

A DÍVIDA

Antonio Kandir e Mônica Baer

* Este trabalho foi apresentado no Seminário "Deuda Externa y Apertura Política en el Cono Sur", organizado por CIEPLAN-VECTOREFES, 5 e 6 de dezembro de 1983, Santiago do Chile. Texto elaborado com base em informações disponíveis até o dia 22/11/1983.

Introdução

Reduzir o debate da dívida externa brasileira ao processo de renegociação ora em andamento parece, à primeira vista, um enfoque extremamente conjuntural. Afinal, o processo de endividamento se estende por toda a década dos anos setenta. Além disso, desde o primeiro semestre de 1980 o Brasil vem enfrentando problemas para equilibrar o balanço de pagamentos, problemas que só não se tornaram mais graves naquele momento por causa do crescimento da dívida de curto prazo.

No entanto, foi esta "solução" provisória e precária que, num contexto de crise no sistema financeiro internacional, a partir de agosto/setembro de 1982, levou o país em poucas semanas à completa iliquidez. A retração dos fluxos financeiros internacionais diante da crise mexicana encontrou o país numa situação de equilíbrio externo precário, subordinando-o definitivamente às pressões dos credores externos através do FMI.

A situação de iliquidez e a intensidade das pressões dos credores inauguraram assim uma etapa nova no processo de endividamento externo brasileiro, de características diferentes da fase anterior. Este corte se justifica ainda mais quando levamos em consideração as mudanças no contexto político. No âmbito interno, de forma distinta, a autonomia das autoridades para formular a política econômica passou a ser relativizada em função da dinâmica do processo de abertura.

Dada esta evolução dos acontecimentos, o presente trabalho começa por uma avaliação crítica da atual renegociação. Neste processo, que abarca praticamente um ano, cabe distinguir etapas sucessivas e complementares de condicionamentos de política econômica impostos pelos credores externos, bem como vários momentos críticos de desentendimento que, no entanto, não impediram que se chegasse a um ajuste recessivo de conteúdo e intensidade condizentes com todas as exigências do FMI.

AINDA.

A dívida crítica e a crítica da dívida

Em vista dos atuais parâmetros da crise, cabe também algumas observações, ainda que breves, sobre as conseqüências deste ajuste para o Brasil no longo prazo. Como os custos da atual "terapia" para o desequilíbrio externo são elevados, a discussão sobre uma possível saída alternativa se torna cada vez mais importante. Assim sendo, fechamos a análise específica do caso brasileiro — a qual, esperamos, fornecerá elementos para a discussão mais ampla do problema — ressaltando alguns determinantes internos e externos que condicionam a viabilidade de uma estratégia alternativa.

1. Avaliação crítica da atual renegociação da dívida externa

Antes de mais nada é necessário destacar que desde setembro de 1982, quando praticamente se esgotaram as reservas internacionais, os dados estatísticos sobre as contas externas e as infor-

mações sobre o andamento do processo de renegociação têm sido os mais incoerentes e caóticos. Isto torna bastante difícil uma análise quantitativa articulada e estruturada da restrição cambial vivida pelo país. Advertimos, portanto, que as informações básicas sobre as necessidades de recursos externos aqui apresentadas são incompletas e devem mesmo ser tratadas com certo grau de ceticismo. Contudo, elas permitem realizar uma aproximação bastante razoável da problemática central.

A retração abrupta da oferta de recursos no mercado financeiro para América Latina, precipitada pela crise mexicana, foi o detonante que levou o Brasil definitivamente a uma situação de iliquidez. É importante lembrar que isso aconteceu em setembro de 1982 e, no entanto, o Brasil só recorreu aos recursos condicionados do FMI na terceira semana de novembro daquele ano. O atraso na "oficialização" da crise brasileira, embora possa ter contribuído para evitar um

maior abalo do sistema financeiro internacional, deveu-se às eleições brasileiras de 15 de novembro. Existia uma clara preocupação por parte dos credores externos — além das autoridades brasileiras, obviamente — de evitar naquele momento qualquer desgaste do atual governo. Isso é uma evidência clara da preocupação dos banqueiros com a estabilidade política, fato que se está explicitando reiteradamente no atual processo de negociação.

A primeira fase de negociações encerrou-se em fins de dezembro e a primeira Carta de Intenções foi assinada nos primeiros dias de 1983. O acordo baseou-se em quatro projetos:

- a) US\$ 4,4 bilhões de novos créditos de médio e longo prazos (Projeto 1);
- b) US\$ 4,0 bilhões de refinanciamento de amortizações a serem pagas no ano de 1983 (Projeto 2);
- c) manutenção das linhas de crédito comercial no nível de US\$ 8,8 bilhões (Projeto 3);
- d) restabelecimento das linhas intercambiárias dos bancos brasileiros no exterior nos níveis vigentes em 30 de junho de 1982 — US\$ 9,6 bilhões (Projeto 4).

Embora alguns destes números tenham sido revisados, já em fevereiro, reduzindo-se principalmente as dimensões dos Projetos 3 e 4, o desentendimento com os credores externos estourou em maio, quando a liberação da segunda *tranche* do Fundo foi suspensa devido ao não cumprimento das metas acordadas.

Começou então uma nova fase de negociações, que se estendeu ao longo dos últimos seis meses e que implicou internamente numa intensa sucessão de "pacotes" de medidas de política econômica. Este processo de implantação do ajuste recessivo no âmbito interno, que se caracterizou por "idas e vindas" na política econômica, contribuiu para diminuir ainda mais a pouca legitimidade do atual governo e acentuar o clima de incertezas, inclusive ao nível do político. Mas as manifestações organizadas de oposição, nesse contexto de deterioração econômico-política, foram insuficientes para impedir que se impusesse definitivamente o conjunto de condicionamentos mais amplos do FMI. Assim, em novembro, o Brasil concluiu a segunda fase do processo de renegociação da dívida. Cabe aqui analisar suas condições.

Avaliando criticamente as característi-

cas do atual acordo com os credores externos, conclui-se que ele é tão ou mais oneroso que o primeiro, devido às seguintes razões:

i) *Os recursos que os credores se comprometeram a fornecer são insuficientes.* Com isso se quer dizer que, na melhor das hipóteses, o Brasil conseguirá fechar precariamente o balanço de pagamentos em 1983 e 1984 ficando longe de uma regularização da situação cambial mesmo em fins de 1984.

