

DESENVOLVIMENTO INDUSTRIAL NO NORDESTE BRASILEIRO E O MECANISMO DE CRÉDITO FISCAL DO ARTIGO 34/18

ALBERT O. HIRSCHMAN

Harvard University

Julho/1967

Este relatório foi escrito no Brasil sob contrato com a Agência Americana para o Desenvolvimento Internacional. O autor recebeu orientação geral de John H. Kaufmann, Diretor Assistente do Planejamento Econômico — Missão da AID, e agradece de modo particular a Judith Tendler, economista junto à Missão tanto pela sua assistência geral como pelo auxílio prestado nas entrevistas. A Sra. Neyde Ramos da Silva elaborou várias das tabelas estatísticas inclusas. O autor deseja expressar sua gratidão a um grande número de brasileiros, tanto de empresas privadas como de públicas, entre os quais merece citação especial a SUDENE de Recife e BNB de Fortaleza por sua ampla cooperação. As opiniões aqui expressas são de inteira responsabilidade do autor.

INTRODUÇÃO

A SUDENE, organismo federal para o desenvolvimento do Nordeste, foi criada, em dezembro de 1959, para coordenar as diversas repartições federais e estaduais que operam nessa região tradicionalmente subdesenvolvida e formular um programa de desenvolvimento regional harmônico e global. Embora a entidade, nesses últimos sete anos e meio, tenha se empenhado na tarefa, com energia e perseverança dignos de nota, não é de estranhar que, por mais harmônicos que sejam seus numerosos planos, uns se revelassem, na prática, muito melhor sucedidos que outros. Foi o que aconteceu. No último, ou dois últimos anos, o setor, cujo desenvolvimento sobrepujou de muito o dos demais, foi o industrial, em virtude de um dispositivo da legislação tributária, que provocou o interesse do capital privado das regiões mais avançadas pelas oportunidades de investimento do Nordeste.

Esse dispositivo, que é o do artigo 34 da lei que aprovou o primeiro plano-diretor da SUDENE, (Lei n.º 3.995 de 14 de dezembro de 1961) e do artigo 18, da que sancionou o programa para 1963-1965, Lei n.º 4.239, de 27-6-63, tornou-se conhecido no Brasil pelo nome de Incentivos Fiscais do Artigo 34/18 ou simplesmente Artigo 34/18. É sob esse nome que nos referiremos a êle na continuação deste relatório.

Não obstante ser um dispositivo relativamente recente, o mecanismo do artigo 34/18 transformou-se num complexo sistema legal, administrativo e institucional. Nossa primeira preocupação será descrever-lhe as características essenciais, para, em seguida, analisar-lhe os impactos, tanto quantitativos como qualitativos, e finalmente apreciar os aspectos econômicos desta nova técnica de desenvolvimento industrial.

I. O MECANISMO DO ARTIGO 34/18

1. *Características básicas*

O princípio básico, em que repousa o mecanismo do artigo 34/18, é a permissão concedida a todas as pessoas jurídicas nacionais de abaterem, de sua renda tributável, até um valor de 50% do total, desde que o invertam em projetos aprovados pela SUDENE para o Nordeste. Sendo a taxa do imposto de renda cerca de 30% a isenção pode ser considerável. O primeiro passo é recolher o valor correspondente a esse abatimento (fundo 34/18) a uma conta bloqueada do Banco do Nordeste do Brasil. o BNB. Esses fundos reverterão à Fazenda Nacional, caso não forem aplicados em projetos específicos aprovados pela SUDENE, dentro de três anos a partir da data do recolhimento.

Financiados por esses fundos, os projetos devem ser aprovados pela SUDENE como de interesse para o Desenvolvimento do Nordeste. Isso porém não basta. Cumpre, outrossim, que os investimentos desses projetos compreendam, além dos referidos fundos, *recursos próprios*. Originalmente, a percentagem desses últimos tinham que montar a 50% do capital do projeto. A partir de meados de 1966, (Decreto n.º 58.666-A de 16 de junho de 1966) permitiu-se que montassem a 25, 50 e até 75% do capital do projeto, conforme o grau de importância que lhe seja atribuído pela SUDENE, de acordo com um minucioso sistema de pontos (artigo 8.º do mesmo decreto).

Uma característica extremamente importante desse mecanismo é o fato de a soma de recursos próprios com fundos do artigo 34/18 dever ser considerada sob o ponto de vista do projeto e não do contribuinte do imposto de renda. Em outras palavras, o contribuinte individual, ou melhor dito, o titular dos fundos do artigo 34/18 não precisa contribuir com seus próprios recursos para o financiamento do projeto. Pode entregá-los a uma empresa organizada por outro grupo que, embora deseje contribuir com recursos para o financiamento de um projeto, pretenda minimizar a contribuição, atraindo o máximo permitido de fundos oriun-

dos do artigo 34/18. A maioria dos empreendimentos organiza-se dessa forma. O incorporador da empresa utiliza-se tanto dos recursos de outros, como de seus próprios.

O titular dos depósitos oriundos do artigo 34/18 faz, então, um investimento puramente financeiro, em geral sob a forma de ações preferenciais sem direito a voto. Destarte, o grupo que fornece recursos próprios e a liderança empresarial e administrativa fica com pleno controle do empreendimento.

Além das facilidades concedidas pelo artigo 34/18, as indústrias novas, ou já existentes, podem gozar de outras vantagens tradicionais, como isenção tributária, dedução de impostos por um determinado período de anos, isenção de tarifas alfandegárias sobre equipamentos importados etc. . . . Mais importante que esses favores tradicionais é a facilidade de concessão de crédito bancário. O BNB está pronto a conceder às empresas industriais empréstimos até o montante de 50% do capital que necessitam, a uma taxa de juros altamente vantajosa. (A taxa é de 12%, quando os bancos comerciais cobram de 30% a 40%). Assim, os projetos, que, de acordo com a SUDENE, podem formar 50% do seu capital com fundos oriundos dos depósitos recolhidos de acordo com o artigo 34/18, não precisam de fundos próprios senão até o montante de 25% do capital necessário. (Ou seja, 25% de recursos próprios, 25% de fundos do artigo 34/18 e 50% de empréstimo do BNB).

No caso de projetos de alta importância, é possível usufruir a vantagem de ter o seu capital dividido em 75% de fundos do artigo 34/18, e 25% de recursos próprios, este por sua vez podendo se reduzir a até mesmo a 12,5% do capital total, em virtude das facilidades de crédito concedidas pelo BNB. Na prática, contudo, as empresas que estão neste caso não julgam, em geral, que valha a pena solicitar esse empréstimo. Isto, não só porque tal solicitação acarretaria uma demora na realização do projeto, como também, em virtude da exigência do banco de que *tudo* o ativo fixo do mutuário lhe seja hipotecado.

Acresce que há outras instituições, como os bancos estaduais e Companhias de Financiamentos (BANDEPE de Pernambuco e CODEC do Ceará entre outras), que concedem facilidades de financiamento e prefinanciamento.

2. *A tendência para liberalizar o sistema*

A principal característica do sistema consiste em oferecer para o desenvolvimento do Nordeste fundos que, de outra forma, estariam bloqueados. Como se verá adiante, o número de contribuintes que se têm aproveitado dos referidos privilégios cresceu rapidamente, o mesmo se dando com o montante dos fundos do artigo 34/18. Tudo isso ocasionou uma série de mudanças nas leis e normas administrativas, todas tendentes a tornar mais liberais os dispositivos que regulam os investimentos.

As principais mudanças foram as seguintes:

- 1.º) — No princípio, apenas as empresas de capital 100% nacional poderiam gozar do benefício do artigo 34/18. Esse dispositivo legal, que vigorava em 1961, de acordo com o artigo 34, foi revogado, em 1963, pelo artigo 18.
- 2.º) — Inicialmente, apenas os empreendimentos industriais no Nordeste é que poderiam receber o financiamento previsto pelo sistema aqui analisado. Posteriormente, passaram a gozar do mesmo favor, também os projetos agrícolas e de telecomunicações.
- 3.º) — Originalmente, como já se disse, os depósitos feitos de acordo com o artigo 34/18, não poderiam montar a mais de 50% do capital total exigido pelo projeto. Em 1966 essa participação passou a poder ser de até 75%.
- 4.º) — Anteriormente, os depósitos do artigo 34/18 tinham que passar às empresas interessadas, sob a forma de ações. Embora essas ações pudessem ser preferenciais sem direito a voto (intransferíveis pelo prazo de 5 anos) a exigência dificultava a realização de determinados empreendimentos, principalmente no caso de exigirem expansão de empresas já existentes. Os ativos dessas Companhias eram em geral subavaliados em virtude da inflação. Acresce que, no caso de empresas agrícolas, a subavaliação era largamente praticada a fim de diminuir a incidência do imposto sobre imóveis. Nesse caso, se a expansão de uma empresa industrial ou agrícola existente fosse através de emissões de ações aos depositantes do 34/18, isso significaria que os proprietários gerentes das firmas já estabelecidas estariam confrontados com uma posição minoritária, o que lhes seria intolerável. A fim de tornar possível a aplicação dos depósitos do artigo 34/18 nos projetos, expediu-se um decreto, em 1964 (§ 13 do artigo 13 do Decreto n.º 55.334 de 31 de dezembro de 1964) que permitiu que os depósitos fossem transferidos à empresa titular do projeto aprovado, sob a forma de créditos em nome do depositante desde que passassem a ser resgatáveis depois de um prazo de carência mínimo de 5 anos.¹ Pelo que podemos entender, alguns desses empréstimos estão sujeitos à cláusula de correção monetária.
- 5.º) — Permitiu-se também que os depósitos do artigo 34/18 fossem utilizados para o reembolso de empréstimos estrangeiros (particularmente os constantes da linha de crédito IDB ao BNB) contraídos

