

QUANDO A TERAPIA NÃO MATA O DOENTE: 1 A RECUPERAÇÃO DA ECONOMIA EM 84

Grupo de
Conjuntura
Econômica
do CEBRAP

Em outubro de 1983, o governo Figueiredo conseguiu, finalmente, contornar os obstáculos políticos que dificultavam a aprovação do D.L. 2.065, fechando o círculo da estratégia recessiva. A condução do governo foi relativamente bem sucedida, neutralizando a oposição, reacomodando as forças do partido situacionista e cooptando a classe empresarial.

Assim, o Congresso acabou sancionando uma política de arrocho salarial acompanhada de um importante conjunto de medidas fiscais, posteriormente completadas em dezembro de 1983 pelo D.L. 2.072. O governo parecia, finalmente, dispor dos instrumentos nas áreas fiscal, monetária e salarial capazes de promover o ajustamento exigido pelo FMI. Este fato, aliado às metas restritivas de desempenho extremamente rígidas estabelecidas para 1984, sugeriu um agravamento do quadro recessivo, que já se estendia por três anos.

Além disso, imaginava-se à época que a política econômica poderia sofrer solução de continuidade face a uma programação externa dependente de um saldo comercial da ordem de US\$ 9 bilhões, considerado então excessivamente otimista.

Contudo, face ao notável desempenho do comércio mundial, que cresceu em volume 8,5%, ritmo mais do que quatro vezes superior ao registrado tanto em 1983 como no período 1979-83, associado a uma gestão da política econômica menos rigorosa do que se imaginava, a economia brasileira apresentou resultados surpreendentemente positivos nas órbitas produtiva e de comércio exterior.

* * *

O balanço de pagamentos fechou o ano com um superávit de US\$ 7 bilhões, revertendo os déficits de US\$ 8,8 bilhões

em 1982 e de US\$ 3,3 bilhões em 1983 (Tabela 1). A contrapartida do superávit no balanço de pagamentos foi a melhora na situação de caixa, caracterizada pela eliminação de todos os atrasados ainda no primeiro trimestre e pelo significativo acúmulo de reservas cambiais durante todo o ano.

Em consequência, houve uma elevação substancial na relação reservas internacionais líquidas/importações de bens e serviços, a qual passou de — 8% em dez./83 para 20% em dez./84.

A diferença de US\$ 10,3 bilhões no saldo do balanço de pagamentos de 1984 em relação ao de 1983 deve-se, por um lado, ao aumento de US\$ 6,7 bilhões no saldo em conta corrente; e, por outro, à elevação de US\$ 2,7 bilhões na entrada líquida de capital¹.

O excelente desempenho da conta de transações correntes, a qual pela primeira vez desde 1967 foi superavitária, alcançando US\$ 654 milhões, foi gerado, por sua vez, pela expansão de US\$ 6,5 bilhões de superávit comercial, o qual atingiu a marca recorde de US\$ 13,1 bilhões, superando por mais de US\$ 4 bilhões a previsão inicial das autoridades econômicas.

Revertendo a tendência dos dois últimos anos, a expansão do superávit foi obtida fundamentalmente pelo crescimento das exportações, cuja elevação de 23,3% no ano explica mais de 75% do aumento do saldo de 1984 em relação ao de 1983. O comportamento das importações foi melhor do que em 1982 e 1983, mas continuou apresentando crescimento negativo de 9,8%.

A expansão das exportações foi liderada pela elevação de 37,3% dos produtos industrializados, os quais foram responsáveis por 96% do crescimento

(*) Antonio Kandir, Lídia Goldenstein, Monica Baer, Plínio Sampaio Jr., Rui Affonso.