Atualmente a situação das reservas líquidas internacionais é, sem dúvida, muito mais precária do que em setembro de 1982. Em 30/09/1982 as reservas tinham baixado para 1 048 milhões de dólares. Em 30/06/1983 chegaram a 4 494 milhões negativos.¹ Se considerarmos que de junho até novembro os Projetos 1 e 3 estiveram praticamente paralisados, a situação só pode ter piorado neste período. Com a entrada dos recursos financeiros prometidos até o fim de 1983 (US\$ 4,5 bilhões de recursos novos acordados recentemente; US\$ 1,7 bilhões que faltam do Projeto 2; e US\$ 1,2 bilhões das liberações atrasadas de recursos do FMI) espera-se nada mais do que colocar em dia os pagamentos em atraso (cujo verdadeiro valor é desconhecido) e fechar o balanço de pagamentos.

Na melhor das hipóteses, isto é, caso se cumpram todas as projeções feitas para o balanço de pagamentos de 1984, o Brasil poderá aumentar de 3,4 bilhões de dólares as reservas internacionais (ver Tabela 1). Mesmo esse montante corresponderia a uma reserva criticamente baixa, comparado com o valor anual das importações (US\$ 16 bilhões) e o do serviço da dívida (US\$ 18,7 bilhões). Qualquer mudança no contexto econômico-político mundial que provoque uma elevação dos juros internacionais e/ou dos preços de alguns produtos importados voltaria a colocar imediatamente o problema da inadimplência, com óbvias seqüelas no âmbito interno, quer no campo da política econômica, quer no das expectativas dos agentes.

Em suma, os 11 bilhões de dólares acordados nesta segunda rodada das negociações, conhecida como Fase 2, são novamente insuficientes. Tanto assim que, mesmo antes do *board* do FMI aprovar a nova Carta de Intenções, com seu adendo, uma nova fase de negociação, prevista para o segundo trimestre de 1984, já era vista como certa, admitida

¹ Ver Memorandos Técnicos de entendimento, anexos às Cartas de Intenções ao FMI de 06/01/1983 e 15/09/1983.

até mesmo pelos assessores envolvidos na própria negociação.

ii) O caráter da negociação na segunda fase não mudou em sua essência. Em primeiro lugar voltou-se a basear a renegociação em linhas de financiamento muito instáveis, como são os Projetos 3 e 4. Entre os próprios banqueiros privados internacionais tem sido cada vez mais freqüente a opinião de que uma renegociação não deveria incluir esse tipo de financiamentos, pois se trata praticamente de linhas de crédito abertas que, dada a instabilidade do sistema financeiro internacional, podem deixar de operar de um dia para o outro.

Desde o início da primeira fase da renegociação observou-se a dificuldade de garantir um compromisso dos banqueiros com esses dois projetos. Embora na segunda fase o FMI tenha exigido uma adesão formal a essas linhas de crédito, vinculando-as aos Projetos 1 e 2, e tenha montado regras de operação para que elas se tornem mais atrativas para os banqueiros, isso tudo está longe de garantir o funcionamento tranqüilo desses projetos no contexto de instabilidade vigente em todo o sistema financeiro internacional.²

Em segundo lugar, manteve-se ainda nesta segunda fase uma perspectiva de curto prazo, restringindo-se a negociação às necessidades de recursos para o biênio 1983-1984. É necessário chamar a atenção para o fato de que o valor do serviço da dívida aumentará significativamente até 1988, sendo o ônus, senão maior, pelo menos equivalente às obrigações financeiras dos anos 83/84. Embora tenda a diminuir o peso da dívida de curto prazo pela quitação das operações especiais, seu refinanciamento "automático" ano a ano no atual contexto do sistema financeiro internacional não está absolutamente garantido.

Adicionalmente, a diminuição das obrigações com a dívida de curto prazo é mais do que contrabalançada pelo aumento das amortizações da dívida de médio e longo prazos nos próximos anos, e o pagamento dos juros. Pela estrutura da dívida em março de 1983, o valor das amortizações salta de 7,7 bilhões de dólares em 1984 para 9,2 bilhões em 1985 e 11,5 bilhões em 1986 e 1987 (ver Tabela 2). E nesses últimos dois anos, as amortizações deverão aumentar ainda mais se realmente se mantiver o prazo de carência de dois anos e meio

para os empréstimos ora renegociados.

A perspectiva torna-se até pior se levarmos em consideração o pagamento dos juros. Uma vez que a dívida alcança 100 bilhões de dólares em 1984, é impossível pensar, mesmo otimisticamente, que o pagamento dos juros fique abaixo de 12 a 13 bilhões de dólares em 1985.³ Além disso, apesar de estarem sendo divulgadas informações de que os banqueiros teriam baixado um pouco as taxas de juros, tal redução parece ser de pouco significado. As estimativas são de que, além da taxa básica, o Brasil estaria pagando, atualmente, mais 5% entre taxa de risco e outras comissões.⁴ Tudo isso ainda deve ser considerado, num contexto em que a qualquer momento a taxa básica de juros (*prime* e *libor*) poderá voltar a subir, tendência esperada por grande parte dos analistas internacionais para o segundo semestre de 1984.

Este caráter altamente precário do esquema de refinanciamento acertado até agora implica que o Brasil não tenha nenhum grau de manobra para enfrentar qualquer problema novo que se dê no mercado financeiro internacional.

iii) O último aspecto que caracteriza a atual fase de renegociação diz respeito à pouca legitimidade da atual estratégia de ajuste externo. Embora o desgaste com a prorrogação das negociações e o caos na organização econômica interna tenham finalmente levado à idéia bastante generalizada de que "com o FMI é ruim, mas sem ele seria pior", não só não existe um razoável consenso político — o que seria necessário para realizar esta estratégia sem maiores obstáculos — como é mesmo bastante certo que os conflitos se acentuarão.

Este conjunto de fatores tende a dificultar o cumprimento do ajuste nos níveis exigidos pelo FMI. Isso não significa que se espera um confronto aberto com o Fundo e os credores externos. Embora tal possibilidade potencialmente sempre exista, na nossa opinião manter-se-á a atual estratégia de negociação na qual se combinam algumas características do Brasil como grande devedor e a tática de "cerco gradativo" por parte do FMI.

Dado o peso da dívida externa e a resistência política interna à aplicação de um duro ajuste recessivo, a estratégia de negociação das autoridades brasileiras tem-se caracterizado por intensas manobras que, no entanto, foram sucessivamente neutralizadas pelo FMI. Final-

² Para tornar os Projetos 3 e 4 mais atrativos e manter a adesão dos banqueiros privados, se estabeleceram as seguintes regras:

PROJETO 3 — Se qualquer banco não conseguir alocar todos os recursos comprometidos na linha de crédito comercial, o saldo será depositado no Banco Central por trinta dias, rendendo juros de 0,625% ao mês sobre a *Libor* do banco ou a *Prime-rate*. PROJETO 4 — Na medida em que qualquer banco prestador prefira utilizar parte desta linha de crédito para a compra sem regresso de um empréstimo pela lei 4131 ou resolução 63 ou outro ativo de risco brasileiro de qualquer tomador, o montante desta compra será computado em relação aos saldos relativos à linha de crédito do mesmo banco emprestador. FONTE: G.M. 25/10/1983.

