

Título do capítulo	CAPÍTULO 2 BREVE RETROSPECTO DA EVOLUÇÃO RECENTE DA ECONOMIA BRASILEIRA
Autores (as)	José Cláudio F. da Silva
DOI	
Título do livro	PERSPECTIVAS DE LONGO PRAZO DA ECONOMIA BRASILEIRA
Editor (es)	
Volume	
Série	
Cidade	
Editora	Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Ipea)
Ano	1985
Edição	1ª
ISBN	
DOI	

© Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada – **ipea** 1985

As publicações do Ipea estão disponíveis para *download* gratuito nos formatos PDF (todas) e EPUB (livros e periódicos). Acesse: <http://repositorio.ipea.gov.br>

As opiniões emitidas nesta publicação são de exclusiva e inteira responsabilidade dos autores, não exprimindo, necessariamente, o ponto de vista do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada ou do Ministério do Planejamento, Desenvolvimento e Gestão.

É permitida a reprodução deste texto e dos dados nele contidos, desde que citada a fonte. Reproduções para fins comerciais são proibidas.

Capítulo 2

BREVE RETROSPECTO DA EVOLUÇÃO RECENTE DA ECONOMIA BRASILEIRA

Este capítulo compõe-se de duas seções: na primeira descrevem-se algumas modificações estruturais e de desempenho da economia brasileira ao longo da última década, enfatizando-se a interação entre o desempenho industrial e a atividade econômica agregada; na segunda discute-se a questão da dívida externa como restrição ao crescimento e o processo de ajuste recente como resposta à crise externa. A finalidade aqui é prover uma interpretação do processo através do qual se chegou à situação atual, como base para a discussão acerca das perspectivas de crescimento. Fica como advertência a necessidade de um acompanhamento criterioso da economia internacional como uma forma de tentar evitar — ou, ao menos, amortecer — os choques externos.

2.1 — Principais Modificações Estruturais na Última Década

A economia brasileira atravessou, após a primeira crise do petróleo, dois períodos com características marcadamente distintas: 1975-80 e 1981 até o presente. O primeiro pode ser caracterizado pela desaceleração e variabilidade da taxa agregada de crescimento em relação aos anos de *boom* 1968-74. Com efeito, de 1968 a 1974 o produto agregado cresceu quase 11% ao ano em termos reais. Já de 1975 a 1980 esta taxa alcançou 6,5% ao ano, sendo essa diferença de desempenho explicada por um conjunto de fatores inter-relacionados que inclui: (i) a perda de dinamismo do setor industrial, cuja taxa de crescimento caiu de 12,3 para 7,3% ao ano em média; (ii) os efeitos da primeira crise do petróleo sobre o balanço de

pagamentos, concomitante com o grande aumento nos preços de outras matérias-primas importadas; (iii) a recessão da economia mundial em meados dos anos 70.

Não obstante esta diferença de desempenho, o período desde fins dos anos 60 ao início dos 80 apresentou um traço comum: o enorme aumento da liquidez internacional, devido basicamente aos *deficits* no balanço de pagamentos dos EUA e, após 1973-74, à reciclagem dos petrodólares. Essa expansão da liquidez internacional permitiu notáveis aumentos dos empréstimos e financiamentos a diversos países, entre os quais o Brasil, tornando possível financiar crescentes *deficits* em conta corrente e simultaneamente acumular reservas em divisas. A estratégia então adotada — aumento no endividamento externo e concomitante acumulação de reservas — baseava-se no potencial de exportações e nas próprias reservas, as quais asseguravam novos influxos de capital externo. A segunda crise do petróleo e a enorme elevação nos juros internacionais em termos reais a partir de 1979 colocaram um novo conjunto de dificuldades na área externa, requerendo um ajuste às novas condições. Inaugurase, assim, no início dos anos 80, o segundo período a que se fez referência anteriormente, caracterizado por recessão da atividade econômica e desemprego, particularmente no setor industrial; entre 1980 e 1983 o PIB reduziu-se em 3,8% (isto é, 10,6% em termos *per capita*) ao passo que o produto industrial caía cerca de 12% no triênio como um todo, sendo a queda concentrada nos anos de 1981 e 1983. O Quadro 2.1 resume alguns resultados para os períodos referidos, tornando transparente o fato de que o movimento da economia reflete basicamente o desempenho do setor industrial.