¹ A diferença entre a expansão do saldo do balanço de pagamentos (US\$ 10,3 bilhões) e a soma da elevação nos saldos da conta de transações correntes e da conta de movimento de capital (US\$ 9,4 bilhões) deve-se à variação da conta "Erros e Omissões".

total das vendas externas. O extraordinário desempenho dos industrializados deve ser atribuído basicamente à combinação de dois fatores. Em primeiro lugar, à expansão do comércio mundial e, particularmente, ao dinamismo das importações norte-americanas, as quais, nos primeiros dez meses do ano, cresceram 29% em relação ao mesmo período do ano anterior (Tabela 2). Para se ter idéia da importância das compras norte-americanas na expansão das exportações brasileiras basta constatar que o valor das vendas para os Estados Unidos, nos primeiros onze meses do ano, aumentaram 52,4% em relação ao mesmo período do ano anterior, explicando 61% do crescimento total das exportações brasileiras.

Em segundo lugar, a expansão das vendas externas deve ser atribuída à maior competitividade dos produtos brasileiros no exterior. Além de incentivos fiscais e creditícios à exportação — que já existiam nos anos anteriores —, em 1984, a competitividade dos produtos brasileiros e a rentabilidade do setor exportador foram estimuladas pelo comportamento favorável das relações câmbio-salário e câmbio-preços industriais. A primeira relação reflete, de um lado, os efeitos da desvalorização do dólar na mesma magnitude do IGP, sem descontar a inflação norte-americana; e, de outro, os reajustes salariais pelo D.L. 2.065, durante a maior parte do ano. A segunda decorre do crescimento dos preços agrícolas acima do IGP durante o primeiro semestre do ano, o que aumentou os estímulos cambiais às exportações industriais.

Ao lado da expansão dos mercados compradores e da elevação da competitividade dos produtos brasileiros, no primeiro semestre, contribuiu para estimular as exportações o fraco dinamismo do mercado interno, o qual forçou as empresas a intensificarem suas vendas no exterior.

Esta extraordinária expansão das exportações, decorrente sobretudo do crescimento intenso² e inesperado da economia norte-americana, acabou dinamizando a economia brasileira (Tabela 2). Depois de uma forte contração em 1983, o PIB cresceu 4,5% em 1984, atingindo um nível semelhante ao registrado em 1980. Este crescimento foi liderado pelo setor industrial, que expandiu-se 6%, graças à excepcional perfor-

mance das exportações industriais. As exportações industriais cresceram em um ritmo quatro vezes superior ao ritmo da expansão do produto.

O impulso das exportações foi especialmente forte no primeiro semestre, alterando as expectativas dos agentes econômicos já na virada do primeiro para o segundo trimestre do ano. Esta alteração nas expectativas e nos níveis de produção foi sancionada por uma política monetária que, ao contrário do que se podia prever a partir de uma leitura mais rigorosa dos compromissos acertados com o FMI, não promoveu um choque monetário adverso, sobretudo até o terceiro trimestre.

Dada a natureza das exportações de produtos industriais, o crescimento industrial foi bastante heterogêneo, principalmente durante a primeira parte do ano. Como a Tabela 3 mostra, os setores produtores de bens intermediários e bens de capital cresceram muito mais do que os de bens de consumo e, além disso, começaram a crescer antes que os demais. A liderança esteve nitidamente associada ao desempenho dos setores produtores de bens intermediários, chegando, em alguns casos, a utilizar quase que plenamente a capacidade produtiva instalada.

Com a recuperação do produto, do emprego e a conquista de acordos salariais mais favoráveis aos trabalhadores do que os previstos pela legislação salarial, o impulso expansivo de origem externa acabou estimulando também a demanda por bens de consumo, num primeiro momento, os não duráveis e, mais ao final do ano, os duráveis.

A recuperação da demanda de bens de consumo coincidiu com o período em que o otimismo em relação ao desempenho produtivo da economia já era grande e generalizado. Este otimismo aumentou ainda mais em virtude das medidas tomadas pelo Sistema Financeiro de Habitação, que significaram, à época, uma ponderável contribuição aos orçamentos dos mutuários, liberando poder de compra para outros tipos de gasto. Esta conjuntura favorável à recuperação do comércio acabou, ao que parece, se traduzindo em encomendas crescentes à indústria, que, no final de 1984, reduziu substancialmente seus estoques.

