

a economia CONSTRANGIDA

Constranger. (Do lat. *constringere*; cf. *constringir*.) V. t. d. 1. Impedir os movimentos de; apertar: *O paletó mirrado o constrangia*. 2. Tolher a liberdade de; incomodar: *Aquela visita cerimoniosa constrangeu-o*. 3. Tolher; cercar: *Constranger a liberdade de alguém*. 4. Forçar, coagir; violentar: *Constrangeram-no a poder de ameaças*. T. d. e i. 5. Obrigar pela força; compelir, coagir: *Constrangem-no ao silêncio*. Tentaram *constrangê-lo a desdizer-se*. P. 6. Experimentar constrangimento; acanhar-se. (Novo Dicionário Aurélio, p. 370)

JOSÉ SERRA

Nunca será demais insistir no elevado custo da fase de recessão que se abateu sobre a economia brasileira desde o final de 1980 e até hoje se prolonga sob a forma de estagnação econômica. Todos os indicadores disponíveis sugerem que tal fase é a pior desde o início dos anos 30, quando o país enfrentou as restrições da crise econômica mundial de então.

Assim, a produção industrial entre dezembro de 1980 e junho de 1981 caiu nada menos que 9,2% em relação aos 18 meses anteriores e desde outubro de 1980 suas taxas de crescimento mensais (medidas em 12 meses) são declinantes ou negativas. O nível de emprego industrial declinou verticalmente — cerca de 8% em 1981 — e hoje, em São Paulo, é inferior ao do início de 1976; ou seja, em 18 meses foram eliminados os empregos gerados durante cinco anos na indústria paulista (ver *Gráficos 1 e 2*). As empresas deste setor enfrentam uma situação especialmente difícil, notadamente as nacionais, comprimidas entre as elevadas margens de capacidade ociosa e o peso do endividamento sufocante. Uma realidade mais sombria no caso do setor de bens de capital, tido pelo governo como sobredimensionado, sofrendo problemas mais agudos pelo lado da demanda e sob a ameaça do congelamento ou mesmo retrocesso tecnológico relativo.

Os efeitos negativos desse verdadeiro desabamento da atividade econômica permanecerão por vários anos. Basta lem-

brar que, se a partir de 1983 a economia crescesse a 5% ao ano e a indústria a 7% (hipóteses excessivamente otimistas), *soamente em 1985 voltaríamos à renda per capita e ao nível de emprego industrial atingidos em 1980*. Isto, num país onde ingressam anualmente no mercado de trabalho cerca de 1,3 milhão de pessoas e no qual 40% da população economicamente ativa recebia, em 1980, até um salário mínimo mensal.

A grande maioria dos brasileiros castigados pela crise econômica certamente nunca manuseou uma nota de 1 dólar, nem sabe o que significa balanço de pagamentos. Terá, porém, escutado das autoridades governamentais que a situação econômica difícil se deve à escassez de dólares ou aos problemas do balanço de pagamentos.

De fato, desde 1974 e especialmente nos últimos quatro anos, as restrições externas à economia brasileira têm sido dramáticas. Numa primeira fase ocorreu o chamado choque do petróleo, que implicou forte deterioração das relações de troca do Brasil com o exterior, cujo índice declinou de 100 em 1972/73 para 84 em 1974/75. Houve, já neste último ano, uma certa recuperação do índice, mas a partir de 1978, sob o influxo de um novo surto de aumento dos preços do petróleo (1979/80) e da queda dos preços das exportações, observou-se uma inflexão descendente (ver *Gráfico 3*).

Tal inflexão prolongou-se até o segundo semestre de 1982; hoje, o índice de

troca é equivalente a quase metade do que era há 5 anos. Trata-se de um *choque externo* de intensidade poucas vezes notada na história econômica brasileira.

Além disso, também nos últimos anos houve uma forte alta dos juros internacionais, tendo o custo (juro médio) da dívida externa brasileira saltado de 7,1% em 1978 a quase 15% em 1981 (ver Tabela 1). Apenas para efeito de ilustração, considere-se que a degradação dos índices de relações de troca desde 1978 e o aumento das taxas de juros internacionais, a partir desse mesmo ano, custaram ao país nada menos que 48 bilhões de dólares (preços do final de 1982), tendo contribuído para no mínimo duplicar nossa dívida externa desde aquele ano (ver Tabelas 4 e 5).

