

A Crise do Setor Externo e o Ajustamento Requerido pelas Opções de Política Econômica

MILTON PEREIRA DE ASSIS

Introdução

Os países em desenvolvimento encontram-se atualmente com sérios problemas de liquidez para efetuar o pagamento do serviço da dívida e as transações internacionais. A falta de liquidez em 1982 resultou da grave crise de confiança da comunidade financeira internacional em relação à capacidade de pagamento destes países, criada, em grande parte, pela crise das Malvinas, pela moratória decretada pelo México e pelos resultados da reunião do FMI em Toronto. Enquanto no primeiro semestre de 1982 o Brasil conseguiu tomar emprestado mensalmente US\$ 1,5 bilhão através do mecanismo de mercado, este fluxo foi reduzido à metade logo

após a crise mexicana e praticamente desapareceu no último trimestre do ano.

A interrupção do fluxo de crédito bancário privado no montante necessário levou o Brasil, em dezembro de 1982, a recorrer ao FMI e a negociar rapidamente a primeira Carta de Intenções para o ajuste da economia, que foi assinada em janeiro e revista em fevereiro de 1983. As negociações subsequentes com o FMI, juntamente com o Governo americano, o BIS e os bancos privados, resolveram de imediato a maior parte do problema atual de liquidez. O programa de ajustamento da economia, entretanto, não poderá ser completado no prazo de um ano. A renegociação do ajustamento para um período mais longo permitirá que o País cumpra as suas obrigações internacionais com custos sociais assimiláveis pela sociedade. Neste sentido, o aval das organizações internacionais, especialmente do FMI e do Banco Mundial, dos governos e dos bancos centrais ao ajustamento programado para um período mais longo é fundamen-

N.R.: Um anexo contendo as estatísticas das finanças internacionais e a classificação dos países usada neste estudo, que constava da versão original deste artigo, encontra-se à disposição dos leitores interessados, em nossa redação.

tal para que se restabeleça ao nível adequado o fluxo de crédito do sistema bancário privado. Por outro lado, o esforço interno viabilizar-se-á através da implantação das reformas de política econômica necessárias para o ajustamento estrutural que simultaneamente satisfaçam aos objetivos de curto e longo prazos. Quanto ao financiamento externo do ajustamento estrutural da economia, o Banco Mundial tem sido extremamente importante, inclusive minimizando os problemas de liquidez de curto prazo.

A dívida atual — ao redor de US\$ 90 bilhões — exige, para ser administrada, um ajustamento interno cuja intensidade dependerá do comportamento futuro da economia internacional e do horizonte negociado. A queda dos preços do petróleo e da taxa de juros, a recuperação das economias industrialmente desenvolvidas, a melhora nos termos de troca dos produtos primários e a queda das barreiras protecionistas dos setores não-competitivos dos países industrializados são possíveis eventos que tornariam os custos sociais do ajustamento menos penosos. Porém, o serviço da dívida terá de ser pago com saldos positivos ponderáveis da balança comercial. Como o constrangimento maior para o nível da atividade interna é a capacidade de importar, concluímos que somente intensos esforços para exportar e substituir energia importada poderão a médio prazo recuperar o crescimento da economia em bases estáveis.

O aparente fim da fase de crescimento com endividamento significa, em termos práticos, que a transferência de renda real para os emprestadores não pode mais ser postergada. Os países industrializados efetuaram esta transferência reduzindo a atividade interna e, portanto, minimizando a necessidade de importar e as pressões salariais. Por outro lado, a inflação destes países serviu para reduzir a transferência real (transferindo-a em parte para os países em desenvolvimento importadores de

seus produtos e reduzindo o preço real do petróleo importado¹ e para facilitar internamente a sua distribuição. A melhora nos termos de troca das *commodities* pretendida pelos países em desenvolvimento é, na verdade, uma restituição parcial da transferência real para os países industrializados, ocorrida no passado como resultado dos ajustamentos daquelas economias. Por outro lado, os aumentos nas taxas de juros em 1980/82 também serviram para, através dos juros da dívida, transferir aos países em desenvolvimento uma parte do confisco resultante dos aumentos nos preços do petróleo. Esta restituição também deverá ser negociada politicamente com os países industrializados, a quem não interessa a ruptura do sistema financeiro internacional. Para que isto não ocorra é imperativo que o comércio internacional volte a crescer após as quedas verificadas de 0,5%, em 1981, e 6,5%, em 1982. A importação de produtos manufaturados provenientes dos países em desenvolvimento representa menos do que 4% do consumo destes produtos nos países industrializados. Se esta taxa fosse aumentada marginalmente, acarretaria grandes benefícios para os países em desenvolvimento exportadores de manufaturados. Ao contrário, a persistente queda das importações mundiais e dos preços das *commodities* e a elevação das taxas de juros inviabilizariam qualquer esforço de ajustamento estrutural de curto, médio e longo prazos permitidos pelas condições sociais e política do País.

Nas seções seguintes iremos analisar o comportamento da economia internacional no período 1973/83, concentrando a atenção na evolução dos preços e dos termos de troca, da relação crescimento/inflação e do saldo do balanço de pagamentos em conta corrente. Em seguida, vamos simular o ajustamento da economia a diferentes políticas econômicas usando um modelo simples do setor externo. As conclusões completam a organização deste trabalho.

1. Os Preços das Mercadorias no Mercado Internacional

Os substanciais aumentos no preço internacional do petróleo importado em 1973 (40%) e 1974 (225,8%), e posteriormente em 1979 (48,7%), 1980 (62%) e 1981 (10%) — tão danosos como os verificados na primeira fase, porque incidiram sobre níveis de preços substancialmente superiores —, foram acompanhados de quedas nos preços dos bens primários, exceto petróleo, em 1975 (-18,2%), 1981 (-14,8%) e 1982 (-12,1%), em virtude dos programas nacionais de ajustamento, especialmente dos países industrializados, e do excesso de oferta disponível, que geraram consideráveis pressões baixistas sobre os preços destes bens. Porém, os preços relativos entre bens primários e petróleo somente se deterioraram substancialmente em todos os anos após 1978, pois, antes disso, variaram favoravelmente aos bens primários em 1973, 1976 e 1977. Segundo as previsões do FMI, haverá uma reversão em 1983, quando os preços dos bens primários deverão aumentar 5%, contra uma queda de 13,5% no preço do petróleo.

Os preços dos produtos manufaturados no comércio internacional cresceram de uma forma mais ou menos regular no período 1973/80, com um máximo de aumento em 1974 (21,8%) e um mínimo em 1977 (9%), tendo o crescimento médio atingido 14,4%. Os preços dos manufaturados somente diminuíram em 1981 e 1982, quando tiveram uma redução de 5 e 2%, contrastando com a queda de 14,8 e 12,1% nos preços dos produtos primários, devido ao baixo nível da atividade internacional e à grande competição entre os países exportadores de manufaturados, ansiosos em equilibrar os seus balanços de pagamentos e em diminuir o nível de desemprego de suas economias. Por outro lado, os preços dos produtos manufaturados cresceram mais rapidamente que os do petróleo no período 1975/78, recuperando uma parte da perda nos termos de

troca ocorrida em 1973 e 1974. O FMI espera para 1983 um aumento de 2% nos preços dos manufaturados, contrastando com a queda de 13,5% nos preços do petróleo e um aumento de 5% nos preços dos bens primários. A médio prazo, contudo, existem fundadas expectativas de que os preços do petróleo deverão crescer novamente.