1) Obviamente, a intenção do legislador era fazer com que esses empréstimos fossem do mais largo prazo possível. Cometeu-se um erro entretanto, na redação da minuta do decreto, ao se estabelecer que o reembolso, depois dos 5 anos de carência, teria de ser feito "em prestações anuais não inferiores a 20% cada, quando o objetivado era certamente o oposto, isto é, os 20% seriam o limite máximo de reconstituição anual do principal. Mas a letra do decreto foi o que finalmente prevaleceu.

pelas empresas nordestinas até o montante de 50% do principal e juros, desde que o referido empréstimo fôsse destinado a aumentar o ativo fixo da empresa (Resolução da SUDENE n.º 1.162 de 5 de fevereiro de 1965).

- 6.º) — Finalmente, a partir de setembro de 1966, os depósitos do artigo 34/18 passaram a poder, dentro de certo limite, reforçar o capital de giro das empresas nordestinas (artigo 1.º do Decreto n.º 59.001, de 5 de agosto de 1966 combinado com o artigo 1.º do Decreto n.º 60.462-A, de 13 de março de 1967).

Tôdas essas medidas tendem a facilitar e permitir uma maior absorção dos depósitos do artigo 34/18 que estão constantemente se acumulando no BNB. Um fenômeno que se correlaciona com os casos citados, são as reivindicações de outras entidades governamentais sobre êsses depósitos. Recentemente, permitiu-se que a região amazônica, cujo desenvolvimento é dirigido por uma nova agência, a SUDAM, organizada à imagem da SUDENE, utilizasse do mesmo mecanismo que o do artigo 34/18. O mesmo se deu com relação a programas de âmbito nacional considerados dignos dêsse favor, como os de turismo e reflorestamento.

3. *Funcionamento do sistema*

O que foi dito acima é suficiente para dar uma visão geral dos princípios que governam os incentivos idealizados para promover investimentos no Nordeste. Devemos, agora, dizer alguma coisa sobre como o sistema funciona na prática. Há dois tópicos de interesse: o papel representado pela SUDENE, e a criação do que chamaremos de um mercado de capital cativo, através do qual os depósitos do artigo 34/18 são canalizados para os responsáveis [elos projetos.

a) — *A administração do sistema pela SUDENE* — Qualquer projeto que se proponha utilizar os fundos do artigo 34/18 deve ser aprovado pela SUDENE. Diz-se que, em média, um processo leva de três a quatro meses até o despacho final. O papel da SUDENE não termina com a aprovação do projeto. Também deve autorizar a liberação efetiva dos fundos bloqueados no BNB de acordo com o andamento do projeto e a aplicação simultânea dos necessários recursos próprios.

Inicialmente, pensou-se em criar um sistema cuja administração fôsse minuciosamente regulamentada. Os privilégios concedidos pelo artigo 34/18 eram tidos como tão consideráveis que a SUDENE julgou que seu papel deveria ser o de filtrar os projetos de maneira a aprovar apenas os que merecessem alta prioridade e fôssem considerados essenciais ao desenvolvimento do Nordeste. Seguindo a tendência geral já descrita, os critérios para aprovação tornaram-se muito mais flexíveis com o correr do tempo e o crescente aumento dos depósitos do artigo 34/18. Poder-se-ia julgar que o decreto de 1966, que instituiu três categorias distintas de projetos habilitados a utilizar os depósitos do artigo 34/18 até o mon-

tante de 25%, 50% e 75% do total dos fundos necessários, fôsse um passo a mais no sentido de tornar a administração do sistema rígida. Na verdade, porém, foi o oposto disso. A decisão relativa a essas três possibilidades é tomada de acordo com um sistema objetivo de pontos que leva em consideração várias características do empreendimento em questão como: sua localização, número de empregados, tipos de indústria, etc. . . Dessa forma, dá-se, mais ou menos automaticamente, um determinado grau de prioridade a cada um dos projetos. Todos, ou quase todos, são aprovados, embora alguns (muito poucos, na realidade) não possam obter dos depósitos do artigo 34-18, senão 25% do total dos fundos necessários.

Presentemente, diz-se que o controle da SUDENE faz-se sentir mais para evitar dois tipos de abusos, do que propriamente para orientar a industrialização:

- 1.º) — Algumas empresas talvez se sintam tentadas a exagerar os custos dos projetos, a fim de obter um financiamento, através dos fundos do artigo 34/18, em proporção mais elevada que a permitida por lei.
- 2.º) — Algumas empresas podem apresentar projetos, sem que tenham intenção de levá-los adiante, unicamente para impedir que seus competidores venham a se estabelecer no Nordeste, enquanto continuam a suprir a região com produtos fabricados em suas indústrias localizadas no Centro-Sul. ² Para impedir esses tipos de manobra, a SUDENE deve estar preparada para verificar a seriedade dos requerentes. Tem também autoridade para revogar uma aprovação de um projeto, se a empresa responsável não iniciar a construção dentro de oito meses a partir da data do deferimento (Resolução n.º 2.870, de 15 de fevereiro de 1967).

Embora o processo de aprovação e deferimento seja de molde a criar demoras e entraves burocráticos, minha impressão, no Recife, foi a de que o pessoal da SUDENE, encarregado desse serviço, é dedicado, competente e honesto. Foi para mim um grato prazer ver a impressão confirmada por um preeminente industrial de São Paulo, que declarou enfaticamente a agradável surpresa que teve em tratar com um técnico da SUDENE depois de ter sido exposto durante anos aos métodos indolentes, ineficientes e, por vezes, corruptos dos burocratas do Rio e São Paulo. Por ironia do destino, o técnico da SUDENE, temido inicialmente por seus supostos objetivos revolucionários, tornou-se um dos maiores instrumentos de desenvolvimento do Nordeste sob os auspícios da empresa capitalista privada.

b) — *O mercado de capital cativo* — Um outro aspecto institucional notável é o sistema que surgiu para colocar os depósitos do artigo

2) — Acredita-se que o indeferimento do projeto da Firestone baseou-se nesse motivo.

34/18 à disposição dos responsáveis pelos projetos realmente empreendidos. Como se vê na tabela 1 o número de depositantes cresceu rapidamente nos últimos anos, à medida que foram melhor aquilatadas as vantagens oferecidas pelo sistema, tendo atingido a cerca de 20.000 em 1966. Embora o número ainda compreenda menos do que 10% das pessoas jurídicas que declaram o imposto de renda, (muitas jamais pagaram o imposto) inclui muitas pequenas e médias empresas e quase todas as grandes.³

Por outro lado, se examinarmos o número de projetos aprovados, veremos que foram deferidos 570 projetos até maio de 1967. A sensível disparidade entre o número de depositantes e de projetos, nos leva imediatamente a formular a pergunta: qual o montante dos depósitos do artigo 34/18 que se destina a cada projeto? Por vezes não há problemas, como no caso de empresas, como a Willys Overland, que tanto têm projetos como depósitos, não precisando recorrer a fundos de terceiros para completar o capital social aprovado. Mas, em muitos casos, são necessários fundos de terceiros. Para captá-los, surgiram muitos intermediários financeiros, principalmente nos principais centros fornecedores de capital, como o Rio e São Paulo, onde se encontram os médios e grandes depositantes. Esses corretores procuram obter direito exclusivo sobre certos

TABELA 1

NUMERO DE PESSOAS JURIDICAS CONTRIBUINTES DO IMPOSTO
DE RENDA E NUMERO DE DEPOSITANTES DO ART. 34/18

ANOS	Declarações de Imposto de Renda apresentadas (1)	Depositantes (2)	%
1962	334,258	1,909	0.6
1963	380,986	2,951	0.8
1964	407,448	4,625	1.1
1965	214,303	13,949	6.5
1966	243,272	19,832	8.2

FONTES: (1) — Boletim Estatístico da Divisão do Imposto de Renda.
(2) — SUDENE/Rio.