Ao lado da performance do comércio exterior, as políticas fiscal e monetária acabaram também contribuindo de forma importante para que o resultado final

² A produção nos Estados Unidos cresceu 6,8%, taxa inédita desde a Guerra da Coreia.

do desempenho econômico em 1984 fosse substancialmente diferente do inicialmente imaginado.

O objetivo central da política fiscal continuou sendo a redução drástica do déficit público, responsável último, no entender dos técnicos do governo, pelas elevadas taxas de inflação.

Os resultados alcançados refletem, de um lado, as diferentes medidas tomadas em 1983 com o propósito de ampliar os superávits do Tesouro de forma a viabilizar transferências crescentes ao orçamento monetário (Decretos-Leis 2.065 e 2.072) e, de outro, evidenciam os limites da estratégia ortodoxa (Tabela 4).

Em um primeiro momento, o Imposto de Renda obteve um crescimento extraordinário como decorrência do recolhimento antecipado das pessoas jurídicas e da taxa mais rigorosa dos rendimentos de capital. Apesar disso, a Receita da União, à exceção do mês de fevereiro, manteve-se sistematicamente abaixo do crescimento da inflação, na medida em que o Imposto sobre Produto Industrializado (IPI), segundo imposto em importância, decaiu, em média, 30% em termos reais nos primeiros meses do ano.

Desta maneira, a geração dos expressivos superávits fiscais exigidos pelo FMI só foram possíveis graças à contenção severa das despesas. Esta política, contudo, possui um conteúdo autodestrutivo: os sucessivos cortes no dispêndio público corroem a base de arrecadação tributária, exigindo, em um segundo momento, nova redução dos gastos e ampliação da receita.

Se no primeiro semestre as metas relativas ao endividamento do setor público foram cumpridas com relativa folga, a partir de agosto as dificuldades começaram a aparecer. A inflação deu nítidos sinais de uma mudança de patamar, afetando negativamente o desempenho do Imposto de Renda (IR), dada a defasagem existente entre o fator gerador e o efetivo recolhimento do tributo. Além disso, contribuiu para a contração de suas taxas de crescimento a concentração no primeiro semestre da arrecadação resultante das antecipações dos recolhimentos do Imposto de Renda sobre Pessoa Jurídica (IRPJ).

Por outro lado, a recuperação do nível da atividade econômica, ao ser liderada pelas exportações, não se traduziu

em uma expansão da receita do IPI³, levando o Banco Central a divulgar projeções que previam um estouro das metas do déficit público referentes ao terceiro e quarto trimestres.

Paralelamente, o significativo aumento nas reservas internacionais gerado pelo desempenho das exportações, ao pressionar a base monetária, acabou comprometendo as metas estabelecidas pelo Fundo.

Ante este quadro, o FMI exigiu um aperto adicional no setor fiscal como forma de evitar que a tentativa de enxugar a expansão da base implicasse uma explosão da taxa de juros. A 6.^a Carta de Intenções ampliou a meta do superávit operacional de 0,3 para 0,55% do PIB e as transferências do Tesouro para o Orçamento Monetário foram reestimadas de Cr\$ 5,8 trilhões para Cr\$ 8,8 trilhões. Mais importante ainda é o fato de o déficit nominal voltar a ser considerado "critério de desempenho" pelo Fundo, sendo fixado em 17,8% do PIB.

O cumprimento destas metas, dada a impossibilidade de uma elevação da carga tributária, ficou na dependência de medidas que visavam a "aumentar as receitas da Previdência Social e da intensificação do controle de gastos do governo federal, das empresas estatais e dos organismos descentralizados"⁴.

