

O ACORDO EXTERNO: PARA ONDE LEVARÁ A INSTABILIDADE ECONÔMICA?

*Roberto Marcantonio**

Considerações iniciais

O acordo firmado pelas autoridades brasileiras e os credores privados externos estabeleceu regras de compromisso para o tratamento do mais grave dos problemas que vem constringendo a economia nacional nos últimos anos. A gravidade do referido problema deriva, de um lado, das dimensões da dívida e do conseqüente volume de recursos que o País tem que pagar por seus serviços, entendidos como juros e "spread". De outro lado, tem-se a negativa dos credores internacionais privados na admissão de novas operações de crédito para a rolagem da dívida, vale dizer, da capitalização de parcelas dos juros. Disso resulta um enorme esforço em busca de megasuperávits comerciais e na sempre presente iminência de crises cambiais e seu séquito de insegurança e instabilidade, que turvam o horizonte de planejamento dos investimentos.

Não bastassem esses fatos, o Estado tornou-se, no Brasil, o principal responsável pelos débitos internacionais. Os débitos estatais com credores externos alcançam 80% da dívida total, cabendo sua responsabilidade tanto às autoridades monetárias como às empresas estatais. São diversas as causas do endividamento externo do Estado. Indiscutivelmente, esse endividamento está referido ao próprio padrão de financiamento da economia brasileira vigente no País. Não cabe, nos limites deste artigo, estender sobre esse assunto. Apenas deve ser dito que, dado o insuficiente desenvolvimento do sistema financeiro nacional, o mesmo não tinha (e não tem) capacidade para atender sozinho a todas as necessidades de financiamento do processo de acumulação da economia. Na história da industrialização brasileira, isso é um fato que se repete sem alterações essenciais, a despeito da evolução do sistema de financiamento, sempre que os investimentos a serem realizados exigem grande concentração de recursos de longo prazo. No período mais recente, que se inicia juntamente com o último ciclo de expansão da economia, a partir de 1968, a articulação entre os sistemas financeiros nacional e internacional para oferecer os créditos necessários ao processo de crescimento econômico estruturou-se através da participação do Estado. Por um lado, isso significa dizer que o próprio Estado se endividou junto às instituições internacionais de crédito. Por outro lado, é necessário lembrar que desse processo de endividamento participaram as autoridades monetárias. Este é um fato que, nos anos 80, viria a ter crucial conseqüência para toda a economia. Faz-se necessário referir de que forma o endividamento das autoridades monetárias articulou um desdobramento importante do citado padrão de financiamento, bem como esse endividamento se converteu, nos anos 80, em grave problema para toda a economia.

De imediato, cabe dizer que as operações de crédito que se estabelecem entre as autoridades monetárias e as instituições externas não

* Economista da FEE.

implicam, ao contrário do que ocorre com todas as demais operações mercantis e financeiras da economia com o Exterior, operações de compra e venda de moeda nacional. Qualquer outra entidade econômica, ao exportar ou tomar crédito, causa expansão monetária e, ao pagar débitos externos, leva a uma contração monetária. Essa realidade é por demais conhecida e descrita nos manuais acadêmicos, os quais destacam que a liquidez da economia aumenta e diminui com as reservas cambiais ou, o que é o mesmo, com os saldos do balanço de pagamento, quando todas as demais variáveis relativas à liquidez permanecem constantes. Todavia a presença das autoridades monetárias altera esse quadro, pelo simples fato de que podem tomar empréstimos sem expandir a base monetária. Isto permitia que, no passado e até esta década, se articulasse um mecanismo de financiamento da economia brasileira que passava pelo endividamento externo das autoridades monetárias. O "esquema" de tal mecanismo era o seguinte: o Banco Central tomava o empréstimo externo (que não aumentava a liquidez da economia); os importadores utilizavam as divisas provenientes do referido empréstimo para fazer suas aquisições no mercado internacional, pagando ao Banco Central com moeda nacional o valor de tais importações (o que causava um impacto monetário contractionista na economia); para o Banco Central, esse impacto contractionista assumia a natureza de um fundo de recursos que era utilizado no financiamento da economia em geral. Dessa forma, o endividamento das autoridades monetárias era funcional ao crescimento econômico.¹ Nesse sentido, ocorreu como elemento complementar ao insuficiente sistema financeiro nacional. Da composição e integração entre os sistemas financeiros nacional e internacional, com a participação das autoridades monetárias, a economia gozou daquilo que ainda não desenvolvera: uma estrutura de crédito suficiente para realizar suas potencialidades de crescimento.