³ Esta hipótese se baseia nas estimativas de balanço de pagamentos e do estoque da dívida apresentados pelas autoridades governamentais, cuja fidedignidade é pelo menos questionável.

⁴ O Estado de S. Paulo, 5/10/1983, "Galvão revela custo das operações mais recentes".

mente, chegou-se a um acordo que impõe em definitivo o ajuste nos moldes e com a intensidade considerada adequada pelos credores. Este fato se mostra com toda a clareza nas etapas sucessivas dos condicionamentos de política econômica ditados pelo Fundo ao longo de 1983.

2. Principais condicionamentos à política econômica

A interferência externa na gestão da economia brasileira, particularmente por parte do FMI, obviamente não é recente. A mudança radical de política econômica nos últimos meses de 1980, em decorrência de uma rápida perda de reservas⁵, teve um nítido caráter recessivista com diversos ingredientes típicos de uma política de estabilização "à la FMI", ainda que não com todo o seu tradicional rigor.

No entanto — e é este o ponto que pretendemos destacar neste item — o período de negociação dos débitos externos pós-crise de setembro de 1982 não foi homogêneo no que diz respeito àquilo que, numa primeira aproximação, poderíamos chamar de "grau de autodeterminação aparente frente às exigências quanto à política econômica".

Em outras palavras, tendo em vista uma série de condicionamentos políticos, que iam desde as eleições de novembro de 1982 às vicissitudes do processo sucessório, passando pela necessidade dos credores de evitar a coincidência de "negociações problemáticas", houve um acordo tácito entre o governo brasileiro e o Fundo, no sentido de postergar ao máximo o momento de uma virtual confrontação. Dito de outra forma, era preciso ajustar por aproximações sucessivas, tendo em vista os riscos de uma estratégia que pudesse levar a um embate frontal quando as condições sociais e políticas eram bastante adversas.

Grosso modo, pode-se dizer que o processo de negociação de débitos passou por três etapas, no que tange à evolução do "grau de autodeterminação aparente frente às exigências externas de política econômica".

Numa primeira etapa, bem ao estilo da megalomania brasileira, tudo era apresentado como se o Brasil, tendo em vista fundamentalmente seus interesses, se auto-impusesse, de forma soberana, uma reacomodação, e simplesmente par-

ticipasse suas decisões ao FMI e aos credores externos. Todos os brasileiros, certamente, se recordam da empáfia do sr. Langoni quando se referia àqueles.

Pode-se dizer que esta etapa vai de outubro de 1982 a maio de 1983. Em outubro, quando apresentou sua "Programação para o Setor Externo em 1983", o governo postulava como necessária a obtenção de um expressivo saldo em sua balança comercial, da ordem de 6 bilhões de dólares, tendo em vista as alterações havidas na oferta internacional de recursos financeiros a partir de setembro de 1982. No entanto — e isto era explicitado a todo instante — as principais diretrizes e parâmetros de política econômica para obtenção daquele saldo comercial seriam determinados pelo Brasil.⁶

Neste sentido, a assinatura da Carta de Intenções era apresentada apenas como uma formalidade necessária para sacar os recursos disponíveis no FMI e tornar mais receptivas as propostas brasileiras junto aos credores privados. Propostas que se consubstanciavam, como vimos antes, em quatro projetos num volume global de 26,8 bilhões de dólares para o ano de 1983.

Ressalte-se que nesta primeira etapa a contrapartida da imagem de "autodisciplina" era a suposição de que as metas compromissadas com o FMI, quase todas elas extremamente irrealistas, não necessariamente precisariam ser cumpridas. O fundamental naquela época seria, até mesmo segundo diversos analistas críticos, simplesmente a obtenção de saldos comerciais expressivos⁷, o que fez com que muitos achassem justificável a implementação de uma medida altamente inflacionária como foi a maxidesvalorização do cruzeiro em 30% do mês de fevereiro.

Em maio, contudo, não obstante a inflexão nos resultados da balança comercial (ver Tabela 3), o FMI se recusou a aceitar os resultados referentes ao primeiro trimestre de 1983 quanto ao desempenho da economia brasileira, sobretudo em decorrência do não cumprimento das metas quanto ao déficit público. Em resposta, foram suspensos os desembolsos financeiros acertados por ocasião da conclusão da conhecida "fase I", no que o FMI foi imediatamente acompanhado pela totalidade das demais instituições credoras.

Inaugurava-se, a partir daí um longo

Megalomania Contra "camisa De força"

⁵ Durante 1980, houve uma perda de reservas da ordem de 4,4 bilhões de dólares, montante equivalente às importações de aproximadamente setenta dias de então.

⁶ Os termos da primeira Carta de Intenções enviada em 6 de janeiro de 1983 ao FMI revelam bem isto: "A fim de fazer frente, rápida e decididamente, a esta situação, o governo formulou um programa econômico que, a curto prazo, reduzirá substancialmente os desequilíbrios externo e interno e, a médio prazo, promoverá mudanças estruturais na economia que permitirão um retorno a taxas mais elevadas e auto-sustentáveis de crescimento e emprego". Mais à frente: "Apoiando este programa de política econômica que está descrito mais pormenorizadamente a seguir, o governo do Brasil, pela presente, solicita acesso aos recursos financeiros do Fundo Monetário Internacional..."

⁷ O pronunciamento do influente e bem informado banqueiro Olavo Setúbal, realizado na Comissão Parlamentar de Inquérito da Dívida Externa, em 18/10/1983, parece confirmar esta hipótese: "Em maio passado, os auditores constataram que o Brasil só estava cumprindo a meta acordada para o balanço comercial. Parece ter sido a estratégia de nossas autoridades financeiras concentrarem todo seu esforço nesse ponto, assegurando o fluxo de divisas e relegando o cumprimento das metas para os índices inflacionários e as finanças públicas ao plano secundário".

e penoso período de negociações e incertezas, onde não foram poucos os instantes de suspense e inflexão, que se estendeu até o mês de novembro de 1983. Tratava-se, então, de tentar implementar medidas de ajustamento interno, sobretudo de caráter fiscal, que tinham como objetivo principal a redução do "déficit público", categoria que foi objeto de inúmeras discussões. Este "ajustamento" implicava em medidas que passavam pela redução dos subsídios, depreciação maior dos salários⁸, aumento dos impostos, redução dos gastos públicos e uma política adequada de preços de bens e serviços públicos.⁹

Nesta segunda etapa, gradativamente, foi se tornando cada vez mais claro o quão aparente vinha sendo a autodeterminação brasileira no campo da política econômica. Neste sentido, foi bastante elucidativa a constatação da ponderável identidade entre o escopo do primeiro grande pacote econômico deste período (o de 9 de junho) e o documento de instrução para a missão do Fundo, aprovado em 6 de junho.

