

RELAÇÕES EXTERNAS

As mudanças do Plano Verão e o balanço de pagamentos

*Roberto Marcantonio**

As mudanças do Plano Verão na área externa

A tendência explosiva verificada nas taxas de inflação, mês após mês, no segundo semestre de 1988, forçou o Governo a introduzir mudanças na condução da política econômica, as quais vieram a público quando foi anunciado o Plano Verão, ou seja, o novo conjunto de medidas que visa primordialmente conquistar algum grau de controle sobre a evolução do nível geral dos preços. O Governo foi compelido pelos fatos, ao assim proceder, dado que a hiperinflação dava sinais claros de estar em processo de concretização.

Na área das relações externas, as principais alterações que ocorreram na política econômica — a suspensão das operações de conversão formal da dívida e de "reelending" que serão comentadas adiante — implicaram um recuo ao atendimento dos interesses dos bancos privados internacionais. O Governo, ao proceder essas mudanças, deu demonstração de reconhecimento da influência negativa que as relações do balanço de pagamentos, na forma extrema em que foram conduzidas, causaram à economia e à elevação dos preços, em particular em 1988.⁶

Cabe, inicialmente, referir a forma e a medida em que os interesses dos bancos estrangeiros foram atendidos ao longo de 1988, para, depois, examinar os impactos que as relações externas impuseram à economia no mesmo ano. É sabido que, no exercício em questão, o País foi submetido a um grande esforço para pagar seus compromissos externos. Esse pagamento não se circunscreveu aos serviços da dívida, tendo incluído também uma parcela do principal. A amortização de parcela do estoque da dívida teve prioridade mesmo sob a plena recuperação das re-

* Economista da FEE.

⁶ Esta revista, em sua publicação de setembro de 1988, escolheu como tema de debate justamente a questão externa e seus reflexos na economia, sobre o qual escreveram vários autores. No seu número de encerramento do ano, novamente foi publicada uma análise, esta abrangendo o balanço de pagamentos de todo o exercício, onde se criticou o excessivo atendimento dos interesses dos credores privados externos, pelo constrangimento que causava à retomada do crescimento da economia e pelas dificuldades financeiras impostas ao Governo Federal, dados os grandes impactos monetários expansionistas que acarretava.

servas. É isso que evidencia a destinação dada ao inusitado (e elevadíssimo) saldo de US\$ 4,6 bilhões em transações correntes. Dessa importância, apenas a metade teria sido destinada a recuperação das reservas cambiais, enquanto os outros US\$ 2,3 bilhões serviram ao pagamento de parcela do principal da dívida, na forma convencional. Além dessa importância, foram pagos US\$ 2,1 bilhões via conversão formal da dívida. Assim, na soma dos dois itens referidos, foram resgatados US\$ 4,4 bilhões. Como é notório, há grandes dificuldades para estimar os montantes convertidos "de maneira informal". Dados do Banco Central, divulgados na imprensa por seu Presidente, apontavam a possibilidade de a soma das conversões formal e informal atingir entre US\$ 7,5 bilhões e US\$ 8,5 bilhões no mesmo ano de 1988. Se a essas cifras (amortizações e conversões) adicionarmos um aumento líquido das reservas de US\$ 2,3 bilhões — estimativa do BACEN no Brasil Programa Econômico de dezembro último —, a redução do estoque líquido da dívida poderá ter alcançado, segundo os dados acima referidos, um montante entre US\$ 12,1 bilhões e US\$ 13,1 bilhões. Isto significa um percentual de redução do estoque da dívida de dezembro de 1987 da ordem de 10,0% a 10,8%.