Todavia o que no passado, quando o sistema financeiro internacional apresentava uma situação da alta liquidez e buscava tomadores de empréstimos junto ao Terceiro Mundo, era virtude se transformou em problema, quando os mesmos bancos passaram a exigir o pagamento dos serviços de seus créditos. Isso porque o pagamento de uma grande parte desses serviços são de responsabilidade das autoridades monetárias. Portanto, o seu pagamento não implica a diminuição de moeda em circulação como ocorre quando qualquer outra entidade remete pagamentos ao Exterior. Logo, os impactos monetários causados por pagamentos recebidos do Exterior não são neutralizados. Em síntese, na circunstância descrita, quando são as autoridades monetárias que pagam juros e "spread" ao sistema financeiro internacional, ocorre um impacto monetário expansionista equivalente ao montante do pagamento feito, na hipótese de as reservas de divisas permanecerem constantes. Disso resulta, evidentemente, uma expansão da base monetária e/ou da dívida pública interna. O impacto pode ser evitado total ou parcialmente, no passado recente, de duas maneiras alternativas ou complementares: a) pelo refinanciamento externo dos juros que deveriam ser pagos; b) pelo "pagamento" ou depósito, no Banco Central, do principal das dívidas externas vincendas e vencidas, dos devedores privados. Todavia o Banco Central não realizava, co-

¹ Sobre o processo de endividamento do Estado e suas conseqüências, dos anos 70 a 1987, ver Bontempo (1988).

mo seria normal, o cancelamento desses débitos externos, deixando, pois, de remeter aos credores estrangeiros as divisas correspondentes aos "pagamentos" feitos. Assim, tornava-se o novo devedor frente ao sistema internacional de crédito. Esse tipo de operação trazia duas conseqüências: primeiro, os "pagamentos" feitos pelos devedores privados ao Banco Central contraíam a base monetária e compensavam, na proporção dos seus montantes, os impactos monetários expansionistas causados pelo serviço da dívida de responsabilidade do mesmo Banco Central; e, segundo, aquela parcela da dívida que era privada entrou em processo de rápida estatização. Dito isso, pode-se apontar um outro motivo — além das deficientes estruturas internas de financiamento — para o aumento do endividamento do Estado. Esse motivo advém da tentativa de, ao continuar se endividando via capitalização dos juros ou processo de estatização da dívida, procurar evitar os impactos monetários causados pelo pagamento dos serviços da dívida sob o encargo das autoridades monetárias. Cabe lembrar que hoje as duas alternativas (a) e (b) antes apresentadas já não ocorrem, porque o sistema internacional de crédito se nega a refinarciarr juros e a expandir a dívida (a), e porque a dívida já está, quase em sua totalidade, estatizada (b). Na medida em que as autoridades monetárias não mais podem contar com essas formas de financiamento para pagar os serviços da dívida externa pelos quais são responsáveis, verificam-se impactos monetários que forçam a emissão de moeda e/ou a expansão da dívida pública federal.

Sempre é conveniente lembrar que a dívida externa do Estado se reparte na dívida das empresas estatais e na das autoridades monetárias. É esta última que estabelece grandes dificuldades na condução da política monetária e, por conseqüência, da política econômica em geral. É sobretudo esse fato que contribui mais significativamente para o desequilíbrio financeiro estatal, no sentido de que impede o controle adequado dos fluxos de recursos que fluem entre o Estado e o resto da economia.

