

MEFP

Secretaria Nacional
de Planejamento

DEAIN

Departamento de Assuntos Internacionais

Boletim de
Conjuntura
Internacional

4

Novembro-91

MEPLAN/SEAIN/PER
(5)
nov. 1991, ex.2

BOLETIM DE CONJUNTURA INTERNACIONAL

Nº 4
NOVEMBRO
1991

AC: 151
EX: 1266502

MINISTÉRIO DA ECONOMIA, FAZENDA E PLANEJAMENTO — MEFP

MARCÍLIO MARQUES MOREIRA
Ministro

PEDRO PULLEN PARENTE
Secretário Nacional de Planejamento — SNP

JOSÉ ARTUR DENOT MEDEIROS
Diretor do Departamento de Assuntos Internacionais — DEAIN

BOLETIM DE
CONJUNTURA INTERNACIONAL

-
- Coordenação de Lívio William Reis de Carvalho
Coordenador de Planejamento e Avaliação

 - Elaboração e Edição sob a responsabilidade dos Técnicos da Coordenadoria de Análise de Conjuntura Internacional do DEAIN/MEFP:
 - Alexandre Antonio Tombini — Chefe da Coordenadoria de Análise de Conjuntura Internacional;
 - Aristides Almeida Filho;
 - Rubens de Melo e Souza Jr;
 - Paulo Marchesini Neto;

 - Colaboração da Coordenadoria de Gerenciamento de Informações — CGI/DEAIN/MEFP.

0001

Endereço para correspondência:
Esplanada dos Ministérios
Bloco K — 5º andar — sala 538
70063 Brasília-DF
Tels.: (061) 215-4469 e 215-4470
Fax: (061) 225-4022
Telex: (061) 1146

ÍNDICE

Parte I — ANÁLISE DE CONJUNTURA:

1. O Desempenho da Economia Mundial: Uma Visão Geral.....	9
1.1. A Economia Mundial em 1991.....	9
1.2. Tendências para 1992.....	12
2. A Situação Econômica e Perspectivas de Curto Prazo.....	14
2.1. Os Países Desenvolvidos de Economia de Mercado (PDEMs).....	14
2.2. Os Países em Desenvolvimento (PEDs).....	20
3. O Comércio Internacional e o Sistema Internacional de Comércio.....	24
3.1. O Comércio de Mercadorias: Tendências e Perspectivas.....	24
3.2. O Sistema Internacional de Comércio.....	26
4. Os Mercados Financeiros e Cambiais.....	28
4.1. Tendências de Curto Prazo.....	28
4.2. Perspectivas de Longo Prazo.....	30

Parte II — ARTIGOS ESPECIAIS:

1. Revolução Tecnológica e Coordenação de Políticas: A Transformação da Economia Mundial Capitalista nos Anos 80 por Luciano G. Coutinho.....	33
2. A Crise Mundial da Poupança por José A. Sant'Ana.....	35
3. O Movimento Internacional pela Ecologia — Implicações para os Países em Desenvolvimento por Antonio Rocha Magalhães.....	47
4. A Questão Ambiental na Visão do Banco Mundial por Carlyle R. O. Vilarinho	67
5. Notas sobre a Dívida Externa: Dívida Externa com os Bancos Comerciais: uma nota por Paulo Barbosa	77
Pequeno Vocabulário da Dívida Externa Brasileira por Sérgio F. G. Bath	83
	85

Parte III — ANEXO ESTATÍSTICO:

Relações das Tabelas.....	97
	99

APRESENTAÇÃO

O Boletim de Conjuntura Internacional (BCI) é uma publicação do Departamento de Assuntos Internacionais (DEAIN), da Secretaria Nacional de Planejamento do MEFP, que divulga informações, análise e propostas sobre temas de relevância no contexto internacional no intuito de contribuir para a formação de opiniões no setor público e para subsidiar decisões em matéria das relações econômicas internacionais do Brasil.

Além do BCI, o DEAIN publica anualmente os “Indicadores da Economia Mundial”, contendo séries estatísticas de dados das contas nacionais, emprego, preços, câmbio, comércio exterior e outros indicadores relevantes tanto dos países desenvolvidos como dos países em desenvolvimento.

Este quarto número está assim composto:

PARTE I — Análise de Conjuntura Internacional, abordando o comportamento da economia mundial em 1991 apresentando as principais tendências para 1992.

PARTE II — Artigos Especiais, com estudos de exclusiva responsabilidade dos autores, elaborados por especialistas e profissionais de diversas instituições, enfocando aspectos significativos da economia mundial.

PARTE III — Anexo Estatístico.

Vale ressaltar que este trabalho, a exemplo dos números anteriores, contou com o inestimável apoio financeiro do Programa das Nações Unidas para o Desenvolvimento (PNUD) e do apoio técnico da Comissão Econômica das Nações para América Latina e Caribe (CEPAL), através da colaboração de Viviane Ventura Dias, aos quais apresentamos nossos agradecimentos.

PEDRO PULLEN PARENTE
Secretário Nacional de Planejamento

1. O DESEMPENHO DA ECONOMIA MUNDIAL: UMA VISÃO GERAL

O ritmo de crescimento da economia internacional deve diminuir em 1991. O Fundo Monetário Internacional (FMI) espera uma expansão na produção mundial de 0,9%, a menor expansão desde 1982. Este desempenho é inferior às taxas de 3,3% e 2,2% alcançadas, respectivamente, em 1989 e 1990.