Se, por um lado, as relações do balanço de pagamentos em 1988 trouxeram uma diminuição da posição passiva do País, satisfazendo dessa forma os interesses dos credores, por outro, constituíram-se, em parte, num conjunto de elementos que pressionaram fortemente a expansão da liquidez da economia e/ou da dívida pública federal. Cabe referirmos mais detalhadamente este último aspecto. Ao longo do exercício em questão, foram três as fontes de impactos monetários expansionistas vinculadas às relações externas do Brasil. São elas: a elevação das reservas cambiais (somaram US\$ 2,3 bilhões), as operações formais da dívida (com um valor de US\$ 2,1 bilhões) e o pagamento dos serviços da dívida de responsabilidade das autoridades monetárias.⁷ O pagamento desses serviços implicam impactos monetários expansionistas, dado que seu financiamento interno tem que se fazer com a emissão de moeda ou de títulos públicos. Não dispomos de dados acerca do montante pago em 1988 pelas autoridades monetárias a título de juros e "spread". Todavia não cabem dúvidas de que, dentre os três fatores apontados, foram esses serviços

⁷ Também as operações de "reelending" — de reempréstimo de recursos de créditos estrangeiros concedidos a empresas nacionais, cujos valores em cruzados os tomadores depositaram no BACEN — expandem a base monetária. O acordo externo firmado com os bancos comerciais estabelecia operações de "reelending" de US\$ 200 milhões, a serem realizadas nos últimos meses de 1988; pelo mesmo acordo, em 1989 o montante dessas operações deveria somar US\$ 1,5 bilhão. O Governo suspendeu essa prática devido aos efeitos monetários que dela adviriam e, certamente, constrangido pela elevação das taxas de inflação. Por esse motivo, o "reelending" não é incluído entre os fatores de expansão monetária em 1988.

os responsáveis pelo maior impacto monetário. É isso que permite inferir as informações estatísticas do período transcorrido entre 1984 e 1987, segundo as quais a média anual de dispêndio das autoridades monetárias com os encargos referidos foi de US\$ 3,0 bilhões. Em 1988, é provável que os dispêndios em questão tenham se colocado acima dessa média, dado o processo de estatização da dívida e o nível em que se colocou a taxa internacional de juros.⁸

O impacto monetário total das relações externas, segundo o que vimos, inclui o aumento das reservas cambiais (US\$ 2,3 bilhões), o montante das operações formais de conversão (US\$ 2,1 bilhões) e o pagamento feito pelas autoridades monetárias ao Exterior a título de serviço da dívida de sua responsabilidade (num mínimo provável de US\$ 3,0 bilhões). A soma desses três itens totaliza US\$ 7,4 bilhões. A base monetária em dezembro de 1987, convertida em dólares, era de cerca de US\$ 7,1 bilhões. Conclui-se que o impacto monetário ao longo de 1988 foi cerca de uma vez o montante da base preexistente, criando pressões sobre todas as contas do Governo.

As considerações acima e o recrudescimento da inflação ao longo de todo o ano de 1989 explicam a suspensão das operações de conversão formal da dívida e de "reelending" ao longo de 1988. Essas duas medidas de política econômica foram tomadas de acordo com as metas de estabilização do Plano Verão. Tratou-se, assim, de diminuir as necessidades de financiamento do Governo ao longo desse exercício. Tais deliberações implicaram acerto com os bancos credores, já que a realização dessas operações integravam os compromissos no acordo externo firmado em setembro de 1988.

Como é sabido, tanto o "reelending" quanto a conversão da dívida já haviam sofrido suspensão no final do ano passado. Assim, o Plano Verão deu caráter mais permanente àquelas decisões. Segundo consta no acordo externo de 1988, as operações de "reelending" deveriam totalizar US\$ 200 milhões em novembro e dezembro daquele ano e US\$ 1,5 bilhão em 1989. Caso as operações de conversão seguissem o ritmo do ano passado, deveriam somar US\$ 2,1 bilhões no atual exercício. Isso faria com que, junto com o "reelending", gerassem um impacto monetário de dimensões consideráveis. A respeito dessas decisões do Governo, cabe dizer que o já referido acordo firmado com os credores externos estabelecia que parte dos títulos da dívida externa no valor de US\$ 1,8 bilhão passaria

⁸ O aspecto da estatização da dívida que aqui interessa é, especificamente, o aumento de posição passiva das autoridades monetárias. A elevação da taxa internacional de juros em 1988 aproximou-a da média apresentada no período transcorrido de 1984 a 1987.

a ser convertida pelo valor de face a partir de setembro de 1989. Durante o espaço de tempo de 36 meses, segundo essa cláusula, seriam convertidos US\$ 50 milhões por mês. O não-cumprimento da mesma implica evidente contrariedade aos interesses dos credores. Ainda não está esclarecido se as decisões do Plano Verão incluem ou não essas operações de conversão. Tudo indica que as definições a esse respeito dependerão da realização de acertos com os credores e da evolução do processo inflacionário.

