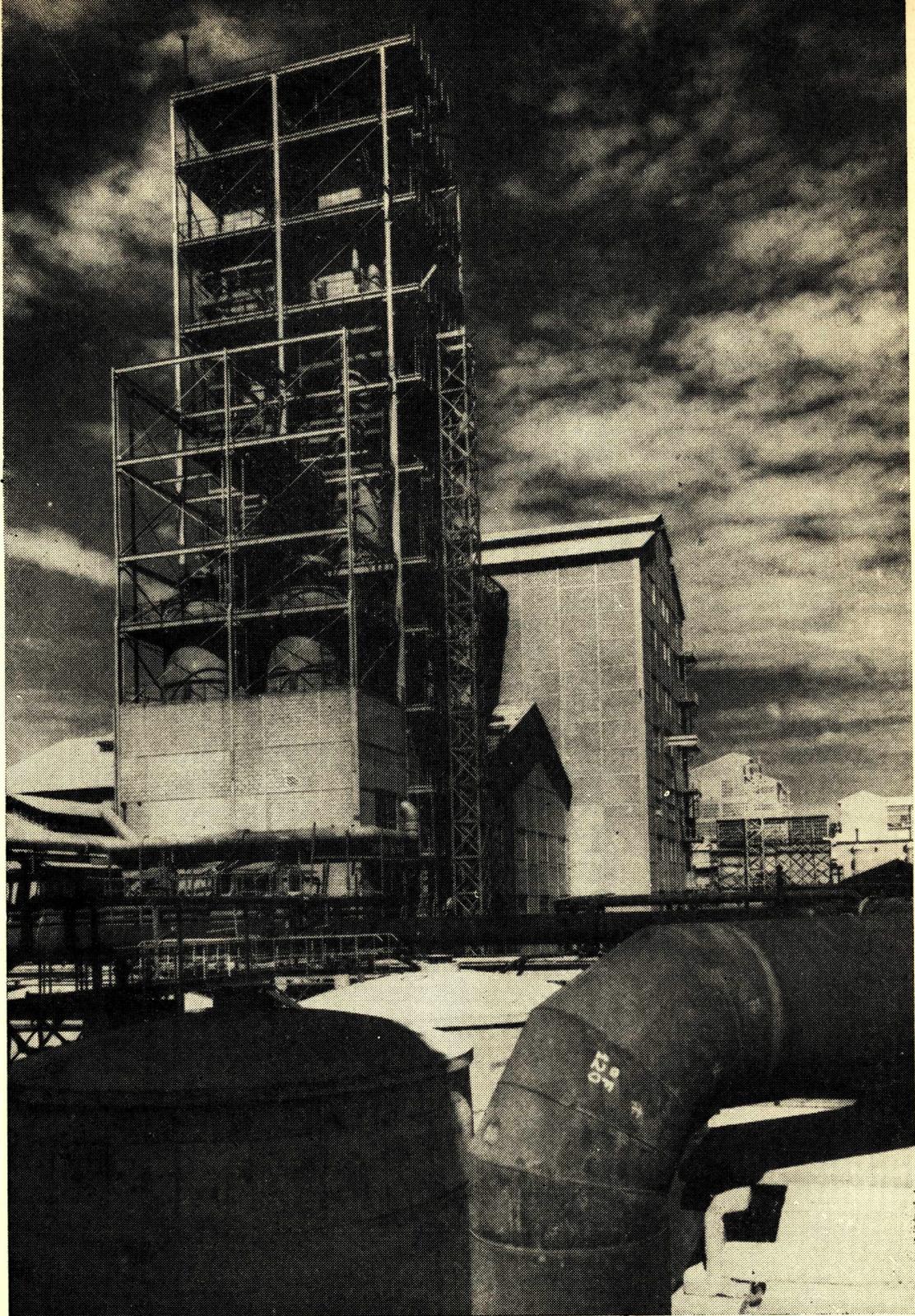
Deve ser salientado que, durante o primeiro quinquênio de existência do Banco — 1952/1956 —, os projetos de reaparelhamento e ampliação dos sistemas de transporte, predominantemente do sistema ferroviário, mereceram maciçamente o apoio financeiro da Instituição. A partir de 1957, já solucionados os problemas mais urgentes relacionados com a remodelação dos serviços ferroviários, pôde o BNDE dedicar crescente atenção à expansão dos sistemas de energia elétrica e das indústrias básicas, terminando estas últimas por preponderar sobre os

demais setores. Dadas as peculiaridades de sua organização e os seus compromissos com outras áreas, o Banco não tem podido aumentar substancialmente a sua ajuda financeira às atividades básicas de apoio à agropecuária, razão porque o montante das operações aprovadas em seu benefício ainda se mostra pouco expressivo. O quadro a seguir oferece uma visão mais pormenorizada sobre as alterações verificadas na participação dos diversos setores em vários períodos da história da Entidade:

SETORES	PARTICIPAÇÃO PERCENTUAL (%)					
	Operações em moeda nacional			Operações de prestação de garantias		
	1952/56	1957/64	1952/64	1952/56	1957/64	1952/64
Transporte	68,8	5,7	21,8	29,7	23,8	24,4
Energia Elétrica	18,8	33,6	29,8	55,6	17,7	21,6
Indústrias Básicas	9,7	58,3	46,0	9,8	57,3	52,4
Siderurgia	0,5	43,7	32,8	2,6	44,6	40,3
Outras	9,2	14,6	13,2	7,2	12,7	12,1
Agropecuária e setores complementares	2,7	2,4	2,4	4,9	1,2	1,6
TOTAL	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

EVOLUÇÃO DAS OPERAÇÕES DE CRÉDITO APROVADAS PELO BNDE — 1952/1964





FÁBRICA DE BARRILHA DA COMPANHIA NACIONAL DE ÁLCALIS, EM CABO FRIO (RJ) COM CAPACIDADE INSTALADA PARA 100.000 T/ANO.

DISTRIBUIÇÃO DAS OPERAÇÕES DE CRÉDITO APROVADAS PELO BNDE SEGUNDO AS REGIÕES GEO-ECONÔMICAS E OS SETORES DE ATIVIDADE ECONÔMICA — 1952/1964

REGIÕES	COLABORAÇÃO FINANCEIRA APROVADA — 1952/1964				
	TOTAL	Segundo os Setores de Atividade Econômica			
		Transporte	Energia elétrica	Indústrias básicas (*)	Agropecuária e set. complementares

A — OPERAÇÕES EM MOEDA NACIONAL (Cr\$ milhões)

1. A preços correntes

Norte	2 365,2	—	1 975,2	390,0	—
Nordeste	20 562,1	871,1	11 757,5	7 544,2	389,3
Sudeste	270 763,7	11 438,1	40 350,6	216 392,0	2 583,0
Sul	15 547,8	2 296,5	9 583,7	2 125,6	1 542,0
Centro-Oeste	19 158,7	660,2	17 213,9	600,0	684,6
Inter-regional	535,7	535,7	—	—	—
BRASIL	328 933,2	15 801,6	80 880,9	227 051,8	5 198,9
Região I	270 744,9	13 734,6	49 336,1	203 683,7	4 075,0
Região II	57 652,6	1 531,3	31 544,8	23 368,1	1 123,9
Inter-regional	535,7	535,7	—	—	—

2. A Preços de 1964. ()**

Norte	7 434,8	—	5 368,1	2 066,7	—
Nordeste	71 756,4	16 381,1	30 269,8	20 597,0	4 508,5
Sudeste	1 113 426,8	204 976,0	289 238,7	604 196,5	15 015,7
Sul	130 971,7	58 587,3	53 065,3	7 764,9	11 554,2
Centro-Oeste	51 239,0	13 935,4	33 962,8	600,0	2 740,7
Inter-regional	7 017,0	7 017,0	—	—	—
BRASIL	1 381 845,7	300 896,8	411 904,7	635 225,1	33 819,1
Região I	1 204 113,3	263 563,3	331 762,6	582 379,1	26 408,3
Região II	170 715,4	30 316,5	80 142,1	52 846,0	7 410,8
Inter-regional	7 017,0	7 017,0	—	—	—

B — PRESTAÇÃO DE GARANTIAS (Equivalência em US\$ mil)

Norte	—	—	—	—	—
Nordeste	64 986	2 547	32 011	32 392	2 036
Sudeste	526 028	54 044	81 168	390 281	535
Sul	71 741	6 172	55 171	358	10 040
Centro-Oeste	8 805	2 038	6 767	—	—
Inter-regional	137 820	132 552	—	5 268	—
BRASIL	809 880	197 353	175 117	424 299	12 611
Região I	584 370	59 993	134 839	379 498	10 040
Região II	87 190	4 808	40 278	39 533	2 571
Inter-regional	137 820	132 552	—	5 268	—

(*) No setor "Indústrias Básicas" estão incluídos os seguintes recursos: adiantamentos; FUNAI; repasse a Bancos de Desenvolvimento e operações à conta do Fundo de Desenvolvimento Técnico-Científico.

(**) Calculado com base em índices elaborados no Departamento Econômico, a partir de dados básicos da FGV.

II — RECURSOS FINANCEIROS

A ação promocional do BNDE em favor do desenvolvimento econômico é limitada, evidentemente, pelo volume dos recursos financeiros postos sob sua administração, ou seja, pela capacidade de angariar poupanças internas ou empréstimos no exterior que venham possibilitar-lhe maior penetração nas áreas em que atua.

Com efeito, ao estabelecer as bases legais da nova Instituição, em 1952, tiveram as autoridades governamentais a preocupação de cercá-la dos meios financeiros julgados necessários à concretização do programa de reaparelhamento infra-estrutural então concebido. Com êsse objetivo, a Lei n.º 1.628 de 20 de junho de 1952 instituiu, sob a administração do Banco, o Fundo do Reaparelhamento Econômico, para o qual fez canalizar o produto da arrecadação do empréstimo adicional sôbre o Impôsto de Renda, criado no exercício anterior (Lei n.º 1.474/51) e que haveria de se constituir no principal suporte de recursos do BNDE ao longo dos primeiros doze anos de sua existência.

Como fonte suplementar, a Lei n.º 1.628/52 determinou, ainda, que o Ministro da Fazenda autorizasse, quando necessário, o recolhimento ao BNDE, em cada um dos exercícios de 1952 a 1956, inclusive, de: 25% do aumento das reservas técnicas das Companhias de Seguro e Capitalização; 4% dos depósitos das Caixas Econômicas Federais; 3% da receita anual dos órgãos de Previdência Social, devendo-se registrar, todavia, que nenhum produto foi entregue ao BNDE das duas últimas fontes citadas, nos períodos em que vigorou a determinação.

Ademais, o último dispositivo citado concedeu, ao BNDE, a faculdade de movimentar créditos obtidos no exterior, desde que destinados ao financiamento do Programa de Reaparelhamento Econômico.

Ao término da vigência da Lei n.º 1.628/52, foi enviado ao Congresso Nacional Mensagem do Poder Executivo que resultou na Lei n.º 2.973, de 26 de novembro de 1956, pela qual foram modificados vários dispositivos da legislação anterior, além do que prorrogou por 10 anos, até exercício de 1966, inclusive, a cobrança do Adicional do Impôsto de Renda.

Dentre as alterações mais diretamente relacionadas com os recursos do Banco, o nôvo diploma legal determinou: a) — que os débitos do Tesouro Nacional, relativos a Adicionais arrecadados em exercícios anteriores e não entregues ao Banco fôssem, a partir do exercício de 1957, regularizados em parcelas anuais de um bilhão de cruzeiros; b) — a supressão do artigo relacionado com o recolhimento dos órgãos previdenciários; c) — a opção, pelas empresas seguradoras, de inverterem diretamente 40% do aumento de suas reservas técnicas como alternativa ao recolhimento compulsório; d) — que a remuneração do capital aplicado pela União em Sociedade Mista fôsse acrescida diretamente ao capital do BNDE.

ANÁLISE RETROSPECTIVA

No decorrer de 1964 registraram-se profundas alterações na legislação do BNDE, com sensíveis repercussões na composição de seus recursos. A exposição e análise dos novos textos legais são objeto de outra seção dêste número da REVISTA DO BNDE.

Como decorrência dêsses fatos e, principalmente, em virtude da extinção de sua mais volumosa fonte — o Adicional do Impôsto de Renda — torna-se oportuno oferecer um balanço global de todos os recursos mobilizados pelo BNDE desde a sua criação até 31 de dezembro de 1964.

Com o propósito de eliminar as distorções impostas pelo processo inflacionário, e a fim de mostrar a capacidade real de investimentos do Banco, as séries de valores serão analisadas, também, a preços de 1964, utilizando-se, para tanto, índices preparados no Departamento Econômico do BNDE e obtidos através da agregação de índices parciais da Fundação Getúlio Vargas, ponderados segundo setores de atividade econômica e a participação de cada um dos principais itens dos orçamentos de projetos submetidos à apreciação do Banco.

De outra parte, assinale-se que as cifras comentadas nesta parte não incluem os chamados Recursos Vinculados, cuja movimentação independe do arbítrio do BNDE, onde são meramente depositados por força de dis-

positivos legais. Estão neste caso os Fundos pertencentes à Marinha Mercante, à ELE-TROBRAS, ao Departamento Nacional de Portos e Vias Navegáveis e à Rêde Ferroviária Federal S. A.

Em valores correntes, o total dos recursos livremente movimentados pelo Banco

alcançou, no período 1952/1964, o montante de Cr\$ 359 bilhões. A sua discriminação, segundo as fontes de origem, aparece na tabela anexa.