A análise anterior indica que os preços dos produtos manufaturados flutuam muito menos que os dos produtos primários, exceto petróleo, e que, a longo prazo, crescem mais rapidamente. No período 1973/82, os preços dos manufaturados cresceram 138%, enquanto os dos produtos primários tiveram um aumento de apenas 100%. No mesmo período, os preços do petróleo cresceram 1.323%, acarretando uma violenta mudança nos preços relativos e nos termos de troca do comércio internacional.

Termos de Troca

As mudanças nos preços relativos ocorridas no comércio internacional no período 1973/82 afetaram diferentemente os termos de troca entre os países. A deterioração nos termos de troca dos países desenvolvidos concentraram-se nos anos em que os preços do petróleo aumentaram (-1,8 e -10,6% em 1973 e 1974, -2,4 e -7,4% em 1979 e 1980), enquanto para os países em desenvolvimento os efeitos do impacto, embora menos intensos, tendem a ter uma duração maior (5,3, -5,9 e -8,5% no período 1973/75, -0,3, -6,2, -3,9 e -2,7% no período 1979/82 e uma previsão de 1% para 1983). A deterioração dos termos de troca dos países industrializados e em desenvolvimento foi acompanhada de valorizações substanciais para os países exportadores de petróleo, que atingiram 140% em 1974 e 29,1, 41,5 e 11,1% no período 1979/81.

Os diferentes padrões de comportamento das relações de troca entre os grupos

de países no período 1973/82 devem-se, em parte, ao tipo de ajustamento realizado pelas economias à crise do petróleo. Os países industrializados procuram ajustar rapidamente as suas economias às mudanças nos preços relativos advindos dos aumentos dos preços do petróleo, enquanto os países em desenvolvimento geralmente optaram por um ajustamento muito mais lento. O Brasil, por exemplo, teve uma deterioração de -17,9% nos termos de troca em 1974, e desde 1978 vem sofrendo repetidas perdas: -14% (1978), -8,1% (1979), -17,7% (1980), -15,4% (1981) e -1,8% (1982). Não obstante, existem muitas dúvidas se a velocidade do ajustamento estrutural verificada nos países industrializados é suficiente e se os problemas estruturais estão sendo tratados adequadamente.

2. Crescimento e Inflação

Os ajustamentos das economias dos países industrializados à crise do petróleo realizaram-se basicamente através de políticas restritivas de demanda. Procurou-se compensar os aumentos dos custos com uma retração da demanda e, conseqüentemente, uma diminuição no nível da atividade econômica.

Para os sete maiores países industrializados (Estados Unidos, Inglaterra, França, Itália, Alemanha, Canadá e Japão), a taxa média de crescimento do produto, no primeiro choque do petróleo, caiu de 6,2% (1973) para 0,1% (1974) e -0,7% (1975) e, no segundo choque, de 3,5% (1979) para 1,1% (1980), 1,5% (1981) e -0,4% (1982), com uma previsão do FMI de 1,8% em 1983. Apesar da intensidade do esforço de ajustamento do grupo ter sido maior no primeiro choque, os países industrializados individualmente executaram diferentes políticas de ajustamento.

Os Estados Unidos, o Japão e, com menor intensidade, a Alemanha Ocidental reduziram drasticamente o nível de ativi-

dade econômica em 1974. A taxa de crescimento do produto caiu, nos Estados Unidos, de 5,8% (1973) para -0,6% (1974) e -1,2% (1975), mas a partir do ano seguinte até 1979 recuperou o nível da atividade econômica (5,4% em 1976, 5,5% em 1977, 5% em 1978 e 2,8% em 1979, já sofrendo os impactos iniciais da segunda crise do petróleo) e, ajustando-se ao segundo choque do petróleo, somente reduziu drasticamente a atividade econômica em 1982 (-1,7%), com uma previsão de crescimento do FMI para 1983 de 2,4%. No Japão, o crescimento do produto caiu de 8,8% em 1973 para -1,2% em 1974, recuperou-se nos anos seguintes e, por ocasião do segundo choque do petróleo, caiu de 5,2% (1979) para 4,8% (1980), 3,8% (1981) e 3% (1982), com uma previsão de 2,8% para 1983. O ajustamento da Alemanha foi menos drástico que o do Japão no primeiro choque do petróleo, quando o crescimento do produto caiu de 4,6% (1973) para 0,5% (1974) e -1,6% (1975), mas foi mais intenso no segundo choque, quando o produto caiu de 4,0% (1979) para 1,8% (1980), -0,2% (1981) e -1,1% (1982), com um crescimento de 0,5% previsto para 1983.

As políticas restritivas de demanda adotadas pelos países em desenvolvimento serviram para neutralizar parcialmente as pressões inflacionárias resultantes dos choques do petróleo. A inflação nos Estados Unidos passou de 6,2% em 1973 para 11% em 1974 e caiu para 9,1% em 1975, no Japão passou de 11,8% em 1973 para 24,4%, voltando para 11,8% em 1975, enquanto na Alemanha a taxa de 7% em 1973 repetiu-se em 1974. Por ocasião do segundo choque do petróleo, a taxa de inflação nos Estados Unidos cresceu de 7,7% (1978) para 11,3% (1979) e 13,5% (1980), caindo em seguida para 10,4% (1981) e 6,2% (1982), enquanto a previsão do FMI para 1983 é de 3%. No Japão, a taxa de inflação aumentou de 3,6% (1979) para 8% (1980), mas nos anos seguintes já estava sob controle (4,9% em 1981 e 2,6% em 1982), com uma previsão

de 2% para 1983. Na Alemanha, os efeitos inflacionários foram inferiores, crescendo de 4,1% (1979) para 5,5% (1980) e 6,0% (1981), mas a taxa de 5,3% para 1982 e a previsão de 3,5% para 1983 mostram uma reversão deste processo.