É evidente que as medidas acima referidas significam um recuo da política econômica colocada em prática no exercício passado. Assim, o Governo terminou por reconhecer, dada a grave evolução da conjuntura, que os impactos monetários originários das relações externas não poderiam ser neutralizados pelo uso dos instrumentos de política econômica, como colocação de títulos de dívida pública e corte de gastos governamentais. Na verdade, o reconhecimento desse fato por parte do Governo parece ser mais amplo do que deixa perceber a mera consideração das duas medidas acima referidas. É isso que depreendemos da programação governamental de redução dos "superavits" comerciais que, logicamente, reduziriam também os saldos em transações correntes. No próximo tópico, examinamos essa questão, explicando porque não se acredita numa redução significativa dos saldos referidos. Assim, eles continuarão gerando pressão de expansão monetária, que deverá ser absorvida pela colocação de títulos da dívida pública e/ou pelo corte de gastos governamentais. Outro aspecto que evidenciou a preocupação do governo com os desequilíbrios oriundos das relações do balanço de pagamentos foi a tentativa esboçada no início de 1989, objetivando conseguir novos créditos externos para, segundo era declarado, "financiar o Plano Verão". Esses créditos, caso concedidos, cobririam os pagamentos dos juros devidos pelas autoridades monetárias, suprimindo, temporariamente, os impactos monetários causados pelo financiamento interno de tais compromissos. A tentativa de conseguir recursos novos teve resultado previsível, não sendo atendida. Isso significa dizer que grande parte das instabilidades internas que se geram a partir das relações do balanço de pagamentos — com os "superavits" em transações correntes e os serviços da dívida pagos pelas autoridades monetárias — terão continuidade ao longo de 1989. Efetivamente, este último fator poderá agravar-se em 1989, dada a elevação rápida e significativa que vêm experimentando as taxas internacionais de juros. Esse aspecto será tratado no próximo tópico com mais detalhes.

Finalizamos estas observações com uma breve referência a duas outras medidas vinculadas à área das relações do balanço de pagamentos. Uma delas diz respeito à desvalorização procedida no cruzado novo. Tal desvalorização foi de 16,3805%, ficando a unidade da nova moeda valendo um dólar no câmbio oficial. A desvalorização em questão foi mais do que

neutralizada pela elevação dos preços internos no período precedente à divulgação do Plano Verão. Assim, não houve uma desvalorização real da taxa de câmbio. Na verdade, apesar do valor atribuído ao cruzado novo, o que se verificou foi uma pequena valorização da taxa real de câmbio. É isso que fica evidenciado quando se observa a evolução dos índices de taxa real de câmbio, tanto na relação cruzado novo/dólar como na relação cruzado novo/cesta de moedas dos principais parceiros comerciais (Tabela 12). A outra medida a ser lembrada é a da centralização das operações de câmbio no Banco Central. Tomando-se como base a recuperação das reservas apontada pelas fontes oficiais no montante de US\$ 2,3 bilhões no final de 1988, a deliberação de centralização do câmbio parece não ter justificativa. Entendemos que, possivelmente, a mesma consistiu num sinal aos credores externos no sentido de fazer ver que o Brasil poderia vir a "endurecer" em sua relação com os mesmos, caso estes não se dispusessem a desembolsar duas parcelas de US\$ 600 milhões, conforme ficou acatado no acordo externo de setembro passado. Em data posterior à do Plano Verão, as autoridades brasileiras e os bancos estrangeiros equacionaram a solução dessa questão. Sobre esse assunto, trataremos no próximo tópico.