Em termos reais, a série anual de recursos do BNDE até 31 de dezembro de 1964 pode ser apreciada na tabela a seguir:

CAPACIDADE REAL DE INVESTIMENTOS DO BNDE — 1952/1964

A N O S	CAPACIDADE DE INVESTIMENTOS		
	Em Cr\$ bilhões (A preços de 1964)	%	Variação anual
1952	15,6	1,3	—
1953	43,5	3,5	178,1
1954	19,8	1,6	(—) 54,5
1955	33,9	2,8	71,1
1956	30,7	2,5	(—) 9,5
1957	100,4	8,2	227,4
1958	107,7	8,8	7,3
1959	112,0	9,1	4,0
1960	152,1	12,4	35,9
1961	182,7	14,8	20,1
1962	143,8	11,7	(—) 21,4
1963	123,7	10,1	(—) 14,0
1964	162,3	13,2	31,2
1952/1964	1.228,3	100,0	—

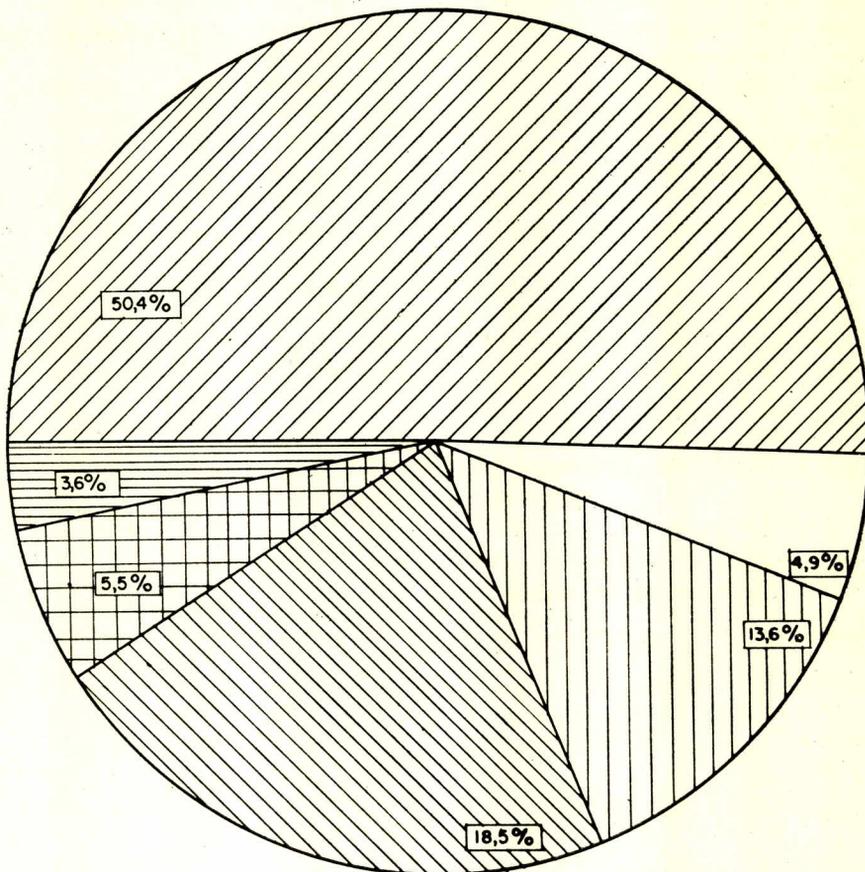
Convém observar que os valores acima registrados correspondem anualmente ao ingresso efetivo de recursos e não à capacidade legal de cada uma das fontes. Exce-tuam-se, apenas, os montantes relativos ao capital e reservas que figuram no Quadro pelo total da receita, não tendo sido possível

separar, ano a ano, a parcela efetivamente paga ao BNDE da parte apenas escriturada. Este último valor, todavia, representa, em última análise, um refinanciamento do Banco ao beneficiário.

Encarada ao longo do período, a série anterior permite concluir:

RECURSOS EM CRUZEIROS MOBILIZADOS PELO BNDE NO PERÍODO 1952/1964

(Preços de 1964)



FUNDO DO REAPARELHAMENTO ECONÔMICO
ADICIONAL DO IMPÔSTO DE RENDA
RECURSOS DAS EMPRESAS SEGURADORAS
FUNDO NACIONAL DE INVESTIMENTOS (FUNAI)
RECURSOS PRÓPRIOS DO BANCO
RECURSOS ESPECIAIS
ACÔRDOS AID/BNDE (TRIGO)
OUTROS

Cr\$ Bilhões

663,7

619,8

43,9

67,3

270,2

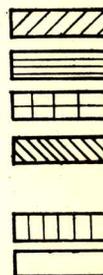
227,1

167,0

60,1

TOTAL

1.228,3



- a) — o ingresso de recursos no BNDE procedeu-se de forma irregular, notadamente pelo atraso na entrega do Adicional do Impôsto de Renda. Tal fato provocou, òbviamente, sensível redução na capacidade real de investir do Banco;
- b) — o exercício de 1961 consigna o mais alto nível de ingresso em todo o período, o que se deve, em parte, ao recebimento de Adicionais arrecadados em exercícios anteriores; nos dois anos subseqüentes — 1962 e 1963 — registrou-se sensível queda no nível de ingressos, voltando a elevar-se em 1964, principalmente em decorrência da criação do FUNAI, autorizada no exercício de 1963;
- c) — o quinquênio 1952/1956 caracterizou-se por uma acentuada retenção do empréstimo compulsório arrecadado.

A necessidade de corrigir os desequilíbrios nos orçamentos da União levou o Govêrno a adotar, nesse período, a redução do ritmo de entrega, ao Banco, dos recursos a êle destinados e, em certa etapa, a suspensão total das transferências. Com o advento da Lei n.º 2.973/56 e conseqüente entrada em vigor do esquema de supressão progressiva dos débitos do Tesouro, acumulados, e, ainda, por ter o BNDE passado a contar com novas fontes supridoras, principalmente dos Acôrdos Sôbre Excedentes Agrícolas (Acôrdos de Empréstimo AID/BNDE), a média anual de recursos, no período 1957/1964, elevou-se consideravelmente.

A contribuição de cada uma das fontes no volume global dos recursos transferidos para o Banco, desde sua criação até 31 de dezembro último, é registrada a seguir:

CAPACIDADE REAL DE INVESTIMENTOS DO BNDE, SEGUNDO AS FONTES DE RECURSOS — 1952/1964

FONTES DE RECURSOS	Em Cr\$ bilhões (A preços de 1964)	%
Adicional do Impôsto de Renda	619,8	50,4
Capital e Reservas	226,5	18,4
Acôrdos de Empréstimos AID/BNDE	167,0	13,6
Fundo Nacional de Investimentos	67,3	5,5
Recursos Extraordinários	60,1	4,9
Reservas Técnicas de Seguradoras	43,9	3,6
Retôrno do Capital Aplicado	43,7	3,6
TOTAL	1.228,3	100,0

As duas tabelas seguintes registram a evolução e composição dos recursos mobilizados pelo BNDE ao longo do período 1952/1964, a

primeira a preços correntes e a segunda a preços constantes de 1964.

RECURSOS MOBILIZADOS PELO BNDE, SEGUNDO AS FONTES DE ORIGEM — 1952/1964

(Cr\$ milhões, correntes)

ANOS	RECURSOS DE CAPITAL			FUNDO DE REAPARELHAMENTO ECONÓMICO					Retorno de Capital Aplicado	FUNAI	Recursos Extraordinários	TOTAL GERAL
	Capital e Reservas	Outros (*)	TOTAL	Reservas Técnicas das Cias. de Seguro e Capitalização			TOTAL					
				Adicional do Imposto de Renda	Recolhimento direto (25%)	Aplicações diretas (40%)		SUB-TOTAL				
1952	a) 21	—	21	—	—	—	—	370	—	—	—	391
1953	13	—	13	177	—	—	177	1.205	—	—	—	1.218
1954	58	—	58	633	81	—	81	714	—	—	—	772
1955	160	—	160	1.189	227	—	227	1.416	—	84	—	1.660
1956	41	—	41	—	71	193	264	264	1.377	96	—	1.778
1957	589	101	690	3.197	130	165	295	3.492	1.758	189	—	6.129
1958	1.224	—	1.224	4.439	17	208	225	4.664	1.937	463	—	8.288
1959	2.298	47	2.345	6.518	32	404	436	6.954	2.965	387	—	12.651
1960	3.848	386	4.234	10.191	48	462	510	10.701	3.125	347	—	18.407
1961	6.800	672	7.472	19.695	79	480	559	20.254	3.611	1.399	—	32.736
1962	11.260	266	11.526	20.120	148	742	890	21.010	1.888	1.827	—	44.851
1963	15.709	300	16.009	29.715	551	495	1.046	30.761	2.000	2.877	—	67.946
1964	28.953	—	28.953	47.181	1.024	1.567	2.591	49.772	7.350	6.006	—	162.209
1952/1964	70.974	1.772	72.746	144.276	2.585	4.716	7.301	151.577	b) 26.011	13.675	c) 33.860	359.036

a) — Capital inicial de Cr\$ 20 milhões e receita de Cr\$ 1 milhão.

b) — Do valor do 2.º Acórdão — Cr\$ 15.150 milhões — foram utilizados pelo BNDE apenas Cr\$ 9.550 milhões. A diferença de Cr\$ 5,6 bilhões anteriormente depositada no BNDE foi, em 1962, devolvida à AID, como decorrência das trocas de Notas de 26-2-62. Assim, o montante global dos recursos provenientes dos Acórdãos sobre Excedentes Agrícolas, postos a disposição do BNDE até 31-12-64, reduz-se a Cr\$ 20.411 milhões.

c) — Valor correspondente às seguintes parcelas transferidas pelo Tesouro Nacional: Cr\$ 8,6 bilhões a discriminar; Cr\$ 16,461 milhões por conta de arrecadação do Adicional do Imposto de Renda; Cr\$ 8,799 milhões, relativos ao crédito do EXIMBANK do Japão para repasse ao Governo de Minas Gerais para participação deste no capital da USIMINAS.

OUTROS (*) — Remuneração do Capital aplicado pela União em Sociedade de Economia Mista (Art. 10 da Lei n.º 2.973/56).

RECURSOS MOBILIZADOS PELO BNDE, SEGUNDO AS FONTES DE ORIGEM — 1952/1964

(Cr\$ bilhões, preços de 1964) (*)

ANOS	CAPITAL E RESERVAS	FUNDO DO REAPAR. ECONÔMICO			ACORDOS AID/BNDE (TRIGO)	RETORNO DE CAPITAL APLICADO	FUNAI	RECURSOS EXTRAORDINÁRIOS	TOTAL GERAL
		ADICIONAL DO IMPOSTO DE RENDA	RECURSOS DAS CIAS. SEGURADORAS	TOTAL					
1952	0,8	14,8	—	14,8	—	—	—	15,6	
1953	0,5	36,7	6,3	43,0	—	—	—	43,5	
1954	1,5	16,2	2,1	18,3	—	—	—	19,8	
1955	3,3	24,3	4,6	28,9	—	1,7	—	33,9	
1956	0,7	—	4,6	4,6	23,7	1,7	—	30,7	
1957	11,3	52,4	4,8	57,2	28,8	3,1	—	100,4	
1958	15,9	57,7	2,9	60,6	25,2	6,0	—	107,7	
1959	20,8	57,7	3,9	61,6	26,2	3,4	—	112,0	
1960	35,0	84,2	4,2	88,4	25,8	2,9	—	152,1	
1961	41,6	110,0	3,1	113,1	20,2	7,8	—	182,7	
1962	36,9	64,5	2,9	67,4	6,1	5,9	27,5	143,8	
1963	29,2	54,1	1,9	56,0	3,6	5,2	13,6	123,7	
1964	29,0	47,2	2,6	49,8	7,4	6,0	53,7	162,3	
1952/1964	226,5	619,8	43,9	663,7	167,0	43,7	67,3	1 228,3	

(*) Calculado com base em índices elaborados no Departamento Econômico, a partir de dados básicos da FGV.
— VEDE NOTAS DO QUADRO ANTERIOR.

III — PROGRAMAS DE ASSISTÊNCIA TÉCNICA

Promoveu o Banco, em 1964, amplo programa de assistência técnica, representado pelas atividades do Centro de Desenvolvimento Econômico CEPAL/BNDE e por outras iniciativas de cooperação junto às entidades regionais vinculadas a programas de desenvolvimento.

Assim, através dos seus diversos órgãos executivos, o Banco desenvolveu, no exercício passado, intenso e proveitoso programa de cooperação e intercâmbio com as entidades de desenvolvimento regional do País. Foram iniciados, por sua vez, os trabalhos preparatórios do Primeiro Seminário de Planejamento Estadual, que se reunirá na Guanabara, em julho de 1965, sob o patrocínio do BNDE e do Centro de Desenvolvimento Econômico CEPAL/BNDE.

Deve ser destacada, nesta parte, como aspecto positivo do programa de cooperação e intercâmbio com os órgãos regionais de desenvolvimento, a criação, em 1964, do "BOLETIM REGIONAL", publicação mensal editada pelo Departamento Econômico do Banco.

CENTRO CEPAL/BNDE

O Centro de Desenvolvimento Econômico CEPAL/BNDE, instalado, em 1960, na Guanabara, sob o patrocínio das duas Instituições, deu prosseguimento, em 1964, ao seu programa fundamental de atividades relacionado com a formação de pessoal qualificado em problemas de desenvolvimento econômico, através da realização de Cursos Intensivos de Treinamento.

Os principais objetivos dos Cursos são:

- a) fornecer aos alunos os princípios de análise econômica e familiarizá-los com as características fundamentais do desenvolvimento latino-americano e, particularmente, o brasileiro;
- b) instruí-los nas técnicas de elaboração dos programas de desenvolvimento econômico e prepará-los na análise e elaboração de projetos de investimento; e
- c) oferecer-lhes os elementos básicos de julgamento e as técnicas necessárias à formulação e coordenação da política de desenvolvimento econômico.

As matérias básicas ministradas nos Cursos Intensivos de Treinamento são: Estatística e Matemática; Introdução Geral à Economia — Introdução à Análise Econômica; Contabilidade Social; Programação do Desenvolvimento Econômico; Programação Regional; Financiamento e Política de Desenvolvimento Econômico e Elaboração e Avaliação de Projetos. Figuram como matérias complementares: Introdução à Programação do Setor Público; Introdução à Programação Orçamentária; Introdução à Programação Agrícola; Introdução à Política Industrial, etc. Os Cursos incluem, ainda, a realização de conferências por especialistas nacionais e estrangeiros, sobre temas complementares às matérias básicas e temas de interesse geral.

Iniciada em 1963, a política de regionalização dos Cursos de Treinamento teve continuação no exercício de 1964, com a realização de três Cursos em diferentes regiões, a saber:

a) **Regiões Centro-Oeste e Sudeste**

Sede: Belo Horizonte (MG)

Período: 16 de março a 27 de junho de 1964

Patrocinadores locais: Banco de Desenvolvimento de Minas Gerais e Universidade de Minas Gerais — Faculdade de Economia

Número de alunos inscritos: 34;

b) **Região Sul**

Sede: Pôrto Alegre (RS)

Período: 20 de abril a 1.º de agosto de 1964

Patrocinadores locais: Gabinete de Administração e Planejamento (GAP), do Govêrno do R. G. do Sul; Universidade do R. G. do Sul — Faculdade de Economia, e Banco Regional de Desenvolvimento do Extremo-Sul (BRDE).