3) Entre essas, empresas estrangeiras, principalmente americanas, que não aproveitaram do privilégio, aparentemente porque, seus compromissos fiscais, no país de origem, aumentaram na mesma proporção com a agravante de serem pagos em dólares.

projetos, indo então de encontro aos depositantes para vender participações. Como se encontram listas de depositantes na SUDENE e BNB esse tipo de atividade é aberta a qualquer um e altamente competitiva. (Com efeito, tão competitiva que algumas empresas colocam em suas fachadas o aviso: "não nos interessa discutir como empregar nossos depósitos do artigo 34/18)". O corretor cobra uma taxa aos depositantes que, segundo estou informado, varia de 5% a 8%. Como a oferta de fundos tem sido muito maior que a demanda, os corretores são obrigados, não raro, a dividir a comissão com a empresa que formulou o projeto, apresentou-o à SUDENE para aprovação e supriu os recursos próprios. Algumas das grandes firmas como a Volkswagen vêm comprando ações de diversas companhias nordestinas. Muitas firmas têm que decidir entre formular um projeto próprio, ou investir em projetos de terceiros. O mecanismo, portanto, tem um subproduto interessante. Muitas grandes empresas (por exemplo a Romi fabricante de tornos) que permanecem, no Sul, com capital fechado, tem vários sócios nas suas subsidiárias nordestinas. Conseqüentemente, a estrutura da sociedade anônima da área menos desenvolvida será mais moderna que a do Centro-Sul.

TABELA 2

DEPOSITOS DO ARTIGO 34/18 DURANTE 1965, ESPECIFICADOS POR ESTADO

ESTADOS	Milhões NCr\$	%
São Paulo	95,7	55.6
Guanabara	39,3	22.8
Rio Grande do Sul	11,8	6.9
Minas Gerais	7,3	4.2
Paraná	4,2	2.4
Pernambuco	3,6	2.1
Bahia	2,7	1.6
Sta. Catarina	2,3	1.3
Ceará	2,1	1.2
Outros	4,0	2.3
TOTAL	172,0	100.0

FONTE: Banco do Nordeste do Brasil.

Seja como fôr, o fato é que os grandes grupos investidores, que lideram a indústria brasileira, passaram a ter enorme interesse pelas oportunidades de investimento oferecidas no Nordeste. Isto não quer dizer que o titular do depósito do artigo 34/18 inverta capital em qualquer projeto que lhe seja oferecido por receio de ver o prazo fixado por lei extinguir-se, depois de 3 ou 4 anos sem o ter aplicado. Embora os depositantes estejam naturalmente ansiosos por aplicar seu capital, ao que se informa, são muito minuciosos ao analisar as oportunidades de investimento. Os corretores têm de ser muito agressivos na venda de participações nos projetos.

A tabela 2 especifica os depósitos por Estado. Vê-se imediatamente que os líderes são Rio e São Paulo.

TABELA 3

DEPÓSITOS DO ARTIGO 34/18, DURANTE 1965, POR CLASSES

CRUZEIROS NOVOS		N.º de Depositantes		Quantidade Depósitos % s/Total
		N.º Atual	% s/Total	
0 —	500	4,081	30.5	0.5
500 —	1,000	1,898	14.2	0.8
1,000 —	2,000	1,590	11.9	1.4
2,000 —	4,000	1,908	14.3	3.2
4,000 —	6,000	862	6.5	2.6
6,000 —	8,000	556	4.2	2.5
8,000 —	10,000	386	2.9	2.6
10,000 —	15,000	573	4.3	4.2
15,000 —	20,000	345	2.6	3.6
20,000 —	50,000	663	5.0	12.1
50,000 —	100,000	228	1.7	9.2
100,000 —	250,000	169	1.3	15.0
250,000 —	500,000	67	0.5	13.7
500,000 —	1,000,000	26	0.2	11.0
1,000,000 —	5,000,000	14	0.1	18.0
TOTAL		13,366	100%	100% *

*) O total depositado em 1965 foi de 172 milhões de cruzeiros novos.

Fonte: Banco do Nordeste do Brasil.

A Tabela 3 especifica a frequência de depositantes por classe. Revela um outro aspecto. Os 107 maiores depositantes são responsáveis por 41% do total dos depósitos recolhidos. Em vista dessa concentração, parece provável que a maioria dos pequenos depositantes encontre dificuldades em investir seus fundos, apesar do grande número de corretores, pois, como é natural, esses inclinam a concentrar sua atividade entre médios e grandes depositantes. O BNB está a par desse fato e examina presentemente os meios de reunir os depositantes menores em consórcios de investimento ("Trust Funds").

4. *A defasagem entre as despesas de investimento e o recolhimento dos depósitos, e a alegada evasão do capital de giro*

Uma das características básicas do sistema do artigo 34/18 é o fato de os fundos, a serem investidos, tornarem-se disponíveis como resultado de os contribuintes optarem por depositar metade dos seus débitos para com o imposto de renda numa conta bloqueada no BNB antes de serem realmente utilizados num determinado investimento. Segue-se que é inevitável que haja uma defasagem entre o recolhimento dos fundos e as despesas de investimento decorrente da complexidade dos trabalhos de preparação dos novos projetos industriais, e sua aprovação pela SUDENE, para só então iniciar a execução do empreendimento. Mas, de certa for-

TABELA 4
DEFASAGEM ENTRE DEPÓSITOS E SUA UTILIZAÇÃO

Milhões de Cruzeiros Novos

ANOS	34/18 Depósitos	Participação Recursos art. 34/18 nos projetos aprovados	Desembolsos Recursos art. 34/18 para projetos aprovados
1962	6	—	—
1963	7	7	0,1
1964	36	26	3
1965	172	35	8
1966	252	152	37
1967 (primeiros 4 meses)	N.A.	105	43

ma, essa defasagem é a força propulsora do sistema, uma vez que, o montante de fundos disponíveis (assim como a ameaça de vê-los reverter à Fazenda Nacional se não forem utilizados) provoca uma viva procura de oportunidade para investir, tanto por parte dos promotores independentes, como dos titulares dos depósitos. A extensão desta defasagem acha-se ilustrada na tabela n.º 4.

Essa tabela também nos mostra que houve uma sensível aceleração, tanto na elaboração dos projetos como nos desembolsos nos anos 1966/1967, parte em virtude das providências tomadas a fim de tornar mais liberal a utilização dos recursos. Na verdade, não se pode dizer que uma defasagem de dois ou três anos entre o início da movimentação do sistema e a utilização, em larga escala, dos fundos, seja excessiva. No entanto, ela tem sido um dos motivos preferidos de crítica. Uma outra crítica é a de que o sistema do artigo 34/18 tem drenado fundos do resto do país para construir uma indústria pouco econômica no Nordeste, enquanto muitas empresas eficientes do Centro-Sul lutam com falta de capital de giro. O exame da tabela anterior, já patenteou que o que ocorreu foi uma transferência do *crédito bancário a curto prazo* do Centro-Sul para o Nordeste, uma vez que a maioria dos depósitos do artigo 34/18 não foi utilizada e sim se acumulou em depósitos do BNB. Essa transferência em si teve uma alta significação para o desenvolvimento do Nordeste. Permitiu que o BNB expandisse suas operações bancárias comerciais. Desta forma, poupou à atividade econômica do Nordeste a contração imposta ao resto do país pela política antiinflacionária. Em outras palavras, se a taxa de crescimento do Nordeste, durante os últimos três anos, foi mais alta do que a da média do Brasil, o fato se deve não à realização de novos investimentos, que até há bem pouco tempo careciam de importância, mas a essa defasagem entre o recolhimento dos recursos ao BNB e sua utilização efetiva em investimento ter permitido um crédito relativamente fácil a toda a região.

A fim de se defender da acusação de que não sabe como utilizar os fundos que vão ter ao Nordeste, a SUDENE compilou estatísticas que visam provar que a demanda estimada de financiamento pelo artigo 34/18 baseada no número de projetos já aprovados e processos em andamento, já ultrapassa o nível de recursos disponíveis. Conseqüentemente explica a SUDENE, com certo desvanecimento, que seu orçamento de projetos industriais está, na realidade, antes em *deficit* do que em *superavit*. Embora o argumento possa rebater a aludida acusação, cumpre, naturalmente, advertir que, na prática, inexistente tal *deficit*. A comparação entre os recursos presentes e as responsabilidades futuras só faria sentido se a legislação do artigo 34/18 fôsse totalmente revogada. Como o fluxo dos depósitos do artigo 34/18 deve continuar, ainda por certo tempo, os recursos disponíveis são, não só amplos como capazes de satisfazer à demanda decorrente dos atuais projetos industriais. Naturalmente, se o número de projetos que solicitam aprovação continuar tão elevado como agora, atin-

gir-se-á talvez um ponto em que os desembolsos futuros provavelmente excederão as estimativas das disponibilidades baseadas nos recolhimentos passados e entradas presentes. Mas, por enquanto, não há motivo para que a SUDENE se preocupe com tal perigo.