Balanco de pagamentos: atualidade e perspectivas

As transações correntes — balança comercial mais serviços, mais transferências unilaterais — do Brasil têm tido, até recentemente, como marca histórica o fato de se apresentarem deficitárias. Em 1984 e 1985, obtiveram-se dois pequenos "superavits". Em 1988, graças ao saldo comercial de US\$ 19,1 bilhões, o "superavit" em transações correntes alcançou a cifra de US\$ 4,6 bilhões. Metade dessa importância foi destinada ao aumento das reservas, a outra metade foi utilizada na amortização de débitos externos (principal da dívida).

O saldo comercial em 1988 é explicado, em sua maior parte, pela queda da demanda interna e pelas conseqüentes expansão dos volumes físicos exportados e redução dos importados. A recessão por que vem passando a economia se coloca como um fator conjuntural de destacada importância na determinação do "superavit" comercial.⁹ No exercício em

⁹ Nunca é demais afirmar que, além dos aspectos conjunturais, as transformações estruturais por que passou a economia desde a década passada se colocam como condições necessárias para a consecução de elevados saldos comerciais desde 1983. Sobre esses aspectos, ver Castro & Souza (1985).

questão, também foi muito favorável a expansão do mercado mundial de mercadorias, que apresentou sua maior taxa de crescimento dos últimos anos. Cabe dizer ainda que a política cambial seguida pelo País não se realizou com desvalorização real das relações cruzado/dólar e cruzado/"cesta de moedas" dos principais parceiros comerciais do Brasil. Na verdade, ao se observarem essas relações, constatamos uma tendência moderada, mas persistente, de valorização de taxa real de câmbio (Tabela 12).

Tabela 12

Índice da taxa real de câmbio — 1988/89

ANOS E MESES	CRUZADO/DÓLAR AMERICANO	CRUZADO/"CESTA DE MOEDAS" DOS PRIN- CIPAIS PARCEIROS
Média de 1987 (1)	93,7	101,3
1988		
Jan.	86,2	97,6
Fev.	85,4	95,6
Mar.	85,9	96,8
Abr.	83,8	94,6
Mai	84,8	95,1
Jun.	83,5	91,7
Jul.	82,9	88,8
Ago.	83,3	88,2
Set.	80,8	85,7
Out.	80,4	86,8
Nov.	(2)80,6	89,0
Dez.	(2)80,0	88,1
1989		
Jan.	(2)79,7	85,7
Fev.	(2)80,7	86,1

FONTE: FUNCEX.

NOTA: Os dados têm como base mar./86 = 100.

(1) Calculada a partir dos índices mensais da FUNCEX. (2) Dados estimados.

Para 1989, o BACEN projetou um saldo comercial de US\$ 14,5 bilhões, portanto, cerca de 24,1% inferior ao que foi alcançado ao longo do ano passado. Assim, as exportações cairiam para US\$ 31,5 bilhões (queda de cerca de 7%), e as importações subiriam para US\$ 17,0 bilhões (aumento de cerca de 15%). Para explicar ambos os casos, é admitida uma expansão da demanda interna, decorrente da retomada do crescimento da economia. Para embasar a esperada retração das exportações, também é considerada uma retração do crescimento do mercado mundial de mercadorias. As projeções do BACEN configuram-se, na verdade, como metas governamentais. O principal pressuposto que as justifica — a retomada do crescimento — não se coloca, realmente, em perspectiva a partir da atual conjuntura. A política econômica praticada com elevadas taxas de juros, o corte nos gastos públicos e a redução do poder aquisitivo dos rendimentos do trabalho, além da persistência da inflação, apontam a continuidade do momento recessivo.

Tabela 13

Exportações, importações e saldos comerciais do Brasil — 1980-86

(US\$ milhões FOB)

ANOS	EXPORTAÇÕES	IMPORTAÇÕES	SALDO
1980	20 132	22 955	-2 823
1981	23 293	22 091	1 202
1982	20 175	19 395	780
1983	21 899	15 429	6 470
1984	27 005	13 916	13 089
1985	25 639	13 153	12 486
1986	22 394	14 045	8 349

FONTE: INDICADORES ECONÔMICOS (1989). Brasília, Ministério da Fazenda, mar.