A manutenção do crescimento, embora a taxas menores, foi assegurada com o desfecho da intervenção das forças aliadas no Golfo Pérsico. A elevação nos preços do petróleo observada no segundo semestre de 1990 não persistiu, afastando pressões inflacionárias provocadas pela invasão do Kuwait.

A guerra do Golfo afetou a produção de petróleo no Kuwait e Iraque. Durante a crise, a interrupção nas exportações destes dois países privou o mercado de cerca de 4,4 milhões de barris/dia (nível de exportações de julho de 1990). Clientes tradicionais destes países — como o Japão e diversos países em desenvolvimento (PEDs) — encontraram fornecedores alternativos graças ao aumento de produção da OPEP. De fato, para suprir uma procura mundial de aproximadamente 66 milhões de barris/dia, a Arábia Saudita é capaz de produzir diariamente 8,9 milhões de barris, enquanto a capacidade do Irã situa-se em 3,4 milhões de barris.

Atualmente, os prazos e montantes alocados para a reconstrução de áreas devastadas pela guerra ainda não estão claros, mas é provável que tais dispêndios contribuam para a expansão da demanda na OCDE.

Além do menor crescimento e alívio nos preços do petróleo, a outra característica da economia mundial em 1991 é a divergência no comportamento do produto dos países desenvolvidos de economia de mercado (PDEMs). As projeções apontavam para a retomada da atividade econômica norte-americana no segundo semestre de 1991. Neste mesmo período, era esperada uma redução no ritmo de crescimento da economia japonesa.

Na Alemanha, as preocupações com a queda do marco frente ao dólar, assim como os custos da unificação, levaram as autoridades a promover um aperto da política monetária.

A União Soviética representa uma zona de incerteza no cenário internacional. Em 1991, a fracassada tentativa de depor o presidente soviético, Mikhail Gorbachev, demonstrou que a deterioração política e econômica do país exige a atenção do Ocidente.

1.1 — A Economia Mundial em 1991

Em 1991, a expansão do produto da OCDE situa-se a uma taxa de 1,1%, configurando uma desaceleração em relação a 1989 e 1990, quando foram registradas taxas de respectivamente 3,3% e 2,6%.

A diminuição no ritmo do crescimento leva os governos da região a gastar mais para revigorar a atividade econômica. Dados preliminares da OCDE indicam que o déficit orçamentário global atinge 2,3% do PNB agregado, comparado a 3,3% em 1985 e 1,7% em 1990. Os Estados Unidos e a Alemanha contribuem decisivamente para este resultado. No primeiro país, o governo suporta o custo de financiar a "Resolution Trust Corporation", estabelecida para administrar as perdas com as instituições de poupança e empréstimo. No segundo país, a capacidade de estimular a demanda com gastos públicos é limitada pelos pagamentos relativos aos juros do déficit público.

Na maioria dos países da OCDE, os gastos adicionais devem ser efetuados sem perder o controle do déficit. Neste aspecto, as autoridades defrontam-se com três riscos que ameaçam comprometer as políticas de contenção de despesas.

Em primeiro lugar, convém observar que o insucesso em alcançar metas previamente anunciadas, mesmo quando atribuído à sustentação de uma demanda enfraquecida, lança suspeitas sobre políticas de médio prazo. Assim, os objetivos fixados devem ser realistas.

Em segundo lugar, os resultados da década passada sugerem que os efeitos de uma

recessão na relação dívida/PNB não são inteiramente revertidos quando a economia recupera seu nível de atividade. Na segunda metade dos anos 80, a maioria dos países da OCDE registrou uma melhora no orçamento após o rápido endividamento observado no início da década. Contudo, os resultados foram inferiores ao esperado.

Em terceiro lugar, é possível que os gastos efetuados situem-se em níveis acima dos indicados pelas estimativas, uma vez que créditos especiais a empresas e demais garantias financeiras expõem os governos da OCDE a obrigações extraorçamentárias que não são capturadas pelas projeções.

Quanto à política monetária, os países da OCDE experimentam menor rigidez, sobretudo os que apresentaram maior queda de produto em 1990. Os sinais de desaquecimento observados nos Estados Unidos acentuaram-se no último trimestre daquele ano, quando a economia começou a entrar em re-

cessão. A reação a este quadro, no primeiro semestre de 1991, veio através da redução das taxas de juros de curto prazo. Além dos Estados Unidos, reduziram as taxas de curto prazo os seguintes países: Canadá, França, Itália, Espanha, Bélgica, Irlanda, Dinamarca, Suécia, Noruega e Finlândia. Na metade de agosto, as taxas de juros na maioria das economias industrializadas situavam-se em patamares inferiores aos registrados no início do ano.

A tentativa de promover a recuperação econômica com um afrouxamento da política monetária exige boa dose de cautela. A maior dificuldade reside em impedir um aumento na oferta de moeda após a retomada da atividade econômica. Na prática, tal controle é difícil de ser executado, pois os indicadores capturam com atraso o desempenho da economia.

Se examinarmos a pequena oferta de crédito pelos bancos norte-americanos na primeira metade de 1991, podemos concluir que o afrouxamento foi mais fraco do que o previsto.