Um quadro externo tão adverso certamente teria de comprometer o desempenho da economia brasileira, qualquer que fosse a orientação da política econômica. Isto não significa, contudo, que a orientação adotada tenha sido impecável. Assim, conviria lembrar que, ainda nos anos do "milagre" econômico, a política econômica tornou nossa economia mais vulnerável a eventuais choques externos que adviessem da piora do índice de relações de troca ou de elevação dos juros internacionais. Isto, na medida em que, por um lado, permitiu uma forte abertura estrutural da economia ao exterior, caracterizada por uma rápida expansão das importações de bens de produção e alimentos, como forma de compensar as desproporções do processo de crescimento de então. Tais desproporções resultavam de um acelerado aumento da produção de bens de consumo durável (cerca de 100% entre 1970/73), que não podia ser acompanhado pelos bens intermediários (49% no mesmo período) e de capital. Além disso, o intenso crescimento da exportação de produtos agrícolas, sem que a produção do setor ultrapassasse seu ritmo histórico, provocou uma estagnação da disponibilidade de alimentos por habitante, apesar de a renda *per capita* haver crescido, entre 1967/73, em 62%.

O fenômeno acima explicou parcialmente por que, em 1974, em plena fase de manifestação do primeiro choque do petróleo, as importações brasileiras aumentaram em *volume* (descontadas as variações de preço) em cerca de *um terço*.

Além disso, ainda nos primeiros anos da década passada facilitou-se a desvinculação entre o endividamento externo e

as necessidades de importações, permitindo-se que grande parte do afluxo de dólares de empréstimo ocorresse em função do diferencial dos juros domésticos e dos custos em moeda nacional do crédito bancário internacional, reduzidos em função de uma certa sobrevalorização do cruzeiro. Isto, além de aumentar excessiva e desnecessariamente as reservas de divisas, terminou por amarrar a política monetária nacional à dinâmica do endividamento externo, internacionalizou parte importante do financiamento das empresas que operavam no país e produziu um forte crescimento da dívida interna, devido à necessidade de emitir LTNs para enxugar a expansão dos meios de pagamento que decorria da acumulação de reservas.

Depois de 1973 a política econômica não soube enfrentar adequadamente os problemas que decorreram das citadas desproporções e do referido choque do petróleo. Não se coibiu a demanda especulativa por importações em 1974/75 (o segundo fator que explica aquele crescimento de um terço do volume importado), não se implantou uma política energética decidida, nem se reverteu o enfraquecimento da agricultura para o mercado interno, projetaram-se e realizaram-se investimentos irrealistas sob a égide do II PND, não foram criados controles seletivos eficientes sobre as importações. Na prática, apostou-se na transitoriedade das perturbações da economia internacional. Reforçou-se, por outro lado, o atrelamento da política monetária nacional à dinâmica do endividamento externo, quando, a partir de meados de 1976, se passou a perseguir uma elevação artificial dos juros domésticos reais a fim de estimular o afluxo de dólares de empréstimo.

Nesse contexto, não foi surpreendente que o novo choque externo iniciado em 1979 encontrasse nossa economia tão ou mais vulnerável do que ao final de 1973. Foi sob o influxo desse segundo choque que a ação governamental, depois de uma nova fase de subestimação da gravidade e da permanência das restrições da economia internacional, definiu-se pela adoção de uma receita ortodoxa de combate ao desequilíbrio externo.

Tal definição deu-se de forma mais clara no final de 1980, no contexto de fortes pressões dos meios financeiros internacionais, revigoradas pelo rápido decréscimo do nível das reservas de divisas.

reconquistar a
boa vontade
dos credores
internacionais

Aquela receita, explicada nos livros-texto de economia, e relativamente simples em sua formulação, em essência prescreve: (i) o declínio da atividade econômica a fim de reduzir as importações; (ii) a diminuição do preço relativo dos produtos exportados (mediante maxidesvalorização da taxa de câmbio) a fim de elevar as vendas ao exterior; (iii) o aumento da taxa de juros doméstica, com a finalidade de atrair fluxos de capitais do exterior.

Considera-se que tais medidas, em conjunto, seriam capazes de aliviar as pressões sobre o balanço de pagamentos, graças à melhora do saldo comercial e à

maior entrada de capitais. No caso brasileiro argumentou-se, ainda, que o freio à demanda interna intensificaria a agressividade exportadora dos empresários, contribuindo, portanto, para aumentar nossas vendas ao exterior.