Mesmo assim, particularmente até agosto, a implementação do referido ajuste, não obstante a prática de legislar sobre matéria econômica com base em decretos-lei, não se mostrava segura. A cada intento de se aproximar das diretrizes preconizadas pelo FMI, a reação política às bruscas redistribuições de rendas que as mesmas tendiam a impor, potencializada pela falta de legitimidade do governo, de um lado, e do processo sucessório, de outro, era de tal ordem que acelerava a erosão da credibilidade das autoridades econômicas, tanto internamente quanto externamente.

Esta intensa e crescente imprevisibilidade quanto aos rumos da gestão econômica e seus desdobramentos políticos levou a um duplo movimento: a) do ponto de vista interno, uma desorganização crescente do sistema econômico, com a intensificação dos processos especulativos, a retração dos negócios e uma aceleração da inflação; b) do ponto de vista externo, uma crescente incerteza quanto à capacidade de cumprimento dos compromissos do Brasil, o que levou a uma radical redução nos créditos comerciais, trazendo ao país todas as propaladas conseqüências negativas de uma virtual declaração de moratória, além da postura renitente, por parte do FMI, que exigia a aprovação, no Congresso,

de um dispositivo de contenção salarial.

A perspectiva da redução drástica das disponibilidades para as importações de produtos essenciais e a efetiva falta de produtos tais como derivados de petróleo e fertilizantes, entre fins de julho e a primeira quinzena de agosto, deram substância ao argumento de que o país poderia caminhar para o "caos", para uma recessão desorganizada, o que levava à seguinte disjuntiva: ou uma moratória, já que seus males estavam internalizados, ou um ajustamento segundo os moldes do FML.

Como vimos, prevaleceu a segunda opção, por razões que serão expostas mais à frente quando examinaremos os pressupostos de um cenário alternativo.

No entanto, é preciso dizer que, apesar de todo o pânico gerado pela iminência de um caos devido à falta de divisas para aquisição de bens essenciais ao funcionamento da economia — o que redundaria, quer em agravamento do processo recessivo, quer na explosão dos níveis de inflação — ainda assim nos meses de setembro e outubro havia resistências relativamente amplas ao programa do FML. Tais resistências se concentraram basicamente nas propostas de aperto salarial, ainda que em certa medida fossem movidas pelo desejo de determinados agrupamentos políticos, como o PTB e o grupo Participação do PDS, de aumentarem seu "cacife" para barganhar com o Palácio do Planalto.

Para assegurar a aprovação da proposta de arrocho salarial, o regime teve que arriscar seus principais trunfos repressivos. A medida, finalmente consubstanciada no decreto-lei 2065, foi aprovada pelo Congresso em 9 de novembro, conforme exigências dos credores externos, que às vésperas da votação vaticinavam orquestradamente, e com o coro de autoridades e empresários brasileiros, que o país iria "ralo abaixo" (Donald Reagan) caso isto não ocorresse.

Com essa medida, como que um "abre-te Sésamo", foram rapidamente acertados os novos compromissos com o FMI, com a aprovação pelo seu *board* em 22 de novembro, coadjuvados pela organização de um "jumbo" de 6,5 bilhões e pela aprovação da proposta de renegociação dos débitos intra-governos no "Clube de Paris", referentes ao período 1983-1984.

Mas não é só isto. A aprovação do decreto-lei 2065 também marcou a pas-

⁸ Em função da menor rotatividade da mão-de-obra empregada nas empresas estatais.

⁹ Segundo o resumo preparado pelo FMI para instruir a sua missão que viria em junho ao Brasil: "As finanças do setor público precisam ser fortalecidas consideravelmente, em especial as das empresas públicas". Depois: "Igualmente importante será um endurecimento substancial na política de gastos das empresas estatais". E, finalmente: "As finanças da administração central precisarão ser reavaliadas à luz da aparente insuficiência de receitas em relação ao programado e da maior necessidade de superávit em dinheiro em relação ao que está sendo atualmente atingido. É bastante provável, portanto, que serão necessárias medidas adicionais sobre receita..." (documento aprovado pelo FMI em 06/06/1983). Ainda a este respeito, cabe registrar uma observação feita no Anexo à Carta de Intenções, datada em 14/11/1983: "O ajustamento das finanças públicas continua sendo de importância central para o programa geral de ajustamento".

sagem para a terceira etapa do processo que estamos descrevendo, que corresponde, a um explícito e conformato ajustamento da economia brasileira às medidas preconizadas pelo FMI.

Em outras palavras, ao contrário das duas primeiras etapas, nesta última as resistências à implementação do receituário do Fundo passaram a ser bem menos abrangentes, sobretudo quanto às elites empresariais e partidárias: "O FMI é um mal necessário", ou nas palavras de um empresário extremamente influente: "Por razões que não importa discutir, temos de reduzir o nível de vida do brasileiro. O impasse financeiro do país não é uma questão de meses, mas de semanas, porque houve o estouro e, portanto, necessitamos de medidas urgentes. O acordo com o FMI é extremamente pesado. Mas não o discuto, pois não há tempo para discutir. Tem que se aprovar medidas de emergência, mesmo esse decreto (o 2064) ou seu substituto, e mesmo que seja imperfeito, pois não temos tempo para discutir as imperfeições. Se não chegarmos a um acordo urgente vamos caminhar para a inadimplência desorganizada".¹⁰

Dois documentos expressam os elementos fundamentais da atual estratégia de ajustamento da economia brasileira: o decreto-lei 2065 e o Anexo à Carta de Intenções, emitida no dia 14/11/1983. Neles se podem perceber sete características principais:

- a) A intensificação do processo de transferência de recursos para o exterior, iniciado em 1983, tendo em vista a meta de um saldo na balança comercial de 9 bilhões de dólares em 1984;
- b) Aumento expressivo da carga fiscal e redução ainda maior nos gastos públicos, inclusive em itens referentes aos investimentos, de sorte a transformar o déficit operacional do setor público de 2,7% do PIB em 1983 num superávit de 0,3% do PIB em 1984;
- c) Reajustes salariais segundo um percentual de 87% da variação do INPC, o que significa uma perda de poder aquisitivo tão maior quanto maior o crescimento dos preços e a faixa de renda, exceto nos segmentos que desfrutaram de um especial poder de barganha no mercado de trabalho, a exemplo de certas categorias de executivos¹¹;
- d) Controle periódico do programa de ajuste com estabelecimento trimestral de

metas quantitativas, o que permitirá uma ingerência mais permanente por parte do FMI¹²;

e) Ingerência sobre parâmetros específicos, tais como correção monetária, que acabam por reduzir ainda mais o raio de manobra da política econômica, chegando mesmo neste caso, a interferir indiretamente em políticas setoriais, como as que dizem respeito ao Sistema Financeiro de Habitação;

f) Um aperto abrupto e dramático da liquidez da economia, tendo em vista as drásticas metas de expansão monetária para o primeiro trimestre, expansão da base monetária em 2% e contração dos meios de pagamento em 3,8%, contra uma inflação que atualmente corre num nível de 41,4% ao trimestre e que, na hipótese mais otimista, poderá correr a 28% no primeiro trimestre de 1984;

g) A *explicitação* da taxa de juros como instrumento ativo de política econômica, no sentido do ajuste preconizado pelo FMI. Tudo indica que a taxa de juros passa a assumir explicitamente um papel de "regulagem" da demanda interna, em função de eventuais desvios nas metas estabelecidas para o déficit público.

3. Implicações da terceira etapa

Aperto fiscal, arrocho salarial, elevação ainda maior dos juros no contexto de uma economia onde as exportações, por mais que cresçam, pouca influência poderão ter no sentido de contrarrestar as demais tendências, tendo em vista seu peso pouco significativo na demanda agregada e seus restritos efeitos de encadeamento — tudo isso só pode resultar numa coisa em 1984¹³: um profundo e desagregador avanço de todo o processo recessivo.

A gravidade da recessão em 1984 se deve principalmente ao fato de que ela se dará num contexto onde o esgarçamento do tecido econômico-social já é bastante evidente, sendo por isto tendencialmente de grande efeito desagregador. São várias as evidências a respeito:

- a) A renda per capita em 1983 deverá chegar a um valor cerca de 13% inferior ao registrado em 1980. Para se ter uma idéia do significado desta variação basta dizer que se, numa hipótese otimista, o PIB crescesse 5% a.a. a partir de 1984 inclusive, o Brasil registraria uma renda

A cura da megalomania pela loucura da recessão

¹⁰ SETÚBAL, Olavo, *Jornal da Tarde*, 27/10/1983.

¹¹ Ver Tabela 4.

¹² Revisões do programa deverão ser feitas em fevereiro, agosto e novembro de 1984.

¹³ As exportações em 1983, apesar de expressivas, não representarão muito mais do que 9% da demanda agregada. Quanto aos efeitos de encadeamento, cabe dizer que cerca de 40% das exportações brasileiras ainda são de produtos primários.

per capita semelhante à de 1980 somente em 1991;

b) O emprego industrial, que havia crescido na década dos anos setenta num ritmo igual ao *dobro* do ritmo médio do emprego, se reduziu de tal forma nestes três anos que atualmente é inferior ao registrado dez anos atrás. Se o produto industrial crescesse a partir de 1984 cerca de 6% a.a., o nível de emprego industrial em 1980 só poderia ser recuperado em 1993. Caso o produto industrial pudesse vir a crescer cerca de 10% a.a., somente em 1989 obter-se-ia o mesmo nível de emprego de 1980¹⁴, tudo isto num país com expressivas taxas de crescimento populacional e praticamente sem nenhum mecanismo específico de apoio aos desempregados;

c) No caso do Estado mais desenvolvido do país, que é São Paulo, somente no triênio 1981-1983 deverá registrar-se uma perda líquida da ordem de 850 000 empregos não-agrícolas regularizados;

d) Tais fatos têm levado ao empobrecimento e à desesperança parcelas significativas da população brasileira. Basta dizer que ainda em 1982 mais de 40 % dos trabalhadores brasileiros recebiam menos de um salário-mínimo, o qual segundo estimativas do DIEESE, corresponde a menos de 1/3 do salário efetivamente mínimo para a sobrevivência de uma família assalariada composta de quatro pessoas;

e) A redução do produto industrial no triênio 1981-1983 deverá ser da ordem de 16% (indústria de transformação mais extrativa) implicando em níveis acentuados de ociosidade industrial, sobretudo em segmentos modernos do parque industrial, particularmente nas indústrias produtoras de bens duráveis de consumo e bens de capital. Quanto a estes últimos, reconhecidamente vitais para a difusão de novos padrões de produção e produtividade no conjunto da economia, os níveis da ociosidade chegam a ser alarmantes, superando em muito o índice de 50% (nível médio das empresas produtoras de bens de capital sob encomenda, em junho de 1983).

Todas estas evidências e as tendências para 1984, face aos condicionamentos de política econômica expostos acima, nos levam a uma dupla conclusão, caso o cenário não se altere:

a) É de se prever que o presente drama social, cuja expressão mais conspícua

tem sido a intensificação dos saques aos supermercados, deverá agravar-se ainda mais, com conseqüências extremamente preocupantes, sobretudo em vista da deterioração financeira das entidades públicas, as quais enfrentarão uma demanda acrescida de bens e serviços sociais;

b) O parque industrial brasileiro e a sua capacidade de exportar manufaturados, em particular, poderão vir a ser prejudicados de maneira irreparável em conseqüência do desestímulo aos investimentos, fato este especialmente dramático num momento em que se processam mudanças tecnológicas cruciais, as quais, como se sabe, poderão alterar de maneira importante o atual quadro da divisão internacional de trabalho.

¹⁴ Isto na hipótese otimista de manutenção das relações dinâmicas entre produto e emprego industrial, observadas na década de setenta.

4. Perspectivas de uma estratégia alternativa de renegociação

A conclusão a que chegamos até aqui, a partir da análise dos aspectos anteriores, é que a atual renegociação da dívida externa brasileira, além de não solucionar o problema específico da restrição cambial, implicou uma perda ponderável da autonomia da política econômica, e o ajuste recessivo imposto contribuiu para o agravamento ainda maior da crise econômica.