Os países em desenvolvimento não-exportadores de petróleo optaram geralmente por uma estratégia mais gradualista na primeira crise do petróleo, na esperança de minimizar os custos sociais resultantes da deterioração nos termos de troca. A taxa média de crescimento caiu de 6,1% em 1973 para 5,4% em 1974, e somente em 1975 sofreu uma diminuição mais significativa, caindo para 3,3%. Entre estes países, os maiores exportadores de manufaturados tiveram um ajustamento mais rápido, caindo a taxa de crescimento do produto de 9,5% em 1973 para 6,5% (1974) e 1,3% (1975). O Brasil seguiu o padrão de comportamento dos países em desenvolvimento exportadores de manufaturados, grupo ao qual pertence, reduzindo a taxa de crescimento do produto de 14% (1973) para 9,5% (1974) e 5,6% (1976), ao contrário da Argentina, que acelerou o seu crescimento de 3,4% (1973) para 7,7% (1974), mantendo, contudo, taxas negativas nos dois anos seguintes: -2,1% (1975) e -3,2% (1976). O México também fez uma opção gradualista de ajustamento, diminuindo o crescimento do produto de 7,6% (1973) para 5,9% (1974) e 4,1% (1975).

Por ocasião do segundo choque do petróleo, os países em desenvolvimento exportadores de manufaturados tiveram que se submeter a um processo de ajustamento mais rápido, caindo do patamar de crescimento mais baixo que se seguiu ao primeiro choque do petróleo: de 6,4% (1979), a taxa de crescimento média do produto caiu para 4,5% (1980), -0,2% (1981) e 0,2% (1982), esperando-se para este ano uma pequena reativação do crescimento, que poderia atingir 0,4%. Segundo estimativas do Banco Mundial, para o

conjunto de países da América Latina o produto teve uma redução de 3,6% entre 1980 e 1982. O Brasil procurou retardar o ajustamento da economia ao segundo choque do petróleo, fazendo crescer o produto de 6,7% em 1979 para 7,9% em 1980; nos anos seguintes, entretanto, um ajustamento parcial foi inevitável, e o produto caiu 1,9% em 1981 e cresceu apenas 1,4% em 1982. No México, as descobertas de petróleo e o aumento das exportações minimizaram os efeitos do segundo choque de petróleo, caindo o crescimento do produto de 9,2% (1979) para 8,3% (1980) e 8% (1981) e, finalmente, uma queda brusca para -0,2% em 1982, quando o período de ajustamento, forçado pela falta de liquidez, não pôde mais ser postergado, enquanto a Argentina sofreu uma drástica redução da atividade econômica de 12,1% (1979) para 1,4% (1980 e 1981) e 1,2% (1982).

O resultado da política gradualista dos países em desenvolvimento foi uma maior pressão inflacionária, que teve o resultado prático de complementar o ajustamento real da economia não satisfeito pelas políticas de estabilização dos governos. Os países sujeitos a rígidos controles de preços tiveram os seus mercados desequilibrados e inflações reprimidas, que mais cedo ou mais tarde tiveram de ser liberadas. Nos países em desenvolvimento não-exportadores de petróleo, a taxa de inflação cresceu de 21,9% em 1973 para um valor médio pouco acima de 27% no período 1974/77, enquanto nos países exportadores de manufaturados ela passou de 21,3% em 1973 para 24,9% em 1974 e cresceu substancialmente em 1975 e 1976 (40,1 e 55,7%, respectivamente). Entre estes países, o Brasil, apesar da rígida política de controle de preços no período 1973/79, teve a sua taxa de inflação aumentada de 12,7% (1973) para 27,6% (1974), 29% (1975), 42% (1976) e 43,7% (1977), o que serviu para acomodar parcialmente a deterioração nos termos de troca. O México, país em desenvolvimento exportador líquido de petróleo, também ficou sujeito às pressões

indiretas da crise do petróleo na sua pauta de importações, e a taxa de inflação elevou-se de 12,1% (1973) para 23,7% (1974), caindo em seguida para 15,2% (1975). A Argentina, sujeita a crescentes problemas de organização interna, teve a sua taxa de inflação reduzida de 61,1% (1973) para 20,7% (1974) e impressionantemente acrescida nos anos seguintes para 185,7% (1975) e 443,0% (1976), caindo em 1977 para 176,2%.

O segundo choque do petróleo teve um efeito inflacionário muito maior nos países em desenvolvimento do que nos países industrializados. Nos países em desenvolvimento, como um todo, a taxa de inflação cresceu de 28,8% (1979) para 36,5% (1980 e 1981) e 38,3% (1982), enquanto o grupo dos exportadores de manufaturados experimentou maiores crescimentos: de 37,4% (1978) para 44,9% (1979), 54,1% (1980), 62,1% (1981) e 62,9% (1982), esperando-se um aumento para 66,6% em 1983. Entre os países em desenvolvimento, o Brasil experimentou substanciais aumentos na taxa de inflação por ocasião do segundo choque do petróleo: de 38,7% (1978) para 52,7% (1979), 82,8% (1980), 105,5% (1981) e 98% (1982); o México teve um aumento menor: de 18,2% (1979) para 26,4% (1980), 27,9% (1981) e 58,9% (1982); e a Argentina, usando uma rígida política contencionista, reduziu a taxa de inflação de 159,5% (1979) para 100,8% (1980) e 104,5% (1981), revertendo posteriormente para 164,8% (1982).

Enquanto isso, os países industrializados aumentaram a taxa de inflação de 6,9% (1978) para 9,2% (1979) e 12,1% (1980), caindo em seguida para 9,8% (1981) e 6,9% (1982), sendo prevista uma taxa de 5,0% para 1983. Entre estes países, os Estados Unidos tiveram a sua taxa de inflação aumentada de 7,7% (1978) para 11,3% (1979) e 13,5% (1980), reduzindo em seguida para 10,4% (1981) e 6,2% (1982) e, provavelmente, para 3%

em 1983. O Japão teve um forte impacto inflacionário em 1980, quando a taxa de inflação passou de 3,6% (1979) para 8,0% (1980), caindo em seguida para 4,9% (1981) e 2,6% (1982), enquanto a Alemanha teve uma pequena pressão inflacionária (4,1% em 1979, 5,5% em 1980, 6% em 1981 e 5,3% em 1982)

3. Saldo do Balanço de Pagamentos em Conta Corrente

Os ajustamentos das economias nacionais às crises do petróleo resultaram em diferentes *performances* do balanço de pagamentos.

A maior parte dos países industrializados procurou ajustar rapidamente a economia interna às crises do petróleo, abreviando ao máximo o período de deterioração do balanço de pagamentos em conta corrente. Ao contrário, os países em desenvolvimento não-exportadores de petróleo, especialmente os maiores exportadores de manufaturados, optaram por um ajustamento gradual, fazendo com que, conseqüentemente, os déficits em conta corrente não mais voltassem aos níveis existentes antes da crise do petróleo, mesmo porque a crescente dívida externa implica crescentes pagamentos de juros.

A primeira crise do petróleo resultou numa deterioração substancial no balanço de pagamentos em conta corrente dos países industrializados, que passaram de um superávit de US\$ 20,3 bilhões (1973) para um déficit de US\$ 10,8 bilhões (1974). A situação agravou-se na segunda crise do petróleo, quando o superávit de US\$ 32,7 bilhões (1978) foi seguido por déficits de US\$ 5,6 bilhões (1979), US\$ 40,1 bilhões (1980) e US\$ 1,2 bilhão (1982), esperando-se para 1983, contudo, um superávit de US\$ 16 bilhões.