A perda de dinamismo do setor industrial, como seria de se esperar, atingiu de forma diferenciada as indústrias, particularmente no período de recessão 1981-83. Assim como no período de *boom* econômico 1968-74 as categorias de bens duráveis de consumo e de capital exerceram destacada liderança no crescimento industrial (embora todas as categorias tivessem crescido a taxas superiores à respectiva taxa histórica), também foram essas duas categorias as mais atingidas pela desaceleração observada de 1975 a 1980 e pela recessão de 1981-83. No caso dos bens duráveis de consumo, isto se deve à elevação das taxas de juros e às elevadas elasticidades preço e renda da demanda por esses bens. No caso dos bens de capital, é interessante notar que a desaceleração do crescimento no período 1975-80 ocorreu apesar dos grandes projetos governamentais do período 1974-79 e em meio ao programa oficial de substituição de importações — ou criação de capacidade de produção — desses bens. A razão pela qual a taxa de crescimento industrial agregada não caiu na mesma proporção que as das categorias de bens acima mencionadas está relacionada às menores quedas na produção de bens intermediários (em

Quadro 2.1

PRODUÇÃO REAL DA ECONOMIA BRASILEIRA: TOTAL, PER CAPITA E SEGUNDO PRINCIPAIS SETORES

(Taxas médias anuais de crescimento, em %, para períodos selecionados)

Item	Períodos Selecionados				
	1968-74	1975-80	1981-83	Média 1968-83	1984*
PIB	10,9	6,5	-1,3	6,2	4,1
PIB <i>per capita</i>	8,1	4,0	-3,7	3,7	1,7
Agricultura	5,1	4,6	2,0	4,0	3,9
Indústria	12,3	7,3	-4,0	7,2	5,8
— Extr. Mineral	11,7	4,6	7,0	8,1	28,0
— Transformação	12,6	6,8	-4,2	7,1	6,0
— Construção	11,1	8,1	-6,6	6,5	1,0
Comércio	11,4	5,2	-1,8	5,8	2,3

FONTE: Contas Nacionais do Brasil, IBRE/FGV.

*Preliminar.

parte devido ao programa governamental de substituição de insumos básicos) e de bens não-duráveis de consumo. Estes aspectos serão analisados na Parte III, Capítulo 8.

É interessante assinalar ainda que, embora mais lentamente que no período do *boom*, ao longo do quinquênio 1975-80 a economia e a indústria puderam crescer a taxas que se aproximaram da norma histórica. Isso ocorreu somente porque os custos de ajustamento às novas condições internacionais após a primeira crise do petróleo foram postergados pelo recurso ao endividamento externo adicional. De fato, em um período marcado pela recessão internacional, como foi o de meados dos anos 70, o desempenho econômico brasileiro foi expressivo.

A diferença do período de *boom* econômico — no qual o endividamento representou uma opção estratégica no processo de crescimento —, a partir do primeiro choque dos preços do petróleo o aumento da dívida externa resultou do esforço de evitar (ou retardar) o ajuste estrutural requerido pelas novas e adversas condições internacionais, de forma a manter o crescimento do consumo e investimento, tanto público como privado. Como resultado, a dívida externa bruta aumentou de cerca de US\$ 12 bilhões no final de

1973 para aproximadamente US\$ 54 bilhões ao final de 1980. O nível de reservas internacionais, no entanto, manteve-se em torno de 6,5-7,0 bilhões de dólares nos anos assinalados, devendo-se notar, no entanto, que ao final de 1978 as reservas haviam alcançado cerca de US\$ 12 bilhões (aproximadamente 27% da dívida bruta) devido ao sobrefinanciamento, via conta de capital, do *deficit* do balanço de pagamentos em conta corrente. Parecia então a diversos analistas que os efeitos do primeiro choque do petróleo sobre o balanço de pagamentos e a economia brasileira haviam sido absorvidos.