É necessário considerar, em específico, os motivos da dívida externa das empresas estatais e os problemas que dela derivam. Essas empresas, como as privadas, tomaram empréstimos no passado para viabilizar seus planos de expansão. Todavia, quando cresceram as instabilidades externas e as empresas do setor privado passaram a "sair" da dívida externa para evitar o risco cambial das máxidesvalorizações, as estatais foram literalmente forçadas pela mudança das normas legais que regulamentam suas operações a expandir sua posição devedora. A razão dessa deliberação da política econômica posta em prática no final dos anos 70 é clara: como as empresas privadas podiam pagar seus débitos, mas o País não detinha divisas para tal, os pagamentos feitos pelo setor privado da economia resultaram no endividamento das empresas públicas. Cabe acrescentar que uma das formas utilizadas para pressionar o setor produtivo estatal no sentido de ampliar sua dívida foi a prática de uma política de reajustes de preços e tarifas incompatível com a evolução de seus custos, o que levou ao comprometimento de suas capacidades de autofinanciamento. O aumento do volume da dívida internacional das estatais fez com que elas sofressem em maior grau o impacto das máxidesvalorizações cambiais. Isso, juntamente com a referida política de preços e tarifas, levou muitas empresas públicas à situação de inadimplência. Como nessa circunstância as autoridades monetárias tiveram que assumir o pagamento dos juros externos devido pelas empresas, gerou-se mais um

elemento de expansão monetária. Além disso, o setor produtivo estatal viu-se impossibilitado de continuar realizando investimentos decisivos para assegurar condições de crescimento para a economia.

O quadro de desequilíbrio das finanças do Estado e suas vinculações com a estatização da dívida externa têm sido analisados em inúmeros trabalhos. Cabe dizer que essa vinculação não é vista como a única causa da crítica situação das finanças públicas federais. Os subsídios e os incentivos distribuídos para setores a partir do mero jogo dos interesses políticos contribuem para o agravamento do problema em pauta. Todavia cabe salientar que a maior parte do problema tem, no volume da dívida externa e na sua estatização, sua provável causa primordial.

O esforço de servir a dívida contratada ao sistema financeiro internacional tem inviabilizado o papel historicamente cumprido pelo Estado na condução de desenvolvimento econômico do País. Impossibilitada a ação estatal nessa direção, a economia fica obstaculizada para entrar em nova fase de crescimento sustentado. Isso ocorre, em grande parte, porque a ausência de investimentos estatais em volume suficiente não garante ao setor privado um horizonte macroeconômico livre de graves estrangulamentos estruturais e, conseqüentemente, de estabilidade na formação dos preços relativos. Esse entendimento foi o principal responsável para a ação dos ministros da chamada área econômica que, no passado recente, vale dizer, antes de Mailson da Nóbrega, gestionaram no sentido da redução da dívida internacional do País e do montante de recursos financeiros remetidos ao Exterior a título de pagamento de seus serviços. Tal tentativa visava, fundamentalmente, evitar os riscos maiores de, num cenário mundial em rápida transformação tecnológica, se verem comprometidas as bases de consolidação do processo de desenvolvimento industrial no Brasil, dado que o setor tem estado por longos anos com sua taxa de investimento deprimida. A meta última da proposta original de renegociação era dar início a um processo de superação do quadro geral de dificuldades que submete a economia nacional. Aliviadas as instabilidades causadas pelas relações externas, seria possível atacar com maior eficiência as questões do déficit público e do processo inflacionário sem entrar em choque duradouro com as metas de crescimento estabelecidas em torno de 6% ao ano.

