

**A POLÍTICA ECONÔMICO-FINANCEIRA DO BRASIL**

*Conferência do Exmo. Sr. Ministro da Fazenda,  
Ernane Galvêas, na Escola Superior de Guerra  
Rio de Janeiro, 30 de junho de 1983*

**Resumo:** Neste trabalho são feitas considerações sobre a política econômico-financeira do Brasil, incluindo o período que tem início em 1973, com o primeiro choque do petróleo, até os anos 1983-85, que abrangem a fase de ajustamento da economia brasileira ao novo quadro mundial, decorrente da superposição de dois problemas básicos: o choque do petróleo e a crise financeira internacional. O estudo contém ainda informações estatísticas diversas sobre o tema em análise. O trabalho pode ser dividido em cinco partes principais. A primeira faz uma apreciação sobre a crise energética de 1973-74, que resultou na quadruplicação dos preços do petróleo, onde se analisam as principais consequências, daí decorrentes, para as economias industrializadas e a brasileira, em particular. A segunda parte se refere ao período 1979-81, caracterizado pelo surgimento de nova crise do petróleo, que provocou substanciais elevações nos preços do produto, combinada também com os efeitos decorrentes das sensíveis alterações nos níveis das taxas de juros internacionais. Na parte seguinte, o autor faz uma abordagem sobre o agravamento da conjuntura externa, relacionada com a manutenção de elevadas taxas de juros no mercado financeiro internacional e que terminou provocando a crise de liquidez de 1982, que atingiu a economia brasileira. Na quarta parte é feita uma análise das medidas econômicas programadas para o período 1983-85, que decorrem das negociações do Governo Brasileiro com o FMI e com a comunidade financeira internacional. Ainda nesse item são examinadas, com detalhe, as políticas monetária e creditícia, fiscal e de comércio exterior, adotadas pelo Brasil, como parte do programa de ajustamento para a economia do País, em função do acordo celebrado com o FMI. Finalmente, a quinta e última parte contém as conclusões do trabalho, onde se faz referência ao processo de ajustamento a que vem sendo submetido a economia brasileira. Também se chama a atenção para o fato de que os resultados a serem alcançados, pelo Brasil, muito dependerão de um cenário internacional propício à retomada de crescimento, nos países industrializados.

## 1. Introdução

É com grande satisfação que mais uma vez compareço à Escola Superior de Guerra, a convite de seu comandante, General-de-Exército Alzir Benjamin Chaloub, para falar sobre a política econômico-financeira do Governo.

O mundo está mergulhado numa severa recessão, iniciada em 1974/75, imediatamente após o primeiro choque do petróleo. As dificuldades econômicas dos países industrializados arrastaram, em sua torrente, as nações do terceiro mundo não-exportadoras de petróleo. Algumas, como o Brasil, que vinham ostentando níveis de desenvolvimento altamente favoráveis, passaram a amargar o declínio das atividades econômicas, com sérias repercussões econômicas e sociais.

O Brasil procurou, no decurso desse tempo, evitar que os reflexos da crise mundial se transmitissem imediatamente para a economia nacional, com base em um programa de investimentos nos setores de bens de capital, insumos básicos e energia. O fez com fundamento na existência de um mercado interno que justificava a escala de produção dos respectivos projetos, a qual, por seu turno, viabilizaria também a exportação de excedentes. E decidiu implementar esses projetos tendo em vista a satisfatória liquidez internacional, tornada possível pela reciclagem dos petrodólares através do sistema bancário internacional, bem como pela prevalência de taxas de juros da ordem de 6 a 7% ao ano, inferior à inflação mundial e à taxa de retorno daqueles projetos.

Essa estratégia evitou se interrompesse, de forma brusca, a trajetória de desenvolvimento que caracterizava a economia brasileira e viabilizou taxas de crescimento do produto interno bruto bem superiores àquelas que seriam alcançadas sem o endividamento realizado para a execução dos mencionados programas.

A política de investir com endividamento foi seriamente abalada por ocasião do segundo choque do petróleo, que teve intensidade superior ao primeiro. O País já se recuperava dos efeitos da crise de 1973/74, enquanto muitos projetos ainda se encontravam em fase de execução. A alternativa foi a de prosseguir a estratégia, desacelerando o ritmo de execução de projetos e não permitindo o início de outros.

Contudo, ao choque do petróleo de 1979/80 superpôs-se, em 1980/81, o choque financeiro, com elevação brutal das taxas de juros no mercado internacional, afetando terrivelmente a situação do balanço de pagamentos do Brasil, sob o peso de encargos financeiros que passaram a consumir cerca da metade de nossas exportações.

Em 1982, diversos acontecimentos no plano mundial ocasionaram uma crise financeira de proporções gigantescas, que praticamente interrompeu o fluxo de recursos para os países em desenvolvimento, cuja dívida já alcançava cifra superior a US\$ 600 bilhões.

Apanhado nessa tormenta, ao Brasil não restou outra alternativa que a de acelerar o processo de ajustamento que vinha realizando com o objetivo de adequar sua economia a uma nova realidade mundial.

A situação internacional, decorrente de sucessivos choques de petróleo e financeiro, afetou não apenas o balanço de pagamentos do País. A execução simultânea daqueles projetos, embora justificável nas circunstâncias, acabou por ampliar substancialmente o endividamento das empresas estatais, o que, ao lado dos programas de subsídios a cargo do Orçamento Monetário, elevou demasiadamente o déficit público, causa importante dos níveis de inflação que ora enfrentamos.

O programa de ajustamento acarretou acontecimento desconhecido na história econômica recente do País: a recessão. Pela primeira vez, em 1981, o PIB apresentou declínio em termos reais.

O programa econômico em curso incluiu a negociação com os bancos privados internacionais para o fechamento do balanço de pagamentos em 1982 e a assinatura de acordo com o Fundo Monetário Internacional, para obtenção de recursos adicionais necessários a viabilizar nossas contas externas no período de três anos, período de duração do programa, que se destina à correção dos desequilíbrios internos e externos da economia nacional.

No decorrer desta minha conferência, procurarei assinalar os principais acontecimentos aqui resumidos, recapitulando a experiência histórica de desenvolvimento da economia nacional e o esforço que vem realizando a sociedade brasileira para enfrentar os desafios que decorrem da adversa situação da economia mundial.

## **2. O Desenvolvimento como Aspiração Permanente da Sociedade Brasileira — Pressupostos Básicos e Resultados**

O desenvolvimento constitui o compromisso maior do Governo com a nação brasileira. É idéia indissociável de nosso processo histórico, cultural, político e social.

Nenhuma sociedade pode eleger a estagnação como base para o seu modo de agir, pois isso significaria negar a própria essência dos seres inteligentes, que é a evolução contínua, firme, sem recuos.

No caso brasileiro, essa atitude ganha contornos mais profundos, eis que o desenvolvimento é condição indispensável à concretização de nossas legítimas aspirações de construir uma sociedade mais justa, democraticamente livre, economicamente forte e socialmente avançada.

O desenvolvimento é condição essencial para a manutenção de nossas conquistas territoriais, para o processo de integração nacional e para o adequado aproveitamento de nossas imensas potencialidades, estas traduzidas principalmente por uma vasta superfície ainda inexplorada, capaz de ser posta a serviço de uma agricultura moderna e de gerar energia, alimentos, matérias-primas e outras riquezas.

O desenvolvimento é o caminho irrecusável para promover a substancial redução das disparidades pessoais e regionais de renda que se observam no País, para eliminar os bolsões de pobreza absoluta que aflige enormes contingentes da população, e para criar empregos em favor de um milhão e meio de jovens que chegam anualmente ao mercado de trabalho.

O desenvolvimento é indispensável aos objetivos de modernização da economia nacional, em ritmo capaz de reduzir o hiato que nos separa do estágio já alcançado pelas nações industrializadas.

O desenvolvimento é, enfim, a via pela qual se ampliarão as oportunidades de progresso econômico e social para crescentes parcelas da comunidade brasileira, garantindo a estabilidade social e política, auto-alimentando um sustentado processo de acumulação e de geração permanente de empregos, renda e riqueza.

Com os tropeços naturais em qualquer processo evolutivo, a experiência mostra que vimos sendo capazes de vencer a batalha em favor do desen-

volvimento e de alcançar, firme e decididamente, os objetivos de fazer ~~rápido~~ ~~dir~~ rapidamente a economia nacional.

Uma análise do comportamento da economia desde o princípio deste século evidencia que o ritmo de desenvolvimento é superior ao do crescimento populacional. Mostra, também, uma constante aceleração desse ritmo, salvo na década de sessenta, cujos três a quatro primeiros anos foram intensamente influenciados por acontecimentos político-institucionais de todos conhecidos.

QUADRO I  
Brasil  
Taxas Acumuladas de Crescimento (%)

Períodos	Produto Total	População	Produção Total "Per Capita"
1900-02 – 1910-12	3,96	2,14	1,74
1910-12 – 1920-22	3,97	2,12	1,75
1920-22 – 1930-32	4,04	2,05	1,95
1930-32 – 1940-42	4,71	2,08	2,56
1940-42 – 1945-47	5,49	2,38	3,02
1950-1960	6,5	3,0	3,5
1960-1970	6,2	2,9	3,3
1970-1980	8,6	2,5	6,0

FONTE: HADDAD, Instituto Brasileiro de Economia da FGV, 1974.  
FGV e IBGE.

Particularmente rica é a evolução da economia no período imediatamente posterior à Segunda Guerra Mundial, bem como naquele que vai de 1968 a 1973.

No primeiro caso, cujos resultados mais destacados estão presentes na década de cinquenta, a economia nacional ultrapassa crescimento médio de 6% ao ano, fruto principalmente da estratégia de substituição de importações e da construção de grandes obras de infra-estrutura econômica, sob o estímulo da assistência financeira do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), criado no início da década.

**QUADRO II**  
**Produto Interno Bruto, Índices de Preços, Comércio Exterior e Balanço de Pagamentos**

Ano	Produto Interno Bruto Variação Anual Real	Índices de Preços Variação Anual		Comércio Exterior Em US\$ milhões – FOB			Balanço de Pagamentos Saldo em Transações Correntes Em US\$ Milhões
		IGP-DI	ICV-RJ	Expor- tação	Impor- tação	Saldo	
1950	6,5	12,4	11,4	1.355	942	414	140
1951	6,0	11,9	10,8	1.769	1.725	44	403
1952	8,7	12,9	20,4	1.418	1.720	– 302	624
1953	2,5	20,8	17,6	1.539	1.145	395	55
1954	10,1	25,6	25,6	1.562	1.415	147	195
1955	6,9	12,4	18,9	1.423	1.104	319	2
1956	3,2	24,4	21,8	1.482	1.075	407	57
1957	8,1	7,0	13,4	1.392	1.285	106	264
1958	7,7	24,3	17,3	1.243	1.177	66	248
1959	5,6	39,5	51,9	1.282	1.210	72	311
1960	9,7	30,5	23,8	1.269	1.293	– 24	478
1961	10,3	37,7	42,9	1.403	1.292	111	222
1962	5,3	51,3	55,8	1.214	1.304	– 90	389
1963	1,5	81,2	80,2	1.406	1.294	113	114
1964	2,9	91,9	86,6	1.430	1.086	343	140
1965	2,7	34,5	45,5	1.595	941	655	368
1966	3,8	38,8	41,2	1.741	1.303	438	54
1967	4,8	24,3	24,1	1.654	1.441	213	237
1968	11,2	35,4	24,5	1.881	1.855	26	508
1969	10,0	20,1	24,2	2.311	1.993	318	281
1970	8,3	19,3	20,9	2.739	2.507	232	562
1971	12,0	19,5	18,1	2.904	3.247	– 344	1.307
1972	11,1	15,7	14,0	3.991	4.232	– 241	1.459
1973	14,0	15,5	13,7	6.199	6.192	7	1.688
1974	9,5	34,5	33,8	7.951	12.641	–4.690	7.122
1975	5,6	29,4	31,2	8.670	12.210	–3.540	6.700
1976	9,7	46,3	44,8	10.128	12.383	–2.255	6.017
1977	5,4	38,8	43,1	12.120	12.023	97	4.037
1978	4,8	40,8	38,1	12.659	13.686	–1.024	6.990
1979	6,7	77,2	76,0	15.244	18.084	–2.840	10.742
1980	7,9	110,2	86,3	20.132	22.955	–2.823	12.807
1981	1,9	95,2	100,6	23.293	22.091	1.202	11.734
1982	1,4	99,2	101,8	20.175	19.397	778	16.279

FONTE: FGV, CACEX e CIEF.

O segundo período – 1968/73 – foi antecedido de profundas reformas institucionais, que dotaram o País de um conjunto harmônico de instrumentos necessários à retomada do desenvolvimento, cujo ritmo havia sido praticamente interrompido nos anos de 1961 a 1963.

As reformas implantadas entre 1964 e 1967 constituem o mais profundo esforço de reconstrução institucional de que se tem notícia no País, envolvendo medidas nas áreas tributária e fiscal, bancária, de mercado de capitais, de comércio exterior, de crédito rural, de habitação e salarial, as quais constituíram a base instrumental para o maior surto de progresso já registrado em toda nossa história econômica.

No período 1968/73, a economia cresceu a uma taxa média superior a 11% ao ano, atingindo a marca recorde de 14% no último ano da série.