No entanto, a vulnerabilidade da economia aos choques externos não diminuiu — seja no que diz respeito à dependência do petróleo importado, seja quanto a aumentos nos juros internacionais, dado que a maior parte da dívida havia sido contratada a juros flutuantes. Além do mais, a partir de 1977 a relação entre os preços de exportação e os preços de importação começa a deteriorar-se: entre 1977 e 1980, por exemplo, os termos de troca caem 22%; entre 1980 e 1983 caíram mais 19%.

O segundo choque do petróleo — que elevou os preços dessa matéria-prima de cerca de US\$ 12 por barril em fins de 1978 para US\$ 30 no começo de 1980 —, o dramático aumento nas taxas de juros internacionais devido à perversa combinação de uma política fiscal expansionista e de uma política monetária contracionista nos EUA, a recessão internacional que se seguiu (triênio 1980-82) — muito mais severa do que se antecipava — e a súbita contração dos mercados internacionais de crédito bancário a partir do terceiro trimestre de 1982 — que levou à virtual paralisação dos até então fartos empréstimos e financiamentos a países do Terceiro Mundo — são, todos eles, fatores inter-relacionados que recolocaram o espectro do estrangulamento externo, lançando a economia brasileira em um novo período de dificuldades críticas.

Ao nível da política econômica doméstica, a reação foi ainda abertamente expansionista durante o final de 1979 e o início de 1980. Como já assinalado, a atividade econômica permaneceu a níveis relativamente elevados nestes dois anos. Já no triênio 1981-83 o País atravessou uma recessão industrial sem precedentes na sua história estatisticamente documentada. Este período as quedas na produção industrial são generalizadas, mas atingem mais duramente os bens de capital e, substancialmente, mas em menor medida, o grupo dos duráveis de consumo.

Paralelamente à recessão, recrudescceu após 1978 o processo inflacionário, que depois do primeiro choque do petróleo tinha sido mantido relativamente sob controle, com taxas anuais de inflação entre 30 e 45%. Em 1979, a segunda crise do petróleo e o repasse

aos preços dos derivados produzidos no País, simultaneamente com a elevação das taxas internacionais de juros, reaceleraram a inflação. Ao final do ano, a nova política salarial — ao instituir a semestralidade dos reajustes — sancionou o novo patamar inflacionário, e a maxidesvalorização cambial de dezembro representou novo choque inflacionário.

O aumento da taxa de inflação em 1980 está também relacionado à execução da própria política econômica da época. Na tentativa de minimizar os impactos inflacionários da maxidesvalorização, logo no início do ano são prefixadas, a taxas previsivelmente irrealísticas, as correções monetária e cambial. Com isso, a maxidesvalorização é praticamente anulada e as taxas de juros reais tornam-se fortemente negativas. As conseqüências básicas são: perda de confiança na regra de política cambial com aumentos drásticos na taxa de risco dos empréstimos externos (some-se a isso as flutuações e a elevação dos juros internacionais); eliminação dos efeitos positivos da maxidesvalorização sobre o balanço de pagamentos; estímulo ao dispêndio agregado — sobretudo de duráveis de consumo —, pressionando a capacidade produtiva da economia. Os resultados, óbvios, fazem recrudescer as pressões inflacionárias e tornam iminente a crise do balanço de pagamentos. Os equívocos dessa política foram rapidamente reconhecidos, mas a tentativa de consertá-los redundou numa exacerbação das pressões inflacionárias ainda maior. Com efeito, ainda em 1980 as taxas de juros dos segmentos mais livres do mercado financeiro são significativamente elevadas pela contração da liquidez real e pela introdução do Imposto sobre Operações Financeiras, visando por um lado conter o nível de dispêndio e, com isso, as pressões inflacionária e sobre o balanço de pagamentos e, por outro, atrair empréstimos externos para financiar o *deficit* de transações correntes.