Como se disse, a proposta original brasileira, de Funaro e também de Bresser, acerca da dívida externa continha o intuito de diminuir o valor total dos débitos — através dos mecanismos de securitização de parte da dívida — e, assim, de reduzir do montante de seus serviços; outro de seus aspectos era o de propor o refinanciamento de parte dos juros devidos. Quanto a esse ponto, era reivindicado um aporte de "dinheiro novo" ou concessão de novos empréstimos no montante de US\$ 10,4 bilhões. Em traços bem gerais, essa era a essência da posição brasileira. Pretendia-se, assim, reduzir de 5% para 2,5% do PIB nacional as transferências de recursos para o Exterior a título de serviços da dívida. Dada a possibilidade de instabilidades externas que viessem comprometer a capacidade do País para honrar os compromissos firmados, eram reivindicadas "salvaguardas", ou seja, financiamentos externos adicionais para compensar as referidas instabilidades, dentre as quais se destacava uma eventual elevação dos juros acima de certo patamar.

Face ao acordo que foi realizado em junho com os credores externos, cabe observá-lo para ver em que medida constringe as perspectivas

de crescimento estável para a economia brasileira. Tratar-se-á, portanto, de detectar qual a natureza das diretrizes mais gerais da política econômica que, necessariamente, decorrem do "acerto externo". Para tanto, atuar-se-á em dupla linha de observação. De um lado, serão examinadas suas características mais gerais. Isso possibilitará verificar que "o melhor acordo já realizado com credores externos por um país devedor", segundo a declaração oficial, preservou ao extremo os interesses dos bancos em detrimento da estabilidade interna da economia nacional. Por outro lado, a segunda linha de elaboração deste artigo buscará examinar aspectos das relações econômico-financeiras do País com o Exterior em 1988. Dessa forma, pretende-se colocar em evidência os fatores de desestabilidade interna e as barreiras ao crescimento que o cumprimento do acordo externo impõe à economia. Essa segunda linha de considerações conclui-se de forma especulativa, tentando visualizar que possibilidades a política de estabilização externa estabelece para a retomada da expansão econômica no prazo mediano.

O acordo externo

Sobre o caráter mais geral do acordo com os bancos comerciais, o primeiro aspecto a ser considerado é o do volume de recursos financeiros que o mesmo possibilitará ao País receber. A esse respeito, cabe lembrar que a proposta inicial do Brasil era de US\$ 10,4 bilhões e que, afinal, ficou acertado um montante equivalente a 50% dessa importância, ou seja, US\$ 5,2 bilhões, para financiar parte dos juros do período de 1987 a 1989. Desse total, US\$ 4 bilhões serão para regularizar a capitalização dos juros não pagos ao longo de 1987, na forma estabelecida no acordo provisório, em dezembro desse ano. O restante US\$ 1,2 bilhão será recebido em dezembro de 1988 e no primeiro semestre de 1989, em duas parcelas iguais. A respeito do volume de recursos a serem concedidos pelos bancos comerciais, cabe lembrar que, em 1987, o Brasil reivindicava a desvinculação dos mesmos da aprovação de programas e financiamentos concedidos por fontes oficiais e agências multilaterais. Essa posição visava ampliar o volume do fluxo de recursos financeiros nos próximos anos. Tal tentativa era audaciosa e viabilizar-se-ia com a fragmentação de uma das mais importantes formas de pressão externa utilizada pelos bancos privados internacionais. Essa forma de pressão, como é sabido, consiste no envolvimento das instituições financeiras multilaterais — Banco Mundial e Fundo Monetário Internacional — no sentido de impor políticas de estabilização do tipo clássico, das quais derivam normalmente a diminuição do produto nacional, a redução das necessidades de financiamento externo e, conseqüentemente, o aumento da capacidade líquida do País em realizar pagamentos internacionais.