Assim como os empresários brasileiros e a SUDENE estão longe de investir todos os recursos do artigo 34/18, que vêm se acumulando no Banco do Nordeste do Brasil, também esse último não tem sido capaz de utilizar nos seus empréstimos, a curto prazo, todo o dinheiro que afluía à sua caixa. Quanto mais sua *capacidade de absorção* ficar aquém das suas disponibilidades, tanto menor a sucção de dinheiro do resto do país, já que o BNB simplesmente deixa com o Banco do Brasil a parte dos depósitos de que não se utilizou para conceder empréstimos. O Banco do Brasil, por sua vez, se utiliza de tais recursos através de suas agências espalhadas em todo Território Nacional.⁴ A Tabela 5 mostra que nos últimos dois anos (1965 e 1966) houve rápida acumulação dos depósitos 34/18. Os que não foram utilizados pelo BNB montaram a 50% do total

TABELA 5

DEPÓSITOS DO ART. 34/18 NO BANCO DO NORDESTE (BNB) E DEPÓSITOS DO BANCO DO NORDESTE NO BANCO DO BRASIL (BB)

Milhões de cruzeiros novos

ANOS	Depósitos do art. 34/18 no BNB no fim do ano (1)	Depósitos do BNB no BB no fim do ano (2)	Aumento dos depósitos do art. 34/18 durante o ano (3)	Aumento dos depósitos no BB durante o ano (4)
1962	6	4	—	—
1963	13	4	7	—
1964	46	14	33	10
1965	186	77	140	63
1966	369	168	183	91
1967 (até maio)	422	168	53	0

FONTE: Relatórios do BND e *Revista Bancária*.

4) Há indícios de que, além do mais, o Banco do Brasil reduziu seus empréstimos às empresas do Nordeste enquanto o BNB expandia os seus. Esse fato reforçaria o argumento de que não ocorreu drenagem de recursos líquidos do resto do país para o Nordeste como se poderia deduzir dos algarismos brutos referentes aos depósitos do artigo 34/18.

TABELA 6

COMPARAÇÃO DOS DEPÓSITOS DO ARTIGO 34/18 COM O RECOLHIMENTO DO IMPOSTO DE RENDA DAS SOCIEDADES ANONIMAS, *DEFICIT* DE CAIXA E TOTAL DAS ENTRADAS NO TESOIRO NACIONAL

Milhões de cruzeiros novos

ANOS	Imposto de renda das S.A. (1)	Depósitos do artigo 34/18 (2)	%	<i>Deficit</i> de caixa (3)	Depósitos do artigo 34/18 s/ <i>deficit</i> de caixa %	Entradas de caixa (3)	Depósitos do artigo 34/18 s/entrada de caixa %
1962	62	5.9	9.5	280.9	2.1	497.8	1.2
1963	138	7.2	5.2	504.2	1.4	930.8	0.8
1964	219	36	16.4	700.0	5.1	2,000.0	1.8
1965	406	172	42.4	587.9	29.3	3,237.5	5.3
1966	501	252	50.3	586.6	43.0	5,350.0	4.7

FONTES: (1) — Boletim Estatístico da Divisão do Imposto de Renda.

(2) — SUDENE/Rio.

(3) — Proposta Orçamentária para 1967.

recolhido, ficando então esse montante retido com o Banco do Brasil. É curioso observar que a situação transformou-se radicalmente nos primeiros meses de 1967, quando o BNB emprestou a totalidade de seus depósitos novos, talvez como resultado da política de crédito mais liberal.

5. *A alegada evasão fiscal*

Outra crítica ao sistema é, naturalmente, a de que ele constitui uma drenagem não da liquidez bancária e empresarial, mas do Tesouro Nacional. A curto prazo, cada cruzeiro depositado, de acordo com o artigo 34/18, é um cruzeiro a menos recolhido ao Tesouro, muito embora seja lícito argumentar que se o plano atingir os objetivos, será autofinanciável, até mesmo sob o ponto de vista das finanças governamentais já que criará maior fonte de tributos no Nordeste.⁵ Qual o vulto aparente dessa evasão? A Tabela 6 mostra, em suas três primeiras colunas, que as empresas contribuintes do imposto de renda vêm se utilizando do privilégio concedido pelo artigo 34/18 de maneira crescente. Mas, mostra também que o fenômeno não é geral. Se toda pessoa jurídica utilizasse do privilégio fiscal, os depósitos do artigo 34/18 seriam iguais ao imposto de renda recolhido pelas firmas ao Tesouro. Em 1966, montaram apenas à metade da quantia recolhida aos cofres da Fazenda Pública.

O que preocupa é a comparação entre os depósitos e o *deficit* de caixa do tesouro. Parece que esse *deficit* cairia da metade se abolidos os benefícios do artigo 34/18. Há aqui dois comentários possíveis: em primeiro lugar, a percentagem é alta porque o *deficit* é relativamente pequeno e, portanto, inócuo. Se aumentasse substancialmente, é essa a tendência dos últimos tempos, a percentagem dos fundos do artigo 34/18 em relação a ele cairia. Em segundo lugar, o problema seria colocado, em suas devidas perspectivas se comparássemos os depósitos do artigo 34/18 com o montante das receitas tributárias (colunas 6 e 7). Nesse caso, os depósitos montarão apenas a 5%. Nada mais arbitrário que considerar os depósitos do artigo 34/18 como únicos responsáveis pela metade do *deficit*. É evidente que há várias outras alternativas para aumentar as receitas tributárias ou diminuir-se as despesas governamentais de 5%.

II. DIMENSÕES E ESTRUTURA DOS NOVOS ESTABELECIMENTOS INDUSTRIAIS

A fim de se aquilatar a quantidade e qualidade do desenvolvimento industrial do Nordeste, estimulado pelo mecanismo do crédito tributário, cumpre comparar os investimentos em andamento, com a estru-

5) Este ponto foi levantado por Rubens Costa, presidente do BNB, num artigo publicado nas Fôlhas de São Paulo, sob o título: "O que o Nordeste espera de São Paulo".

tura industrial preexistente. A comparação exigirá que se manipulem as estatísticas e imaginem-se hipóteses. Como é essa a única maneira de medir a importância real dos novos desenvolvimentos industriais, vale a pena fazer a tentativa.

1. *A dimensão do investimento em relação à estrutura preexistente à vigência do artigo 34/18*

Em fins de maio de 1967, o investimento total, representado pelos projetos industriais, que se beneficiaram do artigo 34/18, montava a NCr\$ 1.811 milhões. (Em cruzeiros de 1967 — veja-se tabela 7).⁶ Quando se compara tal cifra, com uma estimativa do estoque de capital industrial existente no Nordeste, antes da vigência da lei, vê-se que o *investimento induzido pelo artigo 34/18 dobrará o estoque do capital industrial do Nordeste*. A afirmação baseia-se no valor estimado de NCr\$ 1.801 milhões (também de cruzeiros de 67) para o estoque de capital industrial existente no Nordeste em 1964.⁷

Cabe a dúvida sobre se é legítimo atribuir todos os novos investimentos ao artigo 34/18. Certamente alguns dos investimentos induzidos pelo privilégio fiscal teriam se realizado de qualquer maneira. Mas, considerando-se o grande aumento quantitativo e a profunda mudança na qualidade dos novos investimentos (veja-se capítulo adiante), não há dúvida de que se deve atribuir ao mecanismo do artigo 34/18 a explicação maior da nova formação de capital.

De acordo com as quantias entregues pelo BNB, parece que dos investimentos em andamento e a serem completados, 25% já foram realizados.⁸ Isto significa que nos primeiros três anos e meio de sua existência,

- 6) A cifra compreende tanto os projetos em análise como os aprovados. Como já mencionado, a política da SUDENE, que era de filtragem e indeferimento de projetos, transformou-se. Hoje, a política é a de classificar os projetos segundo a maior ou menor percentagem dos recursos do artigo 34/18 a que, por lei, podem aspirar. A maioria dos projetos em análise é, pois, aprovada no futuro. Se desprezássemos o número desses projetos, as cifras a que chegariam subestimariam os resultados obtidos, em virtude da presente aceleração do programa. Em 31 de maio de 1967, os projetos em análise montaram a mais que o total dos aprovados em 1966.
- 7) Obteve-se a estimativa, aplicando-se a relação capital-produto de 2,5 à renda gerada pelo setor industrial do Nordeste conforme revelada pela especificação do Produto Nacional Bruto por regiões elaborada pela FGV. Na verdade, os últimos dados disponíveis são os de 1960, mas foi possível extrapolá-los para 1964, tomando por base um índice de produto industrial fornecido pelo BNB. A relação capital-produto de 2,5 parece razoável para uma região como o Nordeste onde predomina a indústria leve. Embora sujeita a uma grande margem de erro, o cálculo visa tão-somente dar uma idéia de ordem de grandeza do desenvolvimento industrial induzido pelo sistema do artigo 34/18.
- 8) Até 31 de maio de 1967, o BNB tinha liberado NCr\$ 157,9 milhões (em cruzeiros de 1967) dos depósitos do artigo 34/18. Como em média, a participação dos recursos do referido artigo no total do capital investido, até essa data, foi de 35%, multiplicando-se a quantia liberada pela recíproca de 0,35, obtém-se uma estimativa do total dos recursos investidos nos projetos, ou seja NCr\$ 448,6 milhões.

TABELA 7

APROVAÇÕES DE PROJETOS E DESEMBOLSOS PELO B.N.B.