QUADRO III  
Programas de Natureza Social

INDICADORES	1963	1982	Aumento no Período
POPULAÇÃO (milhões)	76,3	125,1	64,0
PRODUTO INTERNO BRUTO REAL (US\$ bilhões)	23,2	297,1	1.180,6
PIB "Per Capita" (US\$)	303,6	2.375,7	682,5
PRODUÇÃO			
– Aço em lingotes (mil toneladas)	2.824,0	13.002,0	360,4
– Cimento (mil toneladas)	5.200,0	25.822,0	396,6
– Veículos (mil unidades)	174,0	860,6	394,6
– Energia Elétrica (mil GWH)	27,9	123,1	341,2
TRANSPORTE			
– Rede Rodoviária Federal Pavimentada (mil km)	11,4	42,5	272,8
– Passageiros/km (milhões)	60,0	(4) 439,0	631,7
COMUNICAÇÕES			
– Telefones (mil unidades sistema Telebrás)	1.243,0	8.978,1	622,3
– Rede Nacional de Telex (terminais, sistema Embratel)	657,0	49.444,0	7.425,7
EMPREGO			
– População Economicamente Ativa (milhões)	24,6	(4) 45,5	85,0
– População Ocupada	24,3	(3) 42,9	76,5
EDUCAÇÃO			
– Matrículas 1.º e 2.º graus (milhões)	11,1	(4) 27,7	149,5
ALIMENTAÇÃO			
– Arroz, feijão, trigo e milho (milhões toneladas)	18,5	35,9	94,1
PREVIDÊNCIA SOCIAL (milhões)	15,0	(4) 99,0	560,0
SAÚDE			
– Vida média (anos)	55,0	(4) 63,6	15,6
HABITAÇÃO – SFH			
– Acumulado (mil unidades)	50,0	4.017,1	7.934,2

FONTE: IPEA.

(1) Dados de 1964. Não se encontram disponíveis os dados de 1963. (2) Informações referentes ao período 1965/1966, época em que o BNH iniciou operações. (3) Dados de 1980. (4) Dados de 1981.

Mas a característica desse período áureo da economia nacional não se restringe apenas ao notável crescimento do produto interno bruto. Domou-se uma espiral inflacionária explosiva, em torno de 100%, trazendo-a para o pa-

tamar de 15% em 1972 e 1973. Ampliou-se consideravelmente o comércio exterior, com as exportações passando de US\$ 1,4 bilhão em 1964 para US\$ 6,2 bilhões em 1973, um crescimento anual médio em torno de 20%.

Nesse período, também assistimos ao sensível crescimento e modernização da infra-estrutura econômica e social, notadamente no campo das comunicações, dos transportes, da energia e dos equipamentos urbanos (água e saneamento básico). Os benefícios da previdência e assistência social atingiram camadas crescentes da população, ampliaram-se as oportunidades de educação em todos os níveis, iniciou-se importante programa de alfabetização para estratos sociais que haviam ficado à margem da educação formal e se implantou inteligente mecanismo, de formação de poupança dos trabalhadores – do setor privado e do Governo – traduzidos nos Programas de Integração Social (PIS) e de Formação do Patrimônio do Servidor Público (PASEP).

Alguns críticos menos informados procuram empanar o brilho dessas realizações do período 1968/73 com o argumento de que ele só foi possível graças ao “boom” por que passava a economia internacional. Se a afirmação genérica é verdadeira, cabe a qualificação de que o mérito não deve ser creditado às condições favoráveis da economia internacional, mas à capacidade que teve o País de trabalhar adequadamente num contexto propício ao desenvolvimento, de administrar corretamente a política econômica e social, de modo a tirar o melhor partido da situação, de amplificar, no “front” interno, os efeitos benéficos da prosperidade mundial.

Nos anos de 1973 e 1974, contudo, com o choque do petróleo, surgem os primeiros óbices à continuidade da bem-sucedida política de desenvolvimento que o País vinha executando. De simples ameaça, capaz de ser contornada com a mobilização das forças de que dispunha a sociedade brasileira, o processo transformou-se em vendaval com o segundo choque do petróleo de 1979 e 1980, cujas conseqüências danosas cresceram de intensidade com o aumento brutal das taxas de juros a partir de 1980 e da crise de liquidez de 1982.

Nos capítulos que se seguem, procuraremos discorrer mais detalhadamente sobre esses acontecimentos, de como eles afetaram negativamente o curso da tendência histórica de desenvolvimento do Brasil e da forma pela qual vimos buscando caminhos que evitem internar, de maneira inadequada, os efeitos nefastos da adversa conjuntura internacional.

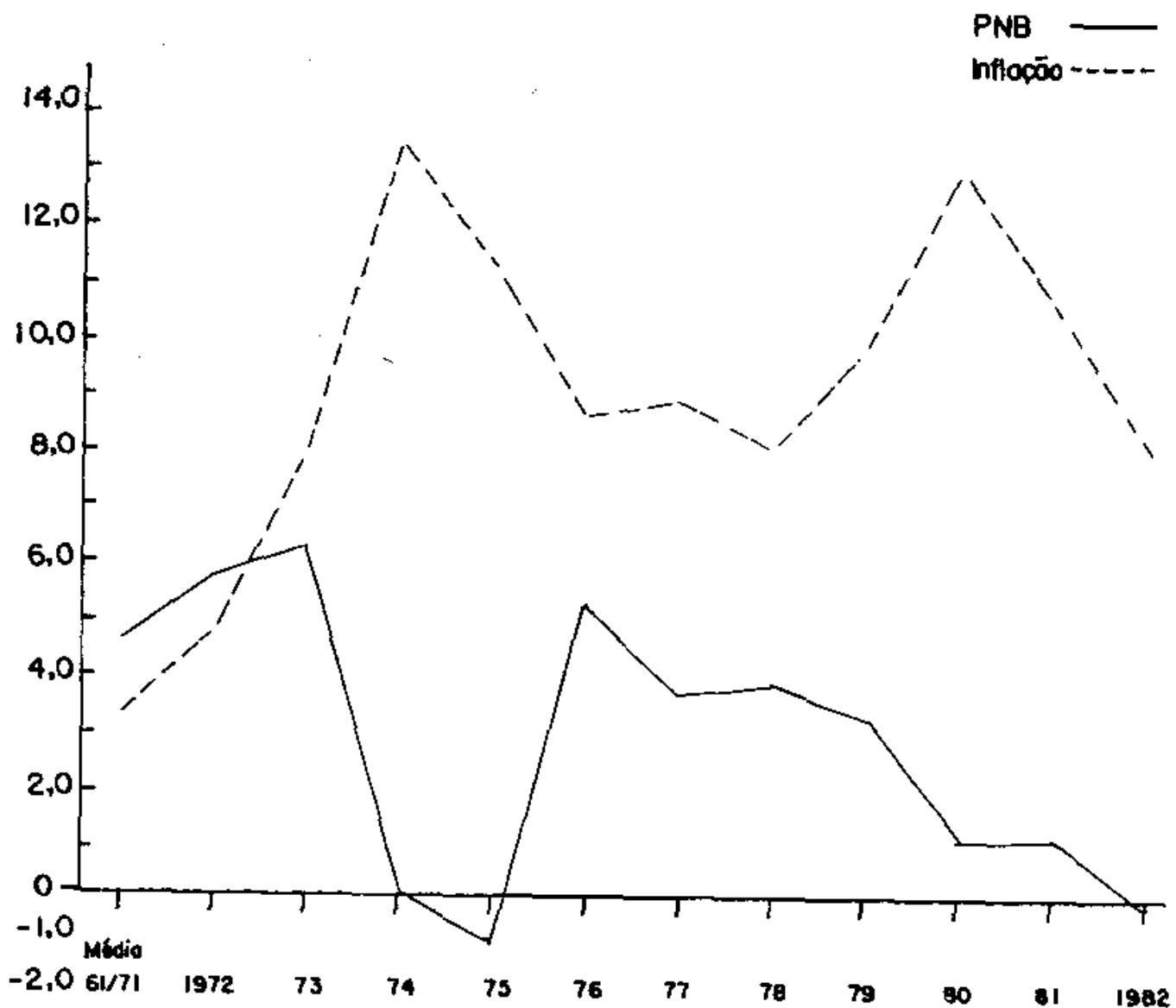


### 3. A Crise Energética de 1973/74 – Mobilização da Sociedade Brasileira para Superar o Óbice Externo e Sustentar o Processo do Desenvolvimento Econômico

A quadruplicação dos preços do petróleo teve efeitos devastadores sobre a economia mundial, alcançando também os países industrializados, que interromperam a fase de crescimento acelerado e passaram a enfrentar o efeito combinado da recessão e inflação.

QUADRO IV  
Taxas de Crescimento do PNB e Inflação dos Países-membros da OCDE

Itens	Média 1961/71	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982
PNB	4,6	5,7	6,3	0,3	-1,2	5,2	3,7	3,9	3,3	1,2	1,2	-0,5
Inflação	3,3	4,7	7,8	13,4	11,3	8,6	8,9	8,0	9,8	12,9	10,6	8,0



FONTE: OCDE

Ao mesmo tempo, esses países enfrentaram grandes déficits em transações correntes dos seus balanços de pagamentos, que passaram de um saldo positivo de US\$20 bilhões em 1973 para um déficit de US\$11 bilhões em 1974. Em contrapartida, o superávit dos países em desenvolvimento exportadores de petróleo elevou-se de US\$7 bilhões em 1973 para US\$68 bilhões em 1974. Todavia, foram os países em desenvolvimento não exportadores de petróleo que suportaram o maior peso da abrupta elevação dos preços daquela matéria-prima, de vez que, entre 1973 e 1974, o seu déficit em transações correntes passou de US\$11 bilhões para US\$37 bilhões.

**QUADRO V**  
**Balanço de Pagamentos – Saldos em Conta Corrente**

Ano	Países Industrializados	Países em Desenvolvimento		Demais Países	Total
		Exportadores de Petróleo	Não-exportadores de Petróleo		
1973	20	7	-11	0	16
1974	-11	68	-37	-4	16
1975	20	35	-46	-13	-4
1976	0	40	-31	-16	7
1977	-3	30	-29	-8	-10
1978	34	2	-41	-10	-15
1979	-6	69	-61	-6	-4
1980	-41	114	-89	-5	-21
1981	-1	65	-103	-6	-45
1982	-4	1	-90	0	-93
1983(1)	-10	3	-70	0	-77

FONTE: FMI.

(1) Estimativa.

Para se protegerem dos efeitos da crise, as nações industrialmente avançadas adotaram a estratégia clássica de reduzir o ritmo de crescimento de suas economias como meio de reequilibrar suas contas externas e de eliminar os focos responsáveis pelo recrudescimento inflacionário, ao mesmo tempo em que passaram a adotar medidas de cunho nitidamente protecionista.

Assim, ao invés de partirem para a realização de investimentos anticíclicos e buscarem um mecanismo internacional de larga escala para promover a reciclagem dos petrodólares, optaram pelo caminho das restrições às importações, reduzindo as possibilidades do comércio internacional e agravando as dificuldades da recessão e os desequilíbrios dos balanços de pagamentos dos países periféricos.

Dentro desse contexto, os países em desenvolvimento não produtores de petróleo tiveram inusitado aumento de suas dívidas externas para financiar sucessivos déficits em transações correntes, os quais cresceram de US\$96,8 bilhões em 1973 para US\$505,2 bilhões em 1982 (o déficit em transações correntes desses países apresentou o total acumulado de US\$448 bilhões, entre 1973/81).

Em contrapartida, os países em desenvolvimento exportadores de petróleo passaram a registrar crescentes saldos positivos em conta corrente. Entre 1973 e 1981, a soma dos superávits totalizou US\$430,0 bilhões, gerando um formidável desequilíbrio nas transações internacionais.

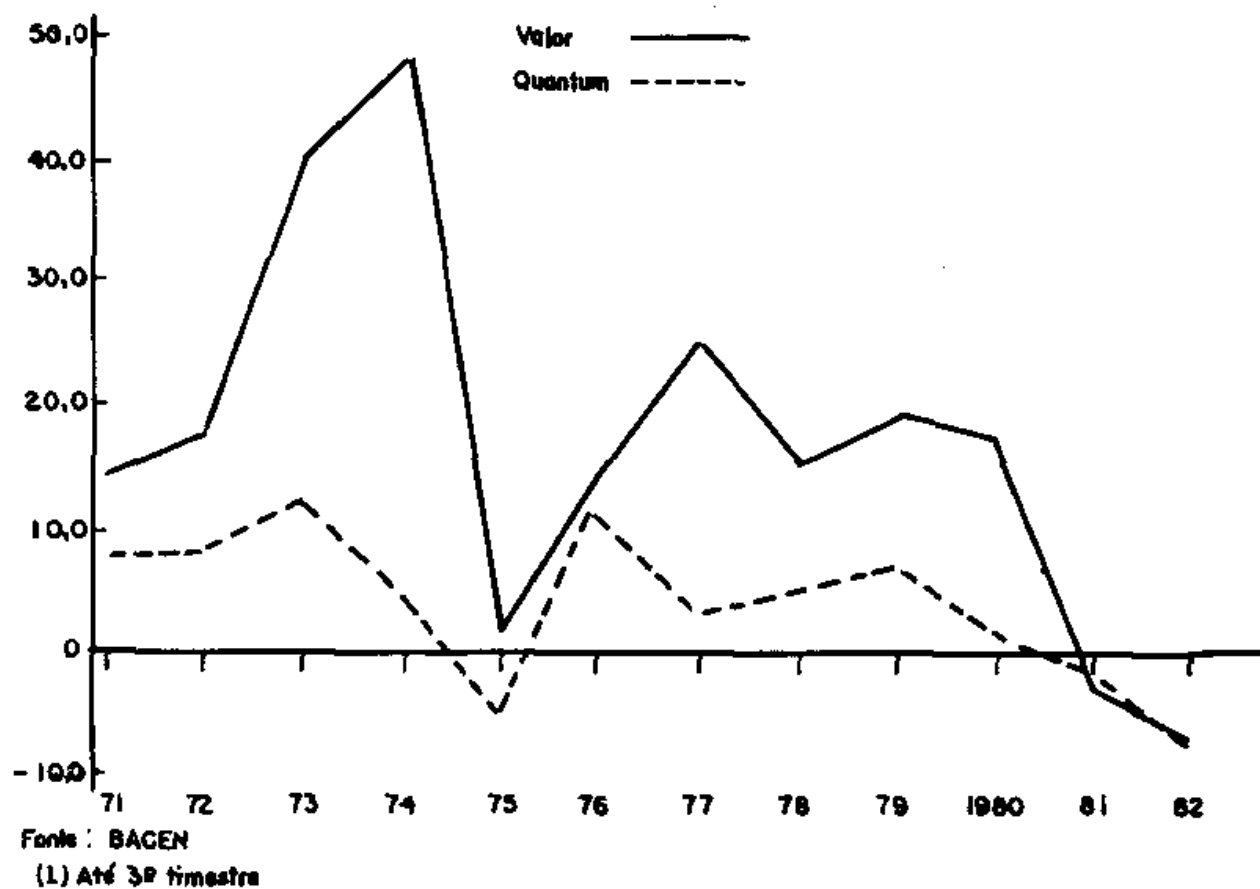
QUADRO VI  
Taxas Anuais de Inflação e Desemprego nos Países Industrializados

Itens	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982
Inflação	5,3	4,7	7,8	13,4	11,3	8,6	8,9	8,0	9,8	12,9	10,6	8,0
Desemprego	3,5	3,6	3,2	3,3	5,4	5,3	5,3	5,2	5,1	6,2	7,1	8,5

FONTE: The Economist e OCDE.