O comportamento, entre os países desenvolvidos, não foi uniforme. Os Estados Unidos diminuíram ligeiramente seu superávit na primeira crise do petróleo

(US\$ 9,1 bilhões em 1973 e US\$ 7,6 bilhões em 1974) e o aumentaram por ocasião da segunda crise (US\$ 3,1 bilhões em 1979, US\$ 6,2 bilhões em 1980 e US\$ 9 bilhões em 1981), mas apresentaram um déficit de US\$ 2,7 bilhões em 1982, e o FMI prevê um déficit de US\$ 20 bilhões para 1983. A Alemanha, por sua vez, ajustou rápida e intensamente a economia por ocasião da primeira crise, conseguindo um aumento no seu superávit em conta corrente (de US\$ 7,1 bilhões em 1973 para US\$ 13 bilhões em 1974), mas por ocasião da segunda crise o esforço do ajustamento foi inicialmente menor, o que causou o surgimento de acentuado déficit em 1980 (US\$ 8,3 bilhões); em seguida, entretanto, com a intensificação desse ajustamento, o país acumulou crescentes superávits (US\$ 0,1 bilhão em 1981, US\$ 9,9 bilhões em 1982, esperando-se um superávit de US\$ 15 bilhões em 1983). O ajustamento da economia do Japão também foi insuficiente para evitar os déficits em conta corrente nos períodos das crises (US\$ 4,5 bilhões em 1974, US\$ 8 bilhões em 1979 e US\$ 9,5 bilhões em 1980), mas nos anos seguintes os superávits foram crescentes (US\$ 6,2 bilhões em 1981, US\$ 8,2 bilhões em 1982 e uma expectativa de chegar a US\$ 18,5 bilhões em 1983).

Impactos maiores das crises do petróleo sofreram os países em desenvolvimento não-exportadores de petróleo, que aumentaram o seu déficit 9,5 vezes no período 1973/81, passando de US\$ 11,3 bilhões em 1973 para US\$ 107,7 bilhões em 1981. Entre estes países, os exportadores líquidos de petróleo aumentaram o seu déficit 9 vezes, os maiores exportadores de manufaturados aumentaram 10,4 vezes e os países de baixa renda aumentaram apenas 3,8 vezes, porque os empréstimos disponíveis para estes países são principalmente assistenciais e, portanto, reduzidos. Em 1982, contudo, o déficit dos países em desenvolvimento caiu para US\$ 86,8 bilhões, prevendo-se para 1983 mais uma redução, que situaria o déficit destes

países em US\$ 68 bilhões. Entre os países em desenvolvimento maiores exportadores de manufaturados, o Brasil aumentou o seu déficit 7,4 vezes, passando de US\$ 2,2 bilhões em 1973 para US\$ 16,3 bilhões em 1982. O México, embora seja um exportador líquido de petróleo, aumentou o seu déficit de US\$ 1,4 bilhão em 1973 para US\$ 12,8 bilhões em 1981. A Argentina, apesar de todo o esforço de estabilização com pequenos superávits no período 1973/78, teve rápida deterioração do balanço de pagamentos a partir de 1980, quando o déficit em conta corrente alcançou US\$ 4,7 bilhões em 1980 e 1981 e caiu para US\$ 2,5 bilhões em 1982.

Os crescentes déficits em conta corrente dos países em desenvolvimento não-exportadores de petróleo resultaram numa crise financeira generalizada em diferentes níveis, extremamente difícil de ser administrada pelas economias nacionais.

4. Alternativas de Política Externa e o Crescimento do Produto

O objetivo desta seção é analisar e estimar os efeitos de diferentes políticas para o setor externo. O modelo usado será o módulo do setor externo de um modelo macroeconômico completo que não será aqui explicitado⁽¹⁾. Esta abordagem pressupõe que, na atual conjuntura, a limitação maior para o crescimento do produto é a capacidade de importar. O modelo contempla a hipótese de uma aceleração do processo de substituição de importações de petróleo, mas não inclui diretamente uma mudança na estrutura do consumo e da produção que deveriam influir no sentido de minimizar os efeitos recessi-

(1) O modelo que vamos usar é uma forma simplificada do módulo do setor externo especificado em ASSIS, Milton. A Estrutura e o mecanismo de transmissão do modelo macroeconômico para o Brasil (MEB). INPES/IPEA, 1982. (Texto para Discussão Interna, 50).

vos das políticas de ajustamento do setor externo. Assim sendo, os efeitos das políticas externas sobre o produto estimado devem ser entendidos como limites máximos, que seriam suavizados na medida da intensidade daquelas mudanças estruturais. Estas, porém, levam tempo para se materializarem, o que acarretaria reduzidos efeitos no curto prazo de um a três anos.

O modelo do setor externo (MSE) compõe-se de 20 equações, das quais 5 são de comportamento: exportações de produtos primários, exceto café e minério de ferro; exportações de manufaturados; e as importações de petróleo, bens de capital e insumos intermediários. O comportamento destes mercados é basicamente explicado pela restrição orçamentária da demanda e pelo preço relativo do bem analisado.

As questões de exportação de mercadorias representam a forma reduzida dos mercados externos dos bens analisados. Como cada uma delas reproduz o equilíbrio entre a oferta e a demanda dos bens de exportação nacionais, suas especificações reúnem variáveis que representam os dois lados dos respectivos mercados. Nas exportações de produtos primários, exceto café e minério de ferro, e de produtos manufaturados assumimos que os preços, devido ao nível de agregação destas variáveis, são determinados no mercado mundial onde a participação brasileira é reduzida⁽²⁾. Para conciliar a hipótese de exportador marginal no mercado mundial e a inclusão da renda real no resto do mundo nas equações de exportações, podemos supor que a demanda externa é inelástica em curto prazo mas perfeitamente elástica em longo prazo. Em curto prazo, os cus-

tos de transação e informação retardam a velocidade de ajustamento da demanda quando os preços variam. Além disso, a demanda externa em curto prazo está, em geral, sujeita a cotas de importação, em decorrência de contratos governamentais, rigidez institucional etc. Em qualquer uma dessas situações, uma expansão do mercado mundial aumentaria, em curto prazo, as exportações de produtos manufaturados e primários, exceto café e minério de ferro.

As importações de bens de capital, insumos intermediários e petróleo estão relacionadas com o nível geral da atividade interna⁽³⁾, são vitais para o funcionamento da economia e dificilmente substituíveis internamente. Porém, os custos de importação da matéria-prima e dos bens de capital em relação ao índice geral de preços restringem a demanda desejada destes bens. Além disso, como a maior parte destes bens não é competitiva, o efeito da variável preço é uma indicação de substituição tecnológica. A desvalorização da taxa de câmbio é determinada pela diferença entre as inflações brasileira e americana e por uma variável de política.