ANOS	Projetos Aprovados NCr\$ 1 milhão		Desembolsos do BNB para Projetos NCr\$ 1 milhão	
	Preços Correntes	Preços de 1967 *	Preços Correntes	Preços de 1967
1963	36,4	170,9	0,09	0,4
1964	133,4	327,0	3,3	8,1 y
1965	138,9	225,5	8,0	13,0
1966	335,4	400,2	37,4	44,6
1967 **	697,8 ***	687,8 ****	91,8	91,8
TOTAL		1 811,4		157,9

*) Média do índice dos preços por atacado da F.G.V. para os 5 primeiros meses de 1967.

**) Até 31 de maio de 1967.

***) NCr\$ 271.8 milhões de projetos aprovados e NCr\$ 426 milhões de projetos em análise em 31 de maio de 1967. Já que quase todos os projetos em análise são aprovados no seu devido tempo e como o processo administrativo leva em média 4 meses até a conclusão, a cifra acima compreende tanto os projetos aprovados como os em análise.

****) O preço de 1967 difere do corrente por presumir-se que os projetos em análise contenham cláusula de correção monetária em vista da futura inflação. Para corrigir-se, a grosso modo, a distorção, supõe-se que as cifras relativas aos projetos em análise reflitam os preços de 1967 deflacionados para o nível de preços de janeiro/maio de 1967. Esses, ao que supomos, são consistentes com o nível de preços adotados pelos projetos aprovados.

o artigo 34/18 já contribuiu para um aumento de 25% do estoque de capital do Nordeste. Como se pode ver da especificação dos investimentos em termo de ano a ano, projetos aprovados e desembolsos pelo BNB (calculados em Cr\$ de 1967) o mecanismo do artigo 34/18 só agora começou a funcionar mais efetivamente. O total dos investimentos, representados pelos projetos aprovados, subiu de 170 milhões de cruzeiros novos em 1963, para 687 bilhões de cruzeiros novos em 1967 — um aumento de 400%. As entregas por parte do BNB ganharam impulso ainda mais recentemente. Mais da metade dos desembolsos acumulados corresponde aos quatro primeiros meses de 1967.

2. *A estrutura industrial*

Um outro aspecto importante dos investimentos do artigo 34/18 é sua relação com a estrutura industrial existente no Nordeste. A indústria da região, na sua maior parte, constitui-se de empresas para o processamento de produtos agrícolas, indústrias de consumo leves, refinarias de açúcar, indústrias de processamento de óleos vegetais e tecidos de algodão, todos com um papel de relativa importância. A percentagem da produção de bens intermediários e de capital sobre o produto industrial do Nordeste é de cerca de 30% como se pode ver na Tabela 8, que é consideravelmente menor do que a relação existente no Brasil como um todo; cerca de 60%. Tomando uma medida da indústria existente, melhor comparável aos dados de investimento fixo dos novos projetos, tal como a potência instalada, verifica-se a mesma predominância esmagadora das indústrias orientadas para o consumo (col. 3 da Tabela 8). A distribuição do investimento, representados pelos projetos do art. 34/18, por outro lado, demonstra uma relação reversa entre as produções de bens de consumo e de capital, relação essa que se aproxima a da existente no Brasil.⁹ Em suma, os projetos subsidiados pelo mecanismo do artigo 34/18, estão fazendo com que a estrutura industrial do Nordeste torne-se mais diversificada e sofisticada com um rápido aumento da representação das indústrias que são ao mesmo tempo dinâmicas e criadoras de efeitos induzidos (backward and forward linkages).

3. *Localização*

A distribuição dos projetos do artigo 34/18 entre os Estados do Nordeste, Tabela 9, não quebra o padrão da localização industrial exis-

9) Ao se calcular a participação percentual das várias indústrias no total dos investimentos do artigo 34/18 não se levou em conta o projeto para a siderúrgica baiana — a USIBA. Esse empreendimento é de grande porte montando a 94 milhões de cruzeiros novos. Não se sabe ao certo, porém, quando será realizado ou até mesmo se o será.

tente na região. A maioria dos investimentos orienta-se para a Bahia,¹⁰ estando Pernambuco num segundo lugar próximo. O terceiro lugar de Alagoas pode levar a falsas conclusões como se vê pela baixa posição que ocupa em número de projetos: 90% dos fundos a investir referem-se a um único projeto para a produção de soda cáustica. Não se levando Alagoas em consideração, o terceiro lugar em número de projetos e capital investido é do Ceará. Os projetos do artigo 34/18, portanto, fluem para os centros de atividade econômica já existentes no Nordeste, vale dizer, Recife, Salvador e, em escala menor, Fortaleza. Muitos dos investimentos baianos ligam-se à indústria petrolífera da região do recôncavo. Acresce que a Bahia goza de uma localização mais privilegiada que a dos outros dois centros, no que concerne ao suprimento do mercado nacional. Pernambuco parece ser o centro de um desenvolvimento de indústrias substitutivas de importação (assim considerado o que adquire do Sul do país) realizado pelos antigos supridores, localizados no Sul, como a Norlar (refrigeradores), Fiat-Lux (fósforos), Willys Overland (montagem de jipes), Brahma e Antártica (cervejas e refrigerantes), Romi (tornos), Microlite (pilhas elétricas) e Coral (tintas). Os projetos do artigo 34/18 do Ceará estão mais de acordo com a estrutura tradicional da indústria nordestina. São de menor porte que os de Pernambuco e Bahia (o que explica a alta colocação do Ceará, em número de projetos, e a baixa colocação em total de investimentos), e concentram-se no processamento de algodão e alimento, tecidos, móveis, etc...

4. *Emprego*

Os projetos aprovados até junho de 1967 criarão 67.800 empregos novos. Compare-se a cifra com a força de trabalho industrial que, em 1959, era de 176.800. Cada NCr\$ 20.580 investido cerca de US\$ 600 à taxa de câmbio corrente, cria um novo emprego.¹¹ Esta não é, certamente, uma taxa trabalho-capital animadora para uma região com problemas de desemprego, mas é a contrapartida inevitável da modificação da estrutura industrial, já notada, do setor de bens intermediários e de capital. A relação que caracteriza os investimentos industriais do Brasil, em geral, não leva em consideração as atividades que surgirão para servir às indústrias criadas pelos incentivos do artigo 34/18. É precisamente nesse setor de serviços que a relação trabalho-capital é mais alta que nas indústrias mais básicas que compreendem as induzidas pelo artigo 34/18.

- 10) Os 304 milhões de cruzeiros novos a serem investidos na Bahia compreendem os 94 milhões de cruzeiros novos relativos a USIBA que ainda está na fase inicial das conversações. Sem a USIBA, a Bahia ficará em terceiro lugar no que concerne ao total dos investimentos.
- 11) O total dos investimentos planejados até 31 de maio de 1967, monta a 1,395,4 milhões de cruzeiros novos (Cr\$ de 1967) que, divididos pelo número de empregos criados, dão NCr\$ 20.580 por emprego.

TABELA 8

ESTRUTURA DO PRODUTO INDUSTRIAL DO NORDESTE

BENS DE CAPITAL e INTERMEDIARIOS	Valor adicionado — % do Total (1962)		Potenciais instala- dos na indústria, Nordeste — % do total (1959)	Investimentos re- sultantes dos pro- jetos do artigo 34/18
	Brasil	Nordeste		
1. Bens de Capital e Intermediários	58,8	29,2	30,2	67,4
2. Metais não ferrosos	5,0	6,3	10,0	9,4
3. Metalurgia	12,4	2,7	2,3	8,7
4. Material elétrico e de comunicações	5,6	0,1	0,02	3,3
5. Material de transporte	10,2	0,4	0,3	6,7
6. Indústria Mecânica	3,2	0,2	0,2	2,3
7. Indústria Madeireira	2,5	1,0	2,4	1,6
8. Papel e Papelão	2,9	0,9	2,8	0,5
9. Borracha	2,0	0,9	0,2	0,5
10. Couros, peles, etc.	1,0	1,2	1,5	0,1
11. Química e Farmacêutica	14,0	15,5	10,5	34,3
12. Bens de Consumo	41,2	70,8	69,3	32,7
13. Móveis	2,0	1,5	0,9	0,4
14. Tecidos	13,8	26,7	26,8	18,2
15. Vestuário, sapatos	3,4	1,7	0,2	1,4
16. Alimentos	13,2	30,4	38,8	7,9
17. Bebidas	2,6	3,9	1,5	3,9
18. Fumo	1,9	4,3	0,3	—
19. Material de Impressão	2,5	1,9	0,7	0,4
20. Miscelâneos	1,8	0,4	0,1	0,5
21. TOTAL	100,0	100,0	100,0	100,0

Fonte: SUDENE e BNB/ETENE.

III. APRECIACÃO ECONÔMICA

Os capítulos anteriores deste relatório patentearam que o sistema de incentivos do artigo 34/18 tornou-se um instrumento político de alta eficiência e flexibilidade, que está prestes a acarretar substancial expansão e diversificação nos estabelecimentos industriais do Nordeste. Importa, agora, examinar duas coisas: 1) se os mesmos objetivos poderiam ser alcançados com mais eficiência, através de outros instrumentos de política econômica e 2) se em sua eficácia o sistema pode se tornar contra-producente, ao provocar uma localização excessiva e antieconômica da capacidade industrial no Nordeste. Essas duas questões exigem que se faça uma análise comparativa dos vários instrumentos de política econômica destinados a desenvolver uma região.