Tendo em vista que se buscava preservar as condições de crescimento, cabia contrapor à articulação das pressões externas. Para tanto, a prática proposta por Funaro e depois por Bresser era a de acertar com os credores privados, com independência e, se possível, com precedência a acordos com as instituições não privadas. Caso essa tentativa alcançasse sucesso, os próprios bancos comerciais deveriam converter-se em aliados circunstanciais para negociar maior volume de recursos das

fontes oficiais e instituições multilaterais, dado que assim reduziriam os riscos que recairiam sobre seus empréstimos. Essa é a hipótese que se formula para explicar o sentido da proposta de renegociação contida no 1º Relatório de Acompanhamento e Atualização do Plano de Controle Macroeconômico. Ali se lê:

"Em se considerando as várias fontes de recursos financeiros disponíveis, deve-se ter em conta que os recursos oriundos de fontes oficiais e agências multilaterais são destinadas a investimentos e ao fortalecimento das reservas dos países devedores. Os recursos adicionais, eventualmente liberados por tais fontes, não deverão, portanto, reduzir as necessidades de financiamento dos juros de bancos comerciais, quando o valor do financiamento pelos bancos comerciais não exceder os juros pagos a eles" (BR. Minist. Faz., 1987).

Todavia à posição inicialmente adotada pelo País, da qual certo exercício de pressão era um aspecto essencial, faltou o amplo e necessário apoio político dentro e fora do Governo. Da parte do Governo, isso passou a se verificar ao tempo em que era Ministro da Fazenda Bresser Pereira. Sua substituição por Maílson da Nóbrega viria consagrar definitivamente o recuo das pretensões iniciais. A partir de então, o País passou a ter como eixo ordenador de sua ação frente à comunidade financeira internacional, portanto não apenas em relação aos bancos comerciais, a deliberação de **recuperar a credibilidade do Brasil no Exterior com o exercício de uma seriedade pretensamente perdida**. Com isso — e aqui o apelo à ficção é extremo —, **estar-se-ia preparando-o para uma volta ao mercado voluntário de empréstimos**. Isso tudo apontava para a aquiescência com os interesses dos credores externos.

No acordo firmado, a idéia de desvinculação entre os desembolsos dos bancos credores e das demais "fontes oficiais e agências multilaterais" foi abandonada. Isso é imediatamente visível no fato de que, no montante de US\$ 5,2 bilhões para financiamento dos juros devidos no período 1987-89, o BIRD aparece como participante com, no mínimo, US\$ 1 bilhão. Evidentemente, isso significa que, às custas da participação do BIRD, os bancos comerciais diminuíram sua contribuição direta no financiamento dos juros. Conseqüentemente, o BIRD deixa de financiar a formação de reservas e investimentos, na proporção em que financia juros em sua maior parte vencidos em 1987. Em contrapartida, os bancos comerciais resguardaram-se em grande medida de aumentar sua posição credora junto ao Brasil. É também no sentido de não aumentar a posição credora que o acordo estabelece que US\$ 1,8 bilhão dos empréstimos a serem concedidos pelos bancos comerciais será convertido, no futuro próximo e ao longo de três anos, em capital de risco, sem deságio.

Afirmou-se, anteriormente, que a tentativa de desvinculação entre os empréstimos dos bancos comerciais e demais instituições financeiras também objetivava evitar as condicionalidades recessivas impostas por tais instituições. Atualmente já se pode perceber que as vinculações são de tal ordem que transformaram os diferentes protocolos assinados pelo Brasil com os bancos privados e as instituições multinacionais num único acordo com o sistema financeiro internacional ou, pelo menos, com aquela parte do sistema com a qual o País opera diretamente. Cabe

lembrar que a segunda parcela dos recursos originários do acerto com os bancos comerciais só será concedida após o pronunciamento do FMI de que o programa de ajuste econômico vem sendo implantado de forma satisfatória; a terceira parcela só será desembolsada na condição de que a segunda já o tenha sido. Por outro lado, as três parcelas do mesmo empréstimo estarão condicionadas à aprovação de empréstimos do BIRD. Finalmente, a segunda parcela está condicionada a um acerto prévio com o Clube de Paris. Isso tudo faz vislumbrar a extensão das vinculações e das condicionalidades.²