Na suposição de que haja continuidade do processo recessivo, as expectativas são de que o Brasil, em 1989, tenda a repetir o saldo comercial de 1988. Os fatores internos — a recessão e seus determinantes — apontam nessa direção. É necessário admitir que a conjuntura internacional coloca perspectivas recessivas a partir da realidade da economia norte-americana. A política monetária dos Estados Unidos vem elevando rapidamente a taxa de juros, e isso deverá trazer resultados significativos para as demais economias, que também devem praticar a elevação dos juros para evitar uma forte evasão de capital. Disso deverá resultar a queda do ritmo de crescimento das economias centrais e, por

conseqüência, da taxa de expansão do mercado mundial. De qualquer maneira, ainda é muito cedo para estimar a grandeza dos efeitos que isso poderá trazer às exportações brasileiras. Até agora, o que os dados recentes da balança comercial mostram é uma expansão das receitas das exportações, confirmando uma tendência que se iniciou em 1987. Assim, de janeiro a março passados, mais uma vez o Brasil superou suas marcas históricas para um período específico. Nesses três primeiros meses do ano, as exportações somaram US\$ 7.889 milhões, o que significou uma taxa de crescimento de cerca de 18,2% em relação a igual período do ano anterior. Como dissemos, isso fez com que se confirmasse a tendência de expansão das receitas das vendas externas. Nos mesmos meses, as importações cresceram cerca de apenas 0,5% em relação a igual período do ano anterior (os dados das exportações e importações constam na Tabela 14).

Tabela 14

Dados mensais e anualizados das exportações, das importações e do saldo comercial do Brasil — 1987/89

(US\$ milhões FOB)

ANOS E MESES	EXPORTAÇÕES		IMPORTAÇÕES		SALDO	
	Dados Mensais	Dados Anualizados	Dados Mensais	Dados Anualizados	Dados Mensais	Dados Anualizados
1987						
Jan.	1 259	21 692	1 320	14 150	-061	7 542
Fev.	1 450	21 391	1 140	14 168	310	7 223
Mar.	1 427	20 661	1 138	14 285	289	6 376
Abr.	1 667	20 157	1 180	14 585	487	5 572
Maio	2 183	20 050	1 187	14 821	996	5 229
Jun.	2 641	20 690	1 209	15 102	1 432	5 588
Jul.	2 891	21 375	1 469	15 373	1 422	6 002
Ago.	2 769	22 046	1 319	15 543	1 450	6 503
Set.	2 733	22 927	1 195	15 426	1 538	7 501
Out.	2 505	24 092	1 312	15 319	1 193	8 773
Nov.	2 284	25 103	1 245	15 256	1 039	9 847
Dez.	2 409	26 218	1 330	15 044	1 079	11 174
1988						
Jan.	2 144	27 103	1 111	14 835	1 033	12 268
Fev.	2 061	27 714	1 163	14 858	898	12 856
Mar.	2 469	28 756	1 241	14 961	1 228	13 795
Abr.	2 794	29 883	916	14 697	1 878	15 186
Maio	2 917	30 617	1 152	14 662	1 765	15 955
Jun.	3 097	31 073	1 257	14 710	1 840	16 363
Jul.	2 978	31 160	1 117	14 358	1 861	16 802
Ago.	3 465	31 856	1 396	14 435	2 069	17 421
Set.	3 310	32 433	1 376	14 616	1 934	17 817
Out.	2 676	32 604	1 088	14 392	1 588	18 212
Nov.	2 947	33 267	1 363	14 510	1 584	18 757
Dez.	2 897	33 755	1 514	14 694	1 383	19 061
1989						
Jan.	2 748	34 359	1 137	14 720	1 611	19 639
Fev.	2 300	34 598	1 200	14 757	1 100	19 841
Mar.	2 841	34 970	1 196	14 712	1 645	20 258

É importante notar que o saldo da balança comercial nos últimos 12 meses fechados em março (de abril de 1988 a março de 1989) chegou a US\$ 20.258 milhões, com uma expansão da ordem de 6,28% sobre o saldo anualizado de dezembro de 1988.