1. *Desenvolvimento industrial regional: instrumentos disponíveis e instrumentos adequados*

Antes de responder às indagações, cabe uma observação crucial: alguns dos principais instrumentos de política econômica, disponíveis para o desenvolvimento econômico industrial no âmbito nacional, não existem, quando se trata de uma região dentro de um país. Eis uma dificuldade peculiar do problema do estímulo ao desenvolvimento industrial de uma região. A proteção alfandegária tem sido o instrumento mais utilizado para estimular a industrialização. Mas, quando se trata de proteger uma indústria incipiente de uma região A, em concorrência com um centro industrial já estabelecido na região B, do mesmo país, a proteção não pode ser alcançada em termos de tarifas alfandegárias, a não ser que se considere a hipótese do separatismo. Análogamente a área menos desenvolvida não tem autonomia monetária e cambial. Conseqüentemente, não está em posição de utilizar (em relação à região desenvolvida) a combinação peculiar de inflação, supervalorização da moeda e controle das importações que tão bem operou até um passado recente, no Brasil e outros países, garantindo às novas indústrias, não só preços altos para sua produção final, como preços subsidiados para o equipamento necessário e demais bens intermediários.

Felizmente há um outro instrumento de política econômica que pode ser utilizado em relação a uma região subdesenvolvida: a apropriação de fundos públicos, através do Orçamento do Governo Central. Mas este instrumento destina-se, normalmente, a financiar obras públicas e investimentos de infra-estrutura na região. Conseqüentemente, seu grande mérito é influenciar indiretamente o desenvolvimento industrial. Na realidade, a política de incentivos à industrialização, mediante investimentos de infra-estrutura, é inadequada no caso particular de se desenvolver uma região atrasada de um país em expansão econômica.¹² Como uma

12) Veja-se *Estratégia para o desenvolvimento econômico*, pág. 94, do autor.

TABELA 9

PROJETOS INDUSTRIAIS APROVADOS, ATÉ ABRIL DE 1967,
ESPECIFICAÇÃO POR ESTADO

ESTADOS	Investimento planejado Total NCR\$ 1 000 000	%	Número de projetos	%
Bahia	304,0	36,2	47	18,5
Pernambuco	288,6	34,4	88	34,6
Alagoas	121,5	14,5	15	6,0
Ceará	39,6	4,7	43	17,0
Paraíba	23,6	2,8	28	11,0
Rio Grande do Norte	22,2	2,7	9	3,5
Sergipe	17,4	2,1	7	2,6
Minas Gerais	13,3	1,6	3	1,2
Piauí	5,0	0,6	8	3,1
Maranhão	4,4	0,5	6	2,4
TOTAL	839,6	100,0	254	100,0

alternativa, seria possível o Estado estabelecer e administrar diretamente indústrias na região menos desenvolvida, com fundos emergentes do Orçamento. Mas é preciso ter-se em conta de que as probabilidades de uma boa seleção de indústrias e uma operação eficiente é bem pequena, em países onde as atividades diretamente produtivas são conduzidas pelo setor privado.

O mecanismo do artigo 34/18 representa, assim, um meio bastante engenhoso de canalizar fundos quase públicos (prestes a se tornarem recursos governamentais) para a região menos desenvolvida, conservando a decisão sobre a aplicação dos recursos e a administração das novas empresas industriais inteiramente nas mãos da iniciativa privada, com a única restrição da aprovação dos projetos pela SUDENE.

Em suma, o dilema de expandir a industrialização de uma região menos desenvolvida, através da iniciativa privada, é o seguinte: por um lado, não se pode dispor dos mais poderosos instrumentos de política econômica como a proteção alfandegária; por outro, os que podem ser utilizados não se mostram particularmente adequados para promoverem o desenvolvimento industrial através da livre iniciativa. Através do artigo 34/18 o Brasil encontrou um mecanismo que é uma forma de escapar do dilema; transformou o instrumento *existente* num instrumento *adequado* para uma política de fomento.

2. Crédito fiscal versus isenções tributárias

O mecanismo do crédito fiscal, criado pelo artigo 34/18, é um instrumento muitíssimo mais poderoso que as isenções tributárias, que foram uma característica constante de muitos programas destinados a incentivar a industrialização. Este é o caso da experiência de Porto Rico, hoje bem conhecida e divulgada. As isenções fiscais aumentam a lucratividade de uma nova indústria em si lucrativa, mas em nada contribuem para reduzir os prejuízos de uma empresa, se o novo empreendimento não se revela lucrativo. Consequentemente, na medida em que um investimento é contido pela incerteza, vale dizer, pelo fato de que a probabilidade subjetiva de perder uma determinada quantia ultrapassa um nível tolerável, a isenção tributária é ineficiente como estímulo ao investimento. Por outro lado, o mecanismo do crédito tributário não sofre tal desvantagem. Reduzindo-se o total do capital social que o empreendedor deve desembolsar para um determinado empreendimento, reduz-se, automaticamente, o valor da perda que sofreria em caso de malôgro.¹³

É aqui que reside o principal efeito estimulante do mecanismo de crédito. Não tanto que o custo do capital para o empreendedor seja zero (veremos, logo adiante que esta não é, em verdade, uma formulação correta) mas sim que o montante dos recursos que o grupo empresarial tem de mobilizar reduz-se drasticamente e a diferença resultante, em termos financeiros, é normalmente coberta, não por credores mas por associados que através do mecanismo 34/18 compartilham dos riscos do empreendimento.

13) Para falarmos em termos técnicos: não é apenas sua parte positiva mas toda a curva da distribuição provável de freqüências dos resultados esperados que se desloca para a direita. Com efeito, se os titulares dos depósitos do art. 34/18 compartilham do empreendimento na qualidade de acionistas ordinários, o efeito do mecanismo sobre os resultados prováveis, para o grupo empresarial, será o de reduzir-lhes tanto as perdas como os lucros eventuais. Em outras palavras, o efeito é exatamente o oposto ao do mecanismo da isenção tributária que não é capaz de reduzir-lhes as perdas embora aumentem seus lucros esperados. Como os titulares dos depósitos são, em geral, acionistas preferenciais, o efeito é um tanto mais complexo. Haverá um aumento do lucro esperado (ao mesmo tempo que uma queda nas perdas) desde que a taxa de lucro seja superior à do dividendo a pagar as ações preferenciais.

Freqüentemente se tem dito que a incerteza acêrca dos custos prováveis e do mercado, mais do que a simples ausência de oportunidade lucrativa de investimentos é o principal obstáculo do desenvolvimento industrial de regiões populosas porém pouco desenvolvidas como o Nordeste.¹⁴ Correta a afirmativa, o mecanismo de crédito criado está idealmente imaginado para vencer o obstáculo.

3. *Será nulo o custo do capital?*

Compreende-se fàcilmente porque é que o custo do capital não é zero.

Em primeiro lugar, consideremos o caso muito comum em que o grupo empresarial não é titular dos depósitos do artigo 34/18, ou pelo menos não possui o bastante para subscrever a quota do capital social admitida pela lei. Nesse caso, como se notou, o mecanismo do artigo 34/18 implica em dar acesso a êsse grupo, da parte suplementar dos fundos que constituem o capital da sociedade. Mas êsse capital não é isento de custos. Tem tantos quantos qualquer outro recurso mobilizado no mercado de capitais.

Tome-se, até mesmo, uma empresa que tenha em conta substanciais depósitos bloqueados no BNB com os quais poderia realizar empreendimentos no Nordeste, por si só. É verdade que a alternativa seria recolher a mesma quantia aos cofres do Tesouro como impôsto de renda. Assim, do ponto de vista da empresa, não há custos na *constituição* do depósito. Mas, *uma vez êste constituído*, a empresa fica entre a opção de iniciar um projeto próprio (caso em que deve contribuir com recursos próprios) ou simplesmente contribuir com seus depósitos para um projeto de terceiros. Existe por conseguinte um custo alternativo objetivamente determinado na utilização de recursos para um projeto próprio medido pela renúncia de uma aplicação financeira em projeto de terceiros. É pouco provável que a empresa se utilize de depósitos bloqueados num projeto próprio, a não ser que espere obter resultados pelo menos proporcionais ao que obteria se optasse pela outra alternativa.

Do ponto de vista do setor industrial nordestino, os recursos do artigo 34/18 nada custam, visto como a única alternativa para a região, tomada como um todo, é entregá-los ao Tesouro. Mas, felizmente, no que concerne aos fundos do artigo 34/18, essa não é a situação em que fica a pessoa jurídica que toma a decisão de investir.

14) Usando novamente a linguagem técnica: o que freia a atividade empresarial numa região menos desenvolvida não é o valor esperado de todos os possíveis resultados que tenham lucratividade satisfatória. O obstáculo decorre da grande dispersão dos valores dêsses resultados em tôrno da média, ficando uma grande parte da curva de freqüências prováveis na área das perdas.