TABELA I
CRESCIMENTO DO PIB MUNDIAL, POR GRUPOS E PAÍSES — 1989-92
(Variação % s/ ano anterior)

GRUPOS E PAÍSES	1989	1990	1991*	1992*
PAÍSES INDUSTRIALIZADOS	3,3	2,5	1,3	2,9
Dos quais:				
Estados Unidos	2,5	1,0	-0,2	3,0
Japão	4,7	5,6	4,2	3,8
Alemanha	3,8	4,5	3,0	2,0
G-7	3,2	2,6	1,2	3,0
PAÍSES EM DESENVOLVIMENTO	3,3	1,1	-0,4	2,9
EUROPA	1,9	-2,7	-9,1	-3,3
Dos quais:				
Europa Oriental (**)	1,9	-3,6	-10,1	-3,9
ÁSIA	5,5	5,6	5,4	5,3
ORIENTE MÉDIO	4,6	0,7	-4,0	11,2
ÁFRICA	3,6	2,3	3,1	3,4
AMÉRICA LATINA E CARIBE	1,4	-0,9	1,1	2,3
TOTAL MUNDIAL	3,3	2,2	0,9	2,9

FONTE: FMI — "World Economic Outlook, Statistical Appendix".

ELABORAÇÃO: Coord. Análise de Conjuntura Internacional/DEAIN/SNP/MEFP.

(*) Estimativa

(**) Inclui a União Soviética.

TABELA II
OCDE: CRESCIMENTO DO PIB/PNB, POR PAÍSES — 1989-92
(Em percentagem)

	Variação s/ ano anterior			
	1989	1990	1991*	1992*
EUA (**)	2,5	0,9	-0,2	3,1
Japão (**)	4,7	5,6	3,5	3,5
R.F. Alemanha (**)	3,8	4,5	2,8	2,2
França	3,9	2,8	1,4	2,7
Itália	3,0	2,0	1,7	2,7
Reino Unido	1,9	0,6	-1,8	1,6
Canadá	3,0	0,9	-1,0	3,1
Total 7 Países	3,3	2,6	1,1	3,0
Demais Países	3,5	2,8	1,5	2,3
TOTAL OCDE	3,3	2,6	1,1	2,9

FONTE: "OECD Economic Outlook", Julho/91.

ELABORAÇÃO: Coord. Análise Conjuntura Internacional/DEAIN/SNP/MEFP

(*) Previsão

(**) PNB

De janeiro a maio, a taxa para clientes preferenciais (prime rate) caiu menos do que a taxa para depósitos interbancários (Federal funds rate), a qual é influenciada pela taxa de desconto fixada pelo Federal Reserve. Em maio, a taxa interbancária estava em 5,75% (um pouco acima da inflação), enquanto a prime rate alcançava 8,5%. De fato, muitos bancos empenhavam-se em recompor seus lucros e provisões de capital.

Nos países em desenvolvimento (PEDs), o FMI projeta para 1991 uma queda entre 0,5% e 1% no Produto Interno Bruto (PIB) total. Esta retração contrasta com a expansão de 1,1% obtida em 1990. Cabe mencionar que na categoria dos PEDs, o FMI agrupa países da Europa Ocidental, União Soviética, Oriente Médio, Ásia, África, América Latina e Caribe.

Em 1991, segundo o FMI, o declínio da produção nos PEDs da Europa do Leste e União Soviética deverá atingir -10,1% enquanto que no Oriente Médio deverá ficar em torno de -4,0%. Estima-se um crescimento de 5,5% para os países em desenvol-

vimento da Ásia, 3,1% para a África e 1,1% para a América Latina e o Caribe.

Quatro fatores explicam o desempenho dos PEDs em 1991. Em primeiro lugar, suas exportações debilitaram-se com a recessão ou menor crescimento nas economias industrializadas. Em segundo lugar, os termos de intercâmbio de produtos primários não-combustíveis sofrem a maior queda desde 1980. Em terceiro lugar, o conflito no Golfo Pérsico abalou as economias do Oriente Médio. Por fim, o comércio regional dos PEDs contraiu-se em 1991.

O impacto destes acontecimentos pode ser avaliado se considerarmos que o déficit em transações correntes dos PEDs deve, segundo as projeções do FMI, passar de US\$ 27 bilhões em 1990 para US\$ 104 bilhões em 1991. A balança comercial conjunta destes países passa de um superávit de US\$ 38 bilhões em 1990 para um déficit de US\$ 9 bilhões em 1991.

O saldo comercial negativo esperado fundamenta-se em três pressupostos. Em primei-

ro lugar supõe-se que, até 1992, diminui o superávit comercial conjunto dos PEDs da América Latina e Caribe. Contribui para a queda a diminuição no superávit da Argentina e Venezuela, ao mesmo tempo em que se agrava o déficit no México.

O segundo pressuposto é o declínio no superávit comercial do Oriente Médio. As importações necessárias à reconstrução de áreas destruídas pela guerra superam o volume adicional de petróleo que o Kuwait e Iraque podem exportar.

Finalmente, estimativas do FMI indicam que o superávit comercial conjunto das quatro economias recém-industrializadas da Ásia pode desaparecer devido à forte demanda doméstica, acompanhada de uma retração na demanda internacional. Ao mesmo tempo, a China deve registrar uma diminuição em seu superávit comercial.