Por trás da adoção dessa receita de política econômica havia uma outra intenção, que era talvez a principal, embora não fosse explicitada: reconquistar a boa vontade dos credores internacionais, cujo abalo, na época, se traduzia em dificuldades pelo lado da oferta de financiamento externo.

No que se refere a este último aspecto, a política ortodoxa definida no final de 1980 foi bem-sucedida a *curto prazo* melhorando as condições da oferta de financiamento externo, se não quanto aos seus custos, pelo menos em relação à sua disponibilidade. Neste sentido, permitiu "ganhar tempo", mas pouco tempo, dada a irrecusável frustração do conjunto da terapia acima indicada.

Assim, a maxidesvalorização, adotada antes das outras medidas, no final de 1979, foi malsucedida em seus objetivos. Só fez, de fato, impulsionar a inflação e foi rapidamente devorada pela prefixação cambial de 1980. Por outro lado, o aumento dos juros domésticos (numa primeira etapa via IOF, depois graças à restrição quantitativa do crédito) proporcionou, é certo, algum fôlego à demanda de empréstimos externos por parte das empresas, mas não chegou a contrabalançar adequadamente o temor cíclico a novas maxidesvalorizações.¹

No que se refere às exportações, como era esperado, o fator determinante de seu desempenho não foi a capacidade ociosa doméstica, mas sim as condições da demanda externa. O ocorrido nos primeiros sete meses deste ano ilustra de forma transparente tal fenômeno: entre janeiro e julho as exportações brasileiras declinaram em valor cerca de 14,4% (em relação ao mesmo período de 1981). A variável fundamental, no caso, não foi a queda do seu volume (que aumentou 5%, em toneladas) mas dos seus preços internacionais.

A eficiência da política recessiva foi evidente no caso das importações, que declinaram verticalmente: cerca de 13,3% em volume durante 1981 e 12,5% em valor nos sete primeiros meses deste ano. Mas o impacto positivo desse resultado (superávit comercial de

Tabela 1 — Custo médio da dívida externa

1970	4,8%
1971	5,1%
1972	4,4%
1973	4,7%
1974	4,4%
1975	7,8%
1976	7,7%
1977	7,2%
1978	7,1%
1979	9,0%
1980	12,2%
1981	14,8%
1982	14,7%

FONTE: Dados brutos do Banco Central.

NOTA:
O custo médio da dívida externa representa a razão entre os juros líquidos pagos ao exterior e a dívida bruta média.

Tabela 2 — Dívida externa: taxas de crescimento (médias geométricas anuais)

Períodos	Dívida externa líquida	Exportações
1960-63	9,3	3,4
1963-67	2,6	4,1
1967-73	11,7	24,6
1973-82	30,5	15,4

¹ Esse temor poderia ter sido atenuado, ou mesmo eliminado, mediante mudanças na política de câmbio, garantindo-se uma certa margem de correção cambial futura para os serviços dos empréstimos externos. Têm sido feitas propostas a respeito desde antes da maxidesvalorização de dezembro de 1979, com uma insistência só proporcional à intensidade da recusa do governo em adotar uma política cambial mais heterodoxa.

NOTA:
No déficit em conta corrente estão incluídas as transferências unilaterais, para os anos de 1979, 1980 e 1981.

FONTE:
Boletim do Banco Central. Para 1982: estimativa.

Tabela 3 — Déficit do balanço de pagamentos (bilhões de dólares)

	1979	1980	1981	1982
Déficit em conta corrente	-10,7	-12,8	-11,7	-14,0
Saldo da balança comercial	-2,8	-2,8	1,2	0,5
Juros (líquidos)	-4,2	-6,3	-9,2	-10,5
Outros	-3,7	-3,8	-4,0	-4,0
Amortizações	-6,4	-6,7	-6,4	-7,2
Subtotal	-17,1	-19,5	-18,1	-21,2
Investimentos	1,7	1,5	1,8	1,2
Total	-15,4	-18,0	-16,3	-20,0

Tabela 4

CUSTO DA DETERIORAÇÃO DAS RELAÇÕES DE TROCA
1979–1982
(Milhões US\$)