4. *Efeito do sistema sobre a eficiência — Comparação com as tarifas aduaneiras*

De um modo geral é minha opinião que o mecanismo ativa a decisão de investir sem no entanto prejudicar o disciplinamento que é essencial para garantir a eficiência da empresa. Por exemplo: os ativos correspondentes ao valor dos recursos do artigo 34/18 são lançados nos livros da empresa, pelo preço real de mercado, sendo, no curso do tempo, devidamente depreciado, de tal sorte que o que é um subsídio para a região, como um todo, não tem a mesma conotação para a empresa isoladamente, que considerará suas operações lucrativas, apenas se o resultado de suas vendas superarem seus custos, *inclusive* as provisões para depreciação de *toda* seu ativo.

Nesse, como em vários outros aspectos, o mecanismo do crédito fiscal compara-se, com vantagens, aos direitos alfandegários. Sabe-se muito bem que esses, uma vez estabelecidos, são considerados pela indústria protegida, como um direito congênito, que nunca mais deve ser suprimido. Consequentemente, se a empresa protegida tiver poder de fixar os preços do mercado e se a proteção exceder (como em geral acontece) o nível exigido para que as empresas obtenham lucro "normal", no caso de operarem eficientemente, o excesso de proteção provavelmente fará com que o nível de eficiência seja inferior ao que poderia ser alcançado. Não há nada no mecanismo analisando que prejudique a eficiência assim conceituada.

Uma outra superioridade importante no incentivo em questão, sobre a tarifa alfandegária, é sua relativa uniformidade, quando comparada com a grande dispersão que, em geral, se verifica com a segunda. Não raro as tarifas aduaneiras variam de 3% a 300% conforme a força dos grupos de pressão interessados. Naturalmente, as tarifas altas são responsáveis pelo estabelecimento de indústrias antieconômicas. Com efeito, certos economistas ortodoxos, que reconhecem o peso do argumento da indústria nascente, deixam de lado, por vezes, a defesa do livre comércio, para adotarem a teoria que preconiza a adoção de uma tarifa alfandegária *uniforme*, de cerca de 20% ou 30%. Esse sistema permitiria estabelecer algumas indústrias que não poderiam sobreviver sem a proteção, mas selecionaria ao menos as mais eficientes, entre elas. Parece-me que o mecanismo do crédito tributário está muito próximo dessa política de proteção conservadora. As vantagens concedidas no Nordeste costumam ser absolutamente uniformes. Quando há discriminação, como no caso das três categorias de projetos, segundo as quais lhes é permitido formar 25%, 50% e 75% do capital social da empresa com os fundos do artigo 34/18, a uniformidade, ainda assim, permanece muito maior que no caso das tarifas alfandegárias. Destarte, o perigo de que se estabeleçam empresas altamente ineficientes é muito menor que no caso de barreiras aduaneiras de grande variabilidade.

Acresce que o sistema do artigo 34/18 obedece a uma outra aspiração antiga dos economistas, vale dizer traz à luz os custos sociais assim como o ônus imposto ao Tesouro. Portanto, é garantia de que se reexaminará, periodicamente, a necessidade permanente de cobrir tais custos. Já veio a público o debate sobre a conveniência de se manter ou não o sistema. Na administração Castelo Branco, pensou-se duas vezes em sustar-lhe os benefícios. Somente o Nordeste é que combateu acirradamente as tentativas. O assunto certamente voltará à baila. A esse respeito, advirta-se que o sistema pode tanto ser abandonado como sua vigência expirar gradualmente, sem que por isso se atinja a rentabilidade das empresas formadas à sua sombra. Nesse ponto, também o artigo 34/18 é um instrumento de promoção industrial mais flexível que a tarifa aduaneira. A redução dessa pode ameaçar a própria sobrevivência das empresas que se expandiram sob sua proteção, sendo portanto uma decisão muito mais delicada sob o ponto de vista político e econômico.

5. *O problema da intensidade do capital*

Será pois impossível encontrar falhas no sistema? Não diria tanto. A objeção óbvia é a de que faz cair o custo do capital ou pelo menos aumenta sua oferta, de maneira que as indústrias, que assim se estabelecem no Nordeste tendem a absorver mais capital e menos mão-de-obra do que no caso de um sistema "neutro". O problema no entanto está em que os melhores sistemas "neutros" como a proteção alfandegária, não estão ao alcance de uma *região* menos desenvolvida contida dentro de uma economia nacional em desenvolvimento. Ademais, quando se busca um método para ativar as decisões de *investimento* é simplesmente mais vantajoso subsidiar o capital e não o trabalho; porque a despesa de capital precede os gastos com o trabalho. Um subsídio qualquer é, por isso mesmo, mais eficiente no estímulo da decisão de investimento se consagrado inteiramente ao capital ao invés de repartido, de alguma forma, entre investimento e despesas de operação (trabalho).

Tenho a impressão que o desvio a favor do capital, provocado pelo sistema, não acarretou distorções sérias na tecnologia das empresas que optaram por estabelecerem-se no Nordeste. Com ou sem o sistema, o fato é que as empresas tendem a se utilizar da tecnologia mais avançada, sem grandes modificações para torná-las mais absorventes de mão-de-obra. As únicas exceções à regra são os casos dos transportes internos e das indústrias que operam em vários turnos. Na margem, o efeito do sistema sobre a tendência já existente é muito pequeno.

A esse respeito cabe mencionar uma prática indesejável estabelecida pela SUDENE. Retiro-me à relutância de permitir que sejam utilizados equipamentos de segunda mão, trazidos de São Paulo ou de outro ponto de fora do Nordeste. Deve-se isso à dificuldade de avaliar corretamente o preço desse equipamento o que traria possibilidade de elidir as

exigências relativas aos recursos próprios. Há também um consenso geral na região que pode ser expresso pela frase: "não queremos mais ferro velho no Nordeste". (Cita-se, a propósito, a experiência da COPERBO cujo equipamento era importado dos Estados Unidos, em parte, de segunda mão). Não obstante, parece-me uma pena abrir mão das valiosas oportunidades de se usar técnicas mais intensivas no uso de mão-de-obra, que estariam abertas ao Nordeste no caso de uma atitude mais tolerante e seletiva com relação às máquinas de segunda mão. É que sua oferta é crescente na região Centro-Sul.¹⁵

6. *Do nível apropriado para o benefício do crédito tributário.*

Pelas razões expostas, o sistema de crédito tributário merece um lugar de destaque como instrumento de política econômica destinada a promover a industrialização de uma região menos desenvolvida. Soluciona um problema institucional que é o de encontrar substitutivo para a proteção aduaneira e medidas análogas, que, praticáveis no nível nacional, são impraticáveis no nível regional. Além disso essa solução evita os efeitos que prejudicam a eficiência, assim como outras desvantagens dos instrumentos tradicionais como, por exemplo, a tarifa alfandegária. Duas indagações cabem portanto:

- 1) Há algum modo de se aquilatar o nível adequado do crédito fiscal a ser concedido?
- 2) Por quanto tempo deveria vigorar êsse privilégio?

Antes de discutirmos a primeira indagação, cabem alguns comentários de natureza geral. O desenvolvimento bem sucedido de uma região que permaneceu por longo tempo num estágio de grande atraso em relação ao resto do país, considerado como um todo, é questão de modificar atitudes que já se cristalizaram. Essas são de duas ordens, a saber: a auto-desestima da região e os preconceitos contra ela, sua população e recursos existentes no resto do país. Necessita-se, portanto, de incentivos poderosos, que provoquem investimentos na região, apesar dos obstáculos que, não raro irracionais, existem no plano concreto. Espera-se que a experiência favorável que se seguirá aos investimentos, acarrete, em seu devido tempo, uma mudança nas atitudes tradicionais.

15) As razões porque é desejável utilizar máquinas de segunda mão num país onde o capital é escasso e a mão-de-obra abundante são as seguintes: 1) aumenta-se a razão mão-de-obra-produto visto como se empregam mais indivíduos para a utilização e manutenção da máquina; 2) reduz-se a relação capital-produto visto como a máquina de segunda mão custa menos que a nova.

O fato de o atraso regional ser um nó tão difícil de desatar tem, pelo menos, uma contrapartida positiva. Por exemplo, quando se combate a inflação, é mister estar sempre de sobreaviso a fim de evitar os exageros de levar o país para o mal oposto, ou seja, a deflação. Mas, esta preocupação não atinge o planejador quando luta contra o atraso regional. Na verdade é muito remoto o perigo de que caia no tipo oposto de desequilíbrio regional, como consequência dos esforços para combater o existente.

Não obstante, cumpre que se tenha cuidado com o perigo de uma má distribuição dos recursos. A decisão de se corrigir um equilíbrio regional sério implica, via de regra, que se imponha um determinado sacrifício ao crescimento econômico geral, a fim de diminuir as diferenças de renda entre as regiões. Este sacrifício pode, como é óbvio, tornar-se contra-producente. Por exemplo, seria lamentável que os fundos do artigo 34/18 provocassem a criação de atividades totalmente antieconômicas, como seria o caso de se transportar para o Nordeste matérias-primas produzidas em lugares muito distantes, para depois trazer o produto acabado de volta ao Sul, apenas para aproveitar as vantagens oferecidas.