No déficit em bens, serviços e transferências privadas dos PEDs, o FMI projeta uma elevação de US\$ 45 bilhões em 1990 para US\$ 87 bilhões em 1992.

Quanto à dívida externa total dos países em desenvolvimento — excluídos os débitos junto ao FMI — as projeções indicam um crescimento de US\$ 1.460 bilhões em 1990 para US\$ 1.519 bilhões no final de 1992. O aumento é, em grande parte, influenciado por um acréscimo esperado de US\$ 53 bilhões na dívida externa do Oriente Médio. Excetuando-se esta região e a União Soviética, a relação dívida/PIB dos países em desenvolvimento decresce um ponto percentual em 1992, quando comparada ao nível de 1990.

No primeiro semestre de 1991, a reestruturação da dívida externa progrediu. Em abril, o Clube de Paris concluiu entendimentos com o Egito e a Polônia, países onde cerca de 70% da dívida provém de credores bilaterais oficiais. A Bulgária, Burkina Faso, Costa Rica, Nigéria, Filipinas e Senegal também chegaram a acordos com o Clube de Paris. O Brasil negociou em maio com os bancos comerciais credores um acordo sobre os US\$ 8,5 bilhões de juros atrasados.

1.2 — Tendências para 1992

Estimativas do FMI indicam uma retomada da atividade econômica mundial em 1992. O produto deve crescer 2,9% enquanto o volume de comércio internacional amplia-se 4,8%.

O PNB conjunto da OCDE pode crescer 2,9% em 1992. Nas projeções da Organização, o crescimento do produto varia de 2,5% (Reino Unido e Austrália) a 3,25% (Estados Unidos e Canadá). França e Itália deverão aumentar seu produto à taxa individual de 2,7%.

As divergências cíclicas entre países industrializados devem continuar. Enquanto as economias norte-americana e britânica mostram sinais de recuperação, o Japão e a Alemanha crescem a um ritmo mais lento.

No Japão, o FMI espera um recuo na taxa de expansão do produto de 4,25% em 1991 para 3,75% em 1992. As estimativas da OCDE são mais conservadoras, prevendo uma idêntica expansão de 3,5% nestes dois anos.

Na Alemanha, o FMI projeta uma desaceleração do produto de 3% em 1991 para 2,75% em 1992. Por sua vez, a OCDE estima uma pequena diminuição no ritmo de crescimento que deve passar de 2,8% em 1991 para 2,2% em 1992.

O déficit orçamentário da OCDE deve representar 1,8% do PNB conjunto. Este número é inferior aos 2,3% estimados para 1991. Nos Estados Unidos, prevê-se uma desaceleração nos gastos com defesa, saúde e agricultura. No Japão, o superávit orçamentário permanece superior a 2,5% do PNB, apesar dos investimentos públicos crescerem 6%. Na Alemanha, repercutem as medidas anunciadas em 1991 para aumentar o ingresso de receitas, incluindo uma sobretaxa temporária no imposto de renda e uma elevação nas alíquotas sobre o consumo de energia elétrica. No Canadá, Itália, Bélgica e Grécia, o déficit reduz a margem de manobra da política fiscal. As restrições são ditadas pelos encargos com o serviço da dívida pública.

A taxa média de desemprego em 1992 deve continuar em 7,1% da força de trabalho na OCDE. Porém, este indicador esconde diferenças entre países. No Japão e Alemanha, o desemprego permanece estável, respectivamente, em 2,3% e 5,1%. Na Inglaterra e Suécia, as perspectivas são de agravamento. Por outro lado, o emprego cresce na Espanha, Noruega e Dinamarca.

Em 1992, a produção expande-se modestamente na Europa do Leste. A reestruturação do setor público, os progressos na privatização, a entrada líquida de capitais e a exportação para novos mercados são variáveis críticas para alcançar um bom desempenho. Na União Soviética, contudo, a perspectiva é de declínio na produção em 1992.

Por sua vez, América Latina e Caribe, Oriente Médio, África e PEDs da Ásia devem ter, de acordo com o Fundo, um crescimento estável ou superior ao de 1990, totalizando uma expansão média do produto acima de 5%. As taxas projetadas variam de 2,3% (na América Latina e Caribe) a 11,2% (no Oriente Médio, onde admite-se uma normalização do comércio).

Na América Latina e Caribe, a provável recuperação dos mercados exportadores e menores custos energéticos conduzem a um crescimento de 2,3% em 1992, com uma inflação média de 55%.

No Oriente Médio, a reconstrução de áreas devastadas pela guerra, a manutenção de sanções econômicas contra o Iraque, o acesso ao financiamento externo ou o alívio da dívida representam variáveis críticas. A inflação projetada pelo FMI cai para 12%, o déficit em transações correntes reduz-se em US\$ 25 bilhões e o produto regional cresce 11,2%. No entanto, Arábia Saudita e Egito crescem mais lentamente.

Segundo o FMI, a África deve alcançar em 1992 um crescimento real de 3,5% do PIB com inflação média de 13,25%. Contribuem para este resultado a possível recuperação dos mercados mundiais, a retomada do comércio

com o Oriente Médio, a provável elevação no preço de produtos primários não-combustíveis.