Número de alunos inscritos: 41.

c) **Região Nordeste**

Sede: Fortaleza (CE)

Período: 18 de março a 29 de agosto de 1964

Patrocinadores locais: Superintendência do Desenvolvimento Econômico e Cultural do Ceará (SUDEC); Superintendência do Desenvolvimento do Nordeste

(SUDENE); Banco do Nordeste do Brasil S. A. e Universidade do Ceará — Instituto de Pesquisas Econômicas e Faculdade de Economia.

Número de alunos inscritos: 65.

O Centro CEPAL/BNDE planejou, para 1965, a realização de três novos Cursos regionais — em Belém, Florianópolis e Recife (ou Salvador), respectivamente — com a participação de patrocinadores locais.

No que se refere a estudos e pesquisas, o Centro CEPAL/BNDE concluiu, em 1964, o estudo sobre “15 Anos de Política Econômica no Brasil”; deu prosseguimento a uma ampla pesquisa sobre a evolução da infraestrutura da economia brasileira, principalmente os setores energia e transportes; iniciou pesquisas sobre a evolução do sistema de planejamento no Brasil e sobre os mecanismos de financiamento do processo de formação de capital no Brasil; realizou a atualização e revisão de documento sobre “Auge e Declínio do Processo de Substituição de Importações no Brasil”, cujo texto em português será divulgado brevemente; e, finalmente, preparou diversos trabalhos de informação sobre a economia brasileira para utilização no “Estudio Economico de America Latina” e outros documentos da CEPAL.

Continuou, ainda, o Centro de Desenvolvimento Econômico CEPAL/BNDE, através do seu pessoal técnico, oferecendo colaboração aos trabalhos desenvolvidos por diversas instituições do País, como sejam: Instituto Brasileiro do Café, Pontifícia Universidade Católica, Ministério das Relações Exteriores, Universidade do Brasil, Universidades de São Paulo, do Espírito Santo, do Ceará e Bahia, etc.

SEMINÁRIO DE PLANEJAMENTO ESTADUAL

A reorientação emprestada aos cursos de treinamento de pessoal em problemas de desenvolvimento econômico, de responsabilidade do Centro CEPAL/BNDE permitiu

um contato permanente com as equipes de planejamento e assessorias técnicas de diversos Estados, onde diversas têm sido as experiências de planejamento, quase sempre elaboradas de maneira espontânea. A análise dos problemas e programas estaduais, que pôde ser feita até aqui, não logrou, no entanto, chegar a qualquer sistemática dessas experiências de planejamento, uma vez serem ainda desconhecidas as técnicas e alternativas presentes nos planos de desenvolvimento esboçados.

Por outro lado, a importância de reunir a experiência em seus pontos comuns e em outros, mais característicos de cada caso, é encarada pelo Centro de Desenvolvimento Econômico CEPAL/BNDE como iniciativa de real valor para o aperfeiçoamento técnico e conhecimento das soluções encaminhadas nos diferentes Estados. Ainda mais, seria um caminho adequado para o estabelecimento de sugestões quanto à sistematização e à desejável uniformização, dentro de certos limites, dos instrumentos e das práticas de planejamento estadual.

Partindo dessas observações, tendo presente o interesse que o BNDE tem demonstrado por esses problemas e levando em consideração, ainda, a magnitude das tarefas a serem empreendidas, promoverá o Centro de Desenvolvimento Econômico CEPAL/BNDE, com o patrocínio e a colaboração do BNDE, uma reunião de técnicos ligados às entidades responsáveis pela elaboração e execução de programas de desenvolvimento estadual, que virá possibilitar às autoridades responsáveis por planos setoriais e regionais melhores condições para avaliar, em escala nacional, os problemas dessas entidades e a demanda de recursos indispensáveis ao atendimento das prioridades do desenvolvimento regional.

A iniciativa do referido Seminário foi aprovada no final do segundo semestre de 1964, prevendo-se a sua realização, na Guanabara, nas duas últimas semanas de julho de 1965.

IV — RELAÇÕES COM O CONGRESSO NACIONAL

As relações do BNDE com o Congresso Nacional, no ano de 1964, desenvolveram-se com intensidade correspondente ao ritmo de trabalho que animou o Poder Legislativo, especialmente após a decretação do Ato Ins-

titucional que estabeleceu rito sumário e expedito para a aprovação de Projetos-de-Lei submetidos ao Congresso pelo Poder Executivo.

A atitude do Parlamento em relação ao

BNDE se situou em nível de grande compreensão, revelada, de modo especial, no episódio da votação das últimas leis sobre o Imposto de Renda e o Imposto de Consumo, em que as emendas de interesse do Banco foram votadas maciçamente em todas as Comissões e Plenários das duas Casas do Congresso Nacional.

Por outro lado, as Comissões de Economia e Finanças da Câmara aprovaram, por unanimidade e sem nenhuma restrição, a XII Exposição sobre o Programa de Reaparelhamento Econômico, elaborada pelo BNDE.

O Departamento Econômico, através de sua Assessoria Legislativa, acompanhou a

tramitação de mais de trinta Projetos-de-Lei e atendeu a vários pedidos de informações.

Finalmente, deve ser registrada a criação e edição regular, desde março de 1964, do "BOLETIM LEGISLATIVO", publicação mimeografada preparada e distribuída quinzenalmente pelo Departamento Econômico do Banco, reunindo informações e textos de leis, decretos e outras medidas e iniciativas do Governo, que interessem de perto o BNDE e o desenvolvimento econômico do País. O referido periódico é distribuído entre os órgãos internos do Banco, bem assim a repartições federais e estaduais, parlamentares, entidades de desenvolvimento, organizações privadas e pessoas interessadas.

V — SITUAÇÃO ADMINISTRATIVA

DIREÇÃO SUPERIOR

Cabe salientar, de início, em relação à Administração Superior do Banco, que, pela primeira vez, desde longa data, os órgãos colegiados de direção da Casa passaram a funcionar, a partir de 1964, com todos os seus lugares devidamente preenchidos.

No exercício findo, foram nomeados pelo Governo dois membros do Conselho de Administração, o Presidente do Banco e três Diretores, sendo de destacar, quanto aos últimos, ter a escolha recaído sobre antigos funcionários do BNDE.

De acordo com a legislação em vigor, a Administração do BNDE se reparte entre os seguintes órgãos:

Conselho de Administração — integrado pelo Presidente do Banco, como Presidente do Conselho, com voto apenas de qualidade, e por seis membros, com mandato de três anos cada um, livremente nomeados pelo Presidente da República e escolhidos entre cidadãos de reconhecida idoneidade e comprovada competência;

Diretoria — composta de seis membros, de livre nomeação do Presidente da República, a saber: o Presidente, demissível "ad nutum"; o Diretor-Superintendente, com mandato de cinco anos; e quatro Diretores, com mandato de quatro anos cada um.

Ainda com respeito à Direção Superior, cumpre destacar a adoção, em 1964, de providências e práticas que tornaram possível aperfeiçoar os trabalhos da Diretoria da Entidade, através de racional distribuição de encargos entre os Diretores. Os tipos de atividades habitualmente desempenhadas pela Diretoria foram classificadas em quatro grandes grupos, ficando cada Diretor com a responsabilidade de cada grupo, em regime de rodízio. Outras providências e inovações estão cogitadas, com vistas ao maior rendimento dos trabalhos dos órgãos colegiados da Instituição.

OS ÓRGÃOS EXECUTIVOS

O ano de 1964 já veio encontrar o Banco operando dentro da nova estrutura de seus órgãos executivos, implantada no exercício de 1963, a qual permitiu dotar a Entidade de um novo esquema organizacional que atendesse à crescente expansão e complexidade dos seus serviços.

Em vista, porém, das novas responsabilidades recentemente cometidas ao Banco no tocante à administração de vultosos recursos de destinação específica e considerando o desenvolvimento da atuação da Instituição, já foram iniciados estudos no sentido de nova e profunda reformulação da estrutura organizacional e operacional da Casa, cuja implantação poderá ocorrer ainda no exercício de 1965.

ESCRITÓRIOS REGIONAIS

Conta o Banco, atualmente, com um Escritório Regional em regime de funcionamento normal — o de São Paulo — o qual vem desenvolvendo, no plano estadual, valioso trabalho, principalmente no que diz respeito à orientação dos pretendentes à assistência financeira do BNDE e à divulgação das atividades da Entidade. Dentre os trabalhos realizados no exercício findo pelo Escritório de São Paulo, será justo destacar a promoção de Exposição dos mutuários do Banco localizados no Estado de São Paulo, realizada na “Galeria Prestes Maia”, em julho/agosto de 1964, com o comparecimento de autoridades federais, estaduais e municipais e milhares de pessoas.

Dentro da política de descentralizar suas atividades e promover um contato mais direto com os meios governamentais e empresariais nas várias Unidades da Federação, a Administração Superior do Banco decidiu, também em 1964, criar os Escritórios Regionais de Recife e Pôrto Alegre, o primeiro com jurisdição nos Estados do Maranhão, Piauí, Ceará, Rio Grande do Norte, Paraíba, Pernambuco, Alagoas, e Sergipe, e o segundo com jurisdição nos Estados do Rio Grande do Sul, Santa Catarina e Paraná.

PESSOAL

Dando prosseguimento ao programa de ampliação do seu quadro de pessoal, deficiente em face da crescente expansão e complexidade de seus serviços, fêz o Banco realizar, em 1964, concursos para o preenchimento de vagas existentes nas carreiras de Engenheiro, Advogado, Economista e Contador, além de determinar a abertura de inscrição para os concursos de Operador e Auxiliar de Engenheiro, estando programada, outrossim, a realização, em 1965, de concursos para as carreiras de Analista Administrativo, Tradutor, Auxiliar de Economista e Auxiliar de Portaria. Prossegue, assim, o Banco na sua política de seleção de pessoal pelo sistema do mérito, com o propósito de formar uma equipe de técnicos e auxiliares à altura das responsabilidades da Instituição no panorama econômico do País.

Segundo a classificação de cargos vigentes no Banco, os cargos efetivos estão classificados, pela natureza do trabalho,

complexidade das respectivas atribuições, em classes, série de classes e grupos ocupacionais. Dêste critério resultou o agrupamento das séries de classe em quatro grupos ocupacionais distintos a saber:

Grupo Técnico-Científico:

- Economista
- Engenheiro
- Advogado
- Contador

Grupo Técnico-Profissional:

- Auxiliar de Economista
- Auxiliar de Engenheiro
- Analista Administrativo
- Estatístico
- Tradutor
- Desenhista
- Técnico em Contabilidade
- Assistente Administrativo em Biblioteconomia
- Auxiliar de Estatístico

Grupo Administrativo e de Escritório:

- Assistente Administrativo
- Taquígrafo
- Auxiliar Administrativo

Grupo Auxiliar:

- Motorista
- Operador
- Telefonista
- Auxiliar de Portaria.

Os cargos em comissão, até o nível de Chefe de Setor, inclusive, são providos por funcionários efetivos do Banco, sendo os demais de livre escolha do Diretor-Superintendente, processando-se seu provimento, quando necessário recorrer a elementos estranhos, mediante requisição.

Tendo em vista o crescimento do Quadro de Pessoal, determinou o Conselho de Administração, em 1964, a realização de estudos para a reclassificação dos cargos, com vistas a uma melhor definição e especificação de funções e atribuições em séries de classe. O plano, elaborado pelo Departamento Admi-

nistrativo, está sendo, atualmente, objeto de consideração superior.

No que diz respeito ao treinamento de pessoal, deve ser destacado que, em 1964, continuou o Banco a dar a maior ênfase ao treinamento de estudantes-estagiários nas várias disciplinas. No decorrer do exercício passaram pela Casa 63 estagiários, sendo 28 de Economia, 17 de Engenharia, 10 de Direito, 5 de Administração, 2 de Química e 1 de Estatística, cabendo referir que alguns

dos estagiários submeteram-se a concurso na Entidade, passando a integrar o seu quadro de pessoal permanente.

Além disso, sempre que possível e com o intuito de aprimorar a formação de seus técnicos, promoveu o Banco o estágio de funcionários no exterior, dentro dos programas de cooperação técnica de governos estrangeiros, e em entidades do País, através da utilização de bolsas de estudo concedidas à Instituição.

VI — OUTRAS ATIVIDADES

Esta parte da Exposição destaca os aspectos principais de algumas atividades de natureza diversa, mas, também, importantes na vida do Banco, verificadas no exercício findo.

ATIVIDADES DE CARÁTER INTERNACIONAL

No decorrer do exercício passado o Banco teve oportunidade de participar de diversas atividades de caráter internacional, a saber:

Acórdos BNDE/USAID — O Banco prosseguiu nos entendimentos que vem mantendo com a Agência para o Desenvolvimento Internacional, dos Estados Unidos (USAID), relativos à aplicação dos recursos provenientes dos Acórdos de Empréstimo AID/BNDE, que se encontram em execução. Participou também o Banco das negociações relativas à Emenda do 5.º Acôrdo sôbre Produtos Agrícolas, conduzidas através do Ministério das Relações Exteriores, assim como das concernentes à contratação do 5.º Acôrdo de Empréstimo AID/BNDE, o qual foi assinado a 26 de novembro de 1964, ocasião em que foi assinado, igualmente, o Acôrdo de Emenda ao 4.º Acôrdo de Empréstimo, que fixou o valor dêste em Cr\$ 6,8 bilhões.

Acórdos Brasil-Alemanha — O BNDE integrou a Comissão Especial, criada pelo Decreto de 20 de fevereiro de 1964, encarregada de dar execução às disposições do "Protocolo sôbre Cooperação Financeira", firmado pelos Governos do Brasil e da República Federal da Alemanha, em Bonn, a

30 de novembro de 1963, nos têrmos do qual o Brasil deverá receber financiamentos no montante de até 200 milhões de marcos, destinados a projetos de desenvolvimento. Nesse sentido, a referida Comissão conferiu ao BNDE a atribuição de contratar, com o Instituto de Crédito para a Reconstrução da Alemanha, empréstimo global de até 27 milhões de marcos, para ser utilizado em favor de investimentos de empresas industriais de porte médio ou pequeno, diretamente ou através de bancos regionais. As negociações sôbre êsse empréstimo deverão ser concluídas no comêço de 1965, com a vinda ao Brasil de missão da entidade alemã.