As equações explicativas da demanda de serviços são especificamente simples. As despesas com os serviços de transportes e seguros variam proporcionalmente às exportações de mercadorias, e os lucros remetidos aumentam com o estoque de capital externo no período anterior. As despesas de juros são determinadas pelo estoque da dívida externa e pela taxa de juros média dos empréstimos, enquanto as demandas destes empréstimos são requeridas endogenamente no modelo e analisadas mais adiante no movimento de capitais externos. As outras despesas com ser-

(2) O preço relativo para a exportação de manufaturados é influenciado pelos incentivos fiscais e relaciona os preços de exportação em cruzeiros com os preços no mercado interno, influenciando desta maneira a decisão do produtor na alocação do seu produto entre esses mercados.

(3) Hipótese semelhante é usada por TINBERGEN, J. *The theory of economic policy*. Amsterdã, North-Holland Publishing Company, 1963, p. 17, onde a demanda de importações é de natureza técnica e determinada pela função de produção.

TABELA 1

ELASTICIDADES-RENDA E PREÇO RELATIVO USADAS NAS EQUAÇÕES DE EXPORTAÇÕES E IMPORTAÇÕES DE MERCADORIAS

	Elasticidade-renda	Elasticidade-preço relativo
Exportações de Produtos Primários, exceto Minério de Ferro e Café	0,81	0,22
Exportações de Manufaturados	2,15	0,65
Importações de Insumos Intermediários, exceto Petróleo	2,60	-1,34
Importações de Bens de Capital	2,30	-1,08

viços, as exportações de serviços, ferro e café e as importações de bens de consumo são supostas exógenas e crescem a uma taxa histórica nas simulações.

O estoque de reservas internacionais é suficiente para financiar as importações de mercadorias por um período determinado pelo governo, ao passo que consideramos o investimento externo real praticamente constante e as amortizações como uma proporção da dívida externa no período anterior. A dívida externa, por sua vez, aumenta com as reservas e amortizações e diminui com os investimentos externos, o saldo em transações correntes e outros capitais líquidos, que é uma variável exógena e inclui os investimentos brasileiros no exterior, os reinvestimentos, os capitais a curto prazo líquidos, outros capitais líquidos e os erros e omissões do balanço de pagamentos. Os empréstimos requeridos são determinados pela necessidade de amortizar a dívida externa mais o aumento da dívida verificada no período.

Nas estimações das equações de comportamento encontramos as mesmas dificuldades dos trabalhos existentes. Além da hipótese restritiva de homogeneidade, não existem estatísticas confiáveis dos índices de preços e *quantum*. Os índices de preços publicados pela revista *Conjuntura Econômica* são estimativas implícitas do índice de valor e do índice de *quan-*

tum medido por tonelagem. Estas dificuldades nos levaram a usar como alternativa (não necessariamente melhor!) os índices de preços nos Estados Unidos dos bens por atacado (IPAUSA), das máquinas e equipamentos (IPKUSA) e dos insumos (IPMUSA), respectivamente para a exportação de manufaturados e para as importações de bens de capital e de insumos intermediários. As elasticidades usadas nas simulações encontram-se na tabela 1.

Quanto à elasticidade-renda do consumo interno de petróleo, vamos considerar três diferentes cenários: no primeiro, supomos que a elasticidade-renda atual unitária se manterá no período 1983/85; no segundo, supomos que a substituição de importações de petróleo e uma melhor eficiência no seu uso resultem numa queda da elasticidade-renda para 0,95 nos anos de 1984 e 1985; no terceiro, finalmente, supomos para 1985 que um esforço adicional para economizar petróleo resultaria numa diminuição da elasticidade-renda para 0,90. A diferença entre o petróleo consumido e a produção nacional é a quantidade importada que, multiplicada pelo preço da importação, determina o dispêndio em dólares com o petróleo importado.

Em seguida, apresentamos a especificação do modelo MSE e a lista de variáveis.

MODELO MSE

- 1 - Exportação de Minério de Ferro
 $XAFDR = 1,02 XAFDR_{-1}$
- 2 - Exportação de Produtos Primários, exceto Café e Minério de Ferro
 $XPRCFDR = f(YMDR, \text{Preço Relativo})$
- 3 - Exportação de Manufaturados
 $XMADR = f(YWDR, \text{Preço Relativo})$
- 4 - Quantidade Consumida de Petróleo
 $CONPE = PIBR$
- 5 - Importação de Petróleo e Derivados
 $MPETRD = (CONPE - PENA).PPE$
- 6 - Importação de Bens de Capital
 $MKDR = f(PIBR, \text{Preço Relativo})$
- 7 - Importação de Insumos Intermediários
 $MIDR = f(PIBR, \text{Preço Relativo})$
- 8 - Saldo da Balança Comercial
 $SALBC = XACD + XAFDR + PFEXD + XPRCFDR + PXPRCFD + XMADR + IPAUSA - MKDR + IPKUSA - MIDR + IPMUSA - MPETRD - MCD$
- 9 - Receita de Serviços
 $XSD = K_1 \cdot XMD$
- 10 - Despesa de Serviços
 $MSD = MSTD + MSJD + MSLD + MSOD$
- 11 - Despesa de Transportes e Seguros
 $MSTD = K_2 \cdot XMD$
- 12 - Despesa de Juros
 $MSJD = TJDIV \cdot DIVD_{-1}$
- 13 - Despesa com Remessa de Lucros e Dividendos
 $MSLD = TJKEX \cdot KEXD_{-1}$
- 14 - Despesa com Outros Serviços
 $MSOD = 1,084 MSOD_{-1}$
- 15 - Capital Externo
 $KEXD = IEXDR \cdot IPAUSA + KEXD_{-1}$
- 16 - Saldo em Transações Correntes
 $SALTC = XMD + XSD - MSD - MMD + TRUNID$
- 17 - Reservas Internacionais
 $FRD = K_3 \cdot MMD$
- 18 - Investimento Externo
 $IEXDR = 0,98 IEXDR_{-1}$
- 19 - Dívida Externa
 $DIVD = FRD - FRD_{-1} - IEXDR + IPAUSA + AMORTD - OCAPD + SALTC + DIVD_{-1}$
- 20 - Amortização da Dívida Externa
 $AMORTD = K_4 \cdot DIVD_{-1}$
- 21 - Taxa de Câmbio
 $RATE = K_5 (IGP - IPAUSA)$

LISTA DAS VARIÁVEIS DO MODELO MSE EM ORDEM ALFABÉTICA

- CONPE* - Consumo de Petróleo, milhões de m³.
- FRD* - Reservas Internacionais, dólares correntes.
- IEXDR* - Investimentos Externos, dólares de 1975.
- IGP* - Deflator Implícito do Produto, base 1975.
- INFMAX* - Incentivos Fiscais para Exportação de Manufaturados
- IPAUSA* - Índice de Preços por Atacado em Dólares nos Estados Unidos, base 1975.

