
Comparação entre os
Pressupostos do BNDES
e da Análise de
Custo-Benefício na
Análise de Projetos

Walsey de Assis Magalhães*
1984

**Economista e gerente de Contas na Área Social do BNDES.*

APRESENTAÇÃO

Este artigo está inserido no trabalho *Crerios de seleção de projetos: estudo comparativo da análise de custos e benefícios e do método adotado pelo BNDES*, elaborado para conclusão do curso de mestrado do Programa de Estudos Pós-Graduados em Economia da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo.

Trata-se, mais especificamente, do penúltimo capítulo apresentado após as abordagens das propostas desenvolvidas sob o modelo da Análise de Custos e Benefícios (OECD, Unido, Chicago e Bird) e após apresentar o processo de análise do BNDES, explicitando a forte influência que sofreu dos pensadores identificados com a Escola Estruturalista Latino-Americana.

Grande contribuição o trabalho recebeu dos colegas Carlos Alberto Lourenço Roque, Norival Mageste da Cruz, Ricardo Weiss, Rômulo Martins dos Santos e Rui Lyrio Modenesi, do BNDES, e de Carlos Roberto Azzoni, da FEA/USP, sem que tenham, é claro, qualquer responsabilidade pelos erros e omissões existentes.

O tema, que no mundo acadêmico já apresentava uma importância declinante, estava, no início dos anos 80, sendo muito debatido, porque o Banco Mundial insistia em incluir em contrato de empréstimo ao BNDES cláusula de adoção da taxa interna de retorno como importante critério de seleção de projetos. De certa forma, este trabalho contribuiu para o debate.

1 - Introdução

Pretende-se aqui explicitar as coincidências e as divergências dos critérios abordados nos capítulos anteriores [da minha dissertação de mestrado]. A abrangência, todavia, da análise de projetos constitui um universo muito amplo, o que requer uma limitação do campo de comparação. Cinco aspectos emergem, quase que naturalmente, da exposição anterior e, por isso, servirão de moldura para o quadro comparativo. São eles:

- o papel da expansão da capacidade produtiva no processo de desenvolvimento;
- a maximização do retorno social dos investimentos na análise de projetos;
- o aproveitamento dos recursos ociosos e a poupança dos recursos escassos como forma de atingir o máximo retorno;
- a importância da redução do desemprego na análise de projetos em países subdesenvolvidos; e
- a preocupação com os efeitos distributivos dos projetos.

2 - Aumento da Capacidade de Produção

O aumento da produção e o investimento vêm perdendo importância nas teorias de desenvolvimento. Furtado (1979, p. 25) afirma que:

“As primeiras idéias sobre desenvolvimento econômico, definido como aumento do fluxo de bens e serviços mais rápido que a expansão demográfica, foram sendo progressivamente substituídas por outras referidas a um conjunto de transformações sociais que adquirem sentido a partir de um sistema de valores intuído ou explicitado.”

Sobre o mesmo tema, Singer (1977, p. 125) afirma:

“Há 25 anos presumia-se que a tarefa de realizar o desenvolvimento fosse idêntica ao trabalho de aumentar a produção, mediante a acumulação de capital.”

E, após historiar os esforços teóricos para compreender o processo de desenvolvimento, conclui [Singer (1977, p. 134)]:

“É, pois, compreensível que, por volta de 1972 ou 1973, um ponto de vista tenha surgido mais forte, ganhando, rapidamente, aceitação de que devemos atacar, diretamente, o problema da pobreza, sem esperar pela disseminação de forças, sem ser através da política de emprego, sem esperar pelas mudanças na curva em U da distribuição de renda, sem minimizar o coeficiente GINI ou outro índice qualquer de desigualdade de renda – mas reduzindo e atacando a pobreza de forma direta.”

Todavia, parece que não são essas as intenções dos métodos de análise de projetos abordados aqui. Tanto no BNDES quanto na Análise de Custo-Benefício (ACB) o investimento, caracterizado como expansão da capacidade produtiva, assume papel fundamental no esforço de promover o desenvolvimento. Tanto um como outro se referem, por exemplo, ao desemprego, ou à expansão do consumo futuro, a partir de um diagnóstico de escassez de capital, e é na administração dessa escassez que propõem suplantam o subdesenvolvimento.