QUADRO VII  
Taxas Anuais de Crescimento do Comércio Internacional

Itens	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982
Valor	14,3	17,5	40,4	48,5	2,0	14,0	25,4	15,4	29,7	17,8	-1,2	-6,0(1)
Quantum	7,9	8,5	12,4	5,0	-4,8	12,0	3,6	5,2	7,4	2,3	-0,7	-6,4(1)



Em consequência desses resultados, as reservas internacionais sofreram bruscas mudanças de posições, gerando grandes desequilíbrios nos pagamentos internacionais.

Os efeitos combinados desses diferentes fatores causaram grandes problemas na condução da política monetária dos países industrializados, o que culminou, ainda em 1974, com a substituição do sistema de câmbio de taxas fixas pelo de taxas flutuantes.

Com exceção de um ligeiro declínio nos índices de inflação, o ano de 1975 foi extremamente adverso para os países industrializados, uma vez que a taxa de crescimento foi negativa e os índices médios anuais de desemprego elevaram-se de 3,4% no período 1971/74 para 5,4% em 1975, representando um incremento da ordem de 63%.

Por outro lado, o volume físico do comércio internacional, que vinha crescendo rapidamente no período 1971/73, declinou acentuadamente em 1974 e registrou uma taxa negativa de 4,8% em 1975. Em termos de valor, verificou-se também queda acentuada em 1975, especialmente em relação a 1974, ano em que os preços do petróleo e das matérias-primas tiveram grande influência nos índices de preços das exportações.

No que se refere ao balanço de pagamentos, em 1975 os países industrializados reverteram sua posição deficitária, com um saldo positivo de US\$20 bilhões, enquanto os exportadores de petróleo reduziram seu superávit de US\$68 bilhões em 1974 para US\$35 bilhões em 1975. Por sua vez, as nações em desenvolvimento não exportadoras de petróleo elevaram sua posição deficitária de US\$37 bilhões para US\$46 bilhões, ou seja, atingiram em 1975 um déficit de nível quatro vezes superior ao registrado em 1973, o que dá uma boa medida das enormes dificuldades enfrentadas por esses países em decorrência da rápida evolução dos preços do petróleo.

A partir de 1976, a economia das nações industrializadas iniciou um movimento de recuperação, que se estendeu por todo o período de 1976/78, com uma taxa média anual de crescimento da ordem de 4,3%, desempenho que pode ser considerado satisfatório, embora a inflação e o desemprego tenham permanecido em patamares ainda bastante elevados, relativamente à experiência histórica daqueles países.

Além do esforço interno de reajustamento posto em prática pelas nações industrializadas, parece não ser temerário afirmar que essa recuperação se deveu, em grande parte, à relativa estabilidade dos preços do petróleo e à recuperação do comércio internacional, em termos de "quantum" e valor.

Ao eclodir a referida crise, conforme já assinalado, o Brasil vinha de um período de grande prosperidade econômica, com baixas taxas de inflação e relativo equilíbrio no balanço de pagamentos, com os déficits em transações correntes representando apenas 2% do PIB.

De imediato, a crise do petróleo teve dois impactos negativos de grande monta na economia brasileira: nossas despesas de importação com petróleo passaram de US\$606 milhões em 1973 para US\$2,6 bilhões em 1974 e as taxas de inflação saltaram de 15,5% para 34,5%, sem falar nos aumentos generalizados dos custos dos demais itens de importação, que foram também afetados pela rápida elevação dos preços daquela matéria-prima.

Com a quadruplicação dos preços do petróleo, nossa balança comercial passou de um pequeno superávit de US\$ 7 milhões em 1973 para um déficit de US\$ 4,7 bilhões em 1974, enquanto o déficit em transações correntes evoluiu de US\$ 1,7 bilhão para US\$7,1 bilhões.

Por outro lado, a inflação importada através dos preços mais elevados das matérias-primas, aliada a custos internos crescentes, resultantes do encare-

**QUADRO VIII**  
**Brasil**  
**Participação do Déficit em Transações Correntes no PIB**  
**Em US\$ Milhões**

Ano	PIB (a)	Déficit em Transações Correntes (b)	Relação Percentual $C = (b/a)$
1970	45.737	— 562	,2
1971	52.858	— 1.307	2,5
1972	62.083	— 1.489	2,4
1973	83.047	— 1.688	2,0
1974	109.058	— 7.122	6,5
1975	129.453	— 6.700	5,2
1976	157.428	— 6.017	3,8
1977	178.387	— 4.037	2,3
1978	206.317	— 6.990	3,4
1979	232.657	—10.742	4,6
1980	248.136	—12.807	5,2
1981	287.448	—11.734	4,1
1982	297.121	—16.279	5,5

FONTE: FGV e BACEN.

cimento relativo de energia, fizeram com que o índice geral de preços mais que dobrasse no espaço de apenas um ano, passando de 15,5% em 1973 para 34,5% em 1974.

A partir de então, o reequilíbrio de nossas contas externas passou a constituir, como não poderia deixar de ser, a preocupação central da estratégia de nossa política econômica.

Dois rumos alternativos poderiam ser seguidos, a fim de se atingir aquele objetivo: adotar as medidas recessivas clássicas, seguindo a mesma estratégia das nações industrializadas, ou partir para um programa substitutivo de importações e de aumento e diversificação de exportações. O Brasil escolheu, claramente, essa última alternativa, desde os primeiros momentos da crise.

**QUADRO IX**  
**Importação Brasileira de Petróleo Bruto**

Itens	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982
<b>Preço Médio</b> <b>US\$ por Bar-</b> <b>ril – FOB</b>	2,05	2,54	10,53	10,53	11,27	12,11	12,23	16,83	28,98	34,43	32,90
<b>Volume Fís-</b> <b>ico Importa-</b> <b>do (1.000 bar-</b> <b>ris/dia)</b>	458,6	652,8	665,4	703,5	815,1	815,0	909,7	1.019,7	886,0	843,7	794,9
<b>Valor em US\$</b> <b>milhões</b>	343,9	605,8	2.553,1	2.704,1	3.353,9	3.602,4	4.063,7	6.263,5	9.372,4	10.604,0	9.567,6
<b>Participação</b> <b>do Petróleo no</b> <b>Total das Im-</b> <b>portações</b>	8,1	9,8	20,2	22,2	27,1	30,0	29,7	34,6	40,8	48,0	49,3

FONTE: CIEF e PETROBRÁS.

As condições de liquidez do mercado financeiro internacional, com baixas taxas de juros (6% a 7% ao ano), permitiram a execução de programas visando a dotar o País de uma infra-estrutura econômica menos dependente do suprimento externo de energia, matérias-primas e bens de capital, itens essenciais ao desenvolvimento econômico nacional.

Outro fator favorável se relaciona com os preços dos nossos principais produtos básicos de exportação, que permaneceram em patamares elevados, permitindo, inclusive, adequada relação serviço da dívida/exportações, no período considerado.

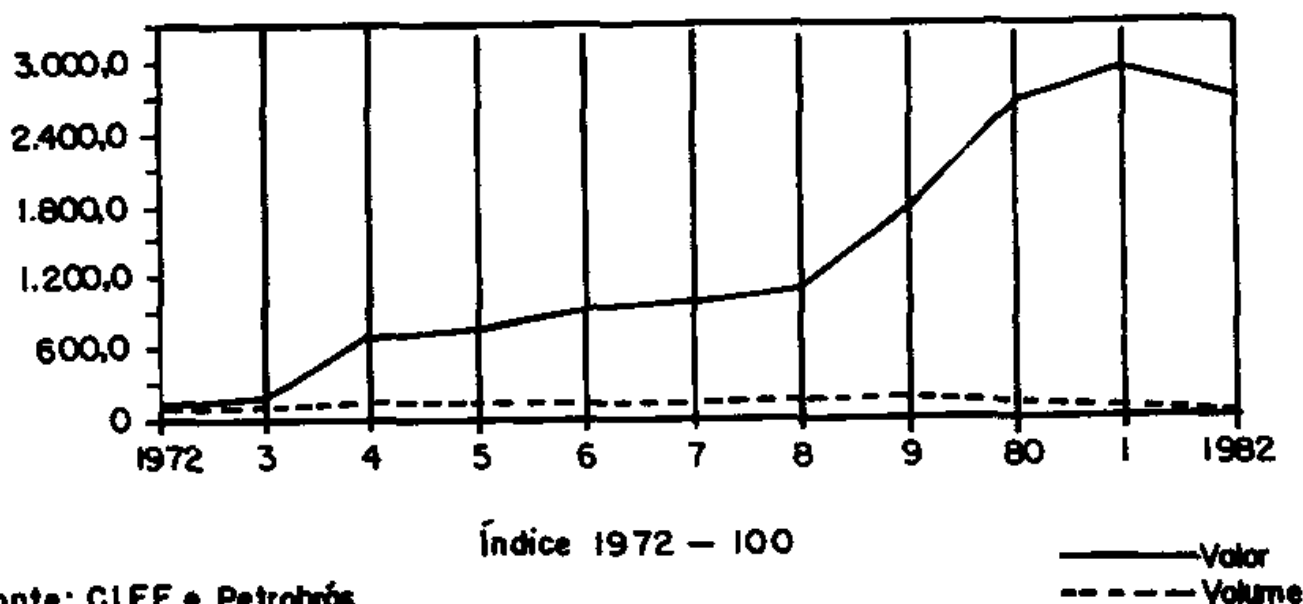
De 1974 a 1982, os investimentos em bens de capital, siderurgia, metais não-ferrosos, petroquímica, fertilizantes, papel e celulose montaram a cerca de US\$32,2 bilhões a preços de 1981. Na área energética, no período de 1974 a 1979 foram investidos, US\$14,8 bilhões (a preços de 1981) na construção de hidrelétricas, na prospecção e produção interna de petróleo e em programas de substituição e racionalização de combustíveis (álcool, carvão mineral e melhoria do sistema de transportes).

Paralelamente aos programas de substituição de importações, realizou-se intenso esforço no sentido de aumentar e diversificar as exportações e procurou-se explorar mercados de grande potencial para a colocação de nossos produtos.

A análise retrospectiva dos fatos comprova o acerto da estratégia adotada, tendo em vista que, ao final de 1978, havíamos alcançado os seguintes resultados:

- os efeitos do primeiro choque do petróleo foram completamente assimilados. O déficit na balança comercial foi praticamente eliminado e o déficit em transações correntes reduzido ao nível de 3,4% do PIB, contra 6,5% em 1974. A taxa média de crescimento no período 1974/78 foi da ordem de 7,5% ao ano e da renda "per capita" de 4,4%, desempenho bastante satisfatório comparativamente ao das nações industrializadas;
- o programa de substituição de importações teve grande êxito, permitindo que o déficit da balança comercial de bens de capital, que atingira o pico de US\$ 3 bilhões em 1975, caísse para US\$1,6 bilhão em 1978; no setor de insumos básicos registrou-se idêntico sucesso, com o déficit caindo de US\$3,3 bilhões em 1974 para US\$0,9 bilhão em 1978;





- o programa de incremento das exportações permitiu que as nossas vendas externas crescessem a uma taxa média anual de 15,6% entre 1974 e 1978, com destaque especial para os produtos industrializados, que tiveram um crescimento médio anual de 28%. Em decorrência disso, sua participação no total das exportações passou a representar 51% em 1978, contra 40% em 1974;
- o esforço conjugado das políticas de substituição de importações e de incremento das exportações permitiu, apesar das importações de petróleo terem crescido de US\$ 2,9 bilhões em 1974 para US\$ 4,5 bilhões em 1978, rápida involução do déficit na balança comercial, que, dos US\$ 4,7 bilhões de 1974, passou para US\$ 3,5 bilhões em 1975, US\$ 2,3 bilhões em 1976 e para um superávit de US\$ 97 milhões em 1977. Em 1978, registrou-se novo déficit de US\$ 1 bilhão, mas, ainda, assim, verificou-se nítida melhoria no período;
- a inflação apresentou a média de 38% no período, variando de 34,5% em 1974 a 40,8% em 1978.

Esses números evidenciam que soubemos avaliar corretamente a conjuntura, ampliando, diversificando e modernizando nossa base industrial, num período em que a falta de descortínio poderia ter levado o Brasil a um equilíbrio de pobreza e à perda da oportunidade histórica de manter os objetivos superiores de construção e desenvolvimento da Nação.