<i>IPKUSA</i>	- Índice de Preços em Dólares dos Bens de Capital nos Estados Unidos, base 1975.	<i>MSLD</i>	- Despesas de Lucros e Dividendos, dólares correntes.
<i>IPMUSA</i>	- Índice de Preços em Dólares da Matéria-Prima nos Estados Unidos, base 1975.	<i>MSOD</i>	- Outras Despesas, dólares correntes.
<i>K₁</i>	- Razão Receita de Serviços e Exportação de Mercadorias.	<i>MSTD</i>	- Despesas de Transportes e Seguros, dólares correntes.
<i>K₂</i>	- Razão Despesa de Transportes e Seguros e Exportação de Mercadorias.	<i>OCAPD</i>	- Outros Capitais Líquidos, dólares correntes.
<i>K₃</i>	- Razão desejada entre reservas internacionais e importação de mercadorias.	<i>PENA</i>	- Produção Nacional de Petróleo, milhões de m ³ .
<i>K₄</i>	- Taxa de amortização da dívida externa.	<i>PFEXD</i>	- Índice de Preços em Dólares do Minério de Ferro Exportado, base 1975.
<i>K₅</i>	- Taxa de desvalorização real da taxa de câmbio.	<i>PPE</i>	- Preços em Dólares do Petróleo Importado.
<i>KEXD</i>	- Capital Externo, dólares correntes.	<i>PXPRCFD</i>	- Índice de Preços em Dólares da Exportação de Produtos Primários, exceto Café e Minério de Ferro, base 1975.
<i>MCD</i>	- Importação de Bens de Consumo, dólares correntes.	<i>RATE</i>	- Taxa de Câmbio, preços correntes.
<i>MIDR</i>	- Importação de Insumos Intermediários, exclusive petróleo, dólares de 1975.	<i>SALTC</i>	- Saldo do Balanço de Pagamentos em Conta Corrente, dólares correntes.
<i>MKDR</i>	- Importação de Bens de Capital, dólares de 1975.	<i>TJDIV</i>	- Taxa de Juros da Dívida Externa.
<i>MMD</i>	- Importação de Mercadorias, dólares correntes.	<i>TJKEX</i>	- Taxa de Juros do Capital Externo.
<i>MPETRD</i>	- Importação de Petróleo, dólares correntes.	<i>TRUNID</i>	- Transferências Unilaterais, dólares correntes.
<i>MSD</i>	- Despesas de Serviços, dólares correntes.	<i>XACD</i>	- Exportação de Café, dólares correntes.
<i>MSJD</i>	- Despesas de Juros, dólares correntes.	<i>XAFDR</i>	- Exportação de Minério de Ferro, dólares de 1975.
		<i>XMADR</i>	- Exportação de Manufaturados, dólares de 1975.

AJUSTAMENTO

- XMD* - Exportação de Mercadorias, dólares correntes.
- XPRCFDR* - Exportação de Produtos Primários, exceto Café e Minério de Ferro, dólares de 1975.
- XSD* - Receita de Serviços, dólares correntes.
- YWDR* - Índice das Importações Mundiais, dólares de 1975.

Nas simulações do comportamento da economia brasileira para o período 1983/85 usando o modelo MSE, vamos supor que as variáveis exógenas irão se comportar de acordo com os dados apresentados na tabela 2. Os saldos da balança comercial para o período 1983/85 são os objetivos da política econômica no plano de estabilização acertado com o FMI, prevendo superávits de US\$ 6,3 bilhões para 1983 e US\$ 9 bilhões para os anos de 1984 e 1985. Com estes propósitos, a desvalorização real da moeda seria de 30% em 1983 e de 3% nos anos seguintes, os incentivos fiscais para a exportação de manufaturados continuariam sendo de 40% e a importação mundial deflacionada pelo índice de preços por atacado nos Estados Unidos cresceria 3% em 1983/84 e 4% no ano seguinte, revertendo a tendência declinante verificada nos dois últimos anos (-9,2% em 1981 e -8,8% em 1982). Por outro lado, os preços de exportação de produtos primários, exceto café e ferro, que haviam caído 10% em 1982, iriam se recuperar nos anos seguintes, crescendo 7% em 1983 e 3 e 4% nos anos seguintes, enquanto os preços de exportação do minério de ferro cresceriam 3% ao ano no período 1983/85. Além disso, os preços de exportação dos produtos manufaturados medidos pelo índice de preços por atacado nos Estados Unidos, que haviam crescido 2% em 1982, passariam a crescer à razão de 5% em 1983/84 e de 6% em 1985, e as receitas anuais provenientes das exportações de café atingiriam US\$ 2,2 bilhões no período anali-

sado. Por outro lado, os preços de importação de petróleo, que haviam caído 1,5% em 1982, continuariam com esta tendência em 1983 (declinando em 10%), manter-se-iam constantes em 1984 e começariam a subir em 1985, quando deveriam sofrer um acréscimo de 2%. Estas previsões razoavelmente favoráveis do mercado internacional de petróleo seriam acompanhadas de um aumento anual da produção nacional de 10% para o período, enquanto os preços de importação de insumos intermediários e de bens de capital seguiriam a inflação americana medida pelo índice de preços por atacado e as importações de bens de consumo ficariam restritas a 5% do total das importações de mercadorias.

Na balança de serviços, supomos que as despesas de juros correspondam a 15% do estoque da dívida no ano anterior, que a remessa de lucros e dividendos em 1983 fique restrita a 3% do estoque do capital externo no ano anterior mas voltando ao nível de 6% nos anos seguintes, em conformidade com a tendência histórica mais recente, e que as despesas de transportes e seguros representem 14% das receitas de exportações de mercadorias.

Na parte relativa ao movimento de capitais, vamos supor que a taxa de amortização da dívida de médio e longo prazos atinja 11% em 1983 e caia nos anos seguintes sucessivamente para 9,5 e 8,5% da dívida prevalecente no ano anterior. Finalmente, vamos considerar que o estoque de reservas internacionais é uma meta da política do Governo objetivando aumentar a razão reservas/importação de mercadorias de 20% em 1983 para 30% nos anos seguintes do período em estudo.