Relações com o BID — Manteve o BNDE em 1964, estreitas relações com o Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID), tendo sido enviada a Washington, em novembro último, uma delegação para ultimar as negociações relativas aos empréstimos de 27 milhões de dólares e 4 milhões de dólares que aquela Instituição emprestou ao Banco e cujos contratos foram assinados em dezembro passado, o primeiro destinado a amparar projetos de pequenas e médias empresas, e o segundo ao reequipamento de Centros Nacionais de Pós-Graduação. Por sua vez, os técnicos do BID que estiveram no Brasil, em 1964, a serviço daquela entidade, mantiveram estreito contato com a Administração e os órgãos executivos do Banco.

Relações com o BIRD e FMI — O BNDE recebeu e prestou sua colaboração aos trabalhos desenvolvidos pelas missões do Banco Internacional e do Fundo Monetário

Internacional que estiveram no Brasil, no 2.º semestre de 1964, realizando estudos e pesquisas sobre as condições do desenvolvimento econômico do País.

Conferência sobre Comércio e Desenvolvimento — Como parte dos preparativos brasileiros à Conferência das Nações Unidas sobre Comércio e Desenvolvimento, realizada em Genebra, o Banco participou do Seminário dos Peritos Governamentais em Política Comercial que a CEPAL promoveu em Brasília, entre 20 e 26 de janeiro de 1964, e integrou a Comissão Interministerial criada pelo Decreto n.º 53.500, com o fim de planejar a atuação do Brasil naquele conclave, tendo contribuído com dois trabalhos: "Comércio Internacional, Industrialização e Desenvolvimento Econômico" e "O Problema do Financiamento das Exportações na América Latina". A Delegação brasileira que viajou para Genebra contou com um representante do Banco.

Reuniões de Bancos de Desenvolvimento — A Entidade compareceu à Primeira Reunião Internacional de Institutos Financeiros de Desenvolvimento, realizada em Caracas, Venezuela, em fins de fevereiro de 1964. Em novembro, participou da Primeira Reunião Latino americana de Bancos de Desenvolvimento, promovida pelo BID, em Washington, apresentando diversos trabalhos descritivos do funcionamento do BNDE, preparados especialmente para essa reunião.

Reuniões sobre a indústria química — Solicitado pela CEPAL, o Banco preparou três estudos monográficos sobre alguns setores da indústria química brasileira, os quais foram apresentados à Primeira Reunião sobre a Indústria Química Latinoamericana, realizada em Caracas, Venezuela, sob o patrocínio da CEPAL. Em novembro passado participou, ainda, o Banco, em Teerã, da Conferência Inter-regional sobre o Desenvolvimento da Indústria Petroquímica, organizada pela Junta de Assistência Técnica das Nações Unidas.

Cooperação Industrial Brasil-Espanha — O Banco tomou parte no Grupo Misto de Cooperação Industrial Brasil-Espanha, que se reuniu no Ministério das Relações Exteriores, de 25 a 27 de novembro passado, por motivo da visita de uma Delegação de industriais da Espanha.

Reuniões Internacionais — Finalmente, cabe salientar que, por solicitação do Ministério das Relações Exteriores, participou o BNDE dos trabalhos destinados a formular a posição do Brasil nas reuniões do CIES, da ONU (9.ª Sessão da Assembléia Geral da Organização das Nações Unidas) e da CEPAL (4.º Período de Sessões do Comitê da Comissão Econômica para a América Latina), colaborando na determinação das diretrizes econômicas a serem seguidas.

EXPOSIÇÕES

Através do seu Escritório Regional de São Paulo, o BNDE realizou na capital paulista, em julho/agosto de 1964, uma exposição sobre atividades desenvolvidas pela Instituição no Estado bandeirante. Participaram da exposição, localizada na "Galeria Prestes Maia" todos os mutuários do Banco sediados no Estado de São Paulo, através de "stands", mercadorias, painéis, fotografias, etc. A exposição, que teve como motivo o tema "Veja o que o BNDE fez por São Paulo e pelo Brasil", foi visitada por altas autoridades federais e estaduais, bem assim por vários milhares de pessoas.

Especialmente convidado pelo Governo da República Federal da Alemanha e Ministério das Relações Exteriores, o Banco participou, com "stand" próprio, do Pavilhão Latinoamericano da última Feira Industrial de Berlim, realizada em setembro/outubro de 1964.

PARTICIPAÇÃO EM ÓRGÃOS DO GOVERNO

Através de membros de sua direção ou de representantes escolhidos entre o seu pessoal técnico, o BNDE, por determinação de dispositivos legais, vem participando de grande número de entidades do Poder Público vinculadas a programas e problemas de desenvolvimento econômico.

No exercício de 1964 o Banco passou a integrar os seguintes órgãos: Comissão de Desenvolvimento Industrial, do Ministério da Indústria e do Comércio (Decreto n.º 53.889/64); Grupo Executivo das Indústrias Mecânicas — GEIMEC (Decreto n.º 53.975/64); Grupo Executivo da Indústria de Produtos Alimentares — GEIPAL (Decreto n.º 53.975/64); Grupo Executivo da Indústria

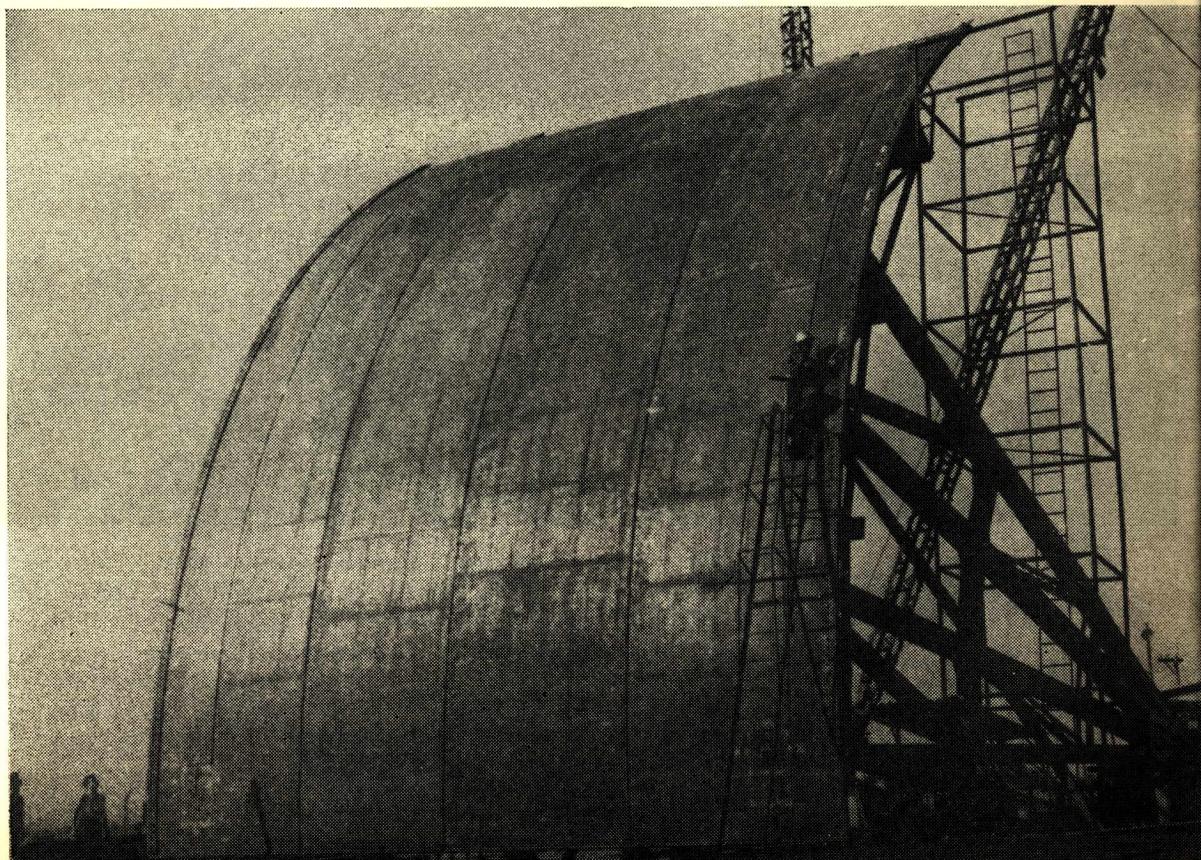
Química — GEIQUIM (Decreto n.º 53.975/64); Grupo Executivo das Indústrias de Tecidos, Couros e seus Artefatos — GEITEC (Decreto n.º 53.975/64); Grupo Executivo da Indústria de Material Eletrônico e Telecomunicações — GETEL (Decreto n.º 53.975/64); Comissão Nacional de Crédito Rural, na SUMOC (Decreto n.º 53.801/64); Comissão de Comércio Exterior, no MIC (Decreto n.º 53.889/64); Comissão Especial para a Execução do Protocolo sobre Cooperação Financeira entre os Estados Unidos e a República Federal da Alemanha (Decreto de 20/2/64); Fundo de Democratização do Capital das Empresas (Decreto n.º 54.105/64) e Conselho Nacional de Pesquisas (Lei n.º 4.533/64).

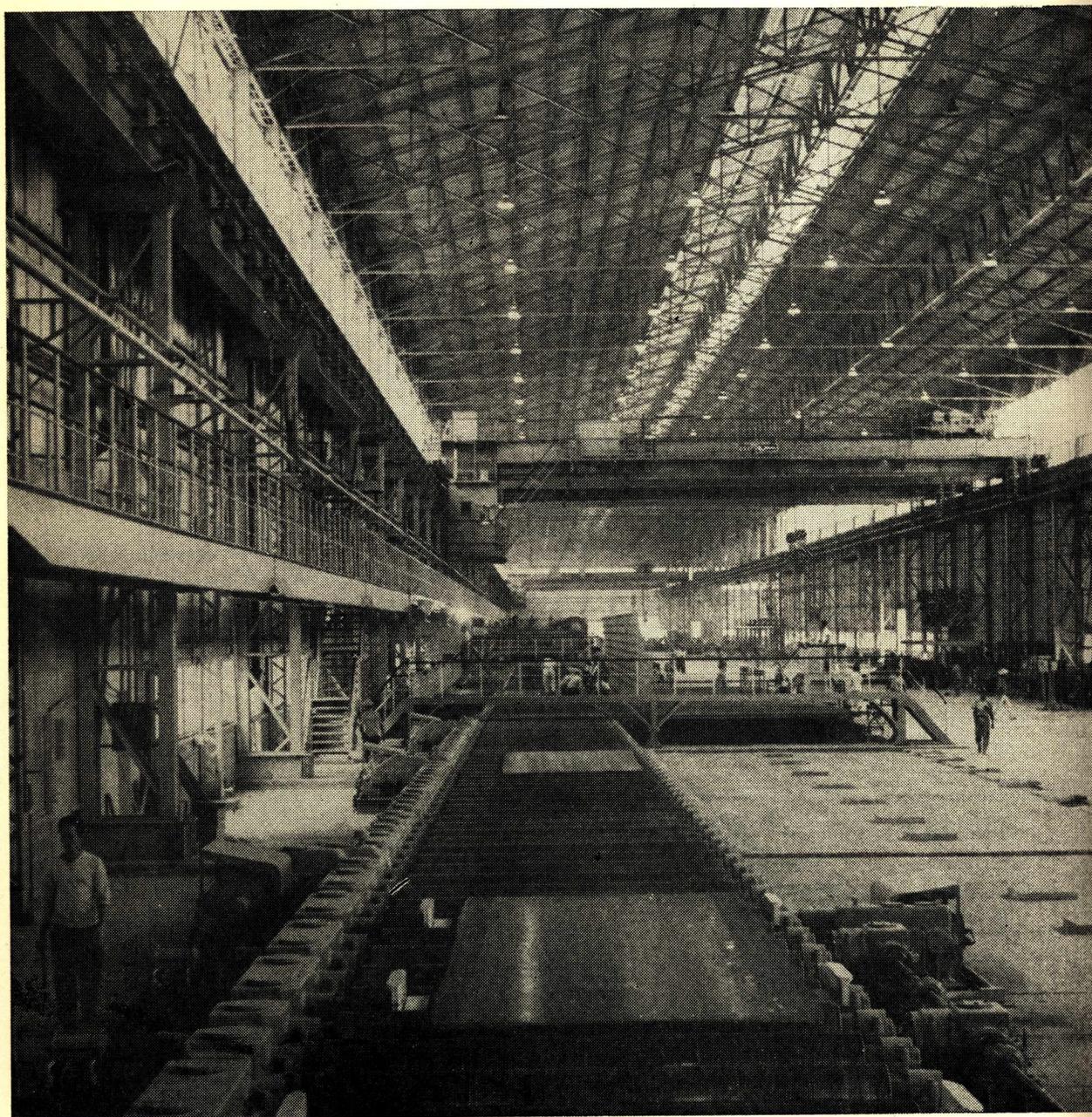
ESTUDOS E PESQUISAS

Com o objetivo de conhecer, em profundidade, a situação atual e perspectivas de desenvolvimento dos setores básicos da ati-

vidade industrial do País, o BNDE tem realizado diversas pesquisas, seja diretamente, seja com a participação de outras organizações. Em 1964 foram iniciadas pesquisas sobre as indústrias de fundição, soda cáustica, ácido sulfúrico e máquinas-ferramentas, a última em cooperação com o GEIMEC e a ABIMAF. Firmou o Banco, também, convênios com a Fundação Getúlio Vargas, destinados à realização, por aquela entidade, de amplos estudos sobre a indústria de alimentação e a produção industrial, em geral. Participou, ainda, o Banco das tarefas que estão sendo desenvolvidas pelo Grupo Especial de Trabalho para Estatísticas Industriais (GETEI). Finalmente, manteve a Instituição estreitas relações com outras organizações incumbidas da realização de estudos e pesquisas sobre o desenvolvimento da economia brasileira, como sejam o Ministério Extraordinário para o Planejamento e Coordenação Econômica, Ministério da Indústria e do Comércio, PETROBRÁS, ELEKTROBRÁS, etc.

MONTAGEM DE UMA DAS COMPORTAS DE SETOR DA USINA TRÊS MARIAS, CONSTRUÍDA PELA MECÂNICA PESADA S. A., EM TAUBATE (SP).





SEÇÃO DE LAMINAÇÃO DE CHAPAS GROSSAS DA USINA INTENDENTE CÂMARA, DA USINAS SIDERÚRGICAS MINAS GERAIS S. A., EM IPATINGA (MG). A USIMINAS TEM CAPACIDADE INSTALADA PARA PRODUIR 600.000 T/ANO DE AÇO EM LINGOTES.