O acima exposto permite visualizar a característica mais fundamental do acordo externo: ele não trás contribuições significativas para o financiamento da economia. Assim, deverá ser mantido o esforço para remeter para o Exterior grandes montantes de recursos, na forma que causa toda a ordem de instabilidades internas. Nesse quadro, a re-negociação da taxa de "spread", rebaixada para 0,8125% — o que reduz o serviço anual da dívida em cerca de US\$ 400 milhões —, surge como a mais real e significativa vantagem conseguida pelo Brasil. Cabe dizer que o novo "spread" não incidirá imediatamente sobre toda a dívida contratada e nem é menor do que a já alcançada pelo México. No que respeita ao reescalonamento, medida que se impunha pela impossibilidade absoluta de se atender ao esquema de amortização antes vigente, o mesmo não impede que parcelas do principal já comecem a ser amortizadas em 1991 e que tenha sido estabelecido o compromisso de pagamento num montante de US\$ 1,7 bilhão entre 1991 e 1993.

As conseqüências internas do acordo: instabilidade e estagnação

O que se observa, ao longo de 1988, a nível das relações comerciais e financeiras a serem registradas no balanço de pagamento? A tentativa de dar resposta a essa pergunta mostra-se bastante frutífera para qualificar o tipo de encaminhamento que o Governo vem dando aos problemas relativos à "frente externa" da economia. No que respeita às relações comerciais, obteve-se um saldo de US\$ 14,5 bilhões de janeiro a setembro do corrente ano. O fato levou a CACEX a projetar um saldo anual de US\$ 18 bilhões, o que é bastante plausível. Tal superávit comercial permite concluir que o saldo em transações correntes não será inferior a US\$ 3,8 bilhões, caso se admita como base de cálculo as projeções do BACEN para a conta de serviços, as quais apontam para um déficit recorde de US\$ 14.170 milhões. Por outro lado, um exame crítico das estimativas do BACEN para a conta de capital, tal como o apresentado pelo Boletim de Conjuntura (1988), faz ver que o aporte líquido de capitais deverá situar-se em torno de US\$ 460 milhões.

Essas estimativas indicam que a recomposição das reservas decorrerá quase exclusivamente dos resultados alcançados em transações correntes. Isso sem dúvida vem significando um grande impacto monetário

² É de Arno Mayer a percepção de que o conjunto dos protocolos assinados com os bancos credores, FMI, BIRD, etc. guardavam estrita vinculação entre si, de forma a configurar um único contrato que torna o País "muito vulnerável a toda forma de condicionalidades e pressões que não são poucas" (Mayer, 1988).

que, por si só, cria sérias dificuldades para a condução da política monetária, impondo rápida expansão da dívida mobiliária federal. Tal impacto encontra reforço, a nível das relações registradas no balanço de pagamentos, em mais três fatores já anteriormente aludidos: o financiamento interno dos juros a serem pagos pelas autoridades monetárias ao Exterior; as operações de conversão da dívida externa; e as operações de "relending".³ Face a ação desses fatores de descontrolo das finanças públicas, do impulso que impõem para a expansão da dívida mobiliária federal, o quadro de instabilidades internas que vêm se verificando — onde a recessão se combina com a tendência à hiperinflação — surge como uma decorrência lógica. Nesse sentido, o descontrolo econômico a que se assiste parece ser a ordem aspirada pelas autoridades que conduzem a política econômica, uma vez que, admitidos os pressupostos práticos, necessariamente deve-se admitir suas conseqüências. O fato de que pretendessem "estabilizar" a inflação no patamar de 20% aponta nessa direção: a meta era a de manter sob controle a instabilidade, o que, frente à evolução atual da conjuntura, se teria constituído num sucesso considerável, ainda que questionável.