Porém, é amplamente reconhecido que a crise do balanço de pagamentos, e não o processo inflacionário, é o fator limitativo do crescimento industrial desde 1980. Para expandir o saldo da balança comercial, via ampliação dos excedentes exportáveis e redução do nível de importações, a estratégia adotada foi, em grande parte, a contenção do nível de dispêndio, conseguida através da redução dos gastos públicos em consumo e investimento e via contração monetária. O aperto monetário prosseguiu até meados de 1984, sendo especialmente severo no ano de 1980, quando a oferta monetária em termos reais reduziu-se de 30%. Os efeitos dessas medidas concentraram-se sobretudo no setor industrial, onde a produção começa a cair já em 1980. E não ocorre antes pela exacerbação do consumo de duráveis causada pela prefixação das correções monetária e cambial.

O progresso em termos de redução da inflação foi modesto ou nulo em 1981/82. Já em 1983 um conjunto de fatores foi responsável pela elevação da taxa de inflação aos patamares em que se encontra desde então: a maxidesvalorização do cruzeiro em fevereiro, as quebras de safras agrícolas e a retirada dos subsídios a diversas atividades.

No *front* externo, no entanto, o resultado principal foi a obtenção de *superavits* comerciais da ordem de US\$ 6,5 bilhões em 1983 e USS 13,0 bilhões em 1984. Nesse último ano o resultado reflete o excelente desempenho das exportações de produtos industrializados (em boa parte devido à expansão das importações dos EUA) e uma redução no *quantum* de importações que não se explica apenas pela redução do nível de atividade interna. Com efeito, mesmo excluindo o petróleo bruto — cuja produção doméstica vem suprindo uma parcela crescente do consumo — diversos produtos (particularmente matérias-primas) passaram a ser produzidos domesticamente após 1980 — o que representa uma resposta dos programas de substituição de importações de insumos básicos e de bens de capital da segunda metade dos anos 70. Um exemplo claro da substituição de importações é a elevação da produção de alguns não-ferrosos entre 1980 e 1983: a produção doméstica de alumínio cresceu 43% no período, a de cobre 63%, a de estanho 45%, a de níquel 329%, a de silício 55% e a de zinco 16%.

Esta produção adicional, no entanto, não impediu uma redução dos níveis de investimento na economia. A queda do investimento deu-se tanto no setor público quanto no setor privado. No primeiro caso, a contração de gastos do Estado na fase de austeridade levou à suspensão ou à redução no ritmo de execução de diversos projetos. Quanto ao setor privado, a própria existência de capacidade ociosa generalizada após 1980 — aliada à elevação das taxas de juros e à incerteza que acompanha taxas inflacionárias elevadas — inibiu as inversões: em termos macroeconômicos, o investimento em capital fixo caiu 12% em 1981, 4% no ano seguinte e quase 20% em 1983. Estima-se que a economia brasileira esteja operando, atualmente, com margens de capacidade ociosa nunca antes alcançadas, da ordem de 20 a 25%. A contração de demanda vem sendo realizada não só pelos cortes de gastos públicos e retração do investimento, mas também pela queda do consumo provocada pela redução dos níveis de emprego e pela queda dos salários reais.

Já o ano de 1984 pode ser caracterizado por uma recuperação do nível de atividade que se deve principalmente a dois fatores. Com efeito, para a geração do produto interno cerca de 4,0% mais elevado do que o de 1983 contribuíram: primeiro, o bom desempenho das safras agrícolas, que contrabalançou um ano particularmente ruim como foi o de 1983; segundo, o crescimento das expor-

tações de produtos industrializados. Esses dois fatores principais permitiram, pelo poder de encadeamento intersetorial, que a indústria crescesse cerca de 6% nesse ano, apesar da ação de políticas monetária e fiscal restritivas.