Pelo que ficou dito anteriormente acêrca do ângulo sob o qual as empresas consideram êsses recursos, não é provável que se venha tomar decisões dêste tipo. Sem embargo, é interessante avaliar o grau da proteção concedida a uma empresa, pelo privilégio do crédito fiscal, a fim de formular o que poderia ser considerado como o "equivalente das tarifas altandegárias", no caso do mecanismo do artigo 34/18. É que, na hipótese das tarifas, temos uma idéia aproximada do que seja um nível normal para proteção da indústria nascente e que contrasta com o nível que provavelmente provocaria uma multidão de investimentos antieconômicos.

Suponha-se uma empresa industrial, cujo ativo fixo fôsse de 300 e que tivesse uma vida útil média de 10 anos, sendo a relação capital-produto bruto da ordem de 3/1. O produto anual será então de 100, compreendendo as reservas para depreciação um montante de 30. Imagine-se agora que a empresa obtenha *todo o capital* livre de qualquer ônus. Nesse caso, a empresa receberia um subsídio de 30 em relação às outras que não gozassem de tal privilégio. Para que a tarifa alfandegária desse à empresa a mesma vantagem, seria necessário que ela pudesse vender seu produto por 130 em vez de 100, graças ao gravame de 30% imposto ao bem importado. A conclusão, que não deixa de ser um tanto surpreendente, é a de que um subsídio que pode ir a 100% para o custo do ativo fixo de uma empresa equivale a uma tarifa bastante moderada, desde que a empresa em questão não utilize muito intensivamente o capital. Os privilégios decorrentes do crédito fiscal concedidos ao Nordeste resultaram, em média, na utilização dos fundos do artigo 34/18, numa proporção de 35% em relação ao capital fixo. Portanto, segundo o exemplo acima, as tarifas alfandegárias que corresponderiam a tal privilégio, montariam a 35% de 30, ou seja, a uma percentagem moderada de 10,5%. Isso,

na hipótese (que foi seriamente contestada anteriormente) de os fundos do artigo 34/18 serem considerados pelas empresas investidoras como bens livres.

O fato de ser tão baixa a proteção alfandegária equivalente a um subsídio de capital tão substancial decorre da simples razão de que, seja qual for o montante subsidiado de seu ativo fixo, a empresa continua a ter que fazer face às despesas operacionais com matéria-prima e mão-de-obra que, na maioria dos casos, devem exceder por longa margem as reservas para depreciação.

Concluimos, pois, que não há grande perigo de ocorrer uma séria distorção na distribuição dos recursos como consequência do mecanismo do artigo 34/18, exceto no caso de indústrias de uso altamente intensivo de capital. Neste caso, o efeito do mecanismo, equiparado ao da tarifa alfandegária seria, talvez, bastante alto.¹⁶ Daí o motivo para aconselhar-se prudência à SUDENE no caso de propostas que caíam nessa categoria.

7. Da suspensão gradual do privilégio do crédito fiscal

Evidentemente, o privilégio do crédito fiscal não deve ser permanente. Uma vez terminada a missão de dar impulso decisivo às atividades invasoras no Nordeste poderá, sem perigo, ser eliminado gradualmente. Dado porém, o grau de atraso do Nordeste — a região produziu apenas 8% do produto industrial do país em 1960, quando sua população era 31% da população total — muito se tem a dizer, em favor da permanência do mecanismo, até que o crescimento industrial atinja com firmeza o estágio em que passa a ser autopropulsor. Talvez seja conveniente fixar uma meta quantitativa para o início da fase de extinção gradual do privilégio. Por exemplo, poder-se-ia estipular que o sistema permanecesse substancialmente o mesmo, até que a contribuição do Nordeste para o produto industrial do país aumentasse, do nível presente, a pelo menos metade da percentagem de sua população sobre a total. Certamente, a meta não é muito ambiciosa. Embora arbitrária, sua fixação faria com que o assunto se tornasse mais racional do que se o deixássemos na dependência das decisões do dia a dia e das constantes lutas entre um Ministro da Fazenda, preocupado com as receitas tributárias, e os grupos de pressão do Nordeste. Tanto a região como a SUDENE só poderiam ganhar no caso de se tornar absolutamente claro que não pretendem gozar dos privilégios presentes para sempre, e sim que estão prontos a abandoná-los numa data indeterminada no futuro, quando “a justiça tiver sido feita”.

16) Por exemplo: tome-se uma indústria cujo ativo fixo seja de 800 e tenha uma vida útil de 10 anos, sendo a relação capital-produto de 8:1. O produto anual continua 100 mas as reservas para a depreciação subiram a 80. Nesse caso, os direitos alfandegários equivalentes ao mecanismo do crédito fiscal estavam na vizinhança de 35% de 80 ou seja 28%.

CONCLUSÃO

O presente impulso de industrialização, provocado pelo mecanismo do artigo 34/18, é de longe o passo mais significativo para o progresso que jamais ocorreu no Nordeste do Brasil, desde há muitas décadas. E, provavelmente, também é o evento mais animador que ocorreu no Brasil, desde a década *desenvolvimentista* dos anos de 1950. Deve-se frisar, uma vez mais, que estamos apenas no limiar da história. Somente no ano passado, ou pouco antes, é que as despesas com as instalações industriais atingiram níveis de importância. O aumento do produto industrial decorrente não será percebido senão pelo menos daqui a um ou dois anos. Mas, as instituições que se destinam a administrar a expansão industrial já estão em seu lugar, e operando com eficiência. Criou-se, entre toda a comunidade empresarial brasileira, um clima de considerável interesse pelas oportunidades de investimento no Nordeste. As atitudes a respeito das possibilidades industriais e futuro econômico da região estão se alterando rapidamente.

O atual estágio de transição é responsável por dois tipos de falsas interpretações: por um lado, critica-se o programa do artigo 34/18 por ser ineficiente, por nada mais fazer do que divertir os fundos líquidos escassos do *centro dinâmico* e do Tesouro, para levá-los para o Nordeste, onde, ao que se diz, falta *capacidade para absorvê-los*. Por outro, ouve-se que o Nordeste já atingiu o ponto máximo do surto industrial e que chegou o momento de se preocupar pelo "desenvolvimento equilibrado", distraindo-se os recursos do sistema do artigo 34/18, para a agricultura nordestina ou de outras regiões. É desnecessário dizer porque ambos os pontos de vista estão errados. O Nordeste está, agora, criando uma capacidade substancial de absorção dos fundos que se tornaram disponíveis, mercê do sistema de crédito fiscal. Por outro lado, o fato de algumas dúzias de fábricas estarem sendo construídas não significa que o Nordeste, ou algumas de suas cidades em particular, já estejam num mar de prosperidade, que precisa ser controlada no interesse do equilíbrio regional ou setorial.

Não há dúvida de que o problema da pouca produtividade do setor agrícola e os defeitos do regime de posse da terra são tão agudos como sempre. Não é porém provável que o sistema do artigo 34/18 possa dar ao progresso agrícola, a mesma contribuição fundamental que está dando à expansão industrial.

O progresso na agricultura depende em parte da pesquisa e do trabalho de extensão pacíficas e em parte de decisões políticas concernentes ao uso da terra, para não falar de investimentos públicos em irrigação, transporte e educação. Na verdade, a intensificação da atividade industrial e a elevação do nível de emprego são de moldes a por si só, trazerem uma importante contribuição indireta ao setor agrícola. Refiro-me ao fato de aumentarem o mercado para os produtos agrícolas e, con-

seqüentemente, exercerem uma pressão crescente sobre a Zona da Mata no sentido de levarem-na a substituir a produção de cana-de-açúcar tradicional, mas, cada vez mais antieconômica, pela produção de outros alimentos e criação de gado.

Termino assim êsse relatório, com um apêlo ardente para que não se vire a canoa agora, permitindo-se que o fluxo de industrialização do Nordeste, amadureça.

Poscritum

A eficiência provada do mecanismo do crédito fiscal, no estímulo do desenvolvimento industrial do Nordeste brasileiro, assim como suas vantagens analisadas nesse relatório, devem fazer com que tal instrumento específico de política econômica torne-se do interesse daqueles que em outros países "preocupam-se com o desenvolvimento". Uma possibilidade que me excita a curiosidade de modo especial é a da sua aplicação numa escala, antes internacional, que inter-regional. Talvez tenhamos aqui uma providência tendente a reacender o interesse pela ajuda internacional para o desenvolvimento e pela colocação do problema num nível de nação para nação, num grau até o presente não atingido. Não cabe formular aqui uma proposta talvez um tanto fantástica que me foi sugerida por um operoso e competente consultor de empresa paulista. Basta mencionar que a ajuda internacional tem grande necessidade de recorrer à imaginação no que concerne aos problemas institucionais, e que o mecanismo do crédito fiscal merece uma atenção especial, já que comprovou sua eficiência num caso concreto.