Na segunda metade de 1984, aumentaram também as pressões do FMI por medidas de natureza "estrutural" nos cânones do liberalismo ortodoxo. O governo acedeu e iniciou as gestões para uma reforma bancária, promoveu a privatização do crédito para exportação e a eliminação paulatina, a partir de novembro, do crédito-prêmio de IPI às exportações de manufaturados. No entanto, as dificuldades para o cumprimento dos acordos da 6.^a Carta de Intenções eram evidentes. Até setembro a receita do Tesouro apresentava uma média de arrecadação mensal de Cr\$ 2,48 trilhões. Para que as previsões de receita se verificassem seria necessário que esta aumentasse para Cr\$ 4,17 trilhões nos últimos três meses do ano. Acresça-se a isto as dificuldades de manter as despesas contraídas no final de um mandato presidencial.

De fato, a decisão de acelerar algumas obras de modo a permitir sua inauguração ainda no governo Figueiredo implicou um resultado distinto da previsão

³ A retirada do crédito-prêmio do IPI às exportações só foi implementada paulatinamente a partir de novembro de 1984 devido a pressões do FMI.

⁴ Parágrafo 8.º da Carta de Intenções ao FMI de setembro de 1984.

de corte original. Foram aumentados os tetos de investimento da Siderbrás, para permitir a conclusão do terceiro estágio da CSN e da Açominas, e da Eletrobrás, de forma a garantir o início da operação das usinas de Itaipu e Tucuruí.

Tal fato, aliado à incapacidade da receita tributária crescer em níveis compatíveis com as metas fixadas, levou ao não cumprimento das metas referentes ao setor público. O déficit nominal alcançou um fluxo de Cr\$ 79,4 trilhões para uma meta de Cr\$ 67,8 trilhões (ou 20,5% do PIB). No conceito operacional as "necessidades de financiamento do setor público" corresponderam a um superávit de 0,24% do PIB, ficando aquém da meta de 0,55% estabelecida na 6.^a Carta de Intenções (Tabelas 5 e 6).

O resultado excelente da balança comercial e a dificuldade em se obter um superávit fiscal maior tornaram a política monetária, que inicialmente fora definida de forma nitidamente contractionista, uma política praticamente neutra, na maior parte do ano.

As vendas externas tinham como contrapartida uma inesperada injeção de recursos na economia que, devido à necessidade de evitar uma elevação ainda maior das taxas de juros, não podia ser enxugada via instrumentos monetários. Todas as possíveis medidas foram utilizadas até seu limite: adiamento de devoluções do imposto de renda e compra de trigo, adiamento de gastos do governo, paralisação dos empréstimos do Banco do Brasil, do Banco Central, do BNDES, do BNH e da CEF. Todas foram insuficientes. O único instrumento que restava era a emissão de títulos públicos, cujo limite era dado pelo risco de elevação das taxas de juros.

Porém, mesmo uma política monetária cujo resultado, *ex post*, foi neutro, deixou claro o seu caráter contraditório em relação às outras metas definidas no programa de ajuste do FMI. Apesar de insuficiente, a mera tentativa de se enxugar a expansão monetária resultante das exportações com emissão de títulos públicos acarretou um aumento do déficit público nominal. Mais ainda, esta colocação de títulos foi suficiente para causar uma elevação das taxas de juros, encarecendo todo o passivo do setor público, além de pressionar as taxas de inflação. Em outras palavras, a política monetária percorreu um círculo vicioso, não só não atingindo seu objetivo ini-

cial, de contração da base monetária, como ampliando as dificuldades de se alcançar as outras metas,

* * *

A trajetória da economia em 1984 evidenciou o caráter contraditório da terapia proposta pelo FMI. Ressalte-se a respeito a incompatibilidade entre as metas externas e as metas monetárias e entre estas e as referentes ao déficit do setor público. O acúmulo de reservas internacionais expandiu a base monetária exigindo uma política agressiva de colocação de títulos públicos, o que, por sua vez, pressionou a taxa de juros e dificultou, mais adiante, o controle do déficit público.