ANO	EXPORTAÇÕES	IMPORTAÇÕES	SALDO	SALDO REAL	CUSTO DA DETERIORAÇÃO DAS RELAÇÕES DE TROCA
1978	12 659	13 683	– 1024	– 1 426	
1979	13 871	14 893	– 1022	– 3 772	—
1980	17 047	14 906	2 141	– 3 304	—
1981	20 504	12 929	7 575	1 274	—
1982	22 206	11 416	10 790	1 000	—
TOTAL (US\$-1978)	86 287	67 827	18 460	—	—
TOTAL (US\$-1982)	120 163	94 456	25 707	– 6 228	31 935

FONTE:
Banco Central, elaboração própria.
NOTA:
O valor das exportações e importações nos anos de 1979 a 1982 é igual ao valor corrente de 1978 multiplicado pela variação do "quantum" exportado/ importado para cada ano em relação à data base. Os saldos obtidos a partir dessa hipótese foram expressos em dólares de 1978. Os saldos reais foram corrigidos de acordo com a inflação norte-americana (1979: 11,3%, 1980: 13,5%, 1981: 10,4% e 1982: 6%).

Tabela 5

CUSTO DA DÍVIDA EXTERNA PROVOCADO PELO AUMENTO DA TAXA DE JUROS (*)
1979–1982
(Milhões de dólares correntes)

ANO	DIVIDA BRUTA MÉDIA	JUROS LÍQUIDOS	JUROS HIPO-TÉTICOS	DIVIDA HIPO-TÉTICA	CUSTO ANUAL DO JURO ACRESCIDO	CUSTO ACUMULADO DO JURO ACRESCIDO
	A	B	C	D	E	F
1979	46 707	4 185,5	3 316,2	—	869,3	869,3
1980	51 876	6 311,1	3 621,5	51 006,7	2 689,6	3 558,9
1981	57 629	9 179,0	3 839,0	54 070,1	5 340,0	8 898,9
1982	67 905	10 800,0	4 189,4	59 006,1	6 610,6	15 509,5

FONTE:
Banco Central, elaboração própria.
* Considerou-se a hipótese de uma taxa de juros para o período igual ao de 1978 (7,1%), equivalente à razão entre os juros líquidos e a dívida externa média daquele ano.

1,2 bilhão de dólares em 1981) foi modesto, uma vez que o déficit do balanço de pagamentos brasileiro no final de 1980 era predominantemente financeiro. Em compensação, o efeito negativo sobre a produção foi considerável, mesmo porque o coeficiente de importações da economia (importações como proporção de PIB) já era razoavelmente baixo em 1980, refletindo a relativa rigidez de nossa pauta de produtos importados (ver Gráfico 4).

A modéstia dos resultados da estratégia ortodoxa para equilibrar o balanço de pagamentos (que contrasta com seu elevado custo social) não surpreendeu os analistas econômicos mais atentos. Na verdade, tal estratégia exige como premissas condições *marginais* de desequilíbrio externo, mais típicas das economias capitalistas desenvolvidas.² Nesse sentido, é inadequada para países como

o Brasil de hoje, que enfrentam problemas *estruturais* de balanço de pagamentos, ou seja, relacionados com grandes desajustes e desproporções no funcionamento da economia e em suas relações econômico-financeiras com o exterior. Problemas cuja solução requer medidas de efeitos a médio e longo prazo, relacionados com investimentos e mudanças na estrutura produtiva.

Aliás, no caso do Brasil, a recessão associada à referida estratégia chega até a comprometer nossa capacidade exportadora a médio e longo prazo, na medida em que inibe o investimento, a modernização e os ganhos de produtividade física na indústria, diminuindo assim sua competitividade externa. Diga-se de passagem que a contração do investimento também compromete a curto e médio prazo a entrada de capitais de risco do exterior, no mínimo freando o crescimen-

² Embora esse não seja o caso, por exemplo, da Inglaterra, cuja economia está cada vez mais assemelhada, no que se refere a problemas estruturais, às economias de países subdesenvolvidos.