FUNDO DE DESENVOLVIMENTO TÉCNICO-CIENTÍFICO

Acontecimento marcante registrado em 1964 nas atividades desenvolvidas pelo BNDE foi o da instituição do FUNDO DE DESENVOLVIMENTO TÉCNICO-CIENTÍFICO.

O BNDE vem-se preocupando, desde algum tempo, com os problemas relacionados com o recrutamento de mão-de-obra qualificada e o desenvolvimento de pesquisas tecnológicas, que se têm constituído em grave ponto-de-estrangulamento do processo de desenvolvimento da economia brasileira. As inversões propiciadas pelo Banco são sempre acompanhadas de uma procura adicional no mercado de trabalho, pelo recrutamento de operários semiquualificados e qualificados, técnicos de grau médio e engenheiros especializados nas diversas atividades industriais. De outra parte, o crescimento da economia nacional tem redundado em crescente importação de tecnologia, com vultosos pagamentos de aluguéis de marcas, patentes e "royalties", "know-how" e assistência técnica de modo geral. Essa situação decorre fundamentalmente de estar a formação de técnicos, no País, em todos os níveis, carecendo de aprimoramento cultural científico que lhes permita enfrentar o problema de "engineering" e dedicar-se ao desenvolvimento de novos processos produtivos.

Já em 1958, pela Resolução n.º 46, do seu Conselho de Administração, o BNDE criava a "Quota de Educação e Treinamento Técnico", que se constituía em um empréstimo suplementar de até 3% do montante do financiamento concedido às empresas assistidas financeiramente pelo Banco, que desejassem também aplicar recursos na formação e aprimoramento do nível técnico de seu próprio corpo de funcionários.

A iniciativa do Banco, após alguns anos de vigência da citada Resolução, devido a motivos de natureza vária, não surtiu, porém, os efeitos esperados. Receberam, então, os órgãos técnicos da Casa a incumbência de reexaminar a questão, com vistas à reformulação dos critérios antes estabelecidos e, assim, tornar mais eficiente e produtiva a atuação do BNDE nos campos do ensino técnico e da pesquisa tecnológica. Para tanto, foram consultados numerosos especialistas e feitos contatos com diversas instituições de ensino e de pesquisas do País.

Em maio de 1964, pela sua Resolução n.º 146, o Conselho de Administração decidiu instituir o novo programa do Banco nesse setor, através da criação do FUNDO DE DESENVOLVIMENTO TÉCNICO-CIENTÍFICO. O texto da referida Resolução é publicado na íntegra em seguida.

O BNDE tem recebido inúmeras consultas e mesmo pedidos formais de colaboração de entidades interessadas em receber os benefícios propiciados pelo Fundo. Já em 1964, duas solicitações formais puderam merecer, após cuidadosa análise, a aprovação da direção superior da Casa, a saber:

- a) Curso de Pós-Graduação de Engenharia Química, conduzido pela Divisão de Engenharia Química do Instituto de Química da Universidade do Brasil. Colaboração do Banco: Cr\$ 62,5 milhões, dos quais Cr\$ 13,0 milhões sob a forma de financiamento reembolsável em três parcelas e Cr\$ 59,5 milhões sob a forma de pagamento a pessoal e aquisição de equipamento para cessão em comodato;
- b) Curso de Pós-Graduação de Engenharia

Mecânica, conduzido pela Escola Politécnica da Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro (GB). Colaboração do Banco: Cr\$ 70,4 milhões, a serem utilizados sob a forma de pagamento a pessoal e aquisição de equipamento para cessão em comodato.

No exercício de 1965 serão ativadas as atividades do Fundo, mediante a aprovação de colaboração financeira a diversas entidades interessadas.

Com a criação do FUNDO DE DESENVOLVIMENTO TÉCNICO-CIENTÍFICO, o BNDE não pretende solucionar problemas de tão magna amplitude, mas sim desencadear, se possível, o processo de rompimento desses pontos-de-estrangulamento da economia brasileira. A tarefa do ensino em suas diferentes modalidades tem atribuição definida nos textos legais e o BNDE não pode chamar a si a inteira responsabilidade de, em qualquer dos níveis, conduzir a questão para a solução definitiva. Ao contrário, a posição do Banco será sempre a de um colaborador residual nos setores por êle eleitos, em função das atividades econômicas que assiste financeiramente no cumprimento de sua missão no programa de desenvolvimento econômico do País.

RESOLUÇÃO N.º 146/64

O Conselho de Administração, usando das atribuições que lhe confere o Art. 13, letra "b", da Lei n.º 1628, de 20 de junho de 1952, combinado com o Art. 9.º, letra "c" do Regimento Interno, e

CONSIDERANDO que as operações do BNDE estão intimamente vinculadas à remoção dos pontos-de-estrangulamento responsáveis pelo desequilíbrio estrutural da economia brasileira, entre os quais se apontam a escassez de técnicos de graus médio e superior e a deficiência no setor de pesquisa técnico-científica;

CONSIDERANDO que os investimentos realizados nos últimos anos nos setores básicos da economia não foram acompanhados de esforço idêntico no setor educacional, de que resultou a exacerbação do ponto-de-estrangulamento acima referido;

CONSIDERANDO que a expansão do setor industrial, vencidas as etapas iniciais de crescimento, terá o seu ritmo condicionado, cada vez mais, à qualificação da força

de trabalho e ao fortalecimento das bases científica e tecnológica do País;

CONSIDERANDO que o preço da tecnologia importada onera cada vez mais o balanço de pagamentos do País, com despesas maciças em "know-how", assistência técnica e aluguel de marcas, patentes ou "royalties";

CONSIDERANDO que, de acôrdo com o levantamento efetuado, a Quota de Treinamento Técnico, criada pela Resolução n.º 46/58, de 14-8-58, do Conselho de Administração, com o objetivo de obviar a situação, não surtiu os efeitos desejados, em virtude de sua aplicação, além de ser optativa, ter ficado a critério das empresas, que não possuíam uma visão global do problema;

CONSIDERANDO, finalmente, que, de acôrdo com estudo elaborado pelo Departamento Econômico, o planejamento dos investimentos no campo da pesquisa e do ensino técnico, de modo a produzir benefícios máximos para a economia, deve ficar sob a responsabilidade de uma única entidade, a qual deverá dispor de u'a massa de recursos adequada à realização de programas plurianuais;

RESOLVE:

Art. 1.º — Fica criado no BNDE o FUNDO DE DESENVOLVIMENTO TÉCNICO-CIENTÍFICO, a ser administrado pelo próprio Banco, com a estrutura, destinação e princípios gerais para a sua aplicação definidos nesta Resolução.

Da Estrutura

Art. 2.º — O FUNDO DE DESENVOLVIMENTO TÉCNICO-CIENTÍFICO será formado por recursos normais do Banco, destacados no Orçamento de Investimentos, e será constituído por uma parte fixa e uma parte variável, a saber:

I — **Parte fixa:** será de Cr\$ 5 bilhões, a ser atingida em quatro anos, constituída por parcelas destacadas dos Orçamentos de Investimentos, da seguinte maneira:

Exercícios	Cr\$ milhões
1964	250
1965	1 000
1966	2 500
1967 e seguintes	5 000

II — **Parte variável:** será constituída, a

partir do exercício de 1968, inclusive, por recursos equivalentes a 1% (hum por cento), do valor total, anual, do saldo operacional e do Adicional do Impôsto de Renda, previstos no Orçamento de Investimentos.

Parágrafo único — Na hipótese de não ser prorrogada a cobrança do Adicional do Impôsto de Renda, além do prazo previsto na Lei n.º 2973/56, o cálculo da parte variável do FUNDO incidirá, na forma prevista neste artigo, sôbre a fonte fiscal que porventura vier a substituí-lo.

Art. 3.º — Será criada uma conta no Orçamento de Investimentos para o fim de registrar as disponibilidades do FUNDO (partes fixa e variável, discriminadas), e especificar as aplicações programadas.

Art. 4.º — O Banco envidará esforços no sentido de obter a cooperação técnica e financeira de organizações nacionais ou estrangeiras para a execução dos programas pertinentes ao FUNDO.

Da Destinação

Art. 5.º — Os recursos do FUNDO DE DESENVOLVIMENTO TÉCNICO-CIENTÍFICO terão a seguinte destinação:

I — 40% (quarenta por cento) serão destinados à manutenção de Cursos de Pós-Graduação para a formação de Mestres em Ciências e Doutores em Ciências nos seguintes campos:

- Física
- Química e Engenharia Química
- Engenharia Metalúrgica
- Engenharia Mecânica
- Engenharia da Eletricidade.

II — 60% (sessenta por cento) serão destinados às Pesquisas Técnico-Científicas, entendendo-se como tais os programas, projetos-pilôto e experimentações técnico-científicas no campo das indústrias básicas, que tenham por objetivo:

- a) facilitar e orientar a absorção de inovações tecnológicas pela indústria nacional;
- b) adaptar, ajustar e condicionar processos e técnicas de produção industrial ao estágio de desenvolvimento e as peculiaridades da economia nacional;
- c) desenvolver e aperfeiçoar processos e

técnicas de produção industrial conducentes ao aproveitamento intensivo da constelação de recursos naturais do País; e

- d) elaborar normas técnicas brasileiras para as indústrias básicas, particularmente as indústrias de construções mecânicas.

§ 1.º — Em casos excepcionais, poderão ser destinados recursos do FUNDO para o ensino técnico de grau médio, até o limite de 20% (vinte por cento) da parcela do inciso I (um) dêste artigo.

§ 2.º — Nos exercícios em que não ocorram oportunidades de aplicação num dos setores dos itens I e II acima, os recursos respectivos poderão ser deslocados para o outro setor.

Art. 6.º — Os programas, cursos e projetos pertinentes a esta Resolução poderão ser organizados por iniciativa do próprio Banco ou de terceiros.

Da Aplicação

Art. 7.º — Os recursos do FUNDO DE DESENVOLVIMENTO TÉCNICO-CIENTÍFICO poderão ser aplicados, a critério do Banco, sob as formas de doação, subvenção, empréstimo reembolsável e participação societária.

Art. 8.º — O limite da colaboração do Banco à conta do FUNDO, nos casos de iniciativa de terceiros, será de 50% (cinquenta por cento) do orçamento global, compreendendo despesas com investimentos fixos e/ou custeio vinculadas exclusiva ou principalmente, a juízo do Banco, aos programas, cursos e/ou projetos aprovados.

Art. 9.º — O Banco decidirá sôbre a concessão de colaboração financeira, à conta do FUNDO, com base em projetos em que sejam convenientemente informados e analisados os aspectos peculiares de cada caso.

Art. 10 — Os Cursos de Pós-Graduação, até que seja criado um organismo para êsse fim, serão ministrados por Escolas e Institutos, comprovadamente habilitados. A colaboração financeira à conta do FUNDO será formalizada em convênios, garantido ao Banco, entre outros, o direito de fiscalizar a aplicação dos seus recursos.

Disposições Gerais

Art. 11 — As entidades beneficiadas com aplicações de recursos do FUNDO farão ao Banco as seguintes concessões:

i) no caso de cursos, será reservado 1/3 (um terço) das matrículas para candidatos indicados pelo Banco ou por empresas por êle indicadas, atendida a exigência de capacitação técnica;

ii) preferência, na escolha de tese e pesquisas, a temas relativos aos problemas de desenvolvimento econômico, de interesse do Banco ou de empresas por êle indicadas;

iii) nos casos em que pesquisas bem sucedidas derem lugar à exploração industrial de seus resultados, será assegurado ao Banco o direito à percepção de "royalties", participação nos lucros, partes beneficiárias ou outra qualquer modalidade de remuneração, a ser estabelecida em cada caso específico.

Art. 12 — O Banco promoverá entendimentos com os seus mutuários e com as empresas e organizações interessadas, no sentido de facilitar o estágio, em suas instalações, de alunos dos cursos subsidiados pelo FUNDO.

Art. 13 — A gestão do FUNDO caberá ao Departamento Econômico do Banco, que proporá à Superintendência, para aprovação da Diretoria, os atos normativos complementares que julgar necessários à perfeita execução do disposto nesta Resolução.

Art. 14 — Os programas anuais de aplicação dos recursos do FUNDO serão aprovados pelo Conselho de Administração.

Art. 15 — As aplicações à conta do FUNDO serão autorizadas pela Diretoria, por proposta da Superintendência e à luz de parecer emitido pelo Departamento Econômico.

Art. 16 — Dois anos após a criação do FUNDO, a Superintendência procederá a uma avaliação completa dos resultados obtidos, examinando, particularmente, a conveniência e oportunidade de fundação de um Centro Nacional de Pós-Graduação.

Art. 17 — Esta Resolução entra em vigor nesta data, revogada a Resolução n.º 46/58, de 14-8-58, do Conselho de Administração, e as disposições em contrário.

Rio de Janeiro, 29 de maio de 1964.

GENIVAL DE ALMEIDA SANTOS

Diretor-Superintendente, no
exercício da Presidência.

FUNDO DE FINANCIAMENTO PARA AQUISIÇÃO DE MÁQUINAS E EQUIPAMENTOS INDUSTRIAIS — FINAME

Providência de largo alcance no sentido de dinamizar as atividades do setor industrial foi adotada pelo Governo, com a instituição do "Fundo de Financiamento para Aquisição de Máquinas e Equipamentos Industriais — FINAME", criado pelo Decreto n.º 55.275, de 22 de dezembro último.

Nos termos do aludido Decreto, a Junta coordenadora das atividades do FINAME é presidida pelo Presidente do BNDE, tendo ainda a participação de um Diretor da Entidade. Por outro lado, o BNDE foi designado gestor dos recursos do FINAME.

Dada a importância da criação do Fundo, transcrevemos, em seguida, na íntegra, o Decreto que instituiu o FINAME:

DECRETO N.º 55.275, DE 22/12/1964

Cria o "Fundo de Financiamento para Aquisição de Máquinas e Equipamentos Industriais — FINAME" e dá outras providências.

O PRESIDENTE DA REPÚBLICA, usando das atribuições que lhe confere o Artigo 87, item I, da Constituição Federal, tendo em vista o Art. 10 da Lei n.º 1.628, de 1952,

DECRETA:

Art. 1.º — Fica criado um fundo de natureza contábil, sob a denominação de "Fundo de Financiamento para Aquisição de

Máquinas e Equipamentos Industriais — FINAME”, destinado a financiar as operações de compra e venda de máquinas e equipamentos de produção nacional.