O quadro acima delineado apresenta contrapartida. Face aos crescentes impulsos inflacionários, o Governo vê-se na necessidade de realizar o impossível na busca da estabilidade financeira do Estado. Para tanto, gastos sociais e investimentos estatais produtivos são cortados. Assim, ficam adiadas as possibilidades de solução de importantes problemas colocados à expansão econômica, derivados da falta de investimentos públicos em setores estratégicos.

Encerram-se aqui as considerações acerca do acordo com os credores externos do Brasil. Adiante, como foi anteriormente anunciado, este artigo trilha pelo caminho da especulação. O ponto de partida dessa especulação é a constatação de que, em 1988, o Brasil não apenas logrará recuperar suas reservas externas, mas que também reduzirá significativamente o montante da dívida externa pelos mecanismos tanto formal como informal de conversão. Assim, o aumento das reservas e os mecanismos de conversão deverão, em conjunto, determinar uma redução da dívida externa líquida da ordem de US\$ 12,0 bilhões.

Admitidas as estimativas que apontam a recuperação das reservas externas, para o nível de US\$ 8,0 bilhões, no conceito de caixa, percebe-se que, sob o ponto de vista das condições do balanço de pagamentos, o Governo poderia passar a implementar a anunciada política industrial. A implementação da política industrial poderia causar uma redução dos saldos comerciais de forma que os superávits em transações correntes também se reduzissem significativamente, embora continuassem a contribuir de maneira razoável para a ampliação das reservas externas. Isso eliminaria parcialmente um dos focos geradores de instabilidades

³ Cabe ter presente certos dados para avaliar o significado dos impactos monetários causados pelas operações em questão e que devem ser "absorvidos" pela expansão da dívida mobiliária federal ou compensados por cortes em despesas fiscais. No corrente ano, as operações de conversão são estimadas em US\$ 3,1 bilhões pelo BACEN; as operações de "relending" deverão totalizar US\$ 200 milhões; quanto aos juros a serem pagos pelas autoridades monetárias, são estimados em cerca de US\$ 4,5 bilhões, com base na sua dívida líquida de 1987 e taxa de serviço de 9% em 1988. Na soma dessas operações com o superávit em transações correntes, o montante do impacto monetário chega a cerca de US\$ 12,0 bilhões. Essa cifra equivale a quase duas vezes a base monetária em dezembro de 1987.

internas aos quais já se referiu. Os saldos comerciais diminuiriam pelo aumento das importações de bens de capital da parte de setores industriais em processo de modernização. A diminuição das exportações parece improvável, dado o perfil da política de estabilização que vem sendo seguida e que, tudo indica, deverá ter prosseguimento com o Governo atual.

Na hipótese de que a política econômica siga esse caminho, poder-se-ia estar diante do projeto que, ao fundo, conduz a política "feijão com arroz". Por um lado, esse projeto visaria reduzir o volume real da dívida pela geração de uma situação de equilíbrio ou superávit em transações correntes e pela manutenção das práticas de conversão. De outro lado, o processo de modernização de setores específicos ampliaria a capacidade de exportação do País. O resultado desejado, conseqüência do sucesso em ambas as práticas seguidas (redução da dívida, aumento das exportações), propiciaria, em prazo não determinado, a solução do estrangulamento externo da economia. Diante de tal possibilidade, há que se considerar que essa estratégia estaria abrigando, além dos interesses dos capitais bancários nacional e internacional, também os de uma fração do capital industrial que nutre expectativas de ampliar sua participação no mercado internacional. A realidade desses interesses industriais explicaria certo apoio, aparentemente incoerente, que encontra a atual política econômica, a despeito do fato de que a mesma não abre perspectivas para a retomada ao crescimento da indústria como um todo.⁴