Ao mesmo tempo, a orientação estabelecida pelo FMI, ao implicar uma política cambial agressiva, a elevação da taxa de juros, o reajuste "realista" dos preços públicos, além da eliminação progressiva dos subsídios, realimenta o processo inflacionário, o que, por sua vez, amplia o descontrole do déficit público e da política monetária.

Além disso, o programa de ajustamento do Fundo tem implicado, como é sabido, um elevadíssimo custo social onde a inflação e o desemprego constituem sua expressão mais eloqüente. A expansão do nível das atividades em 1984, motivada pelo comportamento excepcional da economia norte-americana, foi insuficiente para sequer iniciar um processo de recuperação deste enorme passivo social.

Os resultados alcançados mediante a terapia do FMI tendem a se mostrar efêmeros na medida em que não se enfrentam adequadamente os graves problemas da economia brasileira.

Apesar da excelente performance do balanço de pagamentos, o desequilíbrio estrutural entre a oferta e a demanda de divisas não foi superado, pois o serviço da dívida continua totalmente incompatível com a capacidade do país de gerar divisas e de captar recursos no mercado financeiro internacional. Em 1984, a dívida externa de médio e longo prazos alcançou US\$ 93,9 bilhões (Tabela 7); e seu perfil de pagamento permaneceu extremamente concentrado no tempo, elevando o volume médio das amortizações no período 1985-1991 para algo em torno de US\$ 13 bilhões ao ano. Conseqüentemente, como nos dois últimos anos, em 1985 o equilíbrio do

balanço de pagamentos continua dependendo de negociações com os credores externos e com o FMI.

Quanto ao desempenho produtivo, deve-se destacar que o crescimento em 1984 foi acentuadamente desequilibrado. Vários ramos produtores de bens intermediários cresceram de forma excepcional, atingindo níveis de produção próximos à plena ocupação produtiva. Assim, a menos que sejam feitos rápidos e significativos investimentos para a expansão da capacidade produtiva e/ou sejam permitidos volumes expressivos de importação de produtos destes ramos, será difícil conciliar a manutenção da performance da economia brasileira com os elevados níveis de exportação de produtos intermediários atingidos em 1984.

Em relação ao déficit do setor público, a política ortodoxa que vem sendo adotada, além de socialmente injusta, é ineficaz, tanto porque o corte nos dispêndios corrói a base de arrecadação tributária quanto porque não enfrenta a principal fonte de amplificação do dé-

ficit, constituída pelos encargos financeiros da dívida pública.

No mercado financeiro, a manutenção da política monetária nos moldes de 1984 amplia as fragilidades do sistema e impede uma queda substancial das taxas de juros, sem o que dificilmente a retomada do crescimento poderá ser sustentada e a inflação controlada.

Finalmente, a recorrência de taxas elevadas de inflação levou à consolidação de um conjunto de mecanismos formais e informais de indexação que tornou a inflação extremamente rígida à baixa. Adicionalmente, os desequilíbrios produtivos e financeiros que caracterizam a economia brasileira representam um potencial de reaceleração inflacionária que reduz notavelmente as possibilidades de uma recuperação significativa e sustentada a um prazo mais longo.

Antonio Kandir, Lídia Goldenstein, Monica Baer, Plínio Sampaio Jr., Rui Affonso, economistas do Grupo de Conjuntura Econômica do CEBRAP.