Por sua vez, Coreia, Taiwan, Cingapura, Hong-Kong, Indonésia, Malásia e Tailândia deverão apresentar uma queda moderada no crescimento do PIB que recua de 7% em 1991 para 6,5% em 1992. Comparados a este grupo, os demais países em desenvolvimento da Ásia deverão apresentar menor expansão do produto em 1992. Neste ano, a inflação registra uma queda significativa, exceto na China.

Após esboçar o panorama para 1992, o Fundo menciona algumas mudanças esperadas a médio-prazo na economia mundial. A primeira delas é a reversão nas taxas nacionais de poupança dos países industrializados.

Comparando os períodos 1967-73 e 1980-90, o FMI observa uma queda de 4,5% da poupança em relação ao PNB destes países. Contudo, para manter o crescimento anual médio de 2,75% observado na década passada, os países industrializados precisam elevar a relação investimento/PNB em 1,5% durante 1991-96.

De fato, a poupança nacional pode aumentar 1,5% no conjunto de países industrializados. Admitindo que as metas orçamentárias sejam cumpridas, o Fundo calcula que a absorção de poupança pelos Governos das nações industrializadas reduz-se em 2,25% do PNB nos próximos cinco anos. Por outro lado, a poupança externa não apresenta grandes mudanças, enquanto a poupança doméstica privada diminui mais do que em períodos anteriores.

Entre 1991 e 1996, a poupança privada nos países industrializados diminuirá em 0,7% do PNB, em consequência de fatores como a liberalização financeira e os desembolsos com fundos de pensão públicos capazes de acomodar o envelhecimento da população.

A mudança na composição da poupança nos países industrializados deve ser analisada tendo em vista as necessidades de financia-

mento internacional. Segundo o FMI, do adicional de US\$ 100 bilhões em poupança mundial demandado anualmente entre 1991 e 1996, cerca de US\$ 20 bilhões serão canalizados a cada ano para a Europa Oriental e União Soviética. Porém, a maior parte dos recursos para financiar a transição rumo a uma economia de mercado não serão obtidos com linhas de financiamento privado. Ao menos em um primeiro momento, os juros recebidos pelos investimentos nesta região podem ser inferiores às taxas pagas por aplicações de estrangeiros em países industrializados.

À demanda por recursos da União Soviética e Europa do Leste acrescentam-se ainda as necessidades de financiamento com a reconstrução do Oriente Médio, unificação alemã e fluxos para a África, Ásia e América Latina.

Se não houver um aumento na oferta global de poupança compatível com a procura por recursos, as taxas de juros podem elevar-se. Em maio, uma simulação do Banco Mundial indicava que cada 1% de aumento real na taxa interbancária londrina (LIBOR) reduziria em 0,2% o PIB conjunto dos países em desenvolvimento. A região mais afetada é a América Latina: uma elevação de 1% na LIBOR real — por exemplo, de 4,3% para 5,3% ao ano — implicaria uma queda de 0,4% do PIB regional.

Diante deste quadro, uma insuficiência global de poupança — com repercussões sobre a taxa de juros, investimento doméstico e serviço da dívida dos devedores em desenvolvimento — pode ser evitada compensando o aumento nas transferências internacionais com uma redução em certas categorias de dispêndios, como subsídios agrícolas e despesas militares.

Para se ter uma idéia das quantias envolvidas, basta mencionar estimativas do FMI segundo as quais os programas de apoio à agricultura custam cerca de US\$ 300 bilhões para os contribuintes e consumidores dos países industrializados. Por outro lado, aproximadamente US\$ 90 bilhões poderiam ser pou-

pados no orçamento dos países industrializados, caso estes decidissem cortar suas despesas militares em 20% do montante desembolsado em 1989 (cerca de US\$ 460 bilhões).

A remoção de entraves ao comércio internacional representa outra linha de ação contra a estagnação dos PEDs. Segundo estimativas do FMI para o período 1993-96, se os países industrializados reduzirem em 5% suas tarifas sobre importações de manufaturados, o PIB médio dos países em desenvolvimento poderá crescer 1,4%. Os maiores beneficiados seriam o Oriente Médio e a Ásia. Na América Latina e Caribe, o efeito seria uma expansão de 0,9% do PIB conjunto.

Ao mesmo tempo em que os países industrializados procuram ampliar a oferta de recursos financeiros, os países endividados em desenvolvimento precisam aumentar sua poupança doméstica e encontrar mecanismos de competição pela poupança global com a Europa do Leste e Oriente Médio. Dados o caráter irreversível e os prazos necessários para os investimentos em plantas e equipamentos, o capital só será atraído na medida em que diminua a incerteza política e macroeconômica.

2. A SITUAÇÃO ECONÔMICA E PERSPECTIVAS DE CURTO PRAZO

2.1. Os Países Desenvolvidos de Economia de Mercado (PDEMs)

A atividade econômica nos PDEMs havia se debilitado substancialmente em 1990, principalmente a partir do segundo semestre, quando a crise do Golfo Pérsico reforçou o movimento de queda em alguns indicadores importantes para o comportamento destas economias, como o consumo privado e o investimento fixo, precipitando, inclusive, o surgimento da recessão em alguns destes países. O crescimento médio do produto nestes países, que havia sido de 3% no primeiro semestre do ano, caiu para 1,5% no segundo semestre.