Por conseguinte, a tentativa de uma saída de caráter não recessivo para a crise, que diminuiria seu ônus para a ampla maioria da sociedade brasileira, requer em primeiro lugar que se recupere um grau relativo de autonomia para a política econômica interna, o que passa necessariamente por uma negociação diferente da dívida externa. Entendemos por estratégia alternativa uma renegociação política da dívida externa com vistas a recuperar o suficiente de autonomia da política econômica interna para realizar um programa econômico que possibilite uma reestruturação não recessiva da economia brasileira.

Vale a pena fazer aqui uma breve menção sobre como concebemos o caráter da renegociação alternativa no que se refere às "relações internacionais". Na maioria das vezes, quando se fala em estratégia alternativa, esta reduz-se a uma simples ruptura e imediatamente levantam-se todos os argumentos sobre os perigos de uma "moratória unilateral". Não se pode eludir que uma renegociação alternativa estará sujeita a fortes

**Podem os sãos
livrarem-se
dos terapeutas
loucos?**

pressões econômicas e políticas. Em nossa opinião, porém, uma estratégia alternativa não é uma simples ruptura, senão também um processo de "idas e vindas" como qualquer outra negociação, somente que baseado num conteúdo diferente, que resguarda em maior medida os interesses internos sobre os interesses externos.

Na discussão da viabilidade de uma estratégia alternativa, não cabe desenhá-la, já que isto seria um mero exercício ideal, mas sim destacar os fatores que a condicionam. Os determinantes de uma renegociação de conteúdo diferente da atual não são só econômicos, mas essencialmente políticos. Dada a importância destes últimos, seria impossível omiti-los aqui, embora reconheçamos nossas limitações para realizar uma análise política profunda.

i) Os riscos do "bloqueio" econômico

O principal argumento levantado pelos opositores de uma renegociação alternativa da dívida externa brasileira se concentra no perigo de represálias por parte dos países credores, o que determinaria uma verdadeira situação de "bloqueio" econômico, gerando, conseqüentemente, um caos econômico-político interno.

Antes de discutir as restrições econômicas efetivas que uma atitude de represália poderia gerar no caso do Brasil, existem dois aspectos sobre a própria viabilidade de um "bloqueio" que deveriam ser discutidos mais a fundo. Em primeiro lugar, dado que historicamente "bloqueios" têm sido aplicados basicamente em situações de conflitos eminentemente políticos, dever-se-ia questionar a probabilidade de tal atitude no caso de problemas de dívida externa, sobretudo em países como o Brasil. Em segundo lugar, um verdadeiro bloqueio, que poderia ser grave para um país, só se concretizaria através de uma atitude unitária por parte do conjunto dos principais países credores. Embora os próprios perigos de uma crise financeira maior tenham implicado uma crescente articulação dos agentes financeiros (um dos condicionantes a ser discutido mais adiante), seus interesses estão longe de ser homogêneos. Além disso, um bloqueio exigiria uma atitude unitária mais ampla, abarcando os interesses de todos os setores econômicos daqueles países (industriais, comerciais e bancários), fato

pouco provável no caso do Brasil, onde existem fortes interesses econômicos dos países desenvolvidos.

Daí não nos parece muito grande a probabilidade de uma represália geral contra o país em função de pressões internas por uma renegociação mais ampla de sua dívida. Esta proposição chega a fazer ainda mais sentido num contexto em que existe uma maior cooperação entre os países endividados, fato que, como veremos mais adiante, é um determinante fundamental para uma estratégia alternativa.

Considerando as restrições econômicas em si, diante de eventuais represálias e pressões por parte de alguns países, os aspectos essenciais a considerar no caso do Brasil são a própria manutenção das exportações, o crédito comercial e as importações indispensáveis para manter o aparelho produtivo funcionando.

Com relação às *exportações*, o Brasil já apresenta uma pauta de exportações bastante diversificada no que se refere ao destino, sendo assim pouco provável uma queda importante no seu valor em função de represálias externas. Por outro lado, também poderia haver reduções por uma diminuição do crédito externo às exportações. No entanto, como demonstrou Antonio Barros de Castro num trabalho recente, em 1983, 67% das exportações brasileiras foram realizadas à vista e, portanto, não dependem de crédito.¹⁵

Com relação às *importações*, o item mais importante no caso do Brasil é, sem dúvida, o petróleo. No mesmo trabalho, Castro faz uma avaliação minuciosa do problema e chega à conclusão de que é possível administrar o problema energético. Seria necessário realizar uma política de racionamento que garantisse um abastecimento ordenado, o que um governo com legitimidade poderia implantar. Não nos esqueçamos de que em meados de 1983 se cogitou realizar o racionamento devido a problemas de compra deste produto. Ou seja, na atual situação estamos sujeitos ao racionamento a qualquer momento, somente que sem ter como contrapartida os benefícios de uma estratégia alternativa no lugar da recessão e num contexto onde a legitimidade do governo é cada vez menor.

Ainda no que se refere ao crédito de importação de petróleo, no terceiro trimestre de 1983 o Brasil já teve seus prazos reduzidos, não representando este

¹⁵ Antonio Barros de Castro, "A viabilidade da moratória unilateral", ILDES, mimeo, 1983.

fato, portanto, um problema adicional no caso de uma estratégia alternativa.

Além disso, na medida em que aumentar a coordenação dos países endividados — suposto desta estratégia alternativa — será possível fortalecer o comércio entre eles e criar assim uma maior independência com relação às pressões dos credores. É claro que esta análise peca pela globalidade. O problema torna-se um pouco mais complexo se abrimos as relações comerciais por tipo de produtos. Mas é difícil considerar, à primeira vista, que esta análise mais detalhada refutaria a hipótese levantada.

Em suma, no nosso entender, do ponto de vista exclusivamente "técnico-econômico", eventuais represálias por parte dos países credores em resposta a uma atitude mais agressiva do Brasil na renegociação da sua dívida não constituiriam um maior obstáculo para realizar uma estratégia alternativa.

ii) As conseqüências da conjuntura internacional: o processo de recuperação e as mudanças na estrutura financeira internacional

A conjuntura internacional não só deve ser levada em consideração na avaliação dos custos ou ganhos com uma estratégia alternativa de renegociação da dívida, como esta última é diretamente condicionada pelas mudanças no âmbito externo.

Um primeiro aspecto a considerar neste sentido é o processo de recuperação das economias desenvolvidas, que se vem dando sob fortes desequilíbrios, tanto comerciais como financeiros. Neste contexto, o ajuste dos países endividados pela via recessiva implica arcar com uma parte importante dos custos daqueles desequilíbrios, como conseqüência das flutuações das moedas fortes, do protecionismo e do nível elevado da taxa de juros internacionais, para citar os fatores mais relevantes. Ou seja, a instabilidade sob a qual se vem dando a recuperação da economia mundial, liderada e controlada pelos países desenvolvidos, seria mais um argumento a favor de uma estratégia alternativa. Ao mudar o conteúdo da renegociação da dívida, tal estratégia teria capacidade de amenizar os efeitos negativos da instabilidade internacional para os países endividados, ao basear-se, por exemplo, em taxas de juros fixas, quotas de pagamento do serviço da dívida vinculadas às exportações etc.