Novos Estudos CEBRAP, São Paulo
n.º 12, pp. 35-41, jun. 85

Tabela 1
Balanço de Pagamentos do Brasil (US\$ bilhões)

Itens	Anos							
	1982	1983	1984 A	1984 B	1984 C	1984 D	1984 E	1985
1. Balança Comercial	0,8	6,5	9,0	9,1	11,0	12,6	13,1	12,2
• Exportações	20,2	21,9	25,0	24,6	25,5	26,6	27,0	27,9
• Importações	(19,4)	(15,4)	(16,0)	(15,5)	(14,5)	(14,0)	(13,9)	(15,7)
2. Balança de serviços	(15,5)	(12,7)	(15,0)	(14,4)	(13,8)	(13,3)	(12,6)	(15,2)
• Juros	(11,4)	(9,6)	(10,8)	(10,6)	(10,8)	(10,6)	(10,1)	(12,0)
• Lucros (líquido) e Dividendos	(0,6)	(0,8)	(0,8)	(0,8)	(0,8)	(0,8)	(0,8)	(0,9)
• Outros ^(b)	(3,5)	(2,3)	(3,4)	(3,0)	(2,2)	(1,9)	(1,7)	(2,3)
3. Transações Correntes ^(a) (1+2)	(14,8)	(6,1)	(6,0)	(5,3)	(2,8)	(0,7)	(0,7)	(3,0)
4. Movimento de Capitais	6,3	3,5	7,0	9,6	7,9	7,0	6,2	3,1
• Invest. Líquidos	1,0	0,7	0,5	0,7	0,8	1,0	1,0	0,8
• Emprést. e Financiamento a médio e longo prazos	13,4	13,3	14,7	17,2	15,7	14,8	14,1	12,8
• Outros	0,1	0,4	(0,3)	(0,3)	(0,6)	(0,7)	(0,7)	(0,5)
• Amortizações	(8,1)	(10,1)	(7,9)	(8,0)	(8,0)	(8,1)	(8,2)	(10,0)
5. Erros e Omissões	(0,4)	(0,7)	0,0	0,0	—	—	0,2	—
6. Saldo do Bal. de Pagam. (3+4+5)	(8,9)	(3,3)	1,0	4,3	5,1	6,3	7,1	0,1

Fontes: — Para os anos de 1982 e 1983, Programa de Ajustamento Econômico BACEN/Vols. 4 e 5.

— Para o ano de 1984A, Programa de Ajustamento Econômico BACEN/Vol. 1.

— Para o ano de 1984B, Programa de Ajustamento Econômico BACEN/Vols. 1 e 3.

— Para o ano de 1984C, Programa de Ajustamento Econômico BACEN/Vol. 4.

— Para o ano de 1984D, Programa de Ajustamento Econômico BACEN/Vol. 5.

— Para o ano de 1984E, Programa de Ajustamento Econômico BACEN/Vol. 6, mar./85.

— Para o ano de 1985, Programa de Ajustamento Econômico BACEN/Vol. 5.

Notas: (a) A diferença entre o saldo e a soma das Transações Correntes se deve ao fato de se ter excluído o item Transferências Unilaterais.

(b) Inclui: Viagens internacionais; transportes; seguros; lucros reinvestidos (exceto 1984 e 1985); governamentais; diversos.

Tabela 2

Aumento do valor das importações para os EUA, por regiões

	(1)			
	1981/1980	1982/1981	1983/1982	1984 (jan.-out.) 1983 (jan.-out.)
Total	8,5	(6,6)	5,8	28,6
Regiões				
• África	(16,1)	(34,4)	(18,8)	1,6
• Ásia	16,7	(7,5)	7,4	37,0
• Austrália e Oceania	(1,2)	(6,6)	(2,8)	15,7
• Europa	11,6	0,0	3,4	32,6
• América do Norte Setentrional	12,0	0,0	18,6	20,5
• América do Norte Meridional	3,6	0,2	9,4	5,3
• América do Sul	8,1	(7,0)	10,7	31,9
Países				
• Brasil	20,5	(4,2)	15,4	52,6
• México	9,9	13,1	7,8	8,3
• Venezuela	5,1	(14,3)	3,6	32,7

Fonte: Survey of Current Business, dez./84.