No primeiro semestre de 1991, apesar dos sinais de uma possível retomada do processo de crescimento, a atividade econômica continuou fraca em vários países, traduzindo-se em uma virtual estagnação na taxa de crescimento do produto. As diferenças de conjuntura entre estes países permitem inferir a existência de 3 grupos distintos: os países que foram levados a um aperto da política monetária em 1988 ou 1989, em virtude do aquecimento de suas economias, apresentaram recessão. Entre estes países encontram-se os Estados Unidos, o Reino Unido, o Canadá, a Suécia e a Finlândia.

Em um segundo grupo de países, pode-se alinhar aqueles que mantiveram, até o último semestre de 1990, um nível aceitável de crescimento do produto, enfrentando um movimento agudo de desaceleração da atividade nos últimos 3 meses do ano, tais como França e Itália.

No último grupo, estão aqueles países onde o crescimento em 1990 manteve-se sustentado. Este foi o caso do Japão (5,6%), Alemanha (4,5%) e seus principais parceiros comerciais, como Áustria (4,6%), Bélgica (3,5%) e Holanda (3,5%).

Com o final da guerra do Golfo, as expectativas relativas ao desempenho das economias dos PDEMs melhoraram. Havia várias razões para tanto: os preços do petróleo retornaram aos níveis anteriores à crise; alguns setores, como turismo e transporte aéreo, puderam voltar à normalidade; a reconstrução dos países atingidos pela guerra poderá ter efeitos benéficos sobre a economia dos PDEMs, e a recuperação da confiança no desempenho positivo da atividade econômica ficou evidente no comportamento das bolsas de valores e em pesquisas sobre as expectativas de consumidores e produtores.

Nos países em que o desaquecimento se fez presente, a política monetária deixou de ser rígida. O relaxamento na aplicação da política monetária começou nos Estados Unidos, no princípio de 1989, acentuando-se desde o último trimestre de 1990. Somente nos primeiros nove meses de 1991, as taxas de juros

de curto prazo foram reduzidas 4 vezes, como forma de facilitar a retomada do crescimento.

No Reino Unido e no Canadá, a queda nas taxas de juros de curto prazo ocorreu mais tarde, mas de modo mais contundente. Em geral, as taxas de juros de longo prazo diminuíram também, mas ainda permanecem elevadas em termos reais.

No Japão, a política monetária permanece restritiva, apesar de uma leve queda nas taxas de mercado. Na Alemanha, a política monetária permanece ainda mais rígida, em consequência de preocupações referentes a aumentos de salários, à ampliação do déficit orçamentário como efeito colateral da unificação e às pressões por uma desvalorização do marco.

A atividade econômica nos PDEMs, depois de entrar em um período de estagnação no primeiro semestre de 1991, deve apresentar recuperação no segundo semestre do ano, estimando-se um crescimento médio de 2,5% para o PIB destes países.

A recuperação moderada prevista para os PDEMs deve ser alcançada com o declínio gradual da inflação em 1991 e 1992. Neste período, a *expectativa de desaquecimento nos preços* pode ser explicada pelo aumento do desemprego e pela diminuição dos preços do petróleo.

Estados Unidos

Após um ano e meio de crescimento lento, a atividade econômica caiu no último trimestre do ano passado, tendo o PIB decrescido 2,0%. A queda repetiu-se no primeiro trimestre de 1991, com um novo decréscimo de 2,6%, configurando a entrada da economia em um período recessivo.

Vários fatores contribuíram para esta situação. Em primeiro lugar, cabe observar que o crescimento no volume de crédito começou a declinar no início de 1990. Ao mesmo tempo, os bancos aumentavam suas exigências para a concessão de crédito em face da elevação de riscos e da queda no valor dos ativos cola-

terais. Além disso, alguns empréstimos não foram honrados prejudicando o capital dos bancos e a confiança dos depositantes. Enfim, a crise do Golfo aumentou a incerteza e transformou um processo lento de crescimento em declínio do produto.

Os resultados da aplicação de uma política monetária não muito flexível e das dificuldades enfrentadas por alguns bancos americanos, se tornaram mais visíveis no segundo semestre de 1990, devido ao surgimento da crise do Golfo, que provocou a elevação dos preços do petróleo e uma forte queda na confiança tanto de empresários como de consumidores. As firmas acumularam estoques, e conseqüentemente reduziram a produção corrente. A taxa de desemprego elevou-se de 5,3% em junho de 1990 para 6,8% em março de 1991. Contudo, as exportações continuaram a crescer e, como as importações acompanharam a queda na demanda interna, o déficit na conta de transações correntes do Balanço de Pagamentos diminuiu substancialmente.

As projeções da OCDE para 1991 indicam uma queda de 0,2% no PNB e uma inflação de 4%. A demanda doméstica, em termos reais, decresce 0,9% comparada aos níveis de 1990. O saldo em transações correntes deve fechar o ano negativo em US\$ 8,76 bilhões, número bastante inferior aos US\$ 99 bilhões registrados em 1990.

Apesar da existência de um certo grau de incerteza sobre o período exato em que ocorrerá a retomada da atividade econômica, é possível que o produto volte a crescer no segundo semestre de 1991. Esta recuperação deverá ser impulsionada pelos gastos dos consumidores, ainda que no final do ano provavelmente venha a sustentar-se na expansão monetária efetuada no segundo trimestre.