2.2 — A Dívida Externa como Estímulo e Restrição ao Crescimento, e o Processo de Ajuste Recente

Até o final dos anos 60 a economia brasileira utilizou-se relativamente pouco de recursos externos na promoção do processo de desenvolvimento econômico. Este aspecto fica claro quando se observa que o hiato de recursos — doravante também denominado saldo de transações reais com o exterior * — foi da ordem de apenas US\$ 80 milhões anuais em média na década de 50, caindo para irrisórios US\$ 25 milhões em média por ano na década seguinte.

Esgotada a capacidade ociosa que se formara na recessão de 1963/67, e em meio a um ambicioso programa de desenvolvimento econômico, o início da década de 70 marca o ingresso do País em uma fase de crescimento em boa medida financiado com recursos externos; em 1971/73, antes mesmo da primeira crise do petróleo, o *deficit* médio anual em transações reais já alcançara cerca de US\$ 1,0 bilhão (Quadro 2.2).

Após a primeira crise do petróleo a situação agravou-se e o *deficit* em transações reais atingiu US\$ 6,2 bilhões em 1974 (5,9% do PIB brasileiro). A concentração de excedentes nos países membros da OPEP, além de outros fatores como a recessão mundial em 1975, permitiu a criação de expressiva folga de liquidez internacional, a qual facilitou o financiamento de *deficits*, não exigindo, a curto prazo, um esforço maior de ajustamento econômico. No entanto, a recessão internacional de meados dos anos 70 e algumas medidas restritivas no âmbito interno produziram, como resultado, taxas de crescimento do produto menores do que as do período anterior, e *deficits* em transações reais decrescentes, exceto no último ano — 1978 — quando a quebra da safra agrícola exigiu aumento de importações. Apesar disso, em 1977/78 o País parecia haver percorrido

* O hiato de recursos, ou saldo em transações reais, é definido como a soma dos saldos comercial e de serviços não-fatores (transportes, seguros, turismo) ou, alternativamente, como a diferença entre o saldo em transações correntes e os serviços de fatores (juros, aluguéis, lucros e dividendos, *royalties*).

Quadro 2.2

BRASIL: SALDO EM TRANSAÇÕES REAIS
(HIATO DE RECURSOS) E PIB: 1970/84

Ano	Saldo em Transações Reais***		PIB Cr\$ bilhões(B)	(A)/(B) %
	US\$ bilhões	Cr\$ bilhões(A)		
1970	- 0,2	- 0,8	196,1	-0,4
71	- 0,9	- 4,5	261,1	-1,7
72	- 1,0	- 5,6	345,0	-1,6
73	- 1,0	- 6,0	483,3	-1,2
74	- 6,2	- 41,9	708,0	-5,9
75	- 5,0	- 40,2	1.009,7	-4,0
76	- 3,8	- 39,0	1.625,1	-2,4
77	- 1,3	- 16,6	2.486,8	-0,7
78	- 2,8	- 43,1	3.763,9	-1,1
79	- 5,2	-124,3	6.311,8	-2,0
80	- 5,9	-278,3	13.163,8	-2,1
81	- 1,7	- 93,0	25.631,8	-0,4
82	- 2,8	-335,4	50.815,3	-0,7
83*	4,0	2.784,3	121.055,4	2,3
1984**	11,2	19.900,0	404.800,0	4,9

FONTE: Banco Central do Brasil, *Boletim Mensal*, vários meses e *Brazil. Economic Program - Internal and External Adjustment*, novembro de 1984.

*Preliminar.

**Projeção.

***Transações correntes menos juros.

com sucesso uma trajetória de ajuste, *exceto pela elevação da dívida*, com o PIB crescendo 5,0 e 5,7%, respectivamente, e o *deficit* em transações reais reduzido a 0,9% do PIB, em média, no biênio.