Tabela 3

Produção industrial — 1984
(Igual período do ano anterior)

Setores e Categoria de uso	Ano	Trimestres			
		I	II	III	IV
Geral	6,7	4,0	5,9	7,0	9,4
Extrativa mineral	24,3	31,0	27,3	25,8	25,4
Ind. de transformação	6,0	3,1	5,2	6,4	8,8
BK	12,8	8,0	10,0	13,3	19,6
BI	9,9	11,0	10,9	9,5	8,3
BC	0,3	(5,8)	(2,7)	1,3	8,2
BCD	(4,5)	(12,7)	(10,1)	(2,1)	7,8
BCNN	1,2	(4,5)	(1,2)	1,9	8,3

Fonte: IBGE.

Tabela 4

Arrecadação de impostos — 1984/1983 — Fluxo em Cr\$ milhões

	Jan. – Dez. / 83	Jan. – Dez. / 84	Tx. Real de Cres. (%)
1. Impostos Federais	7.468	22.625	(5,4)
I.R.	3.494	12.046	11,7
I.P.I.	1.896	4.112	(38,4)
I.O.F.	787	3.051	6,2
Importação	478	1.259	(17,6)
Exportação	186	445	(18,8)

Fonte: BACEN e Boletim do ICM.

Obs.: Variação acumulada em relação a igual período do ano anterior.

Tabela 5

Necessidades de financiamento do setor público

	1981	1982	1983	1984
Nominal	12,0	15,8	18,6	20,5
Operacional	5,2	6,2	1,9	(0,24)

Fonte: BACEN, Relatório Anual de 1984.

Obs.: Os resultados negativos indicam superávit operacional.

Tabela 6

Déficit operacional como proporção do PIB (%)

	82 (Real)	83 (Meta)	83 (Real)	84 (Meta)	84 (Real)
Governo Central	1,9	(0,6)	(0,7)	(0,8)	(0,23)
Empresas Estatais	3,6	2,6	2,5	1,2	1,03
Previdência, outras agências e programas	(0,8)	(0,4)	(0,9)	(0,7)	(1,26)
Total Governo Federal	4,7	1,6	0,9	(0,3)	(0,46)
Estados e Municípios	1,5	1,1	1,0	0	0,22
Total Setor Público	6,2	2,7	1,9	(0,3)*	(0,24)

Obs.: Os resultados negativos indicam superávit operacional.

(*) A Carta de Intenções de set./84 reajustou a meta de superávit operacional para 0,55% do PIB, sem indicar, entretanto, as metas operacionais por esfera de governo.

Fontes: Exposição de Motivos do D.L. 2.065.

5.ª e 6.ª Cartas de Intenções ao FMI.
BACEN, Relatório Anual 1984.

Tabela 7

Dívida externa total

Item	1983	30 / 06 / 84	1984 ⁽²⁾	1985 ⁽³⁾
Total	91.632	97.161	102.443	104.842
Registrada	81.319	88.261	93.960	96.772
Não registrada	10.313	8.920	8.483	8.070
Operações Tradicionais	7.973	8.508	8.203	...
Bancos Comerciais Brasileiros	3.596	4.626	4.186	...
Haveres	1.924	1.840	2.569	...
Obrigações	5.520	6.466	6.755	...
Outros ⁽¹⁾	4.377	3.882	4.017	...
Operações Especiais	2.340	412	280	—
Emprést.-ponte de Bcos. Com. Estrang.	—	—	—	—
Tesouro Americano	—	—	—	—
BIS	—	—	—	—
Atrasados	2.340	—	—	—
Clube de Paris e Outros em Trânsito	—	412	280	—
Total (excl. haveres de Bcos. Com. Bras.)	93.556	99.021	105.012	(...)

(1) Inclui linhas de crédito de importação de petróleo e outras.

(2) Preliminar.

(3) Previsão.

Nota: Os saldos do Projeto III e Projeto IV em dez./84 foram de US\$ 10,0 bilhões e US\$ 5,5 bilhões, respectivamente.