Apesar dessa coincidência, os métodos divergem quanto ao receituário. A ACB, por um lado, sugere apoiar projetos lucrativos. O raciocínio, explicitado em três das quatro abordagens apresentadas, é o de que a pobreza deve ser atacada com maior produção, mas para obter maior produção é preciso acumular capital, sendo que a acumulação de capital requer poupança e poupança se obtém com maiores lucros. Garante, em contrapartida, que a produção aumentada proporcionará maior consumo e, conseqüentemente, maior bem-estar à população como um todo.

A ótica do BNDES, por outro lado, é a de promover o desenvolvimento pela expansão da capacidade de produção de bens que já possuem demanda real (supridas, atualmente, por importações) ou potencial (reprimida pela incapacidade de importar). Com isso gera nova demanda (de bens primários ou intermediários), criando a perspectiva de realizar novos investimentos. É claro que, nessa comparação, há uma supersimplificação dos raciocínios implícitos de ambas as abordagens e, conseqüentemente, uma injustiça ao não considerar vários aspectos, que aproximariam a análise de projetos da visão interdisciplinar de desenvolvimento apontada por Furtado e por Singer. Na última parte deste trabalho há um melhor exame desses aspectos, com a apreciação da forma com que abordam a distribuição de renda.

Para o momento, pretende-se, apenas, evidenciar a importância do investimento como instrumento da expansão do consumo, na visão da ACB, e como meio de criar um efeito multiplicador de novas oportunidades de ocupar recursos ociosos, na visão do BNDES.

3 - Maximização do Retorno Social dos Investimentos

Maximizar o retorno social significa obter, pela seleção de projetos, o maior efeito positivo em direção aos objetivos almeçados, os quais, entretanto, variam de critério a critério. Para Little e Mirrlees (1968), o objetivo é maximizar o valor atual do fluxo de divisas livres à disposição do governo. Para Dasgupta, Sen e Marglin (1972), é o valor atual do fluxo de consumo agregado. Para Harberger (1972), é o valor atual do fluxo de diferenças entre o ganho proporcionado pela expansão da oferta (e queda dos preços) e o custo de oportunidade, por não ter aplicado tais recursos em outros empreendimentos. E, para Squire e Tak (1979), o objetivo é, também, maximizar o valor atual do fluxo de divisas livres (poupança), mas condicionado à obtenção de uma carta de distribuição de renda.

Nesses quatro critérios, os preços-sombra foram idealizados de forma a garantir a correspondência entre a magnitude do valor atual líquido (ou taxa interna de retorno) e o nível de proximidade dos objetivos explicitados. Daí se infere que, embora não confiem nos preços de mercado como medida da escassez relativa de cada produto ou recurso à sociedade, tais autores acreditam ser possível corrigi-los de maneira a permitir a aferição da contribuição (do uso ou produção) ao objetivo almeçado.

Já o BNDES abandona, totalmente, a estrutura de preços em seu critério. Sua preocupação é com a dimensão do mercado em unidades de produto ou recurso. O máximo retorno social é, para ele, proporcionado pelo empreendimento que prevê o maior aproveitamento de recursos ociosos e/ou o maior suprimento possível de bens escassos. Da mesma forma, o projeto estará contribuindo para o máximo retorno social se “abrir caminho” para outros que aproveitem as ociosidades e/ou reduzam alguma escassez.

Essa postura explica o comportamento do Banco de priorizar setores da atividade econômica. A busca por eliminar pontos de estrangulamento no processo produtivo, e por provocar efeitos multiplicadores de investimentos, requer contínuo acompanhamento da capacidade de oferta e previsão de demanda dos bens considerados estratégicos, o que só é possível a partir da compartimentalização da economia em setores de atividade.

Essa divisão setorial perde o sentido se o método adotado for derivado da ACB, em que as externalidades (efeitos do projeto sobre o resto da economia) devem estar refletidas nos próprios preços-sombra e, conseqüentemente, no valor atual líquido (ou taxa interna de retorno), indicador da aceitabilidade dos empreendimentos, independentemente do ramo de atividade a que pertence.

4 - Ociosidade e Escassez

O princípio básico da boa alocação de recursos é promover investimentos que utilizem os ociosos e poupem os escassos. Nesse sentido, todas as abordagens aqui apresentadas respeitam esse princípio. A divergência entre o BNDES e os demais está na possibilidade ou não de um benefício (ou mérito) compensar um custo (ou demérito).