QUADRO X  
Balanço de Pagamentos do Brasil

Em US\$ Milhões

Discriminação	1970/2	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982 (2)	1983 (3)
1. BALANÇA COMERCIAL	- 118	7	- 4.690	- 3.540	- 2.255	97	- 1.024	- 2.840	- 2.823	1.202	778	6.000
1.1 - Exportações	3.211	6.199	7.951	8.670	10.128	12.120	12.659	15.244	20.132	23.293	20.175	23.000
1.2 - Importações	3.329	6.192	12.641	12.210	12.383	12.023	13.683	18.084	22.955	22.091	19.397	17.000
1.2.1 - Petróleo	376	606	2.558	2.704	3.354	3.609	4.064	6.254	9.372	10.604	9.522	7.846
1.2.2 - Outros	2.953	5.586	10.083	9.506	9.029	8.414	9.619	11.820	13.583	11.487	9.875	9.154
2. SERVIÇOS (Líquido)(1)	-1.015	-1.722	- 2.433	- 3.162	- 3.763	-4.134	- 4.975	- 7.920	-10.152	-13.135	-17.051	-12.859
2.1 - Juros	- 298	- 514	- 652	- 1.498	- 1.810	-2.104	- 2.695	- 4.186	- 6.311	-9.151	-11.358	- 9.000
2.2 - Outros	- 717	-1.208	- 1.781	- 1.664	- 1.953	-2.030	- 2.280	- 3.734	- 3.841	-3.974	5.693	-3.259
3. TRANSAÇÕES CORRENTES (Inclusive Transferências Unilaterais)	-1.119	-1.688	- 7.122	- 6.700	- 6.017	-4.037	- 5.927	-10.742	-12.807	-11.734	-16.279	-6.859
4. MOVIMENTO LÍQUIDO DE CAPITAIS (1)	2.117	3.512	6.254	6.189	6.805	5.278	9.439	7.657	9.679	12.773	7.867	7.353
4.1 - Investimentos	206	940	887	892	959	810	906	1.491	1.121	1.584	986	1.500
4.2 - Empréstimos a Médio e Longo Prazos	2.589	4.495	6.891	5.933	7.761	8.424	13.632	11.228	10.596	15.553	12.516	11.195
4.3 - Outros (Líquido)	230	- 250	396	1.536	1.072	104	71	1.323	2.972	1.133	1.281	197
4.4 - Amortizações	- 908	-1.673	- 1.920	- 2.172	- 2.987	-4.060	- 5.170	- 6.385	- 5.010	-6.242	-6.916	-5.539
5. ERROS E OMISSÕES	173	355	68	- 439	404	- 611	368	- 130	- 343	-414	-544	0
6. RESULTADO DO BALANÇO DE PAGAMENTOS	+ 1.171	+2.179	- 936	- 950	+ 1.192	+ 630	+ 3.880	- 3.215	- 3.472	+ 625	-8.956	+ 494
7. DEMONSTRATIVO DO RESULTADO	-1.171	-2.179	+ 936	+ 950	- 1.192	- 630	- 3.880	+ 3.215	+3.472	-625	+ 8.956	- 494
7.1 - Haveres											4.697	-1.601
7.2 - Obrigações											4.259	1.107
7.2.1 - FMI											544	2.483
7.2.2 - "Bridges"											2.339	-
7.2.3 - Tesouro											876	-876
7.2.4 - BIS											500	-500
RESERVAS INTERNACIONAIS	7.146	6.415	5.269	4.040	6.544	7.256	11.895	9.689	6.913	7.507	3.994	5.601
DÍVIDA EXTERNA	2.364	12.572	17.166	21.171	25.985	32.037	43.511	49.904	53.849	61.411	69.653	78.853

FONTE: BACEN.

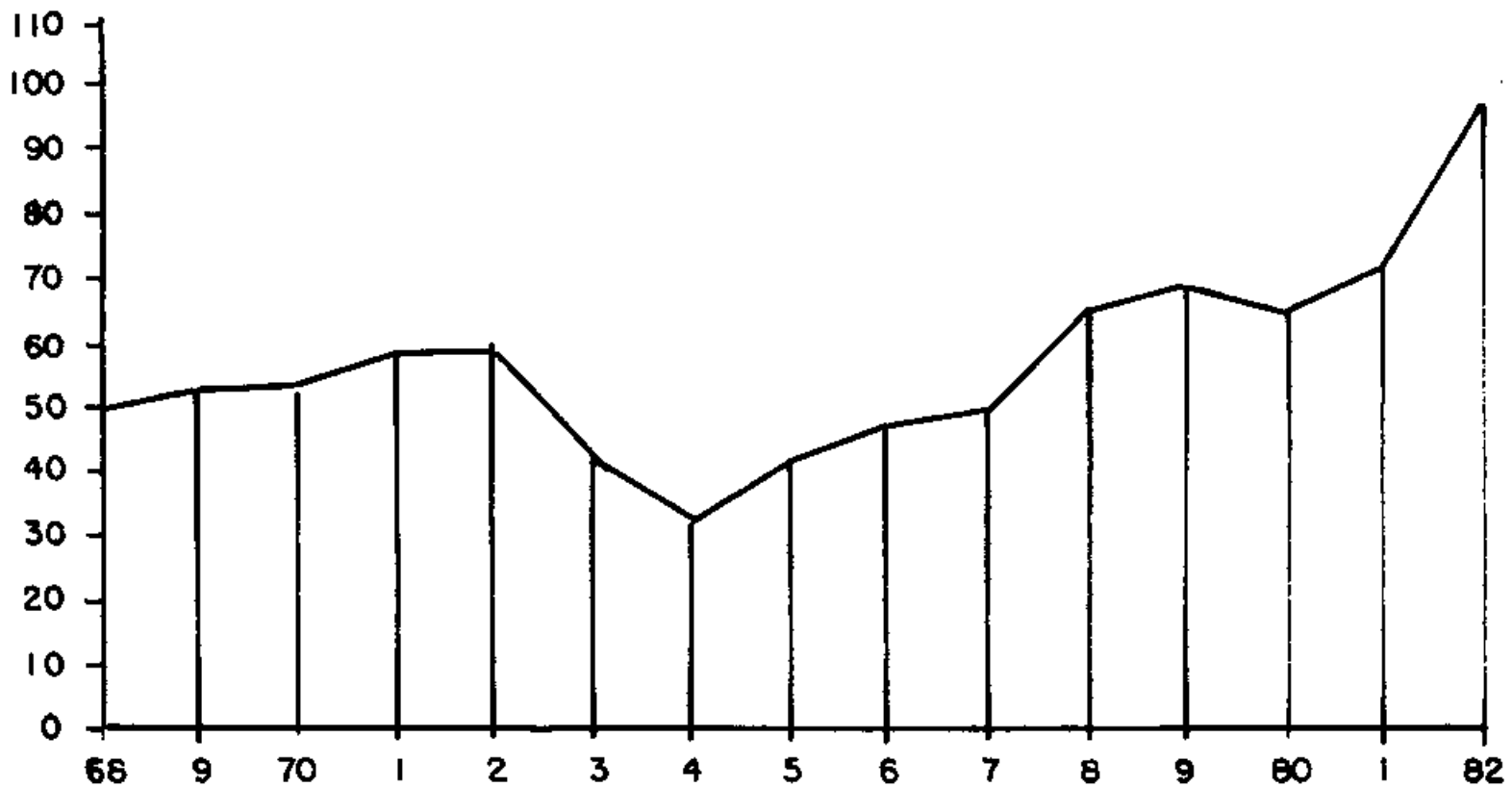
(1) Exclusive reinvestimentos, a partir de 1981; (2) Estimativa; (3) Projeção.

Obs.: A composição dos dados de capitais para 1983 difere do restante da série, uma vez que a projeção não apresenta a mesma abertura que o restante da série.

## Gráfico I

Brasil

## Serviço da Dívida/Exportações (FOB)



Fonte: BACEN

#### 4. 1979/81 – Nova Crise Energética, com a Superposição do Choque Financeiro

A crise de abastecimento provocada por acontecimentos políticos no Oriente Médio e o abandono da estrutura de preços unificada, até então seguida pela OPEP, provocaram substanciais elevações dos preços do petróleo em 1979 e 1980, com taxas de crescimento de 37,5% e 72,2%, respectivamente. O aumento médio desse período é de US\$20,00 por barril, contra US\$8,00 entre 1973 e 1974.

Simultaneamente, as taxas de juros internacionais, que já vinham crescendo a partir de 1978, como decorrência da influência dos grandes déficits fiscais dos Estados Unidos, sofreram sensível elevação em 1979 e 1980, respectivamente para os níveis de 15% e 21,5%.

**QUADRO XI**  
**Taxas Básicas de Juros Exteriores**

Data (Fim de Período)		Prime (Citibank)	Libor (6 Meses)
1970		6 3/4	5 7/8
1971		5 1/4	6 5/16
1971		5 3/4	10 3/16
1973		9 3/4	10 3/8
1974		10 1/4	7 1/8
1975		7 1/4	5 3/8
1976		6 1/4	7 5/8
1977		7 3/4	12 1/2
1978		11 3/4	14 3/4
1979		15	16 7/16
1980		21 1/2	16 7/8
1981	Janeiro	19 1/2	16 13/16
	Fevereiro	19	14 15/16
	Março	17	16 15/16
	Abril	18	17 1/8
	Maio	20 1/2	17 7/16
	Junho	20	18 7/8
	Julho	20 1/2	18 15/18
	Agosto	20 1/2	18 1/16
	Setembro	19 1/2	16 1/4
	Outubro	18	12 13/16
	Novembro	16	14 15/16
	Dezembro	15 3/4	15 5/16
1982	Janeiro	15 3/4	15 1/4
	Fevereiro	16 1/2	15 9/16
	Março	16 1/2	15
	Abril	16 1/2	14 5/8
	Maio	16	16 3/16
	Junho	16 1/2	14 1/8
	Julho	15 1/2	12 9/16
	Agosto	13 1/2	12 1/16
	Setembro	13 1/2	10 5/16
	Outubro	12	10 1/4
	Novembro	11 1/2	9 1/2
	Dezembro	11 1/2	9 11/16
1983	Janeiro	11	9
	Fevereiro	10 1/2	9 13/16
	Março	10 1/2	9 1/8
	Abril	10 1/2	9 13/16
	Maio	10 1/2	
	Junho		
	01	10 1/2	10 3/16
	02	10 1/2	10 3/16
	03	10 1/2	9 3/4
	06	10 1/2	9 15/16
	07	10 1/2	10 1/16
	08	10 1/2	10 1/4
	09	10 1/2	10 1/8
	10	10 1/2	10
	13	10 1/2	9 7/8
	14	10 1/2	9 15/16
	15	10 1/2	10 1/8
	16	10 1/2	10 1/16
	17	10 1/2	9 15/16
	20	10 1/2	10 1/16

FONTE: BACEN.

Em consequência, os problemas relacionados com o crescimento econômico, a inflação e desemprego ressurgiram com grande intensidade nos países industrializados, a partir de 1979, e se agravaram nos anos subsequentes.

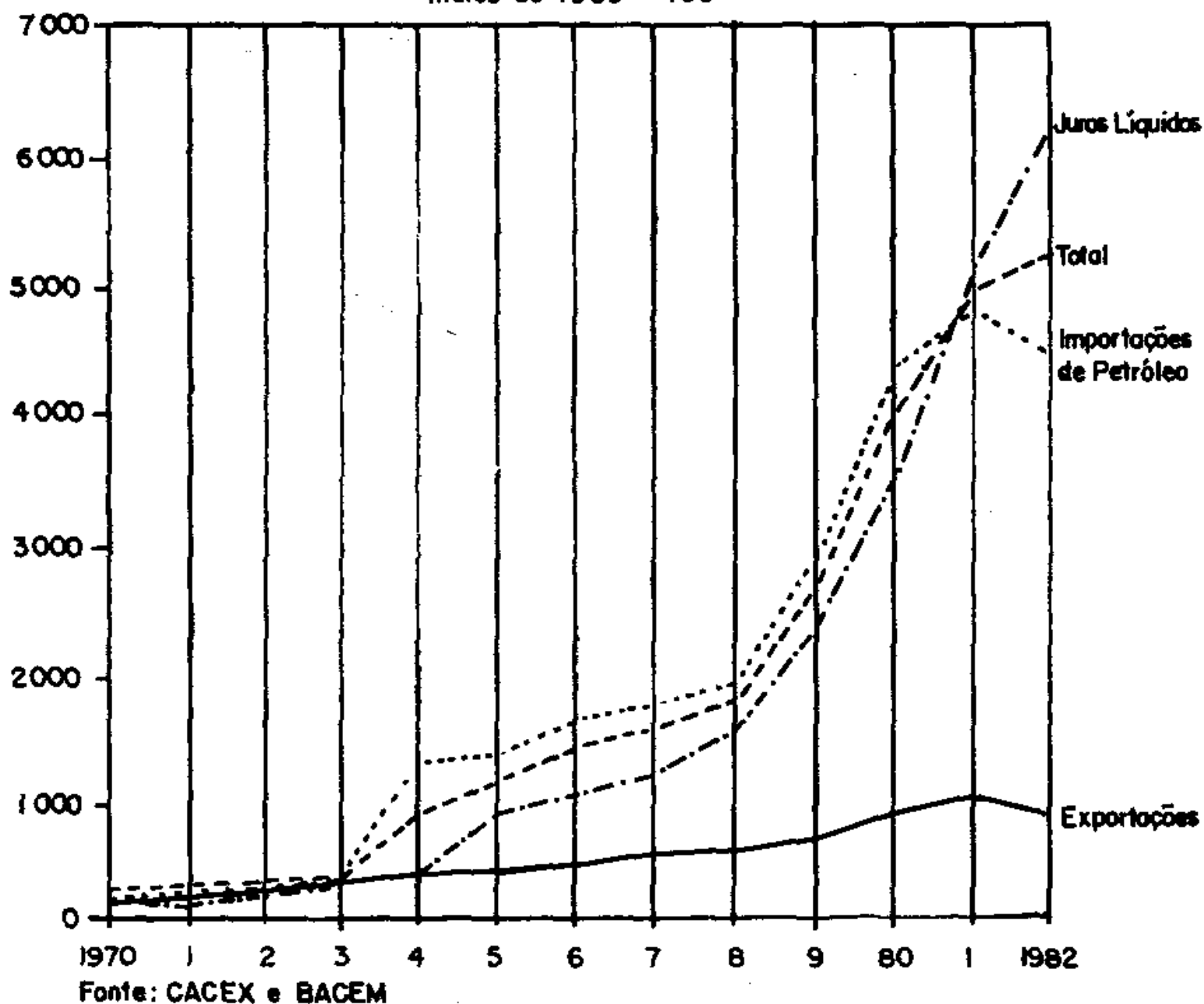
No que se refere ao comércio internacional, o valor das exportações mundiais, que quase dobrou entre 1978 e 1979, passou a declinar, juntamente com os índices de "quantum", registrando esses indicadores, ao mesmo tempo, resultados negativos em 1981 e 1982, pela primeira vez nas últimas quatro décadas. Tal deterioração foi acompanhada de políticas recessivas e de generalizado protecionismo, o que se refletiu negativamente na economia dos países em desenvolvimento.