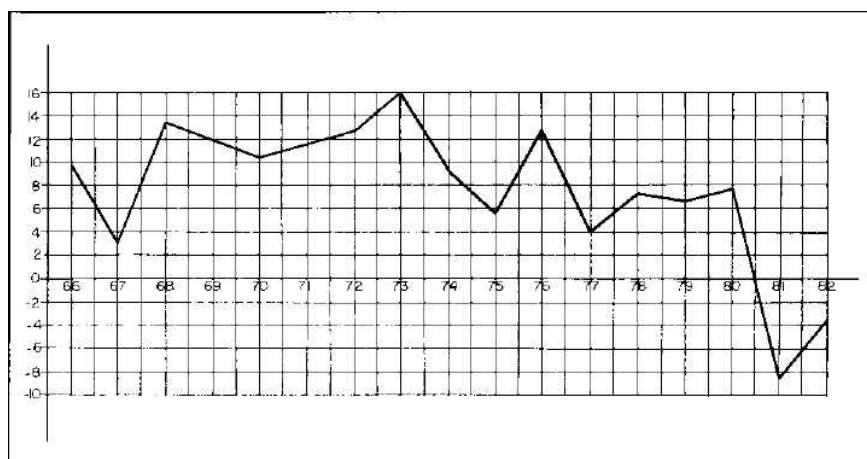


Gráfico 1 — INDÚSTRIA — TAXA DE CRESCIMENTO REAL — 1966/1982

FONTE:
Dados básicos: Contas
nacionais da Fundação
Getúlio Vargas e
Indicadores Conjunturais
da Indústria-IBGE.
* Média de janeiro a julho.

to de um item positivo da conta de capital do balanço de pagamentos.

A frustração da política governamental em relação às contas externas teve como contrapartida não apenas a permanência mas o agravamento do *estrangulamento externo* da economia brasileira, dada a natureza acumulativa dos problemas existentes e as turbulências da economia internacional. Tanto é assim que alguns indicadores da situação de saúde do balanço de pagamentos têm atingido valores críticos. É o caso, por exemplo, da razão entre a dívida externa líquida e as exportações, que ultrapassará no final de 1982 a três vezes, e dos serviços da dívida (juros líquidos mais amortizações), que atingirão cerca de 85% do valor das exportações. Trata-se de níveis inusitados na história econômica brasileira recente.

Tais indicadores permitem compreender por que o país necessitará obter em 1982 algo em torno de 20 bilhões de dólares como empréstimos para cobrir o déficit do balanço de pagamentos, e isto depois de descontarmos o afluxo de investimentos diretos (*ver Tabela 3*).

No início do segundo semestre de 1982, não obstante a queda dos juros internacionais, a situação das contas externas brasileiras, já difícil, tornou-se crítica, em função de problemas que afetaram a *demand*a e a *oferta* de financiamento externo. Por um lado, a resistência das empresas em recorrer a crédito do exterior aumentou, o mesmo acontecendo com os bancos sediados no país que captam empréstimos externos, que

começaram a recusar-se a repassar tais empréstimos com correção cambial pós-fixada (três meses). A causa óbvia desse comportamento foi o recrudescimento do temor a uma nova maxidesvalorização, devida à evidente sobrevalorização do cruzeiro.

Por outro lado, e este é o problema mais crítico, as condições de oferta de recursos externos pioraram consideravelmente, em face das quebras de bancos nos Estados Unidos e na Europa, da renegociação da dívida do México e da Argentina (apenas para citar os casos mais importantes da América Latina) e da precariedade das contas externas brasileiras. Esses fatores, mais a rápida propagação das expectativas adversas entre os banqueiros internacionais, propiciadas pela assembléia anual do FMI em Toronto, provocaram inclusive uma paralisação do afluxo de empréstimos ao Brasil, no início de setembro, criando-se graves problemas de caixa para o país, dado o baixo nível da parcela efetivamente líquida de suas reservas, consideravelmente menores que o montante de reservas registrado pelo Banco Central.

Aquela paralisação tem efeitos mais graves em função de duas peculiaridades do endividamento externo brasileiro. Primeiro, algo em torno de um décimo da dívida total do país, prevista no final de 1982 (ou seja 8 bilhões de dólares), consiste em empréstimos de curtíssimo prazo, não levado em conta pelo Banco Central quando apresenta os perfis de maturação da dívida. São relacionados com importações feitas pelo Brasil e tendem a contrair-se em conjunturas como a atual. Em segundo lugar, mais de um