Art. 2.º — O Fundo constituirá uma conta gráfica nos livros e papéis do Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico (BNDE), e será alimentado por:

a) — empréstimos ou doações de entidades internacionais, nacionais ou estrangeiras e dentre estas, os recursos provenientes da “Aliança para o Progresso”;

b) — recursos colocados à sua disposição pelo Banco do Brasil S. A. e outras agências financeiras da União ou dos Estados;

c) — recursos mobilizados pelo BNDE nos mercados interno e externo de capitais para o fim específico de que trata este Decreto;

d) — rendimentos provenientes de suas operações, como reembolso de capital, juros, comissões, bonificações e outros.

Art. 3.º — Destina-se o Fundo: I) a financiar às indústrias operações de compra e venda de máquinas e equipamentos de produção nacional, quer através de crédito ao comprador, quer ao vendedor; II) em limites compatíveis com suas possibilidades, a conceder financiamentos para projetos de implantação de novas indústrias de pequeno porte e III) quando as possibilidades o permitirem, a financiar a expansão das existentes, de acordo com critérios e limites fixados no respectivo Regulamento.

Parágrafo único — As operações financeáveis pelo Fundo contemplarão preferencialmente a compra e venda de máquinas-ferramentas, equipamentos industriais e veículos pesados, estendendo o Fundo seu campo de atuação quando o permitirem seus recursos.

Art. 4.º — A aplicação dos recursos do Fundo será coordenada por uma Junta integrada pelo Presidente do BNDE, como seu Presidente, por um Diretor do BNDE, indicado pela Diretoria deste Banco, e por um representante de cada um dos seguintes setores: bancos regionais e estaduais de desenvolvimento; bancos comerciais e sociedades de financiamento. Os três últimos componentes da Junta serão designados, com mandato de dois anos, renovável por igual período, pelo Conselho Monetário, e, en-

quanto não constituído este, pelo Conselho da SUMOC.

§ 1.º — O Presidente do BNDE será o Presidente da Junta, com direito a voto em todas as resoluções desta, cabendo-lhe ainda o direito de veto e a representação ativa e passiva do Fundo, celebrando os atos e contratos de seu interesse e movimentando os recursos dentro das diretrizes traçadas pela Junta nos termos do Art. 5.º.

§ 2.º — Os vetos do Presidente serão por este submetidos ao Ministro da Fazenda, a quem incumbe decidir.

§ 3.º — O Presidente do BNDE será substituído, em seus impedimentos na Presidência da Junta, pelo Diretor do Banco membro da Junta, sendo este último substituído, enquanto durar o impedimento, por um dos diretores do Banco, designado pelo Presidente da Entidade.

§ 4.º — O Presidente da Junta designará o Secretário Executivo da mesma, o qual participará de suas reuniões sem direito a voto.

Art. 5.º — Caberá à Junta coordenadora das aplicações do Fundo:

a) a aprovação de planos de aplicação e do Regulamento do Fundo;

b) a fixação de critérios para aplicação dos recursos do Fundo, inclusive o estabelecimento de escalas de prioridade;

c) a aprovação de orçamentos e condições gerais de operação, bem como a fiscalização de sua execução através dos agentes financeiros indicados no Artigo 6.º abaixo;

d) a aprovação dos contratos e dos acordos necessários ao funcionamento do Fundo.

Parágrafo único — Deverá o Fundo utilizar-se, sempre que possível, do quadro de pessoal do BNDE, com os respectivos serviços e organização, podendo a Junta fixar razoável cota para atender às despesas respectivas. O Banco do Brasil S. A., especialmente sua Carteira de Crédito Agrícola e Industrial, prestará ao Fundo a colaboração que lhe for solicitada.

Art. 6.º — As operações do Fundo deverão ser processadas:

a) através do BNDE as de refinanciamento;

b) através dos seus agentes financeiros, e mediante convênios com eles assinados, as

operações de empréstimo e financiamento para a compra e venda de máquinas e equipamentos de acordo com as normas estabelecidas pela Junta nos termos do Art. 5.º;

c) através do BNDE e dos bancos regionais de desenvolvimento, as operações de financiamento de projetos industriais de pequeno porte.

Art. 7.º — Serão agentes financeiros do Fundo os bancos regionais e estaduais de desenvolvimento, os bancos comerciais e as sociedades de financiamento, as duas últimas categorias desde que obtiverem para esse fim autorização da SUMOC, subordinados todos às seguintes condições:

a) inscrevam-se como agentes financeiros do Fundo;

b) aceitem expressamente as modalidades de operação estabelecidas no Artigo 8.º, abaixo, e comprometam-se a observar as normas estabelecidas pelo Fundo;

c) assumam co-responsabilidade como garantidores, financiadores e/ou endossantes.

Art. 8.º — As operações do Fundo terão as seguintes modalidades:

a) contratos de abertura de crédito celebrados entre os seus agentes financeiros e as empresas industriais solicitantes de crédito, concedendo a estas uma linha de crédito para desconto de títulos representativos de contratos de venda, com prazo de pagamento entre dois e cinco anos, a ser utilizado:

I — por empresas industriais produtoras de máquinas e equipamentos dentro das categorias indicadas no Art. 3.º, acima, para desconto de duplicatas de sua emissão com aceite dos compradores;

II — por empresas industriais compradoras de máquinas e equipamentos referidos no Artigo 3.º, acima, para as duplicatas de sua responsabilidade e representativas de compra realizada.

Do preço total das compras, nos casos previstos nos números I e II acima, poderão ser financiados pelo Fundo até 50%, cabendo ao agente financeiro financiar com recursos próprios até 20% e ficando o restante a cargo do comprador ou do vendedor.

b) financiamento de projetos industriais de pequeno porte, sejam os de implantação de novas indústrias quando de atendimento possível com os recursos do Fundo,

sejam os de expansão das atualmente existentes. Para esse fim:

I — O Regulamento do Fundo fixará os limites de financiamento a ser concedido a cada projeto industrial, as condições de processamento do pedido, que deve ter rito sumário, podendo ser exigido do pretendente ao financiamento a apresentação de projeto e de dados que possibilitem decisão rápida e segura sobre a operação;

II — O financiamento de projetos industriais poderá ser feito através do BNDE e/ou dos bancos regionais e estaduais de desenvolvimento, e não excederá de 60% do valor do investimento, podendo os bancos regionais e estaduais refinanciarem-se no "Fundo" na proporção máxima de 40% do montante mutuado.

§ 1.º — As operações só serão acolhidas pelos agentes financeiros dentro das condições usuais de segurança bancária, podendo ser exigidos dos solicitantes de crédito todos os elementos financeiros, econômicos e contábeis necessários, inclusive o exame de suas escritas.

§ 2.º — O regulamento do Fundo preverá o mecanismo dessas operações, bem como a garantia de seu reembolso por parte dos agentes financeiros, que serão responsáveis pelas aplicações. No caso de abertura de crédito, os agentes financeiros endossarão, em prêto, ao Fundo, os títulos por êle recebidos em garantia dos contratos, constituindo-se tais títulos, por essa forma, em penhor mercantil do contrato de abertura de crédito. A tradição desses títulos ao Fundo se fará mediante termo. Os agentes financeiros serão constituídos mandatários do Fundo para proceder à cobrança e prestarão contas dos recebimentos de 15 em 15 dias. Poderá o Regulamento do Fundo adotar garantias outras para o seu reembolso.

§ 3.º — O Regulamento do Fundo estabelecerá a forma de aplicação da cláusula de correção monetária, para as operações de sua aplicação.

Art. 9.º — O BNDE suprirá os recursos necessários para atender às despesas iniciais com o funcionamento do Fundo.

Art. 10 — Este Decreto entrará em vigor na data de sua publicação, revogadas as disposições em contrário.

Brasília, em 22 de dezembro de 1964, 143.º da Independência e 76.º da República.

PROGRAMA DE FINANCIAMENTO À PEQUENA E MÉDIA EMPRESAS

Ampliando o seu campo de atuação em benefício do desenvolvimento do setor industrial, o BNDE vem de instituir o "Programa de Financiamento à Pequena e Média Empresas — FIPEME", destinado a atender à expansão da produção e melhoria da produtividade de pequenas e médias indústrias do País.

O Programa prevê aplicações maciças de recursos, quer originários dos próprios fundos do Banco, quer proporcionados através de operações celebradas no exterior, pelo BNDE, com êsse objetivo. Em relação aos recursos externos, foi assinado em dezembro último, em Washington, o contrato de empréstimo no valor de 27 milhões de dólares, concedido pelo Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID) ao BNDE. O mesmo contrato também foi solenemente assinado na sede do Banco, tendo firmado o documento o Presidente Dr. José Garrido Torres, em nome da Entidade, e o Diretor de Operações do BID, Dr. Ewaldo Corrêa Lima, antigo Diretor do BNDE, na presença do Ministro do Planejamento e Coordenação Econômica, Embaixador Roberto de Oliveira Campos, Diretores, Conselheiros e altos funcionários da Casa e outras autoridades.

Estão sendo ultimadas, outrossim, as negociações relacionadas com o empréstimo de 27 milhões de marcos, entre o BNDE e o Kreditanstalt für Wiederaufbau, da República Federal da Alemanha, cujos recursos também serão aplicados no FIPEME.

O esquema financeiro do FIPEME prevê, do mesmo modo, a participação de bancos regionais e estaduais de desenvolvimento que queiram participar do Programa.

Os empréstimos concedidos pelo FIPEME deverão ser utilizados para o financiamento de investimentos em capital fixo, que se destinem à instalação e/ou ampliação de empresas de pequeno porte, relacionados com a aquisição de equipamentos nacionais ou importados, obras de construção civil e, eventualmente, serviços técnicos referentes à elaboração de projetos.

O Programa deverá contemplar atividades produtoras de bens de capital e de bens de consumo, desde que tais atividades sejam

relevantes para o desenvolvimento da economia nacional e regional; para a melhoria do suprimento de bens de consumo genérico e a exportação. Os setores enquadráveis para efeito de financiamento são os seguintes: indústrias mecânica, metalúrgica, de material elétrico e comunicações, química, de fertilizantes e de corretivos, de inseticidas e fungicidas, de celulose, de papel e papelão, de alimentação; industrialização de madeira; indústria têxtil (reequipamento); indústria de couros e peles; exploração e transformação de minerais; industrialização de fibras vegetais; indústria de artefatos de borracha e plásticos.

Há que considerar, entretanto, algumas limitações de natureza regional e setorial, às operações do FIPEME, decorrentes de disposições contidas no contrato de empréstimo firmado com o BID. Assim é que os recursos daquele empréstimo não poderão destinar-se ao financiamento de:

- a) projetos localizados na Região Nordeste ou naquelas áreas em que o Banco do Nordeste possa operar. Essa limitação resulta do fato de o Banco do Nordeste dispôr de recursos da ordem de 10 milhões de dólares, decorrentes do empréstimo concedido pelo BID, para aplicação na área de sua atuação;
- b) desenvolvimento da produção cafeeira, açucareira, da banana e do cacau;
- c) produção de bens de consumo restrito ou não essencial;
- e) capital de giro das empresas.

Em cada operação do FIPEME serão observadas as seguintes normas:

- a) o mutuário final será obrigado a concorrer, pelo menos, com 20% do total do investimento fixo;
- b) as instituições de crédito a que fôrem repassados fundos para a execução do Programa deverão comprometer-se a proporcionar os recursos requeridos para completar o financiamento do projeto, sempre que os fornecedores de

equipamento ou os próprios mutuários finais não puderem suprir tais recursos;

- c) em casos específicos, a juízo do Grupo Executivo do FIPEME, o BNDE poderá proporcionar recursos adicionais até o montante que, somado aos fundos oriundos do empréstimo do BID, não ultrapasse a 60% do investimento fixo.

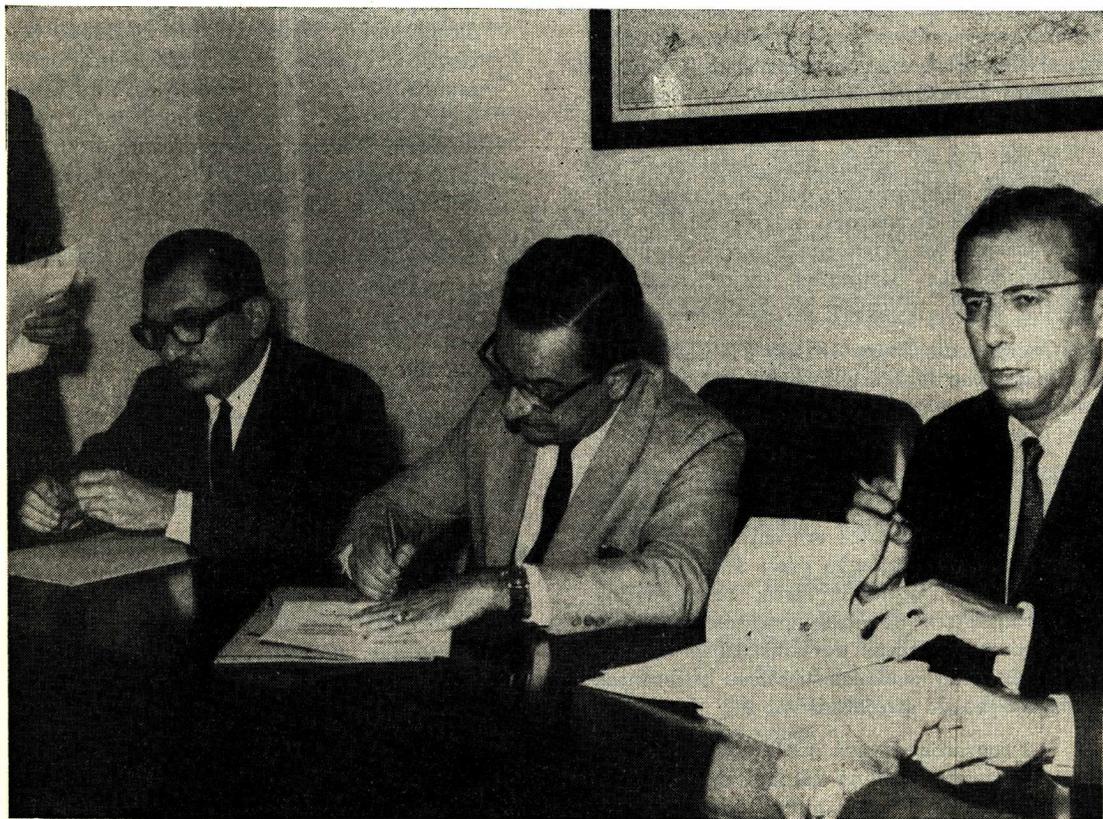
As operações de empréstimo do FIPEME, em cruzeiros, se farão, sempre, mediante cláusula de correção monetária. Serão cobrados, além de uma comissão de abertura correspondente a 1% do valor do financiamento, juros de 8% ao ano e taxa de fiscalização de 0,5%, ambas as taxas a incidir sô-

bre os saldos devedores reajustados. No repasse de recursos do FIPEME a agências de crédito, serão cobrados juros reais de 6% ao ano, dispensando-se a taxa de fiscalização.