Gráfico II

Brasil

Evolução Anual das Exportações e das Despesas com  
Importação de Petróleo e de Pagamento de Juros

Índice de 1969 = 100



A nova crise energética e o choque financeiro se refletiram de forma violenta no balanço de pagamentos do Brasil e na intensificação de seu processo inflacionário.

Nossos dispêndios com a importação de petróleo, que haviam crescido cerca de 55%, entre 1974 e 1978, mais que duplicaram no espaço de apenas dois anos, ao passarem de US\$4,1 bilhões em 1978 para US\$9,4 bilhões em 1980 e US\$10,6 bilhões em 1981. As despesas de juros acompanharam também a mesma tendência, evoluindo de US\$2,7 bilhões em 1978 para US\$6,2 bilhões em 1980 e US\$9,2 bilhões em 1981. Recorde-se que em 1972 e 1973, o Brasil pagou, em média, US\$437 milhões por ano de juros sobre a dívida externa.

Os efeitos combinados desses fatores fizeram com que o déficit em transações correntes de nosso balanço de pagamentos voltasse a crescer rapidamente, passando de US\$5,9 bilhões em 1978 para US\$10,7 bilhões em 1979, US\$12,8 bilhões em 1980 e US\$11,7 bilhões em 1981.

No plano interno, o combate à inflação foi prejudicado pela forte expansão monetária ocorrida em 1979, provocada pela necessidade que o País teve de destinar vultosos recursos ao financiamento prioritário da agricultura, estímulo às exportações e promoção dos programas de substituição energética. Esse excesso de liquidez, associado às pressões externas de custo, provocaram um forte recrudescimento da inflação: de 40,8% em 1978 para 77,2% em 1979, 110,2% em 1980, reduzindo-se para 95,2% em 1981.

Ao atingir esses patamares, a inflação brasileira passou a se caracterizar por uma autêntica espiral inflacionária, com fortes componentes de rigidez oriundos de um processo automático de realimentação, através dos mecanismos de correção de preços e salários.

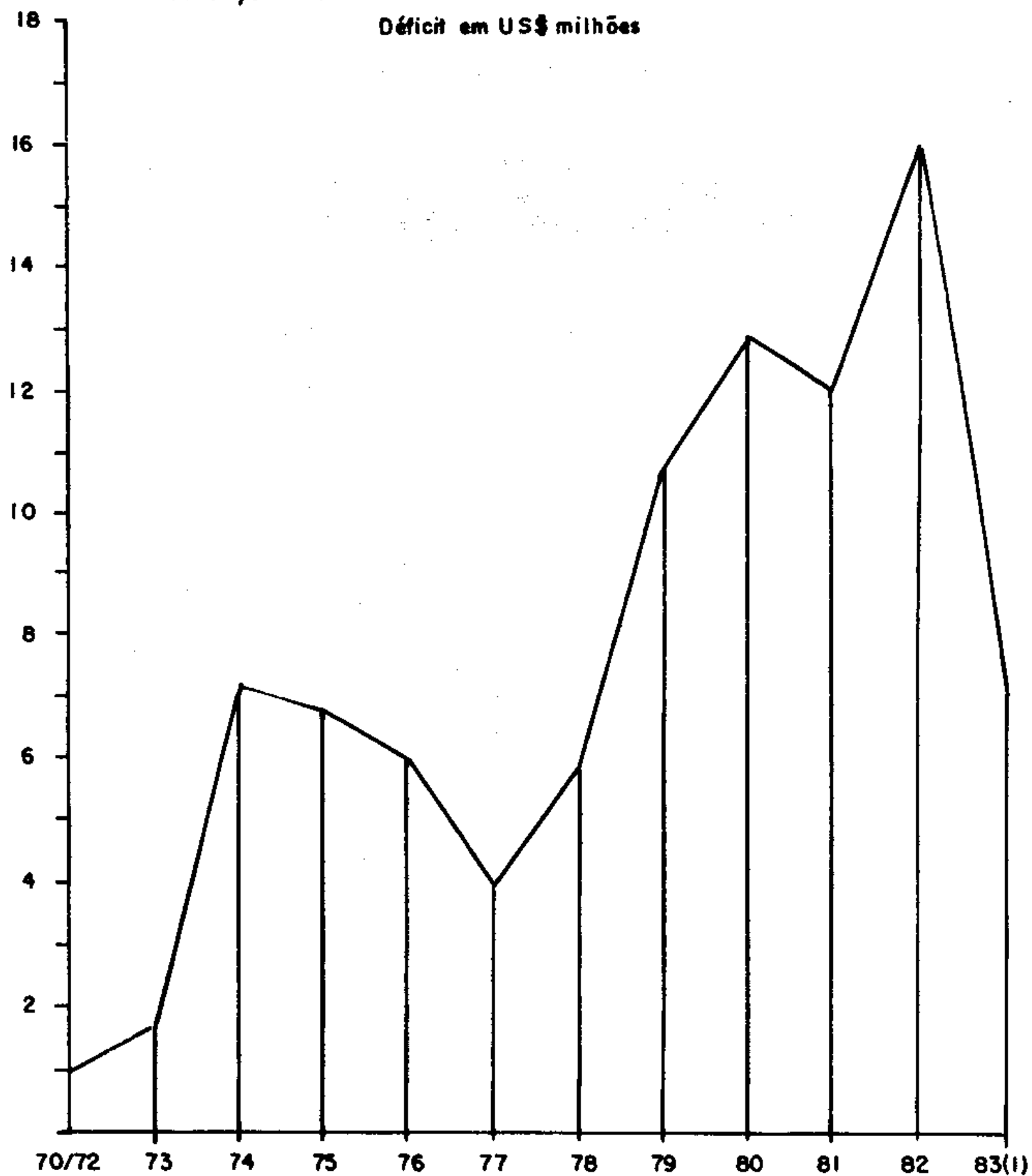
Diante desses novos desafios, a nova estratégia governamental se concentrou em um conjunto de diretrizes para enfrentar a situação.

No âmbito interno, iniciou-se um processo de redução da massa de subsídios ao consumo e ao crédito, que exercem forte pressão alimentadora do ritmo inflacionário e se adotaram providências para aumentar o nível de arrecadação dos tributos, mediante a eliminação de incentivos fiscais com grande peso sobre as receitas do Tesouro, melhoria do aparelho arrecadador, medidas indispensáveis ao controle da inflação.

### Grafico III

Brasil

Transações Correntes — Inclusive Transferências Unilaterais  
Déficit em US\$ milhões



Fonte : BACEN.  
(1) Projeção

Passou-se a exercer também um controle mais efetivo dos gastos públicos, notadamente sobre o orçamento das empresas estatais.

Quanto à estratégia do ajustamento do balanço de pagamentos, determinou-se que as correções de seus desequilíbrios deveriam operar-se, fundamentalmente, através do incremento das exportações, dada a virtual impossibilidade de se reduzir, drasticamente, no curto prazo, a importação de petróleo e de outras matérias-primas essenciais, embora tenham sido intensificados os esforços de substituição de importação nos setores de petróleo e insumos básicos.

Com esse objetivo, adotou-se, em dezembro de 1979, um conjunto de medidas, entre as quais merece destaque especial a desvalorização do cruzeiro em 30%, sem prejuízo da manutenção da política de minidesvalorizações periódicas.

A recuperação do ritmo de nossas exportações, após a maxidesvalorização, foi extraordinária. Nossas vendas externas cresceram 32% entre 1979 e 1980 e 15% entre 1980 e 1981, ano em que se obteve significativo superávit de US\$ 1,2 bilhão na balança comercial, após consecutivos déficits da ordem de US\$ 2,8 bilhões em 1979 e 1980.

Em termos de transações correntes, o déficit, que se havia elevado de 81,4% entre 1978 e 1979, subiu apenas 19,6% entre 1979 e 1980. Entre 1980 e 1981, registrou-se uma queda, em termos absolutos, de US\$ 12,8 bilhões para cerca de US\$ 11,7 bilhões.

A estratégia adotada permitiu, ainda, que a economia crescesse, em 1979 e 1980, a taxas relativamente elevadas de 6,7% e 7,9%, respectivamente, enquanto o ritmo de crescimento das nações industrializadas passou a declinar acentuadamente a partir de 1979.

De par com esses resultados, o programa de substituição, racionalização e aumento de produção de energia começou a surtir os efeitos desejados, cabendo destacar, nesse sentido, o papel do PROÁLCOOL, do PRO-CARVÃO, assim como o esforço da produção de petróleo e de energia elétrica.

No período 1980/82, a ação combinada desses programas aumentou a produção interna de energia (em equivalência petróleo) em cerca de 25% e as projeções são de que em 1985 o acréscimo será da ordem de 90%, relativamente a 1980.



**QUADRO XII**  
**Fontes Energéticas Alternativas**  
**Produção Nacional**  
**(1.000 barris equivalentes de petróleo/dia)**  
**1980-1985**

Fonte	1980	1981	1982	1983	1984	1985
Petróleo	185	218	268	330	405	500
Álcool Carburante	46	54	63	98	126	134
Carvão Energético	30	43	50	57	64	70
Energia Elétrica	719	790	845	928	1.018	1.162
<b>Total</b>	<b>980</b>	<b>1.105</b>	<b>1.226</b>	<b>1.413</b>	<b>1.613</b>	<b>1.866</b>

**FONTE: MME.**

### **5. O Agravamento da Conjuntura Externa – A Crise de Liquidez de 1982**

Os resultados alcançados ao final de 1981, com a adoção da nova estratégia, indicavam que estávamos no caminho certo, com perspectivas de gradual, porém firme, ajustamento de nossa economia ao novo quadro mundial, resultante da superposição dos choques do petróleo e financeiro.

Esse processo de ajustamento estava em fase inicial de consolidação, necessitando o País de mais algum tempo para que a conjugação dos instrumentos de política econômica pudesse tornar mais sólida a nossa posição interna e externa, diminuindo o grau de vulnerabilidade a fatores adversos da conjuntura internacional, quando fomos bruscamente afetados, a partir de meados de 1982, agora pela dramática crise de liquidez, para a qual absolutamente não contribuimos.

É notório que a manutenção de elevadas taxas de juros durante um período de tempo relativamente longo no mercado financeiro internacional acabou por provocar distorções profundas em todos os setores da economia mundial.

O dólar norte-americano sobrevalorizou-se em relação às demais moedas conversíveis, com reflexos negativos no mercado cambial; intensificou-se o desvio de recursos financeiros das bolsas de mercadorias e de novos investimentos para simples aplicações, em títulos governamentais; tornou-se proibitiva a manutenção de estoques, o que reduziu importações e provocou queda acentuada dos preços das "commodities".

As políticas recessivas adotadas pelas nações industrializadas, ao lado do crescente protecionismo imprimido em suas transações internacionais, afetaram profundamente a economia dos países em desenvolvimento, tais como Argentina, Uruguai, México, Nigéria e Argélia, bem como a dos países de economia centralmente planejada, como a Polônia, que se haviam transformado em importantes mercados para os nossos produtos não-tradicionais, gerando uma perda de divisas com esses países superior a US\$ 1 bilhão em 1982. Em termos globais, as nossas exportações de manufaturados e semimanufaturados sofreram queda da ordem de 13,4% em termos de valor e de 10,4% em termos de volume, comparativamente ao exercício anterior.

Quanto aos produtos primários, a perda estimada foi de US\$ 900 milhões em 1982, relativamente a 1981.

Adicionalmente a todas essas dificuldades, a economia brasileira foi duramente abalada pela severa ruptura da liquidez nos mercados financeiros, irrompida após a crise mexicana, que levou os pequenos e médios bancos, europeus e americanos, a interromper bruscamente o fluxo de recursos para os países em desenvolvimento.

Em realidade, a crise começara muito antes, desde quando a Polônia se apresentou insolvente, perante seus credores internacionais, com uma dívida externa da ordem de US\$ 24 bilhões, a maior parte com o sistema bancário internacional.

Simultaneamente, ocorreram importantes registros de dificuldades financeiras em grandes firmas, na República Federal da Alemanha, no Canadá e nos Estados Unidos e em várias pequenas empresas de petróleo. Tais acontecimentos foram acompanhados de sérios problemas bancários, como o do Banco Ambrosiano e do Pen Square, além do fechamento de várias corretoras americanas.