A ACB, por propor somar todos os benefícios e subtrair todos os custos em cada período e, posteriormente, agregar todas as diferenças, devidamente descontadas a uma taxa conveniente, pressupõe a existência de *trade-offs* entre benefícios e/ou custos diferentes. Dessa forma, não importa muito se um projeto apresenta deméritos significativos, como comprometimento excessivo com recursos externos, ou grande desemprego, se seus benefícios forem suficientemente grandes para compensar esses custos elevados. Tampouco interessa, na visão da ACB, quais sejam os grupos de indivíduos ou setores econômicos beneficiados com o investimento, se os benefícios excedentes sobre os custos (mesmo se computadas aí as externalidades negativas) forem significativamente grandes.

Já o BNDES, dada a sua forma de análise, não recomenda a aprovação de projetos que apresentam deméritos considerados importantes, como os balanços energético ou de divisas negativas, o fortalecimento de práticas monopolísticas de grupos estrangeiros e a expulsão líquida de mão-de-obra em PDRI, mesmo que outros benefícios, significativamente grandes, estejam previstos.

Por essa razão, parece descabida a aplicação de preços-sombra no método do BNDES. O interesse, por exemplo, em patrocinar a substituição de importações não pode ser representado por elevado custo social de divisas (ou taxa-sombra de câmbio), pois esses preços artificiais só têm algum sentido prático quando se pretende cotejar benefícios e custos, ou melhor, quando se pretende medir um benefício ou custo em termos de outro benefício ou custo.

5 - Desemprego

Os estudos sobre análise de projetos têm dedicado relativamente pouco espaço à questão do desemprego da mão-de-obra. Em geral, trabalho é tratado como fator de produção, ao lado (e com no máximo a mesma importância) do capital, dos recursos naturais e de outras disponibilidades.

A única pesquisa, dentre as apresentadas, que faz um exame das consequências do investimento sobre a ocupação da mão-de-obra é a de Harberger (1972), e assim mesmo com a intenção de mostrar a inexorabilidade, a seu ver, do aumento do desemprego, numa análise parcial que considera apenas o emprego urbano e se baseia numa hipótese discutível de rigidez da relação entre emprego no setor moderno e população total.

Os outros três trabalhos da ACB [Dasgupta, Sen e Marglin (1972), Little e Mirrlees (1968) e Squire e Tak (1979)], apesar de considerarem a importância da questão para a consecução de outros objetivos (como redistribuição de renda), preocupam-se tão-somente em encontrar a medida do custo social do trabalho, ou melhor, o efeito do emprego do projeto sobre a poupança ou o consumo.

No BNDES, a preocupação com o desemprego só aparece a partir de 1979, com o financiamento a PDRI, quando o exame da ação de outros organismos nacionais e internacionais evidenciou a relação direta entre investimentos no setor rural e crescimento da marginalidade urbana. Assim mesmo, o máximo que se conseguiu incorporar na análise de projetos foi a intenção, não formalizada, de que o número de trabalhadores na região, após a realização dos investimentos, seja pelo menos igual ao que existia antes. E isso apenas para projetos que, por sua natureza, requeiram desapropriação e posterior distribuição de rendas.

Isso não significa, entretanto, que a visão de desenvolvimento, subjacente a esses critérios, pressuponha, necessariamente, a expansão de atividades poupadoras de mão-de-obra. Os métodos derivados da ACB propõem um salário-sombra inferior ao de mercado, exatamente para privilegiar projetos demandantes de trabalho. Mas tal incentivo pode ser compensado por outros benefícios, e as reduções propostas, em relação aos valores de mercado, são muito pequenas e, portanto, impotentes para induzir a escolha de técnicas intensivas de trabalho.

Acredita-se que essa timidez na questão do desemprego tenha sido causada pela crença de que o aumento da produção garantiria o acesso da população marginalizada ao mercado organizado. Por exemplo, em Dasgupta, Sen e Marglin (1972, p. 203) lê-se:

“Underemployment does not mean that people have nothing useful to do... Rather, people are underemployed in traditional sectors if the social value of their marginal product is less than the wage rate the Government must pay them for public-sector employment, which will generally be determined by the wage rate in the advanced, capitalistic sector of the economy.”

Daí se infere que a intenção de expandir ao máximo o consumo agregado (e a produção) pressupõe não só aumentar o número de pessoas com produtividade marginal acima daquele valor, como também permitir, via queda de preços, maior acesso dos remanescentes no setor tradicional aos bens e serviços com oferta ampliada. A partir dessa hipótese, desenvolve-se o raciocínio, anteriormente apresentado, de que o aumento da produção requer investimento, que precisa de poupança, que necessita de privilégio aos lucros, mesmo que advindos de empreendimentos poupadores de mão-de-obra.