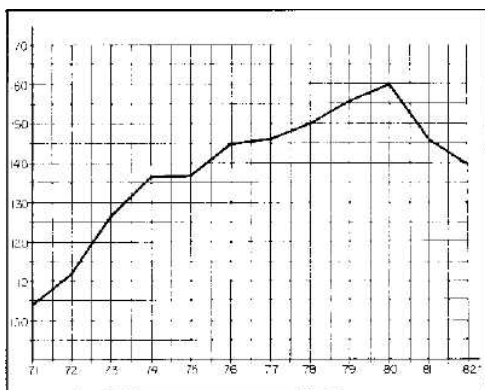


Gráfico 2* — ÍNDICE DO NÍVEL DE EMPREGO INDUSTRIAL NA GRANDE SÃO PAULO —
Base: dez. 70 = 100

oitavo da dívida total corresponde a repasses realizados por agências de bancos brasileiros no exterior, que captam recursos a curto prazo e os reciclam a longo prazo ao Brasil. É fácil compreender que a percepção do risco crescente em relação às aplicações na economia brasileira exercem efeitos diretamente proporcionais, no sentido de frear ou cortar os depósitos a curto prazo nas agências de nossos bancos no mercado financeiro internacional, deixando-os a descoberto.

A reativação dos fluxos de empréstimos, se for conseguida, talvez permita o adiamento da renegociação da dívida externa e da "ida" ao Fundo Monetário, mas não deverá conduzir a uma distensão significativa das restrições externas à economia brasileira. E é diante desse quadro que a ação governamental, dentro dos marcos que delimitam as mudanças possíveis na política econômica, poderá retornar ao mesmo tipo de "renegociação disfarçada" do final de 1980, ou seja, aplicar um novo e drástico torniquete sobre a atividade econômica, seguindo a receita de mais austeridade desejada pelos credores, como forma de obter, sem renegociação formal, a continuidade do processo de reciclagem da dívida. Abandonar-se-ia, assim, a ojeriza a um novo ciclo recessivo, manifestada pelo ministro Delfim Netto no seu longo discurso de fins de julho de 1982 a empresários que o homenagearam.

Paralelamente, serão depositadas grandes esperanças nos possíveis efeitos benéficos da baixa dos juros internacionais, no sentido de diminuir os serviços da

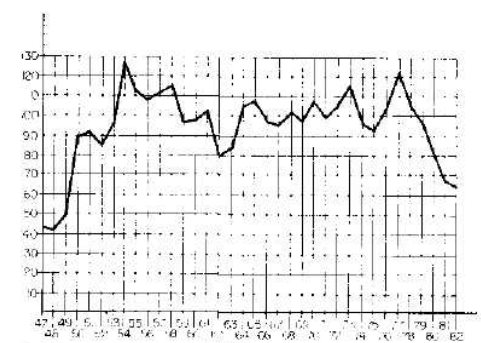


Gráfico 3 — ÍNDICE DE RELAÇÕES DE TROCA — 1947/1982**
Base 1965/67 = 100

dívida externa (cada ponto percentual a menos significa uma economia para o Brasil de 500 milhões de dólares anuais), aumentar a demanda de produtos primários (graças à recomposição de estoques) e, em geral, reativar o comércio internacional. No entanto, mesmo que a baixa se mantenha, aqueles efeitos, exceto o primeiro, poderão ser amortecidos pelo protecionismo dos países centrais em relação ao Brasil (caso dos Estados Unidos) e pelas vicissitudes de alguns de nossos mais importantes mercados de exportação em países do Terceiro Mundo (Argentina, México e Chile), bem como pela pouco promissora evolução a curto prazo da demanda mundial por produtos primários agrícolas que predominam em nossa pauta de exportações (caso da soja, do açúcar e do cacau).

FONTE*:
Dados básicos da FIESP.
* Média de janeiro a agosto.

FONTE**:
Fundação Getúlio Vargas.

Como observações finais resumiremos alguns tópicos que permitem refletir sobre a evolução futura do drama do balanço de pagamentos brasileiro.

1. A reiteração da terapia ortodoxa de combate ao desequilíbrio externo encontrará, comparativamente a dois anos atrás, um organismo econômico consideravelmente mais débil e uma situação social bem mais difícil. Temos exemplos próximos (Argentina e Chile) para meditar sobre as consequências de uma depressão prolongada da economia, que provocaria um retrocesso inédito no desenvolvimento brasileiro do último meio século.