Em maio de 1982, a situação mundial foi abalada politicamente pela Guerra das Malvinas, com o bloqueio dos fundos argentinos nos bancos ingleses, o que obrigou aquele país a suspender seus pagamentos internacionais.

**QUADRO XIII**  
**Média Mensal das Cotações dos Principais Produtos Agrícolas no Mercado Internacional**  
**Em Tonelada**

Ano	Soja (Chicago) US\$	Café			Cacau (Londres) Libra Esterlina	Açúcar Demerara (New York) US\$
		Arábico (O.I.C. N.Y.) US\$	Contrato C (New York) US\$	Robusta (Londres) Libra Esterlina		
1974						
Dezembro	249,59	1.623,83	1.467,37	503,89	801,41	660,08
1975						
Dezembro	201,13	1.824,66	1.447,94	571,43	620,77	453,08
1976						
Dezembro	217,73	3.270,40	3.173,30	1.484,88	1.250,26	259,97
1977						
Dezembro	219,31	4.482,21	5.051,14	1.856,16	1.855,99	192,66
1978						
Dezembro	251,62	2.903,83	3.004,25	1.409,75	2.001,86	179,64
1979						
Dezembro	244,75	4.302,12	4.792,28	1.781,21	1.468,10	354,43
1980						
Dezembro	296,77	2.630,62	2.541,46	1.001,38	879,64	621,02
1981						
Janeiro	290,04	2.820,19	2.824,39	1.018,67	849,48	650,81
Fevereiro	275,07	2.754,65	2.664,83	993,25	830,81	572,25
Março	291,27	2.770,76	2.586,01	1.003,70	855,66	494,34
Abril	288,21	2.817,32	2.779,81	1.046,58	924,60	411,81
Maio	276,84	2.780,91	2.702,34	1.000,29	874,82	365,46
Junho	266,43	2.495,78	2.187,03	809,02	797,00	368,33
Julho	275,83	2.556,69	2.345,71	843,11	1.032,46	362,37
Agosto	258,02	2.769,66	2.571,03	931,63	1.189,01	331,92
Setembro	242,65	2.775,71	2.601,93	965,09	1.241,12	261,08
Outubro	241,14	3.015,72	2.978,87	1.080,04	1.190,57	258,65
Novembro	236,32	3.187,86	2.219,20	1.113,41	1.102,15	263,50
Dezembro	231,97	3.107,75	3.143,06	1.103,91	1.129,73	270,12
1982						
Janeiro	232,53	3.155,64	3.155,64	1.126,92	1.180,05	292,19
Fevereiro	232,07	3.422,01	3.405,68	1.237,70	1.179,25	295,94
Março	226,32	3.248,11	3.248,11	1.409,11	1.112,91	256,22
Abril	239,30	3.087,90	2.992,60	1.228,60	954,10	221,80
Maio	241,78	3.036,69	3.016,39	1.148,88	912,78	185,60
Junho	224,77	3.109,96	3.040,44	1.212,46	865,97	157,13
Julho	226,71	2.936,50	2.885,30	1.235,25	855,71	180,08
Agosto	212,80	2.926,60	2.883,30	1.223,64	872,56	158,23
Setembro	200,20	3.004,90	3.086,12	1.417,12	945,50	138,37
Outubro	195,70	3.113,90	3.101,57	1.482,47	961,00	141,68
Novembro	207,70	3.049,30	3.043,97	1.607,76	948,55	154,70
Dezembro	208,55	2.835,86	2.942,23	1.713,46	1.025,75	149,85
1983						
Janeiro	214,25	2.836,68	2.834,54	1.822,95	1.165,63	141,68
Fevereiro	210,69	2.770,76	2.761,05	1.667,12	1.290,32	143,54
Março	217,85	2.741,02	2.737,49	1.757,33	1.243,16	145,51
Abril	233,80	2.728,46	2.719,86	1.780,91	1.221,49	160,28
Maio	228,54	2.816,42	2.842,21	1.922,46	1.301,78	212,75

FONTE: BB-CACEX.

Em face de todos esses acontecimentos, o Brasil começou a experimentar sinais de retraimento no ingresso de recursos externos.

De janeiro a junho de 1982, os empréstimos em moeda ingressados no País montaram a cerca de US\$ 9 bilhões, com média mensal de captação de US\$ 1,5 bilhão. Em julho, esse montante foi de US\$ 1.696,3 milhões e, em agosto, de US\$ 1.998,9 milhões. Em setembro e outubro, a captação caiu à metade. As operações via Resolução n. 63, cuja média chegou a US\$ 400 milhões, no período janeiro a julho, caíram para US\$ 200 milhões em setembro e US\$ 100 milhões em outubro.

Em agosto de 1982, veio à tona a difícil situação financeira externa do México, com a declaração de moratória por 90 dias. O retraimento da comunidade bancária internacional foi imediato.

**QUADRO XIV**  
**Brasil**  
**Recursos Externos**  
**Captação – Médias Trimestrais – 1982**

US\$ Milhões

Discriminação	Jan./Mar.	Abr./Jun.	Jul./Set.	Out./Dez.	Ano
A – Total Geral	1.349,9	1.557,9	1.485,6	391,9	14.356,0
B – FINEX e Convênios Bilaterais	—	101,7	29,7	—	394,1
C – Resolução n. 63	428,3	404,7	303,7	76,6	3.640,0
D – Lei n. 4.131	921,6	1.051,5	1.152,2	315,3	10.321,9
1 – Operações Sindicalizadas	171,7	134,8	—	—	919,5
2 – Empréstimos e Linhas de Crédito de Prazo Médio (Acima de 24 meses)	—	—	33,3	—	100,0
3 – Bônus	15,4	16,7	6,2	—	114,8
4 – Organismos Internacionais (desembolsos em moeda)	66,6	199,0	211,0	74,3	1.652,8
5 – Diretas e “club deals”	667,9	701,0	901,7	241,0	7.534,8

FONTE: BACEN-DEPEC.

A reunião do Fundo Monetário Internacional, convocada para Toronto (Canadá), na primeira semana de setembro, transformou-se em um verdadeiro desastre, face ao desapontamento causado à comunidade financeira pela falta de aprovação de algumas medidas consideradas indispensáveis e urgentes para repor a confiança abalada. Os Estados Unidos haviam anunciado, extra-oficialmente, a criação de um fundo de emergência da ordem de 25 bilhões de dólares, para complementar a ação do Fundo Monetário Internacional, enquanto este receberia substancial suprimento de recursos através da elevação das quotas e criação de novos Direitos Especiais de Saque (DES).

Nada disso ocorreu em Toronto. O Comitê Interino, que deveria decidir sobre esses três temas, foi convocado para abril de 1983. Uma frustração geral.

Em consequência, a crise financeira precipitou-se. No mês de setembro, os bancos praticamente suspenderam seus empréstimos. Discutia-se o "risco América Latina": Argentina, Chile, México, Venezuela, Peru, Equador. E o Brasil no mesmo contexto.

As grandes operações de sindicatos bancários e "club-deals", que financiavam as empresas estatais brasileiras, diminuíram em agosto e desapareceram a partir de setembro. Mas não era só o desaparecimento de novos recursos adicionais. Reduziram-se rapidamente, também, as linhas de crédito de curto prazo, que supriam as agências dos bancos brasileiros no exterior e que financiavam o capital de giro das exportações nacionais.

Em setembro mesmo, em New York e Washington, foram tomadas as primeiras providências visando a equacionar o problema brasileiro face à precipitação da crise financeira.

Decidiu-se mobilizar os grandes bancos americanos e, a partir daí, os grandes bancos internacionais, para compor uma estratégia de financiamento do Balanço de Pagamentos do Brasil, em 1983, de que resultaram os Projetos denominados de 1 a 4.

A assistência financeira do Fundo Monetário Internacional parecia imprescindível, não só pelo aporte de recursos do "Financiamento Compensatório", como do "Financiamento Ampliado", mas, também, por constituir condição essencial para o apoio da comunidade bancária internacional.

O Governo Americano emprestou imediatamente sua colaboração, para antecipar os recursos que se fizerem necessários até a plena integralização dos esquemas com os bancos internacionais privados. Os próprios bancos antecipariam grande parte desses recursos, ainda em 1982, como "bridge-loans", capazes de sustentar a situação até que as negociações fossem concluídas. Outros governos aderiram ao esquema e, através dos Bancos Centrais que compõem o "Bank for International Settlements" (BIS), também anteciparam ao Brasil vultosa soma de recursos, para ser reembolsada na medida em que forem liberadas as parcelas do Fundo Monetário.

O fechamento do Balanço de Pagamentos, em 1982, requereu uma mobilização de recursos de curto prazo da ordem de US\$ 4.319 milhões, sendo US\$ 1.480 milhões fornecidos pelo Tesouro Americano, US\$ 500 milhões pelo BIS e US\$ 2.339 milhões pelos bancos comerciais. Além desses recursos, o País recebeu do Fundo Monetário Internacional a primeira parcela do seu empréstimo a título de Financiamento Compensatório, em função da queda dos nossos produtos primários de exportação. Ao final do exercício, verificou-se uma perda de reservas de US\$ 3.477 milhões.

Em fevereiro e março de 1983, o Tesouro dos Estados Unidos emprestou ao Brasil mais US\$ 400 milhões, cujo pagamento, juntamente com os recursos desembolsados em 1982, já foi efetuado. O BIS forneceu em janeiro último mais US\$ 950 milhões, dos quais US\$ 400 milhões já foram pagos, devendo receber, nos meses subseqüentes de 1983 o pagamento do restante do total emprestado ao País (US\$ 1.450 milhões). O reembolso dos "bridges" dos bancos comerciais já foi iniciado, com o pagamento de US\$ 1.104 milhões, no dia 10 de março, devendo o pagamento do saldo ocorrer ainda neste exercício.

Objetivando viabilizar o atendimento global dos compromissos brasileiros e o fechamento do balanço de pagamentos, em 1983, o Governo Brasileiro negociou com os bancos credores, apoiado pelo FMI, os seguintes projetos:

#### **Projeto 1**

- Novos empréstimos em moeda no valor de US\$ 4,4 bilhões. Recursos a serem desembolsados em março (US\$ 2,5 bilhões), junho (US\$ 635 milhões), setembro (US\$ 635 milhões) e dezembro (US\$ 635 milhões). Uma avaliação recente deste projeto indica que até junho foram desembolsados US\$ 2,5 bilhões ficando para ser efetivado no segundo semestre US\$ 1,9 bilhão.

## QUADRO XV

## Operações "Bridge" em US\$ Milhões

Instituições	1982	1983
<b>Bancos Comerciais</b>		
– Desembolso	2.339	–
– Amortizações	–	2.339
<b>Tesouro Americano</b>		
– Desembolso	1.480	400
– Amortizações	604	1.276
<b>BIS</b>		
– Desembolso	500	950
– Amortizações	–	1.450
<b>Total</b>		
– Desembolso	4.319	1.350
– Amortizações	604	5.065

**Projeto 2**

- “Rolagem” de US\$4,0 bilhões (posteriormente elevados em US\$ 4,8 bilhões, vencíveis ao longo de 1983). Do total de US\$7,6 bilhões de amortizações a vencer durante o corrente exercício, US\$ 4,8 bilhões devidos aos bancos internacionais serão transformados em novas dívidas de longo prazo.

**Projeto 3**

- Restauração ao nível de junho de 1982 da dívida de curto prazo relacionada ao comércio, no valor de US\$ 8,8 bilhões. Estimativa atual indica que o projeto totaliza US\$ 9,3 bilhões, inclusive US\$ 1,5 bilhão de papéis comerciais negociados pelo Banco do Brasil.

**Projeto 4**

- Restauração ao nível de junho de 1982 das linhas de crédito no mercado interbancário (eurodólar, principalmente), no montante de US\$ 10,0 bilhões. Essas linhas totalizam atualmente US\$ 7,2 bilhões, utilizados pelos bancos brasileiros no exterior.

As necessidades de recursos, de acordo com as previsões do balanço de pagamentos, incluindo os contratos já assinados dos Projetos 1 e 2 montam, em 1983, a US\$ 15.162 milhões, ou seja, US\$ 7.808 milhões a menos do que em 1982, com todas as fontes de recursos já identificadas, com o que haverá a possibilidade de um acréscimo nas reservas internacionais de aproximadamente US\$ 0,8 bilhão, caso se completem todos os programas previstos, principalmente o superávit de US\$ 6 bilhões na balança comercial.

## 6. O Programa Econômico para 1983/85

O agravamento do quadro econômico mundial, a partir da crise de liquidez que atingiu o seu auge em setembro de 1982, não deixou alternativa para o País a não ser a de acelerar o processo de ajustamento da economia.

Baldados os esforços de prosseguir a estratégia de manter a economia crescendo à custa de um endividamento externo, também crescente, decidiu-se por um processo mais rápido de absorção dos efeitos da crise econômica mundial.

Já em outubro de 1982, o Conselho Monetário Nacional estabelecia o "Programa para o Setor Externo em 1983", cujos pontos básicos eram a obtenção de um superávit de US\$ 6 bilhões na balança comercial e a redução substancial do déficit em transações correntes do balanço de pagamentos, que deveria cair para US\$ 6,9 bilhões, posteriormente revisto para US\$ 8,0 bilhões (US\$ 16,3 bilhões em dez./82), representando esta meta a síntese de todo o programa econômico que seria traçado para os anos de 1983 e seguintes.

Este é um fato singular na economia brasileira. Durante anos, havíamos convivido com um deliberado déficit em transações correntes, que é a forma pela qual um país absorve poupanças externas necessárias à complementação de seu próprio esforço de poupança, a fim de acelerar a realização dos investimentos indispensáveis ao seu rápido crescimento.