No BNDES, o raciocínio é quase o mesmo. Também o interesse em expandir o nível de emprego está, presumo, garantido ao realizar investimentos. A diferença está no fato de que o fator importante na definição do nível de investimentos não é a poupança, mas a capacidade de importar. As limitações impostas pela escassez de divisas diminuem a possibilidade de realizar inversões e criar empregos. A solução encontrada foi apoiar, financeiramente, a produção interna de bens de capital e induzir o uso de equipamentos nacionais nos empreendimentos financiados. Assim, não importa se os novos projetos utilizem intensivamente o capital, pois o emprego estaria garantido na expansão da produção de máquinas e nas outras atividades subsidiárias "à frente e atrás" dos investimentos realizados.

Em resumo, a timidez com que os métodos de análise de projetos tratam a questão do desemprego revela-se nos resultados. Os *trade-offs* possíveis na ACB permitem a substituição do objetivo emprego pelo objetivo poupança, incentivando atividades intensivas em capital. No BNDES, a necessidade de eliminar um ponto de estrangulamento da economia conduz à prioridade concedida ao setor de bens de capital e a todo aparato institucional indutor do uso de equipamentos nacionais, mas sem qualquer preocupação com a ocupação da mão-de-obra.

6 - Distribuição de Renda

A distribuição de renda manifesta-se pelos seus aspectos interpessoal, intertemporal e inter-regional. A primeira manifestação, a mais comentada, liga-se ao fato de os benefícios e custos afetarem de maneira diferente as diversas pessoas de uma comunidade: os que obtêm maior parcela dos benefícios não são necessariamente os que arcam com a maior parte dos custos. A manifestação intertemporal refere-se à época em que a renda promoverá o bem-estar e qual geração será mais beneficiada. A distribuição inter-regional preocupa-se com a drenagem de recursos de um lugar para outro.

Embora tal distinção tenha o sentido meramente didático, dada a forte vinculação de todos esses aspectos, nota-se que a discussão da taxa de des-

conto está fortemente relacionada à distribuição intertemporal da renda, enquanto o custo da mão-de-obra liga-se à distribuição interpessoal e o custo das divisas à distribuição inter-regional. Acredita-se que o tema assim compartimentalizado poderá permitir um melhor aprofundamento da comparação entre os métodos. A escolha da ordem dos subtermos obedece à seqüência do menos polêmico para o mais polêmico.

6.1 - Distribuição Intertemporal

A distribuição intertemporal de renda refere-se à escolha entre obter maior consumo atual ou maior consumo futuro. Na análise de projetos, isso implica escolher retornos mais rápidos (geralmente ligados a empreendimentos intensivos em trabalho) ou mais lentos (com maior volume de investimentos e, por isso, intensivos em capital).

A ACB trata essa questão com a aplicação de uma taxa de desconto ao saldo entre os custos e benefícios de cada período. *Caeteris paribus*, se for escolhida uma taxa muito elevada, está sendo imputado um valor muito baixo aos saldos futuros, favorecendo os empreendimentos de retorno mais rápido. Se, ao contrário, for escolhida uma taxa muito pequena, estarão os recursos remotos com maior ponderação no valor atual líquido e, portanto, mais provável será a seleção de projetos de retorno mais lento.

Os critérios que adotam uma unidade de medida usam, além da taxa de desconto, uma ponderação aos valores destinados ao consumo (se a unidade de medida for a poupança) ou ao investimento (se a unidade de medida for o consumo). Tal ponderação tem a finalidade específica de expressar a escassez de recursos para investimento e, conseqüentemente, penalizar as iniciativas que estimulem o consumo. Ela é chamada de “valor social do investimento” no critério da OECD [Little e Mirrlees (1968)], “preço-sombra do investimento” na abordagem da Unido [Dasgupta, Sen e Marglin (1972)] e “valor da renda do governo” no método do Bird [Squire e Tak (1979)]. Quanto maior for essa ponderação, maior será o estímulo à destinação dos recursos à poupança e maior o privilégio às técnicas poupadoras de trabalho.