Tabela 15

Exportações dos grandes grupos no Brasil — 1980-86

(US\$ milhões FOB)

ANOS	PRODUTOS BÁSICOS	SEMIMANUFATURADOS	MANUFATURADOS	TOTAL DOS INDUSTRIALIZADOS
1980	8 470	2 349	9 028	11 376
1981	8 920	2 116	11 884	14 000
1982	8 238	1 433	10 253	11 686
1983	8 535	1 782	11 276	13 058
1984	8 706	2 873	15 132	18 004
1985	8 533	2 760	14 062	16 822
1986	7 287	2 494	12 428	14 921

FONTE: INDICADORES ECONÔMICOS (1989). Brasília, Ministério da Fazenda, mar.

Tabela 16

Dados mensais e anualizados das exportações, por grandes grupos de produtos, no Brasil — 1987/89

(US\$ milhões FOB)

ANOS E MESES	PRODUTOS BÁSICOS		PRODUTOS SEMIMANUFATURADOS		PRODUTOS MANUFATURADOS		TOTAL DOS INDUSTRIALIZADOS	
	Dados Mensais	Dados Anualizados	Dados Mensais	Dados Anualizados	Dados Mensais	Dados Anualizados	Dados Mensais	Dados Anualizados
1987								
Jan.	305	7 114	171	2 434	763	12 012	934	14 446
Fev.	397	6 921	178	2 409	867	11 936	1 045	14 345
Mar.	482	6 571	195	2 391	737	11 577	932	13 968
Abr.	629	6 380	197	2 356	828	11 303	1 025	13 659
Maio	778	6 327	219	2 337	1 171	11 270	1 390	13 607
Jun.	978	6 661	276	2 394	1 370	11 514	1 646	13 908
Jul.	975	6 938	342	2 460	1 557	11 841	1 899	14 301
Ago.	872	7 188	317	2 561	1 554	12 165	1 871	14 726
Set.	844	7 472	324	2 696	1 512	12 576	1 836	15 272
Out.	606	7 688	374	2 915	1 512	13 296	1 886	16 211
Nov.	572	7 895	320	3 032	1 397	13 997	1 717	17 029
Dez.	638	8 076	291	3 204	1 497	14 765	1 788	17 969
1988								
Jan.	476	8 247	343	3 376	1 315	15 317	1 658	18 693
Fev.	498	8 348	336	3 534	1 217	15 667	1 553	19 201
Mar.	616	8 482	340	3 679	1 498	16 428	1 838	20 107
Abr.	750	8 603	371	3 853	1 639	17 239	2 010	21 092
Maio	790	8 615	450	4 084	1 636	17 704	2 086	21 788
Jun.	947	8 584	418	4 226	1 693	18 027	2 111	22 253
Jul.	937	8 546	385	4 269	1 628	18 098	2 013	22 367
Ago.	1 074	8 748	508	4 460	1 857	18 401	2 365	22 861
Set.	983	8 887	413	4 549	1 879	18 768	2 292	23 317
Out.	823	9 104	451	4 626	1 384	18 640	1 835	23 266
Nov.	784	9 316	435	4 741	1 700	18 943	2 135	23 684
Dez.	674	9 352	433	4 883	1 756	19 202	2 189	24 085
1989								
Jan.	629	9 505	503	5 043	1 584	19 471	2 087	24 514

FONTE: INDICADORES ECONÔMICOS (1989). Brasília, Ministério da Fazenda, mar.