O segundo aspecto refere-se às mudanças na própria estrutura financeira internacional. Todas as análises nesta área, sejam elas feitas pelos próprios banqueiros ou por acadêmicos, apontam no sentido de que é pouco provável que se restabeleçam as condições no mercado internacional de crédito prevalescentes antes da crise de setembro de 1982. Em outras palavras, no futuro imediato manter-se-á uma oferta restrita de créditos internacionais para os principais países endividados.

Além disso, as alterações na estrutura do sistema financeiro internacional apontam no sentido de uma gestão mais estrita das relações creditícias. Para evitar possíveis rupturas, que seriam fatais para o sistema, os próprios banqueiros estão propondo uma estratégia de gestão financeira mundial, na qual os organismos financeiros multilaterais (Banco Mundial, FMI e BIS) estabeleceriam uma articulação mais estrita com os credores privados para obter um controle mais eficaz sobre os devedores, exigindo que apliquem políticas econômicas que garantam a recuperação dos recursos emprestados. Na medida em que esse processo se dê sem uma mudança da estrutura de poder que prevalece atualmente naqueles organismos, pode-se prever que o fluxo financeiro externo para o Brasil reconstituir-se-á em dimensões "justas" e subordinado a uma ingerência significativa na política econômica interna do país, em função dos interesses dos credores externos. Neste sentido, o conceito de "justo" se define como aquele suficiente para manter o país funcionando razoavelmente (limite não só econômico, mas também político), e ao mesmo tempo impedir que adquira um maior grau de manobra para questionar os condicionamentos impostos.¹⁶ É neste sentido que se devem interpretar as recentes declarações dos mais importantes banqueiros internacionais sobre a necessidade de "renegociações mais amplas".

Deste último aspecto se podem tirar duas conclusões básicas. Por um lado, o grau de autonomia dos países endividados frente aos seus credores tende a se tornar cada vez mais estreito, o que exige esforços cada vez maiores para romper os limites impostos. Por outro lado, a preocupação explícita dos credores com os limites políticos põe em evidência que este deveria ser o principal mecanismo de pressão para provocar mudanças na correlação de forças. Em outras palavras,

**Esta quadrilha
chamada
"Comunidade
Financeira
Internacional"**

¹⁶ Dois trabalhos recentes de interesse sobre este tema e a reestruturação financeira internacional são: M.S. Mendelsohn, "Commercial Banks and the restructuring of Cross-Border Debt", Group of Thirty, 1983; George Soros, "The International Debt Problem — Diagnosis and Prognosis", Morgan Stanley, julho 1983.

pela crescente articulação dos credores depois do pânico no último semestre de 1982, as dificuldades dos países endividados para impor seus interesses têm aumentado, o que reforça ainda mais a necessidade de desenvolver estratégia alternativa.

iii) A cooperação entre os países endividados

Neste contexto de organização dos credores internacionais na defesa de seus interesses, a cooperação entre os países endividados é uma necessidade premente, sem a qual torna-se mesmo difícil conceber a aplicação de uma estratégia alternativa de renegociação. Dada a diversidade da problemática interna destes países, é ilusório entender tal cooperação em termos estáticos. Até o presente momento ela não só não assumiu formas muito concretas, mas por vezes — em parte por obra dos próprios banqueiros internacionais — verificou-se uma total desarticulação entre os principais países endividados, pelo menos no que diz respeito à América Latina. A escassa cooperação constitui-se num grave obstáculo à implantação de uma estratégia de renegociação alternativa.

Embora para essa cooperação possam contribuir importantes aspectos econômicos de complementaridade, tal processo depende essencialmente de condições políticas internas.

iv) Breves observações sobre alguns condicionantes políticos internos do Brasil

É no âmbito político que se encontram atualmente os principais obstáculos para avançar em direção a uma estratégia alternativa da renegociação da dívida externa brasileira. Dada a atual correlação de forças internas, é impossível pensar numa estratégia alternativa sem contar com a mobilização de amplos setores da sociedade brasileira, e com o apoio dos setores econômicos dominantes.

Com relação a estes últimos, apesar da idéia bastante generalizada entre a elite empresarial brasileira de que é necessário partir para uma "renegociação mais ampla", sua concepção se restringe, na maioria dos casos, exclusivamente a obter mais recursos financeiros, sem um questionamento do ajuste recessivo em processo. Embora alguns setores dirigentes sejam até contrários à atual "terapia", a luta por uma estratégia alternativa da maneira aqui concebida, encontra seus limites no temor de enfrentar os riscos de um "bloqueio" econômico, no sentido

anteriormente apresentado. Isso implica que, embora se tenham multiplicado os protestos contra a atual política econômica e seus responsáveis, eles não se configuram num movimento político mais amplo, que contribua para uma mobilização política ao redor de questões que dêem um novo conteúdo às negociações externas.

Por outro lado, não se tem observado um avanço importante da mobilização política de amplos setores da sociedade de sorte a tornar mais efetiva a perspectiva de uma alteração da atual estratégia de renegociação. Este último aspecto é de fundamental importância para avaliar criticamente os limites da "abertura política", entre os quais, eventualmente, se darão as eleições diretas para a Presidência da República. Embora a mobilização para reivindicar eleições diretas intensifique em si o debate político, para a discussão das principais questões nacionais a estratégia dos partidos é essencial. Neste sentido, é imprescindível que o "diálogo" dos partidos políticos se estabeleça acima de tudo com a sociedade, de modo a balizar melhor os entendimentos com o governo federal. Caso isto não se dê de maneira permanente, as eleições diretas, se acontecerem, dar-se-ão dentro de parâmetros muito estreitos, o que tornará mais difícil a evolução das discussões e da mobilização em torno das questões fundamentais para uma estratégia alternativa.

Neste contexto político bastante complexo, resta, por último, o aspecto da posição dos militares no processo de abertura. Embora difícil de avaliar, é imprescindível discutir qual será a posição dos militares como "guardiões da ordem", num quadro de crescente manifestação política e acirramento dos conflitos sociais e econômicos. Recentemente, não foram poucas as vezes em que eles procuraram deixar claro o seu parâmetro de abertura: a manutenção da ordem.¹⁷ Este condicionamento, associado à dificuldade de absorver e conduzir politicamente situações de descontrole social, tem restringido a ação da maior parte dos partidos de oposição, no temor de um possível retrocesso no processo de abertura.