A eclosão da segunda crise do petróleo, acompanhada da elevação das taxas internacionais de juros decorrentes da perversa combinação de políticas monetária restritiva e fiscal expansionista nos Estados Unidos, tendeu a reverter o ajuste então obtido. Ainda assim, o Governo brasileiro optou inicialmente por uma estratégia de continuação do crescimento, elevando-se o *deficit* em transações reais para US\$ 5,5 bilhões anuais no biênio 1979/80 — o que veio a representar cerca de 2% do PIB, o qual cresceu 6,5 e 7,2% em cada ano do biênio.

Foi somente a partir de meados de 1980, quando ficou evidente que o sistema financeiro internacional contraía seus empréstimos e não mais estava disposto a financiar o excesso de dispêndio em relação à produção, que o País passou a trilhar o caminho do ajustamento econômico. Essa tentativa de ajuste resultou em queda do

PIB brasileiro no biênio 1981/82, fato inédito nas últimas décadas, tendo o PIB *per capita* recuado nada menos que 5,5% no período; o *deficit* em transações reais do País, porém, reduziu-se para US\$ 1,7 bilhão em 1981 e US\$ 2,8 bilhões em 1982, representando 0,4 e 0,7% do PIB, respectivamente. Relacionados com o PIB, esses níveis de desequilíbrio em transações reais são menores do que os do início da década de 70, o que, em situação de normalidade na oferta de financiamento, parecia indicar a possibilidade de retomada do crescimento. O início da década de 80, entretanto, assistiu a uma escalada dos juros *reais* internacionais, bem como a uma brutal contração de oferta do sistema financeiro internacional, tornando o recurso ao endividamento externo proibitivo e drasticamente reduzido. Dado o nível acumulado da dívida externa, a situação exigia uma redução do ritmo de endividamento.

Adicionalmente, diversos fatores exógenos, tais como o choque dos termos de troca, o fechamento de mercados e a desaceleração do comércio mundial, fizeram deteriorar todos os indicadores do balanço de pagamentos do País. * A simultaneidade dessa situação em diversos países tornou o sistema financeiro internacional — já receoso quanto ao financiamento dos *deficits* em transações reais — extremamente exposto e resistente a financiar a totalidade dos juros devidos. A rigor, para estancar o crescimento nominal das dívidas, passou-se a requerer *superavits* crescentes nas contas em transações reais, até que iguallassem os pagamentos de serviços de fatores.

Tratava-se, portanto, tipicamente de um ajuste de estoque, a ser promovido às custas de modificações dos fluxos. Dadas as enormes disparidades de magnitude entre os fluxos e os estoques envolvidos, tal ajuste só poderia ser lento e gradual, requerendo vários anos para a concretização dos resultados e, por conseguinte, financiamento adicional, ainda que decrescente.

O programa acertado com o FMI a partir do início de 1983 parece ter precisamente esse ambicioso objetivo principal. Considerando as demais restrições e as evidentes dificuldades de implementação de um programa desse tipo, os resultados do setor externo foram até certo ponto surpreendentemente rápidos. Com enormes sacrifícios internos, o País tornou-se, já em 1983, superavitário em sua conta de transações reais em US\$ 4 bilhões, que foi o excesso de produção sobre o dispêndio doméstico de bens e serviços, ou ainda o montante de renda líquida transferida do País para o exterior.

Para 1984 pode-se prever um saldo em transações correntes praticamente equilibrado, correspondendo a um *superavit* em transações

* Ver Capítulo 12.

reais da ordem de US\$ 11 bilhões; considerando-se que o serviço de fatores — juros, lucros e dividendos, aluguéis — não deverá ultrapassar US\$ 11,5 bilhões, vê-se que apenas US\$ 0,5 bilhão separa a economia brasileira do objetivo principal do ajuste.

Estes resultados conduzem a duas questões fundamentais quanto à evolução futura do saldo em transações reais: a possibilidade de sustentação e a desejabilidade das magnitudes requeridas.