As contas do balanço de pagamentos que projetam aspectos desfavoráveis para 1989 são as financeiras. Como já foi referido, a taxa internacional de juros vem apresentando forte tendência de alta. Neste início de ano, a Libor oscilou em torno de 10,5% para as operações de seis meses em dólares (Tabela 17). A elevação da taxa de juros tem refletido a conjuntura norte-americana e deve, por isso mesmo, perdurar. Não temos condições de afirmar se pode ou não passar a patamares superiores aos já verificados. De qualquer forma, entendemos que os dispêndios do Brasil com o pagamento dos serviços da dívida deverão, ao longo deste ano, ser aumentados em decorrência da evolução da taxa de juros. Todavia um fato concorre para que essa tendência seja, em certa medida, neutralizada. Trata-se da redução da dívida líquida brasileira ocorrida em 1988 através das operações de amortização, das conversões formais e informais e do aumento de reservas que, em sua soma, são estimadas em mais de US\$ 12 bilhões. Além disso, espera-se uma redução das remessas de lucros e dividendos, que em 1988 somaram cerca de US\$ 1,7 bilhão, montante comparativamente muito elevado. Esse fato teve a influenciá-lo as operações de conversão da dívida através de leilões (conversão formal). O capital era remetido ao Exterior, na forma de lucros e dividendos, para a aquisição de títulos que posteriormente seriam utilizados nos leilões. Essa prática é explicada pelos ganhos que a operação propiciava através da apropriação de parte do deságio com que os títulos brasileiros de débito são negociados no mercado interbancário. Com a suspensão das operações de conversão, espera-se que caiam também as remessas de lucros e dividendos. Esse fator, aliado à redução líquida da dívida, poderá concorrer para que os dispêndios com juros não comprometam o saldo em transações correntes. Desse saldo continuará a depender a plena recuperação das reservas brasileiras, já que o BACEN projeta, para o ano, um "deficit" de US\$ 45 milhões na conta capital. A respeito, apenas cabe dizer que, no início de março, as autoridades brasileiras encerraram uma rodada de negociações com os bancos comerciais. Ficaram acertadas as perspectivas para que os bancos realizem, ao longo deste ano, os desembolsos de duas parcelas iguais de US\$ 600 milhões, conforme consta do acordo firmado com os mesmos em 1988. Como é sabido, os bancos atrasaram a parcela que deveria ter sido desembolsada em dezembro passado por estar vinculada a um empréstimo do BIRD de US\$ 500 milhões ao sistema ELETROBRÁS. Segundo notícias veiculadas na imprensa, a não-concessão desse empréstimo do BIRD deve-se ao fato de que esta instituição discorda da incorporação da NUCLEBRÁS pela ELETROBRÁS e, ainda, porque considera o projeto Angra III inviável economicamente. Nas negociações de março, a vinculação entre os dois empréstimos foi suprimida.

Tabela 17

Evolução das taxas internacionais de juros — 1974/89

(% a.a.)

FINAL DE PERÍODO	"PRIME" (Citybank)	LIBOR
1974	10,25	10,3750
1975	7,25	7,1250
1976	7,75	7,6250
1977	11,75	14,7500
1978	15,00	12,5000
1979	21,50	14,7500
1980	15,75	16,4375
1981	15,75	14,9375
1982	11,50	9,5000
1983	11,00	10,1875
1984	10,75	9,2500
1985	9,50	8,0000
1986	7,50	6,3125
1987	8,75	7,5000
1988		
Jan.	8,75	7,0000
Fev.	8,50	6,9400
Mar.	8,50	7,1200
Abr.	8,50	7,5600
Mai	9,00	8,0000
Jun.	9,00	8,0600
Jul.	9,50	8,6900
Ago.	10,00	8,9400
Set.	10,00	8,7500
Out.	10,00	8,6200
Nov.	10,50	9,3100
Dez.	10,50	9,4400
1989		
Jan.	10,50	9,5000
Fev.	11,50	10,5000

FONTE: BACEN.

BIBLIOGRAFIA

- CASTRO, Antonio Barros & SOUZA, Francisco Eduardo Pires de (1985). **A economia brasileira em marcha forçada**. Rio de Janeiro, Paz e Terra. (Coleção Estudos Brasileiros, 91).
- CENSO INDUSTRIAL 1980: Brasil (1984). Rio de Janeiro, IBGE.
- EXAME (1988). Porto Alegre, v. 20, n. 25. 14 dez. p. 12.
- GAZETA MERCANTIL (3.3.89). São Paulo, p. 6.
- INDICADORES ECONÔMICOS FEE (1989). Porto Alegre, v. 16, n. 4. p. 85.
- INDICADORES INDUSTRIAIS DO RIO GRANDE DO SUL (1988). Porto Alegre, IDERGS/CEAG.
- MAZZUCHELLI, Frederico (1989). 6 a 2. **Isto É Senhor**, São Paulo, Três, (1018): 84, 22 mar.
- ZERO HORA (10.2.89). Porto Alegre, p. 19.
- (11.4.89). Porto Alegre. p. 19.