A política monetária foi relaxada substancialmente desde o final de 1990. Desde o segundo semestre deste ano, o Federal Reserve vem promovendo cortes nas taxas de juros de curto prazo, como forma de reativar o consumo e encurtar a duração da recessão.

A política fiscal do Governo americano para os próximos dois anos encontra-se delimitada nas projeções contidas na lei orçamentária de novembro de 1990. Esta lei, embora não prevendo metas em termos de redução do déficit, impõe tetos para os gastos e restrições às mudanças que podem ser efetuadas nos tributos e nos programas referentes a dispêndios obrigatórios. As medidas complementares exigidas pela implementação desta lei provocariam um aperto da política fiscal nos próximos anos; em contrapartida, abre-se a perspectiva de que se constitua um melhor equilíbrio entre a política fiscal, com tendência expansiva a nível federal, e a política monetária.

Os sinais emitidos por algumas variáveis econômicas indicam a fragilidade da retomada da atividade econômica. O comportamento de indicadores como os gastos com consumo e a renda permitiram às autoridades econômicas anunciarem o final da recessão, mas entre economistas independentes há o temor de que o consumo esteja aumentando à custa de um encolhimento da poupança, não se constituindo em um crescimento sustentável.

O comportamento do Federal Reserve, que em setembro anunciou a quarta redução das taxas de juros de curto prazo em 1991, parece confirmar que a recuperação não está ocorrendo no ritmo desejado. De fato, a decisão foi justificada com base na preocupação do Banco Central norte-americano em relação ao ímpeto da expansão econômica e tornou-se possível devido à pequena variação dos preços. Com a elevação de 0,2% em setembro, a inflação pode atingir uma taxa de 2,7% para os nove primeiros meses do ano.

Japão

O Produto Nacional Bruto do Japão cresceu 5,5% em 1990. Este resultado foi obtido com o crescimento de 6% na demanda. Os investimentos fixos privados geraram 20% do PNB. No final do ano, porém, a queda no lucro das grandes corporações e o elevado custo do capital provocaram uma desaceleração. A expansão do produto tornou-se mais lenta no segundo semestre, caindo de 6% no primei-

ro semestre de 1990 para 4,2% no segundo semestre daquele ano. A tendência principal no período foi, portanto, o enfraquecimento da atividade econômica.

Em 1991, o Japão deve crescer a taxas menores e com uma inflação maior. Em relação ao período anterior, o PNB em 1991 expande-se a uma taxa de 3,6%. A inflação deve passar de 1,9% em 1990 para 2,3% em 1991. O setor de serviços assumiu importância como a principal área de interesse para o controle de preços. Por outro lado, a demanda agregada pode crescer 3,6%. O resultado positivo na balança de transações correntes é estimado pelo FMI em US\$ 41 bilhões, comparados a US\$ 35,8 bilhões em 1990.

Apesar da desaceleração, a economia continua operando com elevado grau de utilização da capacidade instalada ao mesmo tempo em que a procura por mão-de-obra é muito maior do que a oferta. No início do ano, o desemprego caiu para 2% da força de trabalho.

Com a expansão mais vagarosa da demanda interna, o crescimento do produto passou a depender mais das exportações. Apesar das reformas para aumentar o grau de abertura ao exterior, o Japão continua a enfrentar problemas nos canais de distribuição dos produtos importados. Em consequência, a tendência à diminuição do superávit comercial do país se deteve desde meados de 1990.

A taxa oficial de desconto, que vinha sendo gradualmente elevada desde meados de 1989, permaneceu em 6% desde o mês de agosto de 1990, confundindo as expectativas do mercado segundo as quais a desaceleração no crescimento do produto e dos agregados monetários levaria o Banco do Japão a ser mais flexível na condução da política monetária.

No terceiro trimestre de 1991, os consumidores mostravam-se inibidos pelo nível da taxa de juros observado no início do ano. Em consequência, o faturamento dos setores automobilístico e de construção civil foi afetado. As taxas de juros elevadas e um controle mais

estrito dos empréstimos para transações imobiliárias resultaram em uma queda no preço dos imóveis. Cabe observar que o enfraquecimento da atividade econômica sinaliza às autoridades monetárias a necessidade de uma redução nas taxas de juros de curto prazo.

Alemanha

Apesar da inflação, a Alemanha deve alcançar em 1991 um desempenho positivo na produção, embora a taxas inferiores às do Japão. A OCDE projeta um crescimento de 2,8% no PNB. A inflação estimada atinge 4% enquanto a demanda agregada aumenta em 3,2%. Pela primeira vez desde 1981, o saldo da conta de transações correntes é negativo. Contudo, o déficit projetado em 1991 totaliza US\$ 3 milhões, número bastante inferior ao dos Estados Unidos.

O saldo negativo nas contas externas não deve ser visto como resultado de uma deterioração na competitividade ou ainda como motivado por condições desfavoráveis ao investimento estrangeiro. Ao invés disso, o déficit é provocado por uma nova situação econômica que exige ajustes tanto a nível interno como a nível externo. A reestruturação e reconstrução do aparelho produtivo da Alemanha Oriental e as mudanças nos padrões de renda e investimento podem repercutir no país como um todo, fazendo da Alemanha um importador líquido de capitais durante certo período.