No BNDES, a distribuição intertemporal não é explicitamente abordada. A taxa de desconto adotada na análise da capacidade de pagamento do projeto é a própria taxa de juros do específico fundo de recursos a ser utilizado no empréstimo. Tal taxa é, em geral, inferior à adotada pelo mercado e, certamente, muito aquém da que se estimaria caso o objetivo fosse refletir a verdadeira escassez de capital. Para se ter uma idéia, observe-se que historicamente o BNDES tem praticado taxas de juros reais que variam entre 3% e 12% ao ano, enquanto o trabalho de Bacha *et alii* (1974), elaborado com base em período de relativa facilidade na obtenção de recursos, estima entre 15% e 18% o custo de capital para o Brasil.

Na Comissão de Prioridades, principal fórum técnico de debates sobre projetos no BNDES, a questão da distribuição intertemporal dos benefícios só é discutida quando se tem notícias de técnicas alternativas de produção, e assim mesmo a rapidez do retorno não é o único instrumento para a descrição.

6.2 - Distribuição Inter-Regional

A distribuição inter-regional tem sido refletida na ACB quase exclusivamente pelo custo social da divisa (ou taxa-sombra de câmbio). Poucas referências são feitas à questão doméstica – a necessidade de se tratar, diferentemente, projetos localizados em regiões com diferentes graus de desenvolvimento. No Brasil, ao contrário, tanto a distribuição inter-regional doméstica quanto a internacional adquirem grande importância, constando entre seus principais objetivos a “atenuação dos desequilíbrios regionais de renda” e o “fortalecimento da empresa nacional”. Será aqui tratada primeiramente a questão da distribuição inter-regional em nível internacional (divisas) e depois em nível doméstico.

O efeito da aplicação da taxa-sombra de câmbio sobre a distribuição inter-regional dos benefícios dos projetos é tal que, *caeteris paribus*, se for adotada uma taxa muito elevada, muito altos serão os preços-sombra dos bens envolvidos com o comércio exterior em relação aos chamados não-comercializáveis. Com isso, introduz-se um privilégio aos projetos de exportação ou substituidores de importações. Se, inversamente, for adota-

da uma taxa muito pequena, o privilégio recairá sobre os projetos demandantes de importações.

O não uso do custo social da divisa (ou taxa-sombra de câmbio) não impede a consideração da distribuição inter-regional na ACB. Como visto em capítulos anteriores [da minha dissertação de mestrado], os métodos da OECD [Little e Mirrlees (1968)] e do Bird [Squire e Tak (1979)], que usam preços mundiais como preços-sombra, também podem privilegiar um ou outro tipo de projetos, embora com menor efeito. Isso porque no cálculo dos preços-sombra dos bens não-comercializáveis, pelo método da decomposição das divisas contidas nos insumos, é usada a taxa oficial de câmbio. Portanto, o privilégio a projetos exportadores ou importadores independe do analista de projetos, mas do responsável pela definição da taxa cambial. Já no cálculo pelo método dos fatores da conversão, que Little e Mirrlees (1968) estimam ser parcela muito pequena dos custos e receitas, podem ser privilegiados projetos de exportação ou substituidores de importação se, *caeteris paribus*, for adotado um fator muito pequeno. Inversamente, o privilégio recairá sobre projetos importadores se o fator de conversão adotado for muito grande.

O BNDES não adota taxas-sombra de câmbio e, tampouco, preços mundiais. Também não se pode dizer que, propriamente, o Banco privilegia projetos substituidores de importações em relação aos dependentes de importações. Na verdade, ele faz mais que isso, rejeita esses e estimula aqueles. A dependência externa (seja por equipamentos ou tecnologias, peças ou insumos) só é admissível quando não houver meios de suprir-se pelo mercado interno e o empreendimento reunir significativos méritos. Mas a partir daí os técnicos do Banco já começam a se preocupar em elaborar planos para incentivar a substituição dessas importações.

A questão da distribuição inter-regional doméstica na ACB só é tratada por Dasgupta, Sen e Marglin (1972), que propõem a aplicação de pesos distributivos aos acréscimos de consumo das diferentes regiões de maneira a elevar os benefícios do projeto que aumente o consumo de regiões mais pobres. Não há, todavia, uma fórmula de cálculo para tais pesos, já que está sugerido o exame, por parte do analista de projetos, dos efeitos distributivos de cada empreendimento e a apresentação, ao responsável pela

decisão, de uma gama de variações do projeto, correspondentes aos ótimos obtidos da aplicação de diferentes valores ao peso distributivo.