Na tabela 3 encontram-se as simulações do modelo MSE para as hipóteses acima apresentadas sobre o comportamento das variáveis exógenas e para os três cenários alternativos do programa de conservação e substituição de energia: no primeiro cenário, a elasticidade-renda do consumo de

TABELA 2

HIPÓTESES DE COMPORTAMENTO DAS VARIÁVEIS EXÓGENAS NO MODELO MSE

	Ano					
	1980(*)	1981(*)	1982(*)	1983	1984	1985
Saldo da Balança Comercial (Milhões de dólares)	-2.822,8	1.202,0	780,1	6.300,0	9.000,0	9.000,0
Importação Mundial Real (%)	7,9	-9,2	-8,8	3,0	3,0	4,0
Taxa de Juros da Dívida Externa (%)	15,0	19,0	20,0	15,0	15,0	15,0
Taxa de Juros do Capital Externo (%)	5,50	5,50	6,5	3,0	6,0	6,0
Preço de Exportação dos Manufaturados (%)	14,00	9,1	2,1	5,0	5,0	6,0
Preço de Exportação do Ferro (%)	15,00	3,00	7,0	3,0	3,0	3,0
Preço de Exportação dos Primários(**) (%)	11,00	8,00	-10,0	7,0	3,0	4,0
Preço de Importação dos Bens de Capital (%)	10,6	10,3	5,8	5,0	5,0	6,0
Preço de Importação do Petróleo (%)	66,0	17,0	-1,5	10	0	2,0
Preço de Importação dos Insumos Intermediários (%)	16,00	10,6	2,8	4,5	5,0	6,0
Fator de Desvalorização Real da Taxa de Câmbio	1,00	0,94	1,00	1,30	1,03	1,03
Razão Reservas Internacionais e Importação de Mercadorias	0,30	0,34	0,3	0,2	0,3	0,3
Taxa de Amortização da Dívida Externa	0,10	0,12	0,11	0,11	0,09	0,09
Produção Nacional de Petróleo (%)	10,0	17,2	21,8	10,0	10,0	10,0
Razão Despesas de Serviços de Transportes, Seguros e Exportação de Mercadorias	0,15	0,15	0,15	0,14	0,14	0,14
Incentivos Fiscais para Exportação de Manufaturados	0,40	0,40	0,40	0,40	0,40	0,40
Outros Capitais Líquidos (Milhões de dólares)	9.610	9.210	9.590	1.320	4.750	3.950

Notas: (*) Valores verificados.

(**) Exceto café e minério de ferro.

(%) = Variação percentual.

petróleo é igual a 1 para o período 1983/85; no segundo, igual a 1 para 1983 e 0,95 para 1984/85; e, no terceiro, igual a 1 para 1983, 0,95 para 1984 e 0,90 para 1985.

As previsões do nível da atividade interna para o período 1983/85 estão indissolúvelmente associadas à capacidade de exportar e de substituir o petróleo importado por fontes alternativas de energia. Com um aumento das exportações de 8,5% em 1983 e de 12,5 e 11,2% em 1984/85, atingindo US\$ 21,9 bilhões, US\$ 24,6 bilhões e US\$ 27,4 bilhões no período 1983/85, o País deveria satisfazer as metas fixadas para a balança comercial, mas sem ganhos adicionais no programa de substituição de energia, através de um ajuste interno que causaria quedas do produto de 3,6% em 1983 e de 3,9% em 1984, após o que um crescimento positivo de 3,4% se verificaria em 1985. O esforço de ajustamento resultaria numa queda das importações do nível de US\$ 19,4 bilhões atingidos em 1982 para US\$ 15,6 nos anos 1983/84 e uma recuperação em 1985, quando atingiria US\$ 18,4 bilhões,

18% acima do ano anterior porém ainda inferior ao valor de 1982. Esse esforço de contenção implicaria uma queda das importações de combustíveis e lubrificantes de US\$ 10,5 bilhões em 1982 para US\$ 8,7 bilhões e US\$ 7,8 bilhões nos anos 1983/84, com um pequeno aumento para US\$ 8,0 em 1985. Por outro lado, as importações de insumos intermediários exceto petróleo cairiam de US\$ 4,7 bilhões em 1982 para US\$ 3,5 bilhões em 1983, recuperando-se, contudo, nos anos seguintes, quando deveriam atingir US\$ 4,0 bilhões e US\$ 5,5 bilhões, enquanto as importações de bens de capital seriam fortemente reduzidas de US\$ 3,3 bilhões em 1982 para US\$ 2,6 bilhões em 1983, recuperando-se nos anos seguintes para chegar a US\$ 3,0 bilhões em 1984 e US\$ 4,0 em 1985.

Os esforços para atingir as metas da balança comercial resultariam numa queda do patamar do déficit em conta corrente, revertendo a tendência verificada no período 1980/82. O déficit cairia de US\$ 16,3 bilhões em 1982 para US\$ 7,7 bilhões em 1983 e US\$ 7,6 bilhões em

AJUSTAMENTO

TABELA 3
SIMULAÇÕES DO MODELO MSE PARA O BALANÇO DE PAGAMENTOS, A DÍVIDA EXTERNA DE MÉDIO E LONGO PRAZOS, O PRODUTO NACIONAL E OS INDICADORES DO SETOR EXTERNO PARA AS HIPÓTESES DE SALDO DA BALANÇA COMERCIAL DE US\$ 6,3 BILHÕES EM 1983 E US\$ 9 BILHÕES EM 1984 E 1985 E TRÊS DIFERENTES POSSIBILIDADES DE CONSERVAÇÃO E SUBSTITUIÇÃO DO CONSUMO DE PETRÓLEO EM 1984 E 1985
(em milhões de dólares correntes)