A suposta estratégia para a solução dos estrangulamentos externos apresenta, à primeira vista, certo apelo ao convencimento. Todavia um mínimo de reflexão deixa ver que ela lança a economia numa aventura marcada por graves riscos. De um lado, devem-se considerar as instabilidades da economia mundial. Essa consideração aponta não apenas para a possibilidade de eventual estancamento relativo do crescimento do comércio internacional e acirramento do protecionismo já praticado, mas também aponta para possíveis elevações das taxas internacionais de juro, que podem esfacelar os esforços para o equilíbrio do balanço de pagamentos feitos pelos países endividados. Por outro lado, mantidos os atuais parâmetros externos que demarcam as possibilidades da política econômica, deve-se ter em conta que o quadro de instabilidades internas deve continuar. Essa conjugação de fatores poderia levar os empresários dos setores escolhidos para participarem do processo de modernização a cercar de redobradas cautelas seus cálculos de investimentos, alongando mais do que seria necessário o período exigido para que os resultados de política industrial pudessem contribuir para a superação das dificuldades cambiais.

De qualquer forma, com ou sem uma adesão imediata à política industrial, o tempo necessário para que essa contribuição venha a ser significativa para a economia não deverá ser breve e aparecerá como um alongamento do período já transcorrido da crise. E, aqui, chega-se a uma questão importante. Tendo em vista que a crise já se prolonga — com redução significativa da taxa de inversão — desde o início da

⁴ Sobre a convergência de interesses econômicos dos capitais bancários nacional, internacional e do setor exportador na atualidade, ver Souza (1988).

década, coloca-se o risco de uma perda significativa do grau de autonomia da estrutura produtiva nacional. Mais do que isso, o desenvolvimento tecnológico em processo nas economias centrais trará como consequência a imposição de um novo padrão técnico das plantas industriais. Caso a indústria nacional de bens de capital não consiga acompanhar com ritmo mínimo tal desenvolvimento, de forma a evitar o alargamento do "gap" tecnológico — o prolongamento da crise aumenta muito essa possibilidade —, a reposição do grau de dependência de fornecimentos materiais externos poderá ser excessiva. Vale dizer, a ampliação das exportações não será suficiente para cobrir o crescimento das necessidades de importações e, assim, não estaria solucionado o principal estrangulamento que se antepõe ao crescimento geral da economia. Em suma, os resultados seriam o avesso do que foi sonhado.

As especulações dessas últimas páginas pretenderam sugerir o que para tantos é o óbvio: que a consequência mais provável de um estancamento prolongado do crescimento econômico é a perda da melhor articulação da economia nacional no espaço econômico mundial, mesmo que o projeto de modernização de setores industriais específicos logre sucesso. Não há, no que precede, nenhuma crítica à intenção de modernização setorial. Critica-se, pelos riscos que lhe serão inerentes, o quadro geral da política econômica que, ao aceitar um acerto externo do tipo convencional — e mais do que isso, ao admitir a conversão da parcela do principal devido e operações de "relending" —, se circunscreveu num espaço de atuação que impede a retomada do crescimento.

Bibliografia

- BONTEMPO, Hélio Cezar (1988). Transferências externas e financiamento do governo federal e Autoridades Monetárias. **Pesquisa e Planejamento Econômico**, Rio de Janeiro, IPEA, 18(1):101-30, abr.
- BOLETIM DE CONJUNTURA (1988). Rio de Janeiro, IEI/UFRJ, v. 8, n. 2, jun.
- BRASIL. Ministério da Fazenda (1987). **Plano de controle macroeconômico**: 1º relatório de acompanhamento e atualização. Brasília. p.95-6.
- MAYER, Arno (1988). O acordo da dívida externa; recuos conceituais. **Carta de Conjuntura da CORECON/DF**. Brasília, 2(14), jul./ago.
- SOUZA, Enéas Costa (1988). Máquina social em tempo de transformação. **Ensaios FEE**, Porto Alegre, 9(1):79-93.