Embora se admitisse como razoável um déficit em transações correntes correspondente a um ou dois por cento do produto interno bruto, o fato é que o volume que afinal resultasse era mera decorrência da estratégia de desenvolvimento estabelecida, desde que aquela relação se situasse nos limites mínimos de segurança, internacionalmente aceitos como sendo de quatro a cinco por cento do PIB. Dentro desses limites, o País financiava tranquilamente aquele déficit, pela utilização de investimentos estrangeiros, financiamento dos organismos internacionais, linhas de crédito de comércio e empréstimos junto à comunidade bancária internacional.



Em 1983, contudo, sobressai toda a crueldade que o **constrangimento** externo acarretou para o Brasil, como de resto para o terceiro mundo. **Pela** primeira vez em muitos anos, a projeção do nosso déficit em transações correntes não refletiu um resultado prudente de políticas voltadas para **acelerar** o desenvolvimento do País, mas um simples corolário das possibilidades de seu financiamento por um mercado presa de imobilismo, brutalmente reduzido em seus fluxos, tremendamente penalizante para as nações do terceiro mundo, a braços com o injustificável peso das taxas de juros em seus balanços de pagamentos, a diminuição dos níveis de financiamento e os reflexos negativos da queda do comércio internacional e dos preços de seus principais produtos de exportação.

O diagnóstico dessa situação e o drama que dela decorria para os países em desenvolvimento não-exportadores de petróleo fora apresentado em setembro pelo Presidente João Figueiredo, em memorável discurso perante a Assembléia Geral das Nações Unidas, em Nova York.

Como se disse, a projeção do déficit em transações correntes do balanço de pagamentos era o ponto de partida para as ações de política econômica que orientariam a economia brasileira a partir de 1983. O grau de incerteza dos mercados financeiros internacionais exigia que o déficit fosse preestabelecido, a partir do volume disponível de empréstimos em moeda, estimado em função do acréscimo viável das operações de financiamento ao Brasil por parte da comunidade bancária internacional.

O superávit comercial de US\$6 bilhões era, por seu turno, o ponto central da estratégia de ajustamento do balanço de pagamentos, eis que o peso dos juros, por depender de fatores alheios ao nosso controle, não deixava qualquer margem de certeza quanto à possibilidade de alívio substancial na conta "Serviços".

O resultado esperado da programação do setor externo, além de sua adequação à realidade do mercado financeiro internacional, seria o de reduzir de forma drástica o ritmo de crescimento da dívida externa, cuja elevação deveria ocorrer doravante a ritmo inferior ao das exportações.

Fixados os parâmetros para o balanço de pagamentos, iniciou o Governo o estudo das medidas de política econômica, destinadas a reduzir, também acentuadamente, os desequilíbrios internos.

Em meados de dezembro de 1982, foram aprovados o Orçamento Monetário e o Orçamento das Empresas Estatais, que continham as linhas mes-

tras da estratégia econômica de controle da inflação e de ajustamento do balanço de pagamentos.

O ponto básico da estratégia é o de provocar queda sensível das necessidades de financiamento do setor público, mediante redução dos dispêndios das empresas estatais — investimentos e gastos correntes — e corte significativo dos subsídios concedidos via Orçamento Monetário, especialmente dos destinados a crédito rural, crédito à exportação e subsídios diretos ao consumo do trigo, do petróleo e do açúcar.

Ao mesmo tempo, deverá ser ampliada a integração entre o Orçamento Fiscal e o Orçamento Monetário, de modo a suprir o último de recursos não-inflacionários, permitindo que a retirada dos subsídios seja realizada de forma gradual, sem causar traumas aos setores hoje beneficiados, que assim melhor se prepararão para a convivência com uma subvenção substancialmente menor ou inexistente. Em 1983, a contribuição do Orçamento Fiscal para o Orçamento Monetário poderá alcançar 20 a 25% da receita tributária do Governo, nível compatível com os esforços que nesse sentido foram realizados em 1980, quando 26% da receita se destinou a ressarcir as autoridades monetárias pela realização de programas de incentivo e subsídios.

A contribuição do Orçamento Fiscal permitirá, por outro lado, se utilize menos a dívida pública como instrumento de cobertura de parte dos desequilíbrios existentes nas operações do Banco Central e do Banco do Brasil, relacionados com os mencionados programas.

Com a redução das necessidades de financiamento do setor público, que deverá corresponder, em termos reais, a cerca de 50% dos níveis observados em 1982, serão atingidos, simultaneamente, cinco objetivos:

- 1) redução da demanda global da economia, necessária à diminuição do desequilíbrio interno e, portanto, à obtenção de um déficit em transações correntes do balanço de pagamentos que se concilie com as possibilidades de financiamento externo;
- 2) incidência sobre o setor público do encargo relativamente maior na estratégia de ajustamento da economia, liberando espaço para crescimento do setor privado. Isso é válido tanto em relação à utilização da poupança interna, quanto para os volumes de importação de bens e serviços do exterior;
- 3) substancial redução ou mesmo eliminação de causas que contribuem para as elevadas taxas de juros do segmento livre do mercado de cré-

dito no Brasil, mediante medidas que promovam: menor crescimento da dívida pública; diminuição da participação dos órgãos públicos e das empresas estatais no total dos empréstimos do sistema financeiro; e diminuição na segmentação do sistema financeiro, através da redução do subsídio creditício, que contribuirá para que os extremos das taxas de juros hoje observáveis se aproximem de um nível aceitável;

- 4) combate às causas básicas da inflação: corte dos subsídios financiados pela expansão monetária (principalmente trigo e derivados de petróleo), redução dos subsídios implícitos na taxa de juros do crédito rural e das exportações e redução dos déficits das empresas estatais, mediante corte nos programas de investimentos e nas despesas de custeio;
- 5) redução dos níveis de intervenção do Governo nas atividades econômicas.

Traçadas as linhas básicas da política a ser seguida, o Governo encetou dois conjuntos de negociações: um com a comunidade bancária internacional já descrito, e outro com o Fundo Monetário Internacional (FMI).

O acordo com o Fundo Monetário prevê o período que vai de 1983 a 1985, durante o qual terá continuidade o conjunto de medidas adotadas em relação ao Orçamento Monetário e ao Orçamento das Empresas Estatais, com o objetivo de alcançar substancial redução das necessidades de financiamento do setor público.

Em linha com as ações de política econômica que o Governo já vinha adotando desde outubro de 1982, com a aprovação da programação do setor externo pelo Conselho Monetário Nacional, a estratégia acordada com o FMI prevê os seguintes objetivos principais:

- a) redução do déficit público global (União, Estados, Municípios e suas empresas) de 16,9% do PIB em 1982 para 8,8% em 1983, 5% em 1984 e 4% em 1985;
- b) redução das necessidades de absorção de poupanças externas — e portanto menor crescimento da dívida — que de 5,5% do PIB em 1982 deverá situar-se em 2,2% em 1983; 1,5% em 1984 e 1% em 1985; e
- c) em consequência, aumento da poupança interna, de 14,5% do PIB em 1982 para 16% em 1983, 18,5% em 1984 e 20% em 1985.

O recurso ao Fundo Monetário Internacional, efetuado soberanamente pelo Governo Brasileiro, teve justificativas e vantagens.

A justificativa está no fato de tratar-se de instituição de que somos membro fundador e para a qual contribuímos desde sua fundação, em 1944. O FMI é organismo criado exatamente para ajudar os países-membros a realizarem programas de ajustamento de seus balanços de pagamentos, mediante assistência técnica e financeira capaz de supri-los de recursos adicionais destinados a promover o equilíbrio das contas externas.

De outra parte, a participação do FMI vem geralmente acompanhada de colaboração adicional do Banco Mundial, através de seu programa estrutural de desenvolvimento, o que constitui uma das vantagens do acordo.

Adicionalmente, o acordo com o FMI aumenta a disposição das instituições financeiras e empresas privadas internacionais em continuarem seus financiamentos e investimentos de capital de risco, promovendo o fluxo financeiro necessário à cobertura do balanço de pagamentos.

Comentadas as linhas básicas do programa de ajustamento e do acordo celebrado com o FMI, passemos a um exame mais detalhado das diversas medidas que vêm sendo adotadas com o objetivo de alcançar as metas estabelecidas pelo Governo.

### **6.1. Política Monetária e Creditícia**

O objetivo é o de recuperar o papel que a política monetária e creditícia deve exercer como instrumento eficaz de controle das variações indesejadas da conjuntura e de mecanismo de apoio ao investimento e às necessidades de capital de giro das empresas privadas, especialmente as nacionais.

Em primeiro lugar, mediante maior integração com o Orçamento Fiscal, buscar-se-á o financiamento não-inflacionário de programas de crédito e de subsídio operados pelo Banco do Brasil e Banco Central, de modo a permitir que sua progressiva desativação se realize de maneira ordenada, sem provocar a desorganização dos setores atualmente cobertos por tais programas.

No tocante aos subsídios diretos — petróleo, trigo e açúcar — serão adotadas as seguintes providências:

- os preços dos derivados de petróleo deverão ser corrigidos substancialmente em 1983, de maneira a reduzir as necessidades de finan-

- ciamento da conta petróleo pelo Orçamento Monetário, bem como contribuir para a redução da demanda e, portanto, das importações. No recente reajuste de preços, já foi possível congelar os gastos do Orçamento Monetário com a conta petróleo, que deixa, assim, de constituir elemento de pressão para as emissões adicionais de moeda;
- o preço de venda do trigo deverá ser elevado mais rapidamente, de modo que o subsídio seja eliminado no mais tardar até fins de 1983;
  - o subsídio ao açúcar, decorrente das baixas cotações internacionais, poderá desaparecer até o final de 1983, em consequência da recuperação que se observa no mercado externo. Dependendo do nível das cotações, o Governo poderá até mesmo eliminar a contribuição que atualmente vem sendo cobrada dos consumidores nacionais, para ocorrer a parte dos gastos com os prejuízos da comercialização externa (10% sobre os preços de venda dos açúcares de consumo interno). O subsídio de equalização de custos pago aos produtores do Norte, Nordeste, Rio de Janeiro e Espírito Santo, não deverá onerar o Orçamento Monetário, eis que financiado pelos próprios consumidores. Sua eliminação, a longo prazo, estará na dependência de ações estruturais destinadas a aumentar a produtividade da agroindústria canavieira naquelas regiões.

Com relação aos subsídios creditícios, especialmente os destinados à agricultura e à pequena e média empresa, e também à produção de manufaturas exportáveis, as medidas destinadas à sua substancial redução vêm sendo adotadas por etapas.

Desde 1979, promove-se uma gradual redução do crédito subsidiado, seja pela elevação das taxas de juros, seja pela redução das quantidades ofertadas, com aplicação diferenciada no caso da agricultura: maior redução para os grandes produtores, menor para os médios e menor ainda para os pequenos.

Ao mesmo tempo, ampliou-se a participação dos bancos privados na oferta de crédito à agricultura, inaugurando-se, no segundo semestre de 1982, política de direcionamento de parte dos depósitos a prazo captados por aquelas instituições, mediante a obrigatoriedade de concessão de empréstimos a taxas de juros reais positivas, destinados basicamente a suprir a parcela não coberta pelo crédito subsidiado.

Agora, em junho de 1983, o Conselho Monetário Nacional decidiu fixar um esquema definitivo de retirada da maior parte do crédito subsidiado, tanto para a agricultura, quanto para a pequena e média empresa.

De acordo com o esquema aprovado, tanto o crédito rural quanto o crédito à pequena e média empresa deverão ser monetariamente corrigidos, com os seguintes percentuais da variação das Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional:

	1983	1984	1985
— Norte e Nordeste	70%	80%	85%
— Centro-Sul	85%	95%	100%

Além disso, no crédito rural haverá ainda a cobrança de 3% ao ano de juros, assim como nas operações com as pequenas e médias empresas, sendo que para os empréstimos à agroindústria, vigorará a juros de 5%, da mesma forma que para os realizados à conta do Programa Nacional do Alcool — PROÁLCOOL.

As medidas de ajustamento dos subsídios creditícios alcançaram também as operações de crédito à exportação, que passarão de 40% para 60% ao ano, fixos, até 31.12.83 e, a partir de 2.1.84, para 70% da variação das Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional, mais até 3% de juros reais.

Com tais providências, atenua-se consideravelmente um dos principais pontos de pressão que hoje se observam na execução do Orçamento Monetário. Dá-se, por outro lado, um passo significativo na busca de maior racionalidade na administração das finanças do Governo Federal.

Adicionalmente, outras medidas de importância foram recentemente adotadas pelo Conselho Monetário Nacional, em 9.6.83, a saber:

- eliminação dos limites quantitativos aplicados à expansão das operações de crédito dos bancos comerciais e dos bancos de investimento ao setor privado, a qual, juntamente com a redução do IOF, adiante mencionada, deverá contribuir para a redução das taxas de juros;
- instituição do Programa de Investimentos Agrícolas (PROINVEST), com recursos do Banco Mundial (Cr\$ 150 bilhões), destinado à concessão de empréstimos prioritariamente para a aquisição de máquinas e equipamentos agrícolas, ao desmatamento para incorporação de novas áreas ao processo produtivo, à adubação intensiva e correção dos solos e a outros investimentos geradores de aumento de produtividade na agricultura;
- elevação do depósito compulsório dos bancos comerciais, incidentes

sobre os depósitos à vista, com base nos seguintes percentuais:

- . grandes bancos: 50% (taxa anterior = 45%)
- . médios bancos: 45% (taxa anterior = 40%)
- . pequenos bancos: 36% (taxa anterior = 36%.)