Para o BNDES, a distribuição inter-regional deve ser tratada com o valor dos investimentos. Em todas as publicações do Banco é mencionado como um dos objetivos permanentes “a atenuação dos desequilíbrios regionais de renda” e, invariavelmente, a medida do grau de atendimento desse objetivo é o percentual do valor dos deferimentos ou desembolsos, de projetos localizados nas regiões Norte e Nordeste do país. Alguns programas, como o POC e os da FINAME, conferem condições mais favoráveis de prazos, taxas de juros, percentual de financiamento sobre o investimento total ou setores enquadráveis às regiões menos desenvolvidas. A própria Comissão de Prioridades costuma ser menos exigente em relação aos méritos para recomendar a aprovação de projetos em regiões mais carentes.

O raciocínio implícito a esse comportamento obedece ao mesmo interesse no efeito multiplicador dos investimentos, que o Banco aplica para a economia em nível nacional, ou seja, supõe-se que o maior volume de aplicações na região gere demanda para outras atividades, que passarão a ser viáveis no local, exigindo novos investimentos.

6.3 - Distribuição Interpessoal

A distribuição interpessoal de renda não é tratada homogeneamente nos diferentes critérios da ACB. Apenas duas coincidências parecem unir os quatro métodos. Em primeiro lugar, a hipótese de que numa economia hipotética, em que as condições de concorrência perfeita estivessem presentes, tais considerações seriam dispensáveis, pois a equidade estaria garantida. Em segundo lugar, admitem que equidade e eficiência são objetivos conflitantes, sendo necessária a escolha de uma solução de *second-best* de crescimento quando se introduz o objetivo distributivo.

A esse respeito, é a seguinte a posição de Harberger (1972, p. 82):

“... I don't want in the slightest to say that I think that societies or policy-makers or we ourselves should be neutral with regard to the criteria that we appeal to when we talk about social evaluation. The standard three postulates implicitly imply an equal

right across the board in the income distribution framework. Does that mean that we don't care about income distribution? I would say absolutely no. I care a great deal about income distribution and I hope that a lot other people do. I just don't think that I have any special professional expertise in assigning a numerical scheme by which these considerations will routinely be taken into account in the evolution of projects."

Por essa razão, propõe o autor que a discussão sobre equidade deva permanecer em nível político, fora da objetiva análise de projetos.

Essa não é precisamente a visão de Little e Mirrlees (1968), que afirmam a necessidade de considerar as questões de distribuição de renda no processo de seleção de projetos porque os outros instrumentos governamentais (como tributação progressiva) nem sempre podem, eficientemente, garantir a equidade desejada. Mas a forma com que propõem tratar tais questões bem comprova as suspeitas de Harberger de que os economistas, como profissionais, não têm competência adicional para tratar da equidade. Para Little e Mirrlees (1968, p. 43):

"The location and the employment effects are certainly the two most important ways in which equality may be promoted or worsened by project selection."

Como demonstra Malan (1972, p. 289), o método conduz ao inverso:

"O método de Little e Mirrlees possui uma importante implicação alocativa que deve ser salientada: a utilização do setor de trabalho é implicitamente salientada – pelo seu efeito sobre o consumo. Ao considerar a diferença $(c - m)$ como um excedente potencialmente aplicável em investimentos que está sendo em parte 'perdido' em maior consumo, e expressando este excedente potencial em termos de consumo através de um relativamente elevado valor para, como sugerido, projetos com altos coeficientes de utilização de mão-de-obra estão sendo rebaixados em termos de prioridade."

Dasgupta, Sen e Marglin (1972, p. 76) também duvidam da possibilidade, em países pobres, de resolver questões distributivas via política fiscal, acreditando que, mesmo havendo instrumentos tributários satisfatórios, a questão deve ser tratada na seleção de projetos, pois:

"To the extent that it can use other means of redistributing incomes without great cost, any Government is well-advised to do so. But to assume that the desired redistribution is to be achieved independently of projects is to place undue reliance on fiscal policy – taxes and subsidies – and on the pricing policies used in the distribution of the outputs of public enterprises."

A forma por eles proposta para considerar a distribuição interpessoal é idêntica à da distribuição inter-regional. Ou seja, os analistas devem apre-

sentar aos responsáveis pela decisão as variações do projeto correspondentes aos ótimos obtidos da aplicação de diferentes valores aos pesos distributivos, que são aplicados ao consumo dos pobres.