Antonio Kandir e Mônica Baer são pesquisadores do Grupo de Conjuntura do Centro Brasileiro de Análise e Planejamento — CEBRAP.

**Novos Estudos Cebrap, São Paulo,
v. 2, 4, p. 55-65, abril 84**

A política antes da economia ou a economia política

¹⁷ Dois fatos ilustram bem este ponto: o estabelecimento do projeto de arrocho salarial (decreto-lei 2045) numa reunião do Conselho de Segurança Nacional e a decretação do estado de emergência em Brasília, por ocasião da votação deste mesmo decreto-lei no Congresso.

FASE 2 DA NEGOCIAÇÃO COM OS CREDORES EXTERNOS

1) Conteúdo da própria negociação

i) Total de recursos novos (Ver Tabela 1)	11 bilhões — 4,5 em 1983 (Projeto 1) 6,5 em 1984	
o) Reescalonamento de parte da dívida amortizada em 1984	5,4 bilhões	(Projeto 2)
o) Manutenção do montante de recursos de financiamento ao comércio exterior no nível de junho 1983	10,3 bilhões	(Projeto 3)
o) Manutenção das linhas de crédito interbancárias no nível de junho, pelo menos	6,0 bilhões	(Projeto 4)

2) Fontes de financiamento de recursos novos (Projeto 1) 1983-1984

2,0 bilhões — Clube de Paris
6,5 bilhões — Bancos Privados
0,2 bilhões — Banco Mundial
2,5 bilhões — Eximbank

11,2 bilhões — TOTAL

TABELA 1 — Balanço de Pagamentos (bilhões de dólares)

DISCRIMINAÇÃO	1982*	1983*	1984*
A. Necessidades de Recursos	(20,1)	(22,7)	(17,8)
1. Transações Correntes	(3,4)	2,0	4,8
1.1. Balança Comercial	0,8	6,3	9,0
Exportações	20,2	22,3	25,0
Importações	(19,4)	(16,0)	(16,0)
1.2. Balança de Serviços **	(4,2)	(4,3)	(4,2)
2. Obrigações Financeiras	(16,4)	(24,6)	(22,6)
2.1. Juros	(11,4)	(9,7)	(10,8)
2.2. Amortizações	(8,1)	(7,6)	(7,9)
2.3. Financiamento de Exportações (liq.)	(0,6)	(0,4)	(0,6)
2.4. Pagamentos de Curto Prazo	(0,8)	(6,1)	(0,7)
2.5. Formação de Reservas	4,5	(0,8)	(2,6)
3. Transferências Unilaterais, Erros e Omissões	(0,3)	(0,1)	—
B. Financiamento dos Recursos	20,1	18,2	11,3
1. Investimento Direto	1,0	0,4	0,5
2. Empréstimos/projetos e <i>Suppliers</i>	3,2	3,3	3,4
3. Empréstimos entre Empresas	—	0,3	0,4
4. Bancos Comerciais estrangeiros	13,9	1,4	
Compromissos 1982			
5. Bancos Comerciais brasileiros	—	—	—
Compromissos 1982			
6. Projeto 1	—	4,4	—
7. Projeto 2	—	4,8	5,4
8. Empréstimos de Curto Prazo (especiais)	2,0	3,6	1,6
C. Hiato de Recursos	—	4,5	6,5

Ponte: Banco Central, publicado pela *Gazeta Mercantil*.

* Previstos

** Não inclui juros

**TABELA 2 — ESQUEMA DE AMORTIZAÇÃO DA DÍVIDA EXTERNA
DE MÉDIO E LONGO PRAZOS — 31/03/83 — (milhões de dólares)**

	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
1. Empréstimos do FMI	—	—	—	565,3	675,5	124,2	28,0	19,6	11,2	11,2
2. USAID - Empréstimos Programa	17,1	20,4	20,4	20,4	20,4	20,4	20,4	20,4	20,4	20,4
3. Bônus	81,5	375,4	233,1	398,0	446,2	459,2	322,5	124,2	67,0	31,1
4. Financiamento de Importações										
4.1. Entidades Internacionais	293,8	428,0	414,9	390,7	371,0	310,9	283,9	245,7	220,9	187,4
4.2. Agências Governamentais	544,3	630,8	550,9	312,6	292,6	248,9	219,7	200,8	162,5	88,9
4.3. Outros Créditos Fornecedores	1073,2	1031,0	870,4	724,4	570,9	489,4	367,5	258,3	195,0	137,3
5. Dívida Pública Consolidada	0,2	0,5	0,5	0,5	0,2	—	—	—	—	—
6. Empréstimos em Moeda	3625,8	5219,2	7129,7	8985,0	9187,9	9047,6	6830,8	3925,2	1370,9	286,8
7. Empréstimos Diversos	5,5	16,4	17,0	12,1	10,5	10,7	10,7	7,4	4,3	4,0
TOTAL	5641,4	7721,7	9236,9	11409,0	11575,2	10711,3	8083,5	4801,6	2052,2	767,1

Fonte: Banco Central do Brasil, Boletim Mensal, Separata Junho/83.

**TABELA 3
BRASIL: SALDO COMERCIAL
(milhões de dólares)**

	1983
MÊS	VALORES MENSAIS
Janeiro	155
Fevereiro	175
Março	514
Abril	607
Maio	671
Junho	834
Julho	707
Agosto	681
Setembro	602
Outubro	574

Fonte: CACEX

**TABELA 4
PERDA ESTIMADA DO PODER
AQUISITIVO SEGUNDO OS
SALÁRIOS ATUAIS EXPRESSOS
EM SALÁRIOS-MÍNIMOS — Até
Junho de 1985* (Cenário de
Contenção Inflacionária)**

	FAIXAS SALARIAIS	PERDA DO PODER AQUISITIVO
até	3 s.m.	—
	4 s.m.	4
	5 s.m.	6
	6 s.m.	7
	7 s.m.	8
	8 s.m.	11
	9 s.m.	13
	10 s.m.	15
	11 s.m.	16
	12 s.m.	17
	12-15 s.m.	19
	15-20 s.m.	22
	20-30 s.m.	26

Elaboração CEBRAP.

* Hipóteses quanto à evolução do INPC: 8,6% a.m. em nov.-dez. 1983; 8% a.m. no 1.º semestre de 1984; 6% a.m. no 2.º semestre de 1984 e 4% a.m. no 1.º semestre de 1985.