Nos bancos de investimentos, o percentual dos depósitos compulsórios, incidentes sobre os depósitos a prazo, será elevado de 5% para 10%;

- estabelecimento de limites mensais para a expansão das operações de crédito ao setor público, devendo os percentuais de crescimento guardar estreita compatibilidade com o programa de redução do déficit público;
- vedação às entidades públicas federais, de qualquer natureza, da faculdade de realizar operações de empréstimo ou alocar recursos a qualquer outra modalidade de financiamento, cujos encargos sejam inferiores àqueles fixados para a agricultura e a pequena e média empresa;
- redução, de 4,6% para 1,5%, nas alíquotas do imposto sobre operações financeiras incidentes sobre as operações de crédito, exceto ao consumidor. A medida deverá contribuir para a redução das taxas de juros.

Continuam em vigor os limites quantitativos fixados para o crédito rural, a nível de produtor, para as regiões mais desenvolvidas, que demandam cerca de 80% da oferta global de crédito rural. Os critérios são os seguintes:

- grandes produtores: 40%
- médios produtores: 60%
- pequenos produtores: 90%.

Para as regiões menos desenvolvidas — SUDAM/SUDENE, Vale do Jequitinhonha (MG) e Espírito Santo — os critérios são os seguintes:

- grandes produtores: 50%
- médios produtores: 70%
- pequenos produtores: 100%.

Em seguimento a essas medidas, o Governo deverá examinar em profundidade os mecanismos de financiamento à agricultura, com vistas a eliminar a dependência que o crédito rural apresenta atualmente em relação ao Orçamento Monetário. A idéia básica é a de reduzir consideravelmente as funções

de banco de fomento atualmente exercidas pelo Banco Central e efetuar a separação definitiva, no conceito de autoridade monetária, do Banco do Brasil e do Banco Central.

São medidas que devem ser estudadas com prudência, com vistas a evitar a ocorrência de novos problemas para o Governo e os agricultores.

Qualquer que seja a conclusão dos estudos, é possível antecipar que o estabelecimento de um novo arranjo institucional poderá acarretar as seguintes consequências positivas:

- a) diminuirá sensivelmente a segmentação existente no sistema bancário, permitindo maior transparência das operações de crédito ao setor privado no Brasil;
- b) atenuará ou mesmo eliminará, pela redução dos subsídios creditícios, o excessivo dirigismo que hoje pesa sobre o sistema nas operações de crédito rural, acarretando redução dos custos de intermediação e, portanto, nas taxas de juros;
- c) possibilitará, mediante a redução dos subsídios, a alocação de recursos normalmente captados no mercado, em favor da agricultura, acarretando maior oferta de recursos ao setor, hoje já consciente de que mais importante que o subsídio creditício é a disponibilidade tempestiva de empréstimos e as ações governamentais tendentes a assegurar um bom sistema de preços mínimos e o aumento da produtividade;
- d) criará condições para que o Governo possa investir, com a retirada dos subsídios creditícios, em áreas que gerem economias externas para a agricultura — como a pesquisa, a assistência técnica, a educação e a infra-estrutura.

Assim, o Banco Central passará a ser o único órgão com funções típicas de Autoridade Monetária, o que permitirá uma sensível simplificação na programação e execução monetária, pois as causas da expansão e contração da Base Monetária (que terá nova composição) serão reduzidas de forma drástica, facilitando surpreendentemente o seu controle pelo Banco Central, sem a necessidade de elaboração formal e sistemática do Orçamento Monetário, conforme o modelo atual.

## 6.2. Política Fiscal

As medidas de política fiscal, no curso do programa, serão direcionadas, precipuamente, para o objetivo de redução do déficit público, nos termos já mencionados.



Parte substancial dos ajustes a serem feitos incidirá sobre as empresas estatais. As despesas de capital deverão ser reduzidas consideravelmente em termos reais, porquanto não se iniciarão novos projetos, ao passo que a execução dos que se encontram em andamento processar-se-á em ritmo mais lento, de acordo com as possibilidades de transferências do Tesouro Nacional e de forma compatível com a desejada redução da participação dessas empresas na utilização das poupanças nacionais.

As despesas correntes serão também sensivelmente reduzidas através de medidas racionalizadoras, especialmente no que tange a salários e outras vantagens.

O Governo deverá manter a política de redução do universo das empresas estatais e de ajustá-las às regras do mercado, de modo a se conseguir sua auto-suficiência.

Na administração direta, a diretriz será a de continuar o esforço de contenção de despesas, bem como a geração de excedentes para financiar, de forma não-inflacionária, o período de transição a que já se fez referência, relativamente aos programas especiais hoje realizados via Orçamento Monetário.

Adicionalmente, medidas vêm sendo adotadas com o objetivo de elevar a eficácia da administração fiscal, mediante ajustes na legislação, principalmente na área do imposto de renda, capazes de provocar aumento da arrecadação e melhoria da equidade tributária.

Nesse sentido, vale mencionar as medidas já adotadas em linha com esses objetivos e com o programa de ajustamento:

- modificação na legislação do imposto de renda, para reduzir o prazo de recolhimento do imposto a pagar pelas pessoas jurídicas ou cobrança de correção monetária na hipótese de o contribuinte optar por prazo maior. Com essa providência, elimina-se séria distorção que o prazo de recolhimento, associado a elevadas taxas de inflação, provocava no resultado final do imposto de renda das pessoas jurídicas, mediante sua redução em termos reais;
- incidência do imposto de renda na fonte, à alíquota de 4%, sobre as pessoas físicas e jurídicas não-financeiras que auferirem ganhos nas operações de mercado aberto ("open market"). Esse percentual poderá ser aumentado ou reduzido de 50%, pelo Conselho Monetário Nacional;

- antecipação do imposto de renda das instituições financeiras, devendo essas empresas efetuar, a partir de 1.7.83, recolhimentos mensais do imposto de renda devido na declaração de rendimento de 1984;
- imposição de um adicional de 10% do imposto de renda sobre os rendimentos de capital;
- cobrança de imposto de renda na fonte, à alíquota de 3%, sobre as importâncias pagas às sociedades civis prestadoras de serviços profissionais, eliminando um canal de evasão que se vinha observando nos casos de pessoas que, ao invés do vínculo empregatício, optavam pela constituição de sociedades desse tipo, para fugir à tributação na fonte;
- alteração dos prazos de recolhimento da arrecadação de tributos federais, a partir de julho de 1983, a fim de permitir ao Tesouro Nacional dispor com maior rapidez dos valores arrecadados pelo sistema bancário.

Além disso, foi baixado o Decreto-lei n. 2.032, pelo qual se assegura ressarcimento de investimentos realizados pelos produtores rurais em projetos de irrigação nas áreas semi-áridas do Nordeste. Trata-se de importante inovação, eis que vincula o incentivo governamental à conclusão dos empreendimentos, estabelece o financiamento da despesa pública daí decorrente via Orçamento Fiscal e evita a utilização do crédito rural inflacionário para o estímulo à promoção de investimentos rurais.

### 6.3. Política de Comércio Exterior

O fortalecimento substancial das exportações é objetivo da maior importância para o êxito do programa de ajustamento, que tem na obtenção de superávits crescentes na balança comercial um de seus pontos capitais.

Assim, para assegurar a meta de um superávit de US\$6 bilhões em 1983, o Governo vem utilizando todo o arsenal disponível para estimular as vendas externas.

Nesse sentido, vale destacar a desvalorização cambial de 30%, realizada em fevereiro último, além das seguintes medidas:

- a) fixação de um fluxo de recursos da ordem de Cr\$ 1.092,1 bilhões, para financiamento das exportações;
- b) prorrogação do período de concessão do crédito-prêmio, aos exportadores, de 11% para abril de 1985;

- c) extensão do crédito-prêmio às empresas nacionais exportadoras de serviços;
- d) criação de programa, no âmbito do BNDES, para financiamento das necessidades de capital de giro e de complementação de capital fixo de empresas que desejem ampliar a utilização da capacidade instalada via exportação.

No que concerne às importações, cuidado especial está sendo dispensado ao controle dos itens de maior peso, bem como ao acompanhamento mais estreito das necessidades de importação das empresas, através de orçamentos negociados com a Carteira de Comércio Exterior do Banco do Brasil.

Todavia, à medida que a economia comece a refletir os resultados do programa de ajustamento, o Governo deverá reduzir consideravelmente os encargos que pesam sobre as importações, especialmente tarifas aduaneiras e IOF. De outra parte, as reduções nas compras externas das empresas estatais, cujos projetos estão em fase de conclusão, deverão abrir espaço para importações adicionais pelo setor privado.

Os resultados da política de comércio exterior no período janeiro/maio, traduzidos por um superávit comercial de US\$ 2.106 milhões, são uma forte indicação de que a meta de US\$ 6 bilhões, para muitos considerada impossível, será plenamente alcançada. No mesmo período de 1982, o superávit havia alcançado apenas US\$ 82 milhões.

## 7. Conclusões

### A Transição para um Novo Período de Desenvolvimento

O processo de ajustamento a que vem sendo submetida a economia brasileira desde 1980 acarretou o mais desagradável dos subprodutos: a recessão.

Após uma brilhante trajetória de desenvolvimento, que culminou com o período áureo que vai de 1968 a 1973, e continuou em ritmo satisfatório a partir de 1974, se comparado ao do mundo industrializado, a sociedade brasileira enfrentou, pela primeira vez, uma queda no nível de atividade econômica em 1981, traduzida por uma redução de 1,9% no Produto Interno Bruto.

Em 1982, tivemos um ano trágico em matéria de balanço de pagamentos, a que se associou um crescimento negligível da economia (+ 1,4%). E 1983 não deverá ser diferente de 1982, em termos de inflação e crescimento econômico.

A recessão é, sem dúvida alguma, o pior dos mundos. Nenhum Governo a tem por objetivo. Nenhuma sociedade a aceita como situação permanente. Mas ela é, inevitavelmente, a preço a pagar para a correção de desequilíbrios profundos, como o da atual conjuntura. A recessão é uma doença para a qual não contribuímos, mas que se apoderou de nosso corpo econômico e social por um contágio que não nos foi possível evitar.

O diagnóstico da recessão que atravessa a economia nacional nos indica que as suas causas estão muito mais na área externa do que na frente interna.

Por isso mesmo, o processo de ajustamento e seus resultados muito dependerão de um cenário internacional propício à retomada do desenvolvimento, em que os países industrializados, ou pelo menos os mais importantes, realizem um sério esforço para retirar a economia mundial da estagnação em que se encontra há dez anos — o mais longo período recessivo da história recente.

Para superar a recessão, o mundo necessita de lideranças capazes de encontrar saídas para a crise, de mobilizar todas as forças vivas no sentido de restabelecer a confiança e o clima adequados para novos investimentos produtivos, molas propulsoras da oferta de empregos e do aumento da renda; de recuperar o ritmo de crescimento do comércio internacional, pela eliminação do protecionismo míope. Sem um comércio internacional ativo, que leve em conta as peculiaridades dos países do terceiro mundo, os esforços de ajustamento em que ora se empenham ricos e pobres determinará um equilíbrio com empobrecimento geral, causando tensões sociais, distúrbios políticos e, o que é pior, comprometendo o futuro das novas gerações.

Afortunadamente, já se podem ver sinais no horizonte. Os Estados Unidos conseguiram domar a inflação à custa do pesado sacrifício do desemprego, restabelecendo um ambiente propício à retomada dos investimentos; o Congresso americano parece ter-se convencido da necessidade de suplementar os recursos do Fundo Monetário Internacional, fortalecendo o papel da Instituição como líder do processo de superação dos problemas de balanço de pagamentos dos países-membros; os países desenvolvidos reconhecem a importância da criação de mecanismos para solucionar os problemas da dívida do terceiro mundo.

No campo real, os indícios de retomada do crescimento econômico no mundo industrializado são alvissareiros. A recuperação dos preços dos produtos primários de exportação ou pelo menos o estancamento do pro-

cesso de queda das cotações é outro indicador de que alguma coisa está mudando.

É necessário, entretanto, que as intenções, reiteradamente apresentadas pela retórica dos líderes das nações ricas, se transformem em ações concretas. O Brasil assiste confiante, porém, sem maior condição de participação, o desenrolar de uma ação que poderá levar o mundo a reencontrar-se com a prosperidade. O pressuposto de nosso trabalho não poderá ser senão o de que o mundo descobrirá a senda pela qual caminharemos em busca de um novo surto de progresso e bem-estar social.

É para isso que realizamos os grandes sacrifícios do presente. Passada a tormenta, concluído o programa que nos impusemos, estará a economia nacional preparada, com novas forças, para repetir a experiência do passado, em que a combinação da vontade nacional com a utilização adequada de instrumentos de política econômica e social tornou possível aproveitar as vantagens de uma economia internacional em ascensão, permitindo que crescêssemos relativamente mais rápido, diminuíssemos o fosso que nos separa das nações mais avançadas e distribuíssemos com maior justiça os frutos do desenvolvimento.

Vencida a fase de transição em que se encontram as finanças do setor público, visando à redução dos elevados níveis de intervenção do Governo e de sua filha diletta, o déficit público, restabeleceremos inteiramente as condições para o investimento privado, recobramos a própria capacidade de investir em infra-estrutura viabilizadora de um sem-número de atividades do setor privado, na indústria, na agricultura, nos serviços, no comércio exterior.

Essa transição, que afeta também a produção e o emprego, não é a estratégia que desejaríamos, mas constitui o caminho para que volte a economia a crescer no futuro, livre de um sem-número de distorções que reconhecemos e estamos todos dispostos a extirpar, cujo preço deverá ser equitativamente pago por todos os segmentos da comunidade brasileira. Deveremos ter, assim, uma economia funcionando com alta produtividade e eficiência; com estabilidade interna e externa, capaz de conferir sustentação ao processo de rápido desenvolvimento econômico e social; suficientemente forte para melhor enfrentar os desafios do futuro.