Squire e Tak (1979, p. 151) são ainda mais explícitos em relação à distribuição interpessoal, pois, para eles:

“Uma vez conseguido o reconhecimento das restrições da capacidade do governo de garantir a distribuição desejada de renda entre investimento e consumo, só foi preciso dar um passo para se perceber que a separação entre os objetivos de crescimento e de equidade pode não se justificar: quer dizer, que a capacidade do governo de redistribuir renda em geral pode ser limitada. Com base nisso, conclui-se que os analistas de projetos deveriam investigar o impacto dos projetos, não só sobre a distribuição da renda entre consumo e investimento, mas, também, entre ricos e pobres.”

Mais adiante, Squire e Tak (1979, p. 55) afirmam:

“A própria distribuição desigual da renda-consumo na maioria dos países em desenvolvimento e a dificuldade de elevar a receita adicional indicam severas restrições ao uso, pelo governo, do sistema fiscal. Essas restrições refletem, tipicamente, uma incapacidade de arrecadar receita suficiente, porque isto não é administrativamente viável, e uma incapacidade de tributar os ricos suficientemente devido ao poder político deste grupo. Além do mais, o sistema fiscal geral de quase todos os países em desenvolvimento (e, de fato, da maioria dos países desenvolvidos) talvez não possa realocar os benefícios e custos de projetos tão variados e geograficamente dispersos como os encontrados comumente nestes países.”

Assim, propõem os autores aplicar a cada preço-sombra, com influência sobre o consumo de algum grupo social, um peso representativo do impacto distributivo da referida variação de consumo. O peso sugerido (consumo médio dividido pelo consumo da classe social afetada, tudo elevado a uma potência indicativa do grau de importância da equidade) garante a redução dos benefícios que elevam o consumo dos ricos, e vice-versa.

O BNDES não questiona a capacidade da política fiscal em tributar os ricos. Trata a questão da equidade de uma forma muito mais simples e direta. Privilegia na Comissão de Prioridades empreendimentos dedicados à expansão da oferta de bens de consumo popular (especialmente os essenciais para a sobrevivência), como alimentos de baixo custo, transportes urbanos de passageiros, medicamentos etc. Contrariamente, a produção de artigos de luxo não recebe, em si, qualquer mérito, embora empreendimentos dessa natureza possam receber a recomendação de apoio se outros significativos benefícios estiverem previstos.

7 - Resumo

Em resumo, as principais coincidências entre os critérios do BNDES e os derivados da ACB são:

- conferem grande importância ao investimento no esforço de promover o desenvolvimento;
- tais investimentos são direcionados, prioritariamente, aos empreendimentos que mais contribuem para a consecução dos objetivos almejados;
- os objetivos almejados são, entre outros, o aproveitamento dos recursos ociosos e a poupança dos recursos escassos;
- embora considerado como recurso abundante nos países em desenvolvimento, o trabalho não merece um tratamento especial (salvo raras exceções), e os métodos contêm privilégios à utilização de técnicas intensivas capital; e
- não há garantia de que os projetos apoiados por quaisquer desses métodos tragam benefícios às camadas mais pobres da população.

Tais coincidências não escondem as grandes diferenças entre os métodos, que, resumidamente, são as seguintes:

- para a ACB, os investimentos devem ser direcionados, prioritariamente, para empreendimentos lucrativos, visando à máxima expansão do consumo no futuro; para o BNDES, os investimentos devem ser aplicados, prioritariamente, em projetos cujo efeito multiplicador maximize o aproveitamento de recursos ociosos e/ou o suprimento de bens escassos;
- para o BNDES, a remoção de pontos de estrangulamento (setores cuja inelasticidade de oferta comprometem o crescimento dos demais), garante o máximo aproveitamento dos recursos ociosos e o suprimento dos recursos escassos; a ACB supõe que toda ociosidade e toda escassez devem ser refletidas nos índices de valor atual líquido, taxa interna de retorno ou relação benefício/custo, desde que calculados a partir de preços-sombra, adequadamente idealizados, não necessitando, portanto, de qualquer estratégia setorial de investimentos;
- os preços-sombra propostos pela ACB determinam, também, o valor de um benefício ou custo em relação a outro benefício ou custo; o BNDES,

ao contrário, examina os benefícios e custos de maneira estanque, não permitindo que deméritos importantes sejam compensados por quaisquer méritos que o projeto possa ter; e

- essa estanqueidade se reflete, especialmente, na análise dos efeitos regionais dos benefícios dos projetos apoiados pelo BNDES, não só porque evita financiar empreendimentos que, de alguma forma, dependam do exterior, como também porque determina em sua programação orçamentária cotas fixas de aplicações em regiões correntes; ao contrário, a ACB propõe tratar as questões distributivas na própria definição dos preços-sombra, com todas as compensações que tal procedimento permite.