A possibilidade (ou viabilidade) da sustentação dos elevados níveis de *superavit* em transações reais depende em grande medida de fatores exógenos à economia brasileira, condicionadores do desempenho exportador. Uma vez que, no lado das importações, prevê-se que a fase inicial da recuperação econômica seja altamente geradora de demanda por produção externa, particularmente devido ao movimento de recomposição de estoques, a repetição em 1985 do saldo comercial do ano passado — US\$ 13,1 bilhões — estaria condicionada a um crescimento das exportações quase tão expressivo quanto o de 1984. É a possibilidade de um crescimento significativo que se questiona. Sabe-se que o sucesso exportador recente deveu-se, primordialmente, à forte recuperação da economia americana, cujas importações cresceram cerca de 25% em 1984, recuperação essa já em fase de arrefecimento: a Data Resources Inc. (DRI) prevê que as importações americanas cresçam 9,6% em 1985 e 4,2% em 1986.

É verdade que a depreciação esperada do dólar americano — relativamente modesta em relação às elevações dos últimos anos, segundo a DRI —, caso se efetive, aumentará a competitividade dos produtos brasileiros tanto nos EUA como nos demais mercados, mantidas regras de desvalorização do cruzeiro semelhantes às atuais. Mas é pouco provável que esse efeito compense totalmente o efeito da redução prevista na expansão do mercado americano. Nesse cenário, a manutenção de altas taxas de crescimento de exportações para os EUA exigiria que parte significativa do que em 1984 foi obtido devido ao crescimento do mercado passasse a ser ganho via deslocamento de outros exportadores, processo significativamente mais difícil e de maior custo social — exigindo subsídios e/ou política cambial agressiva — para o Brasil. Eventuais perdas no mercado de produtos industrializados nos EUA poderiam ser compensadas por ganhos (em volume e preços) na exportação de primários, bem como nas posições junto a outros mercados — tarefas custosas, difíceis e, principalmente, de resultados altamente dependentes da evolução, quantitativa e qualitativa, da conjuntura econômica internacional.

A segunda questão fundamental refere-se à desejabilidade de manutenção dos saldos da ordem de grandeza daqueles observados em 1984 — na medida em que são recursos reais transferidos ao exterior e originam-se, parcialmente, de contração da demanda in-

terna. Obviamente, a obtenção desses saldos em 1983/84 foi importante na viabilização de uma nova fase de crescimento econômico; além disso, a demonstração de capacidade de exportar e substituir importações permite que se esbocem novos termos na renegociação da dívida externa. Mas, por dois motivos, é desejável que a fase de ajustamento externo seja compatibilizada com as necessidades internas. Primeiro, porque a geração de saldos comerciais crescentes (embora possa permitir algum crescimento do PIB), na medida em que a curto prazo exige contração do mercado interno, resulta em trajetória decrescente do dispêndio doméstico em bens e serviços — variável-chave na determinação do nível de bem-estar presente e futuro da sociedade brasileira. Segundo, porque a geração de saldos elevados é, a médio prazo, incompatível com a própria estratégia de redução do endividamento, na medida em que, reduzida a capacidade ociosa, requer novos investimentos no setor exportador, com conseqüente elevação das importações, redução dos saldos comerciais e aumento do endividamento.

Impõe-se, então, a definição clara de uma nova fase do processo de ajustamento econômico, aproveitando os espaços abertos no setor externo, necessariamente um ajuste com crescimento, e voltado para as questões internas tais como: a geração de empregos a taxas superiores à do crescimento da PEA, a gradativa redução do processo inflacionário, o equacionamento das finanças públicas e o controle da dívida pública das três esferas do governo, e o abastecimento de alimentos básicos. Os próximos capítulos procuram explorar as possibilidades de promover a mobilização e a articulação dos instrumentos de política econômica necessários à sustentação da nova trajetória.