2. Além disso, a eficácia dessa terapia no que se refere à melhora do balanço de pagamentos tende a ser pequena, pelos mesmos motivos que explicam a modés-

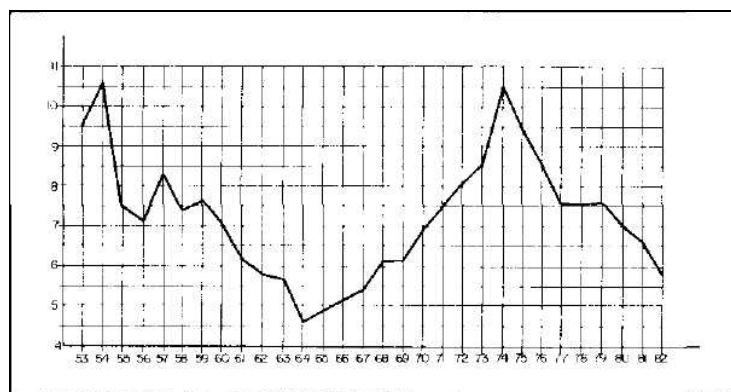


Gráfico 4 — COEFICIENTE DE IMPORTAÇÕES — 1953/1981

FONTE:
Fundação Getúlio Vargas.

tia dos seus resultados no biênio 1981/82. Além disso, a margem para comprimir importações, que já era baixa no final de 1980, é hoje muito menor.

3. Independentemente das possibilidades de um certo reaquecimento das economias centrais, a curva de oferta de financiamento externo privado para o Brasil devera permanecer deslocada para a esquerda, além de aumentar a probabilidade de novas interrupções nos empréstimos. As causas básicas são duas:

a) a maior cautela dos bancos internacionais privados, devida à virtual inadimplência de países que são grandes devedores;

b) o enfraquecimento desses próprios bancos no mercado financeiro mundial e dos seus respectivos países-sede.

Este é o caso dos grandes bancos internacionais norte-americanos³ que, especialmente depois do *défait* do México, perderam o suporte dos bancos de segunda linha e sofreram um considerável enfraquecimento de imagem junto ao público, expresso hoje no elevado custo de sua capacidade de recursos.⁴ A principal implicação prática dessa situação é a perda de capacidade dos próprios bancos internacionais de refinanciar a dívida externa brasileira.

4. Embora óbvio, conviria chamar a atenção para o círculo vicioso que envolve os problemas entre bancos internacionais e os países subdesenvolvidos devedores: as dificuldades dos bancos tendem a forçar as inadimplências entre esses países, as quais, por sua vez, agravam a situação dos mesmos bancos. Trata-se de um impasse que se auto-agrava e cujos efeitos potenciais como fator de propagação da crise econômica mundial estão longe de ser desprezíveis.

5. Afora os riscos de maiores turbulên-

cias a curto prazo, parece razoável considerar que, a médio e longo prazo, o afrouxamento do constrangimento externo hoje imposto à economia brasileira exigiria a eliminação das condições de instabilidade e elevado custo do financiamento internacional, bem como uma reativação sustentada do crescimento da economia mundial. Sem que se cumpram tais premissas não diminuirá nem muito menos será invertida a diferença entre as taxas de crescimento do comércio (e da produção) e da dívida externa. No entanto, são premissas irrealistas, ao menos se extrapolarmos para o futuro o atual conservadorismo das instituições norte-americanas e do capitalismo em escala mundial, bem como as condições estruturais que provocam a semi-estagnação das economias centrais.

6. A alternativa a essas tendências pessimistas está numa solução negociada em escala mundial, que permita a reorganização do sistema financeiro internacional, sob a égide das novas regras e instituições. Solução que poderá ser antecipada por um acesso de descortino da parte dos países capitalistas centrais, ou surgir como o resultado de um desmantelamento da precária ordem financeira atual, sob o impacto de um penoso aprofundamento da crise. Dentro desse quadro resta ao Brasil o consolo de abrigar um parque produtivo e uma constelação de recursos que lhe conferirão razoável raio de manobra numa fragmentação "à la" 30 da economia mundial. Sempre que, em vez de ventiladores, colocarmos diques às turbulências externas.

José Serra é economista, professor da Universidade Estadual de Campinas (Unicamp) e pesquisador do Centro Brasileiro de Análise e Planejamento (CEBRAP).

Novos Estudos Cebap, São Paulo,
v. 1, 4, p. 2-8, nov. 82

³ Que respondem no mínimo pela metade da dívida externa brasileira. Somente o City Bank tem aplicados no Brasil cerca de 5,8 bilhões de dólares, algo próximo a 110% de seu patrimônio.

⁴ Nesse sentido, os grandes bancos têm sido ajudados pelo Federal Reserve, que hoje capta recursos a juros menores. Até quando o Fed bancará suas dificuldades constitui uma intrigante incógnita.