Referências Bibliográficas

- BACHA, Edmar L., et alii. *Análise governamental de projetos de investimento no Brasil: procedimentos e recomendações*. 3ª ed.; Rio de Janeiro: Ipea/Inpes, 1974.
- BAER, Werner. La economía de Prebisch y de la Cepal. *El Trimestre Económico*, v. 30, n. 1, p. 144-161, enero/marzo 1963.
- BNDE. *Exposição sobre o Programa de Reaparelhamento Econômico – exercícios de 1952 a 1956 e 1958 a 1968*. Rio de Janeiro, 1953, 1954, 1960, 1969.
- CONTADOR, Cláudio Roberto. *Avaliação social de projetos*. São Paulo: Editora Atlas, 1981.
- DASGUPTA, Partha. A comparative analysis of the Unido guidelines and the OECD manual. *Bulletin of Oxford University Institute of Economics and Statistics*, v. 34, n. 1, p. 33-51, Feb. 1972.
- DASGUPTA, P., SEN, A., MARGLIN, S. *Guidelines for project evaluation*. New York: United Nations Publication, 1972.
- FURTADO, Celso. O desenvolvimento do ponto de vista interdisciplinar. *Ensaio de Opinião*, v. 10, p. 13-26, 1979.
- HARBERGER, Arnold C. *Project evaluation – collected papers*. Chicago: The University of Chicago Press, 1972.
- HELMERS, F., LESLIE, C. H. *Lectures notes on project planning*. BNDES Workshop on World Bank Project Appraisal. Rio de Janeiro, 1983, mimeo.
- INTER-AMERICAN DEVELOPMENT BANK. *Social and economic dimensions of project evaluation*. Ed. Hugh Schwartz e Richard Berney. Washington: BID, 1977.

- LAL, Deepak. *Methods of project analysis: a review*. Washington: IBRD, 1974 (World Bank Staff Occasional Papers, 16).
- LITTLE, I. M. D., MIRRLEES, J. A. *Manual of industrial project analysis in developing countries*; v. II: *Social cost benefit analysis*. Paris: Development Centre of the OECD, 1968.
- MAGALHÃES, Walsey A. *Critérios de seleção de projetos: estudo comparativo da análise de custos e benefícios e do método adotado pelo BNDES*. São Paulo: PUC, 1984 (Dissertação de Mestrado em Economia).
- MALAN, Pedro. A rentabilidade macroeconômica de projetos de investimento. *Pesquisa e Planejamento Econômico*, Rio de Janeiro, v. 2, p. 275-299, dez. 1972.
- MELO, João Manuel Cardoso de. *O capitalismo tardio – contribuição à revisão crítica da formação e desenvolvimento da economia brasileira*. São Paulo: Editora Brasiliense, 1984.
- MISHAN, E. J. *Elementos de análise de custos e benefícios*. Trad. Donaldson M. Garschagen. Rio de Janeiro: Zahar, 1975.
- PEARCE, D. W., NASH, C. A. *The social appraisal of projects – a text in cost-benefit analysis*. New York: John Wiley & Sons, 1981.
- SILVA, Jório Dauster M. Critérios para a seleção de investimentos no desenvolvimento econômico. *Revista Brasileira de Economia*, v. 26, n. 2, p. 181-201, abr./jun. 1972.
- SINGER, Hans W. Relação entre crescimento econômico e bem-estar social. In: *Estudos sobre desenvolvimento econômico*. Rio de Janeiro: BNDES, 1977, p. 119-137.
- SQUIRE, Lyn, TAK, Herman G. van der. *Análise econômica de projetos*. Trad. José Ricardo Brandão Azevedo. Rio de Janeiro: Livros Técnicos e Científicos, 1979.

TAVARES, Maria da Conceição. A industrialização brasileira: uma tentativa de reinterpretação. In: *Acumulação de capital e industrialização no Brasil*. Rio de Janeiro, s/d, mimeo, p. 65-115.

VIANA, Ana L. D'Ávila. *O BNDE e a industrialização brasileira – 1952/1961*. Campinas: Departamento de Economia e Planejamento Econômico/Unicamp, 1981 (Tese de Mestrado).