	1980(a)	1981(a)	1982(a)	1983	1984	1985
Saldo da Balança Comercial	-2 822 8	1 202,0	780,1	6 300 0	9 000 0	9 000 0
Exportação de Mercadorias	20 132,4	23 293,0	20 175,1	21 870,0	24 610,0	27 360 0
Café(b)	2 773,0	1 761,0	2 113,0	2 200,0	2 200,0	2 200,0
Minério de Ferro	1 564,0	1 748,0	1 760,0	1 920,0	2 080,0	2 270 0
Manufaturados(c)	8 395,0	11 640,0	10 070,0	10 930,0	12 350,0	14 030 0
Outros Primários	74 004,1	8 144,0	6 190,0	6 810,0	7 970,0	8 850 0
Importação de Mercadorias	22 955,2	22 091,0	19 397,0	15 570,0	15 610,0	18 360,0
Bens de Consumo	1 315,0	988,0	1 002,0	800,0	790,0	930,0
Combustíveis e Lubrificantes	10 199,7	11 399,9	10 457,0			
Cenário 1				8 650,0	7 840,0	8 030,0
Cenário 2				8 650,0	7 520,0	7 290,0
Cenário 3				8 650,0	7 520,0	6 960,0
Outros Insumos	7 059,5	5 740,0	4 666,0			
Cenário 1				3 480,0	3 990,0	5 450,0
Cenário 2				3 480,0	4 180,0	5 890,0
Cenário 3				3 480,0	4 180,0	6 090,0
Bens de Capital	4 381,0	4 022,9	3 272,0			
Cenário 1				2 640,0	2 990,0	3 960,0
Cenário 2				2 640,0	3 120,0	4 250,0
Cenário 3				2 640,0	3 120,0	4 380,0
Saldo da Conta de Serviços	-10 152,0	-13 135,0	-17 082,5	-14 060,0	16 690,0	-17 610,0
Receita	3 144,4	3 647,0	3 293,5	3 490,0	3 930,0	4 370,0
Despesa	13 296,4	16 782,0	20 376,0	17 550,0	20 020,0	21 980,0
Transportes e Seguros	2 801,7	2 844,0	2 555,9	2 620,0	2 950,0	3 280,0
Juros	7 457,0	10 305,0	12 550,6	10 520,0	12 510,0	13 920,0
Lucros e Dividendos	543,9	586,9	862,6	878,6	920,9	964,5
Outros	2 493,8	3 046,0	4 406,9	3 520,0	4 230,0	3 800,0
Saldo da Conta de Transações Correntes	-12 807,0	11 734,0	-16 310,5	-7 700,0	-7 630,0	8 550,0
Fluxo de Capitais						
Investimento Estrangeiro	1 487,3	1 795,0	1 370,1	705,1	725,3	904,0
Empréstimo Externo Requerido(d)	8 953,5	13 804,9	15 738,2	20 883,0	17 281,0	17 143,0
Amortizações Brutas de Médio e Longo Prazos	5 010,3	6 241,6	6 951,6	7 624,0	7 881,0	8 000,0
Dívida Externa Bruta de Médio e Longo Prazos(e)	53 847,5	61 410,8	70 198,0	83 457,0	92 857,0	102 000,0
Reservas Internacionais	6 912,6	7 506,8	3 994,0	3 110,0	4 680,0	5 500,0
Taxa de Crescimento do Produto Real	7,9	-1,9	1,4			
Cenário 1	-	-	-	-3,6	-3,9	3,4
Cenário 2	-	-	-	-3,6	-1,9	4,9
Cenário 3	-	-	-	-3,6	-1,9	6,7
Indicadores do Setor Externo						
Serviço da Dívida/Exportação de Mercadorias e Serviços	0,536	0,614	0,831	0,715	0,714	0,691
Serviço da Dívida/Exportação de Mercadorias	0,619	0,710	0,967	0,830	0,829	0,801
Juros/Exportação de Mercadorias	0,371	0,443	0,622	0,481	0,509	0,509
Déficit em Conta Corrente/Exportação de Mercadorias	0,636	0,503	0,808	0,352	0,310	0,313
Déficit Real em Conta Corrente/Produto Real	0,048	0,042	0,056	-	-	-
Cenário 1	-	-	-	0,026	0,026	0,026
Cenário 2	-	-	-	0,026	0,025	0,025
Cenário 3	-	-	-	0,026	0,025	0,025
Dívida Real Bruta/Produto Real(f)	0,203	0,218	0,239	-	-	-
Cenário 1	-	-	-	0,281	0,310	0,311
Cenário 2	-	-	-	0,281	0,304	0,300
Cenário 3	-	-	-	0,281	0,304	0,295
Dívida Líquida/Exportação de Mercadorias(f)	2,331	2,314	3,280	3,670	3,580	3,520
Dívida Líquida/Exportação de Mercadorias e Serviços(f)	2,017	2,002	2,820	3,160	3,080	3,030

Notas: (a) Boletim do Banco Central.

(b) Determinado exogenamente no modelo MSE.

(c) Exclusive café solúvel.

(d) Definido como a soma da amortização bruta e do acréscimo da dívida externa bruta.

(e) Registro de capitais efetuados no Banco Central. Inclui ingressos e saídas efetivamente ocorridos no exercício, não cabendo conciliação com os números apresentados no balanço de pagamentos.

(f) Dívida externa de médio e longo prazos.

1984, aumentando para US\$ 8,6 bilhões em 1985. A maior pressão sobre a balança de serviços são as despesas com os pagamentos dos juros da dívida, que atingiriam US\$ 10,5 bilhões, US\$ 12,5 bilhões e US\$ 13,9 bilhões no período 1983/85, seguidos pelas despesas com outros serviços, inclusive os pagamentos de *leasing*, que seriam de aproximadamente US\$ 3,8 bilhões por ano no período 1983/85. As despesas de transportes seriam crescentes, acompanhando o aumento das exportações, assim como a remessa de lucros e dividendos, que, como as despesas de juros, são pouco sensíveis ao esforço interno de ajustamento.

No movimento de capitais, a crescente dívida externa de médio e longo prazos, que atingiria US\$ 83,5 bilhões em 1983, US\$ 92,9 bilhões em 1984 e US\$ 102 bilhões em 1985, resultaria em substanciais gastos de amortização de US\$ 7,6 bilhões, US\$ 7,9 bilhões e US\$ 8 bilhões no período 1983/85, obtendo pouca ajuda dos investimentos externos fortemente retraídos em 1983 e com pequena recuperação esperada nos anos seguintes.

O grande esforço de ajustamento da economia só será possível, contudo, se o sistema financeiro internacional fornecer os empréstimos requeridos, definidos como a soma das amortizações e dos acréscimos da dívida externa, que chegariam a US\$ 21 bilhões em 1983 e decresceriam posteriormente para US\$ 17,3 bilhões em 1984 e US\$ 17,1 bilhões em 1985. Esses recursos externos permitiriam que o estoque de reservas internacionais crescesse de US\$ 3,1 bilhões em 1983 para US\$ 4,7 bilhões em 1984 e US\$ 5,5 bilhões em 1985, aumentando o grau de confiabilidade no esforço interno de ajustamento e melhorando os indicadores do setor externo. A razão serviço da dívida/exportação de mercadorias e serviços, que chegou a 0,83 em 1982, cairia para

0,69 em 1985; a razão juros/exportações de mercadorias passaria de 0,62 em 1982 para 0,51 em 1985; e a razão déficit em conta corrente/exportação de mercadorias seria substancialmente reduzida de 0,81 em 1982 para 0,31 em 1985. Como contrapartida ao ajustamento interno, a oferta requerida de recursos do sistema financeiro internacional resultaria numa razão dívida/exportação de mercadorias e serviços praticamente constante neste período de ajustamento ao redor de 3,1, mas com tendência declinante, enquanto a razão dívida real/produto real ao redor de 0,3 seria levemente crescente.

Os resultados de um esforço interno adicional em 1984 no programa nacional de substituição de energia que resultasse na queda da elasticidade-renda do consumo de petróleo de 1 para 0,95 nos anos 1984/85 estão apresentados no cenário 2 da tabela 3. A diminuição nos gastos com o petróleo importado permitiria um aumento na importação de insumos e de bens de capital, o que se refletiria numa queda do produto de 1,9% em 1984 e uma recuperação em 1985, elevando o nível da atividade interna em 4,9%. Esses resultados, quando comparados com aqueles do cenário 1, mostram a grande importância do programa nacional de substituição de energia no nível da atividade interna. Não há dúvida de que um maior grau de independência no consumo de energia é um dado fundamental na estratégia de política futura do País em relação à administração da dívida externa. A recuperação prevista para 1985 poderia ser mesmo intensificada se um esforço adicional na substituição de energia resultasse numa diminuição da elasticidade-renda para 0,90 naquele ano. A conseqüente queda na importação de petróleo e os aumentos nos gastos de importação de insumos e de bens de capital resultariam em um aumento de 6,7% no produto, praticamente o dobro da taxa de crescimento prevista no cenário 1 para 1985.