O prazo de resgate das operações será no máximo de 4 anos, nêle incluída a carência, podendo, em casos excepcionais, ser estendido até 6 anos. O pagamento do principal e juros das operações se fará semestralmente.

Para dar execução ao Programa de Financiamento à Pequena e Média Emprêsas, o BNDE instituiu um Grupo Executivo, que funciona na própria sede do Banco.

O PRESIDENTE GARRIDO TORRES ASSINA O CONTRATO DE EMPRÊSTIMO DE 27 MILHÕES DE DÓLARES CONCEDIDO PELO BID AO BNDE, TENDO À SUA DIREITA O REPRESENTANTE DO BID, DR. EWALDO CORRÊA LIMA, E À ESQUERDA O EMBAIXADOR ROBERTO CAMPOS, MINISTRO DO PLANEJAMENTO E COORDENAÇÃO ECONÔMICA



REUNIÃO DE BANCOS DE DESENVOLVIMENTO

Patrocinada pelo Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID), realizou-se em Washington, de 28 de novembro a 2 de dezembro últimos, a "Primeira Reunião Latino-americana de Instituições Financeiras de Desenvolvimento".

Especialmente convidado, o BNDE se fez representar pelo Diretor Dr. Antônio Carlos Pimentel Lobo, como Delegado, e Dr. Armando Ferreira Caetano, como Assessor. Na oportunidade foram distribuídos diversos trabalhos preparados pelos órgãos técnicos do Banco, de análise do funcionamento do BNDE.

LEI DE REFORMA BANCÁRIA

Depois de longo período de tramitação no Congresso Nacional, foi afinal sancionada em 31 de dezembro último, pelo Sr. Presidente da República, a Lei n.º 4.595, que "dispõe sobre a Política e as Instituições Monetárias, Bancárias e Creditícias, cria o Conselho Monetário Nacional e dá outras providências".

A Lei instituiu o Sistema Financeiro Nacional, composto do Conselho Monetário Nacional, do Banco Central da República do Brasil, do Banco do Brasil S. A., do Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico e das demais instituições financeiras, públicas e privadas.

O antigo Conselho da Superintendência da Moeda e do Crédito (SUMOC) foi extinto, sendo criado, em substituição, o Conselho Monetário Nacional, integrado pelos seguintes membros: Ministro da Fazenda, que será o Presidente; Presidente do Banco do Brasil; Presidente do BNDE e 6 membros nomeados pelo Presidente da República, após aprovação do Senado Federal.

As funções atribuídas ao Conselho Monetário Nacional são da maior importância, colocando-o entre os principais órgãos da administração do País. Entre outras, compete-lhe, privativamente, autorizar as emissões de papel-moeda; aprovar os orçamentos

monetários, preparados pelo Banco Central; fixar as diretrizes da política cambial; disciplinar o crédito; regular o funcionamento das instituições financeiras e as operações de redesconto e de empréstimo e disciplinar as atividades das Bolsas de Valores, etc.

Outra inovação proporcionada pela Lei n.º 4.595 foi a transformação da SUMOC em autarquia federal, sob a denominação de Banco Central da República do Brasil, com atribuições de órgão executor da política traçada pelo CMN, inclusive como órgão fiscalizador das instituições financeiras.

Em seu artigo 23, a mesma Lei conceitua o BNDE como o principal instrumento de execução de política de investimentos do Governo Federal, nos termos das Leis n.º 1.628/52 e 2.973/56.

SEMINÁRIO SOBRE A INDÚSTRIA QUÍMICA

Realizou-se na Venezuela, na segunda semana de dezembro último, o "Seminário sobre o Desenvolvimento das Indústrias Químicas na América Latina", convocado conjuntamente pela Comissão Econômica para América Latina (CEPAL) e a Direção de Operações de Assistência Técnica das Nações Unidas, e cuja organização também contou com a colaboração da Oficina Central de Coordenação e Planificação (CORDIPLAN) e Associação Venezuelana de Fabricantes de Produtos Químicos, da Venezuela.

O Seminário teve por objetivo reunir um grupo de técnicos de organismos governamentais e privados com o fim de examinar a situação atual e as perspectivas de desenvolvimento das indústrias químicas em cada país da América Latina.

Convidado pelo CEPAL, o BNDE, através do seu Departamento Econômico, preparou três documentos para aquela reunião, nos quais foram resumidas e atualizadas as monografias sobre o mercado brasileiro de fertilizantes, de di-óxido de titânio e de plastificantes ftálicos, recentemente publicadas pelo Banco.

SIDERÚRGICA DE SANTA CATARINA

Foi sancionada a 30 de novembro passado a Lei n.º 4.509, que alterou dispositivos da Lei n.º 4.122, de 27/8/62, que constituiu a Siderúrgica de Santa Catarina S. A. De acôrdo com a referida lei, o Ministério da Fazenda ficou autorizado a dar garantia do Tesouro Nacional a operações de financiamento externo destinadas à realização do empreendimento, até o montante de US\$ 25 milhões, contratando as operações diretamente ou por intermédio do BNDE.

TRANSPORTES

A Lei n.º 4.563, de 11 de dezembro último, criou, no Ministério da Viação e Obras Públicas, o Conselho Nacional de Transportes, com a finalidade de participar da formulação e assegurar a coordenação harmônica da polícia nacional de transportes. A Lei fixa suas atribuições, sendo de salientar a exclusão do BNDE dentre os membros componentes do referido Conselho.

Ainda no setor de transportes, deve ser destacada a sanção, em 29 de dezembro, da Lei n.º 4.592, que aprovou o Plano Nacional de Viação. Anexo à Lei vem uma relação descritiva e nomenclatura das rodovias, ferrovias, portos e vias navegáveis e aeroportos do País.

INDÚSTRIA DE MINERAÇÃO

A Lei n.º 4.425, sancionada em 8 de outubro de 1964, criou o Imposto Único sobre Minerais do País, dispondo sobre o produto de sua arrecadação, bem assim instituiu o Fundo Nacional de Mineração. A Lei é constituída de três capítulos: I) — Do Imposto Único e sua destinação; II) — Do Fundo Nacional de Mineração; III) — Disposições finais e transitórias.

O capítulo I trata da incidência do Imposto, constituição do fato gerador, dos contribuintes, do cálculo do Imposto, da isenção de pagamento do tributo, o seu recolhimento e fiscalização, das penalidades e da aplicação dos recursos arrecadados. É fixada em 10% a alíquota do Imposto Único sobre as substâncias minerais em geral e em 8% o incidente sobre o carvão mineral. A destinação do produto da sua arrecadação ficou assim estabelecida:

	Substâncias minerais	Carvão Mineral
União	10%	10%
Estados e D.F.	70%	62%
Municípios	20%	28%

O Fundo Nacional de Mineração está vinculado ao Departamento Nacional da Produção Mineral, destinando-se a prover e financiar os trabalhos de prospecção, estudo e pesquisas de bens primários minerais. O Fundo será constituído: da parcela pertencente à União do Imposto Único de que trata a Lei, ressalvada a parte destinada à Comissão do Plano de Carvão Nacional; de dotações consignadas no Orçamento Geral da União; de rendimentos de depósitos e de aplicação do próprio Fundo.

CENTRO DE TREINAMENTO EM DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO REGIONAL

Foi instalado na Universidade do Ceará, no final de 1964, o Centro de Treinamento em Desenvolvimento Econômico Regional (CETREDE), como resultado de convênio firmado entre a Organização dos Estados Americanos (OEA) e o Governo brasileiro, com a participação do Banco do Nordeste do Brasil S. A. e da mesma Universidade do Ceará. A Universidade da Califórnia associou-se ao Programa, assumindo a responsabilidade de dar assistência ao Centro.

Em 1965 deverão funcionar dois cursos de especialização patrocinados pelo CETREDE — o de Administração do Desenvolvimento e o de Desenvolvimento Econômico. O primeiro, a iniciar-se em março do ano vindouro, terá duração de 18 meses e beneficiará 25 estudantes com bôlsas de estudo no valor de US\$ 175 mensais, cada uma, concedidas pela OEA, sendo 20 destinadas a graduados estrangeiros e 5 graduados brasileiros. O Curso de Desenvolvimento Econômico terá duração de 10 meses, existindo 30 vagas para graduados, das quais 20 serão destinadas a brasileiros e 10 a estrangeiros. Aos candidatos brasileiros serão concedidas 5 bôlsas pela OEA e 5 pelo BNB.

LEI DO ESTATUTO DA TERRA

Foi sancionada a 30 de novembro último a Lei n.º 4.504, que dispõe sobre o Estatuto da Terra e dá outras providências. A lei

regula os direitos e obrigações concernentes aos bens imóveis rurais, para os fins de execução da Reforma Agrária e promoção da Política Agrícola, assim definidas no artigo 1.º:

- considera-se Reforma Agrária o conjunto de medidas que visem a promover melhor distribuição da terra, mediante modificações no regime de sua posse e uso, a fim de atender aos princípios de justiça social e ao aumento da produtividade;
- entende-se por Política Agrícola o conjunto de providências de amparo à propriedade da terra, que se destinem a orientar, no interesse da economia rural, as atividades agropecuárias, seja no sentido de garantir-lhes o pleno emprego, seja no de harmonizá-las com o processo de industrialização do País.

Assegurando a todos a oportunidade de acesso à propriedade da terra, condicionada pela sua função social, a lei estabelece que o acesso será promovido mediante a distribuição ou a redistribuição de terras, pela execução de qualquer das seguintes medidas: desapropriação por interesse social; doação; compra e venda; arrecadação dos bens vagos; reversão à posse do Poder Público de terras indevidamente ocupadas e exploradas, a qualquer título, por terceiros; herança ou legado.

A desapropriação por interesses social tem por fim: condicionar o uso da terra à sua função social; promover a justa e adequada distribuição da propriedade; obrigar a exploração racional da terra; permitir a recuperação social e econômica de regiões; estimular pesquisas pioneiras, experimentação, demonstração e assistência técnica; efetuar obras de renovação, melhoria e valorização dos recursos naturais; incrementar a eletrificação e a industrialização rural; facultar a criação de áreas de proteção à fauna, à flora e a outros recursos naturais.

As terras desapropriadas para os fins da Reforma Agrária só poderão ser distribuídas:

- a) sob a forma de propriedade familiar, nos termos das normas aprovadas pelo IBRA;

- b) a agricultores cujos imóveis rurais sejam comprovadamente insuficientes para o sustento próprio e o de sua família;
- c) para a formação de glebas destinadas à exploração extrativa, agrícola, pecuária ou agro-industrial, por associações de agricultores organizadas sob regime cooperativo;
- d) para fins de realização, a cargo do Poder Público, de atividades de demonstração educativa, de pesquisas, experimentação, assistência técnica e de organização de colônias-escolas;
- e) para fins de reflorestamento ou de conservação de reservas florestais a cargo da União, dos Estados ou dos Municípios.

Como órgão específico para a execução da Reforma Agrária, a lei criou o Instituto Brasileiro de Reforma Agrária (IBRA), entidade autárquica subordinada diretamente à Presidência da República, com as seguintes atribuições principais:

- a) promover a elaboração e coordenar a execução do Plano Nacional de Reforma Agrária, a ser submetido à aprovação do Presidente da República;
- b) sugerir medidas necessárias à articulação e cooperação das três ordens administrativas da República para a execução do Plano;
- c) promover, direta ou indiretamente, a execução da Reforma Agrária, no âmbito nacional, orientando, fiscalizando e assistindo tecnicamente os órgãos executivos regionais, zonais e locais, bem como coordenando os órgãos federais interessados na execução da lei;
- d) administrar o Fundo Nacional de Reforma Agrária, promover ou firmar convênios e colocar os títulos da Dívida Agrária Nacional, emitidos nos termos da lei;
- e) promover a criação das Delegacias Regionais da Reforma Agrária e das Comissões Agrárias, bem como de outros órgãos e serviços necessários.

O IBRA será dirigido por uma Diretoria, composta de 5 membros, nomeados pelo Presidente da República depois de aprovada a escolha pelo Senado Federal. Terá, tam-

bém, um Conselho Técnico e uma Secretaria Executiva.

A mesma lei criou o Fundo Nacional de Reforma Agrária, constituído dos seguintes recursos: a) — do produto da arrecadação da Contribuição de Melhoria cobrada pela União, de acordo com a legislação vigente; b) — da dotação específica de 3% da receita tributária da União; c) — dos recursos destinados em lei à antiga SUPRA; d) — dos recursos oriundos das verbas de órgãos e de entidades vinculados por convênios ao IBRA; e) — de doação recebidas; f) — da receita do IBRA.

O Poder Executivo ficou autorizado a emitir títulos denominados de "Títulos da Dívida Agrária", em séries autônomas até o limite máximo de circulação de Cr\$ 300 bilhões. Vencerão juros de 6% a 12% ao ano e terão cláusula de garantia contra desvalorização da moeda, podendo ser utilizados: em pagamentos de até 50% do Imposto Territorial Rural; em pagamento de preço de terras públicas; em cauções e fianças diversas; etc.

Para a execução de projetos regionais de reforma agrária, os órgãos de valorização regional — SUDENE, SPVEA, CVSF e a SPVERFS — deverão destinar 20%, no mínimo, de suas dotações globais.

A Lei do Estatuto da Terra — contendo um total de 128 artigos — dispõe, ainda, do zoneamento e dos cadastros rurais; da tributação da terra; da colonização; da assistência e proteção à economia rural; do uso ou da posse temporária da terra; etc. Em seu artigo 120, a lei criou o Fundo Agro-Industrial de Reconversão, que será administrado pelo BNDE e cuja matéria é destacada em outra seção desta Revista.

IMPÓSTO ÚNICO SOBRE DERIVADOS DE PETRÓLEO

Pela Lei n.º 4.452, de 5 de novembro último, foi alterada a legislação relativa ao Imposto Único sobre Lubrificantes e Combustíveis Líquidos e Gasosos. O referido Imposto exclui a incidência de quaisquer outros impostos federais, estaduais e municipais — exceto os de Renda e Sêlo — sendo a sua cobrança, pelo sistema "ad valorem", calculada sobre o preço "ex-refinaria", no caso de refinados, ou sobre o custo CIF

médio de importação no caso de petróleo bruto, observadas as seguintes percentagens, a partir de 1.º de janeiro de 1965: gás liquefeito de petróleo (GLP) — 25%; gasolina de aviação — 150%; querosene de aviação — 150%; gasolina automotiva tipo A — 128%; gasolina automotiva tipo B — 188%; querosene — 90%; óleo Diesel — 80%; óleo combustível (fuel oil) — 20%; óleos lubrificantes, simples, compostos ou emulsões, "signal oil", a granel — 150%; idem, idem, embalado — 175%; petróleo bruto importado — 20%; petróleo bruto produzido no País — 6%.

O preço unitário "ex-refinaria", exclusiva o Imposto Único que o integra, dos derivados de petróleo tabelados e produzidos no País será fixado periodicamente pelo Conselho Nacional do Petróleo, mediante a multiplicação dos coeficientes a seguir enumerados pela média do custo CIF em moeda nacional, por unidade de volume, de petróleo bruto importado no trimestre anterior. Os coeficientes são: gás liquefeito — 2,30; gasolina de aviação — 2,15; gasolina tipo A — 2,20; gasolina tipo B — 2,60; querosene de aviação — 1,80; querosene — 2,30; óleo Diesel — 2,25; óleo combustível — 1,70; óleos lubrificantes — 5,50 a 7,00.

A receita resultante do Imposto Único tem a seguinte destinação: 40% para a União; 48% para os Estados e o Distrito Federal e 12% para os Municípios, fazendo-se o rateio na forma da legislação vigente.

A União, os Estados e os Municípios destinarão de suas quotas na receita do Imposto, até o exercício de 1971, inclusive:

- a) 11% ao aumento do capital social da Rede Ferroviária Federal S. A., nos termos da legislação em vigor;
- b) 89% aos seus programas rodoviários, através do Fundo Rodoviário Nacional, de acordo com a legislação vigente.

A RFFSA aplicará os recursos recebidos exclusivamente no pagamento de juros e amortização de empréstimos, compras financiadas e contratos relacionados com o programa ferroviário de sua competência, bem assim em investimentos, em instalações fixas e equipamentos, compreendendo remodelações de linhas, retificação de traçados, reforço de pontes, construção de variantes e construção de armazéns, silos e frigoríficos.

registro bibliográfico

MERCADO BRASILEIRO DE PLASTIFICANTES FTÁLICOS

Prosseguindo no programa de publicação de monografias sôbre setores fundamentais da economia industrial do País, o BNDE vem de editar mais um estudo realizado no seu Departamento Econômico, desta feita focalizando o "Mercado Brasileiro de Plastificantes Ftálicos" ao longo do período 1955/68. Conforme mencionado nesse trabalho, ocorreu nos últimos anos acelerado crescimento do consumo mundial de plásticos e, em consequência, de "plastificantes", sobressaindo-se, entre êles, os alcoil-ftalatos, objeto do estudo.

A monografia agora publicada inicia-se com a apresentação de elucidativas notas técnicas sôbre a fabricação, o emprêgo e outras observações de interêsse sôbre os plastificantes ftálicos, destacando-se o dioctil-ftalato (DOP), o dimetilftalato (DMP) e o dibutilftalato (DBP).

O capítulo seguinte oferece informações fundamentais acêrca do mercado mundial de plastificantes ftálicos, bem assim da produção de anidrido ftálico, matéria-prima básica para a fabricação de di-alcoil ftalatos em geral, juntamente com os álcoois.

Examinando o comportamento, no passado recente, do mercado brasileiro de plastificantes ftálicos, o trabalho focaliza, de início, diversos aspectos relacionados com as importações dêsses materiais. Agregando os diversos tipos importados, o estudo mostra que nossas compras dêsses produtos no exterior cresceram de 1300 toneladas, em 1955, para quase 8000 toneladas, em 1963, correspondentes a um dispêndio de divisas da ordem de US\$ 3,4 milhões. O desenvolvimento da indústria nacional de plásticos resultou em acelerado crescimento das im-

portações de plastificantes a partir de 1959. Salienta o trabalho que os diversos materiais importados são usados, no Brasil, exclusivamente como plastificantes, sendo substitutos entre si, na maioria dos casos, bem assim que 90% das importações são de DOP, principal plastificante ftálico. Os preços e o custo das importações são examinados, a seguir, com bastante detalhe. O estudo mostra, em continuação, a origem e o destino das nossas importações de plastificantes ftálicos, destacando que a Suécia e a Dinamarca têm sido os principais fornecedores do Brasil, seguidos dos Estados Unidos, França, Alemanha Ocidental, Itália, etc. A totalidade dos produtos importados destinase, por sua vez, aos portos da Guanabara e de Santos.

Em seqüência, o estudo passa a examinar a produção nacional de plastificantes ftálicos, iniciada em 1955, cujo nível somou pouco mais de 1600 toneladas anuais no biênio 1962/63.

Agregando os dados de produção e importação, o estudo registra que o consumo aparente de plastificantes ftálicos, no Brasil, alcançou 9678 toneladas, em 1963, contra 3310 toneladas, em 1960, e 1331 toneladas, em 1955. A participação da oferta interna representou, em 1963, sômente 17% do total consumido. A seu turno, a taxa média anual de crescimento do consumo aparente respondeu a 26% no período 1955/63.

Os três capítulos seguintes tratam das projeções da demanda e da oferta de plastificantes ftálicos no País, e do correspondente balanço de demanda e oferta. De acôrdo com o trabalho publicado, a demanda provável dêsses produtos crescerá de 12100

toneladas, em 1964, para 30 600 toneladas, em 1968. Quanto à oferta, o estudo salienta que até 1963 a capacidade instalada desse setor, no Brasil, era de 4 800 toneladas/ano, representada pelas instalações de três empresas produtoras. Em 1964 entrou em operação nova unidade industrial do ramo, com capacidade de 400 toneladas/mês. Assim, em regime de 24 horas/dia de trabalho, a capacidade do setor era de 13 200 toneladas/ano em 1964. Não se conhecem, por sua vez, projetos concretos de instalação de novas unidades industriais a curto prazo. Nessas condições, admitindo-se que, em 1968, a oferta interna alcance 11 000 toneladas, o "deficit" a ser suprido através das importações somará 19 600 toneladas naquele ano. A preços de 1963, essas importações representariam um dispêndio de divisas da ordem de US\$ 8,2 milhões. Os dispêndios cambiais (a preços de 1963) estimados para as importações de plastificantes ftálicos em todo o período 1964/68 ascendem a US\$ 21,7 milhões.

Como capítulo final, a monografia do BNDE apresenta um estudo sobre as principais matérias-primas que entram na fabricação de plastificantes ftálicos — anidrido ftálico, álcoois e naftaleno — concluindo que há amplas possibilidades — técnicas e econômicas — de produzir esses materiais no País, fazendo-se necessária, porém, a instalação de unidade produtora de octanois, particularmente de álcool octílico.

A monografia inclui, ainda, valioso apêndice estatístico e diversos gráficos.

REVISTA DO BNDE

No seu número de outubro, a revista "**Desenvolvimento & Conjuntura**" publicou a seguinte nota:

"REVISTA DO BNDE — Para incentivo cada vez maior ao desenvolvimento econômico do País, o Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico vem de lançar o primeiro número de sua publicação — a **Revista do BNDE**, de periodicidade trimestral e que cuidará da divulgação das atividades da Instituição, como estudos e trabalhos técnicos.

Na apresentação do órgão, seu Diretor-Responsável, Prof. Genival de Almeida Santos, salienta que "em doze anos de existência, o BNDE constituiu acervo de trabalho e

de experiência cuja divulgação sistemática é subsídio valioso para quantos desejarem inteirar-se de problemas e assuntos pertinentes ao desenvolvimento do País".

Além do Diretor-Responsável, Prof. Genival de Almeida Santos, a Direção da **Revista do BNDE** conta com um Diretor Executivo, Prof. Jayme Magrassi de Sá, quem, aliás, foi um dos nossos mais brilhantes redatores; um Secretário, Sr. Mário Lara Filho e ainda um Editor Gráfico e um Grupo de Redação formado de representantes de cada um dos Departamentos técnicos do Banco.

Está de parabéns a literatura econômica brasileira, enriquecida de mais um órgão periódico de alto nível e que constitui mais uma contribuição do BNDE ao desenvolvimento da economia nacional.

ESTUDOS DA ECONOMIA BRASILEIRA

A revista alemã "Wirtschaftsdienst", no seu número 10, volume 43, publicou dois estudos sobre o Brasil. Um da autoria de Christian Wilhelms, Economista do Arquivo de Economia Mundial de Hamburg, sobre as possibilidades da exportação de manufaturas industriais brasileiras, sugerindo quatro medidas a curto prazo e outras cinco para consolidar os resultados a serem obtidos pelas providências iniciais.

O autor do outro artigo é o Economista do BNDE Dr. Oliver Ónody, que analisa o aspecto histórico do problema do financiamento do desenvolvimento econômico do Brasil. Na parte referente ao papel do capital estrangeiro distingue os seguintes períodos, conforme a nacionalidade dos capitais predominantes nas respectivas épocas:

Século XVI
Século XVII
Século XVIII
Século XIX
1908 — 1930
1930 — 1963
1963 —

Na parte relativa ao capital autóctone, analisa as várias formas da poupança voluntária, obrigatória, forçada, etc. e a sua transformação em investimentos.

CONVERSÃO ECONÔMICA

Pelo Instituto de Ciências Econômicas da Universidade de Liège (Bélgica), num volume de 500 páginas, foram publicados os trabalhos debatidos no IV Colóquio da Associação de Ciências Regionais da Língua Francêsa, realizado no mês de maio de 1964. O tema da Conferência foi a conversão econômica e os trabalhos publicados no referido livro são:

- “Investimento de Inovação”: François Perroux, professor do Collège de France;
- “Indústrias Antigas e Retrocessos Regionais”: M. Byé, professor da Universidade de Paris;
- “Reconversão das Indústrias Básicas”: L. E. Davin, professor da Universidade de Liège;
- “Aplicação da Reconversão ao Caso Brasileiro”: Oliver Ónody, Economista do BNDE;
- “A Política Francêsa de Reconversão e a Comunidade Européia”: J. Weiller, Diretor da Faculdade Econômica da Universidade de Poitiers;
- “A Reconversão no Setor Agrícola na República Federal da Alemanha”: H. Priebe, professor da Universidade de Frankfurt;
- “O Problema de Ajustamentos Regionais e Urbanos na Conversão Econômica no Canadá”: F. A. Angers, diretor do Instituto de Economia Aplicada da Universidade de Montreal;

- Os Problemas da Conversão na Região do “Bas Saint-Laurent” e da “Gaspésie”: Y. Dubé, professor da Universidade Laval de Quebec;
- “Análise Quantitativa de Certos Problemas do Desenvolvimento Regional Polarizado”: J. Paelinck, professor da Universidade de Namur.

O estudo do Dr. Oliver Ónody, Economista do BNDE, versa sôbre diversos aspectos do problema brasileiro, apresentando a seguinte estrutura:

Seção I — Condições Preliminares da Análise

A. A Noção do Desenvolvimento Econômico

B. A Mono-estrutura

C. Pontos-de-Estrangulamento Duráveis no Crescimento Econômico:

- | | |
|-------------------------------------|--------------------|
| 1. Financiamento do Desenvolvimento | } Aspecto global |
| 2. Comportamento Social | |
| 3. Falta de Mercado | } Aspecto regional |
| 4. Crescimento Demográfico | |

Seção II — A Noção das Indústrias Básicas e os Casos de Reconversão

Seção III — Os Critérios de Reconversão — Conclusões — Aplicação da Análise.

DOCUMENTAÇÃO ESTATÍSTICA

OPERAÇÕES DE CRÉDITO PELO BNDE — 1952/1964

SETORES DE ATIVIDADE	VALORES TOTAIS — 1952/1964			
	Em moeda nacional (*)		Avais	
	Cr\$ milhões (preços de 1964)	%	Equival. em US\$ 1,000	%
TRANSPORTE	300.896,8	21,8	179.353	24,4
Ferroviário	283.552,2	20,5	52.266	6,5
Navegação, Portos e Dragagem ..	12.831,8	0,9	34.796	4,3
Rodoviário	—	—	10.885	1,3
Aeroviário	—	—	99.406	12,3
Outros meios de transporte	4.512,8	0,4	—	—
ENERGIA ELÉTRICA	411.904,7	29,8	175.117	21,6
INDÚSTRIAS BÁSICAS	635.325,1	46,0	424.299	52,4
Metalúrgica	472.559,7	34,2	332.564	41,1
Siderurgia	452.336,2	32,7	325.962	40,3
Não ferrosos	14.810,5	1,1	6.602	0,8
Outras	5.413,0	0,4	—	—
Mecânica	5.730,2	0,4	219	0,0
Material elétrico	10.117,9	0,7	—	—
Material de transporte	42.040,8	3,1	41.527	5,1
Materiais ferroviários	3.677,5	0,3	2.411	0,3
Construção naval	12.018,9	0,9	2.944	0,2
Automobilística	26.344,4	1,9	37.172	4,6
Química	98.696,4	7,2	43.614	5,4
Celulose	11.352,8	0,8	3.228	0,4
Outras	87.616,6	6,4	40.386	5,0
Outras indústrias	5.907,1	0,4	6.375	0,8
AGRICULTURA E SET. COMPLEMENTARES	33.819,1	2,4	12.611	1,6
Agricultura (mecanização)	—	—	1.622	0,2
Silos e armazéns	17.962,0	1,3	10.989	1,4
Armazéns frigoríficos	6.538,7	0,5	—	—
Matadouros industriais	9.318,4	0,6	—	—
TOTAL	1.381.845,7	100,0	809.380	100,0

(*) Com base em índices elaborados no Departamento Econômico a partir de dados básicos da FGV.

4

OUT-DEZ • 1964

ANCO NACIONAL DO DESENVOLVIMENTO ECONÔMIC