Os riscos de uma diminuição no nível geral de atividade podem aumentar caso o marco venha a sofrer pressão no sentido de uma desvalorização. Isto poderia induzir um aperto adicional na política monetária, seguido da elevação nas taxas de juros e, em consequência, uma queda na demanda agregada. Outras ameaças ao desempenho da economia são as questões pendentes relativas à propriedade e um adiamento do ajuste estrutural na Alemanha Oriental, provocado por uma contínua falta de sintonia entre os aumentos de salário e a elevação na produtividade.

A rapidez do processo de unificação expôs, de um momento para o outro, a ex-Ale-

manha Oriental à competição com a ex-Alemanha Ocidental e com o restante do mundo. A rápida elevação dos salários na parte leste e a produtividade em queda destruíram a base competitiva de grande parte da indústria. Para evitar que o leste fique dependente da assistência do oeste, o governo procura expandir a infra-estrutura e oferecer incentivos fiscais para a instalação de fábricas na ex-Alemanha Oriental.

A unificação impôs novas restrições às alternativas de política econômica. Para evitar o declínio na renda e no padrão de vida no leste, era necessário elevar tributos, realizar cortes em algumas despesas públicas ou aumentar sensivelmente os empréstimos do governo. De início, as autoridades escolheram a última opção. Contudo, quando a Alemanha passou a financiar parte dos custos da guerra do Golfo, o governo também recorreu ao aumento nos tributos. Mesmo assim, o déficit público alemão em 1991 supera 5% do PNB, comparado a 2% em 1990. Se a tendência ao aumento persistir, pode obstruir os investimentos privados e dificultar o mecanismo europeu de alinhamento das taxas de câmbio.

Atualmente, a Alemanha possui as maiores disparidades regionais entre as grandes economias do mundo. A fase de prosperidade por que passa a ex-Alemanha Ocidental contrasta com a queda de 50% na produção industrial em 1990 ocorrida no lado oriental. No começo de 1991, o produto industrial da ex-Alemanha Oriental voltou a apresentar forte queda. No segundo semestre de 1991 a produção estimada é 6,5% inferior ao valor apurado para 1990. No entanto, as perspectivas para o setor de construção civil são favoráveis.

Refletindo o declínio na produção industrial, em julho de 1991, o desemprego atingia 12% da força de trabalho na ex-Alemanha Oriental. Em relação à força de trabalho em atividade, 18,5% trabalhavam somente meio período. O desemprego nesta região deve aumentar no restante do ano e, possivelmente, ainda causar preocupação em 1992.

Na ex-Alemanha Ocidental, o produto e o emprego prosseguiram em expansão du-

rante 1990 e no primeiro trimestre de 1991. Porém, alguns indicadores de curto prazo, influenciados pela tendência recessiva nos mercados externos, apontam para um ritmo de atividade mais lento no restante do ano. A elevação dos tributos — incluindo impostos diretos e indiretos — em meados de 1991 induz a contração da demanda interna. O crescimento do produto da ex-Alemanha Ocidental deve, portanto, sofrer uma desaceleração para uma taxa estimada em 2,5%. Dois fatores atuam no sentido de uma elevação da inflação: o aumento nos custos unitários da mão-de-obra e a elevação no preço dos produtos importados provocada pela desvalorização do marco alemão.

França

Desde meados de 1990, a França atravessa uma desaceleração em seu nível de atividade econômica. No último trimestre de 1990, o PIB começou a cair pela primeira vez em quatro anos. No começo de 1991, o nível de produção estagnou pelo segundo semestre consecutivo. A fragilidade na produção tem um impacto no mercado de trabalho. O desemprego aumentou entre agosto de 1990 e abril de 1991. No setor externo, a demanda por exportações francesas estava crescendo lentamente devido à desvalorização do franco e à queda no produto de seus parceiros comerciais.

O FMI projeta um crescimento de 1,3% no PNB francês em 1991. A mesma taxa é estimada para a demanda doméstica. A inflação esperada é de 3,1%, enquanto o desemprego atinge 9,5% da força de trabalho.

A política monetária continua a ser aplicada de maneira a garantir a estabilidade do franco em relação às moedas que compõem o Sistema Monetário Europeu (SME). A manutenção desta política pode levar a taxas de juros mais elevadas.

Quanto à política orçamentária, as autoridades econômicas francesas estão preocupadas em compensar a queda no volume da receita provocada por uma debilidade da eco-

nomia. Em maio de 1991, o governo anunciou um conjunto de medidas visando conter o déficit público.

Itália

A atividade econômica continuou a desacelerar-se no segundo semestre de 1990, com uma aguda redução no crescimento da demanda privada. O volume de investimento também diminuiu, afetado pela escalada dos preços do petróleo e pela aceleração do custo médio do trabalho. Em consequência, o Produto Nacional Bruto, em termos reais, caiu de 3% em 1989 para 2% em 1990.

As perspectivas para 1991 sugerem uma desaceleração. Neste ano, o PNB real deve crescer entre 1,5% e 2%. Este é o nível mais baixo desde 1983. Por outro lado, a inflação esperada é de 6,7% enquanto 11% da força de trabalho podem estar sem emprego.

Apesar das rígidas condições impostas pela política monetária desde o final de 1990, a expansão na quantidade de moeda superou o teto inicialmente fixado. As necessidades de financiamento do governo revelaram-se maiores do que o previsto, ultrapassando os limites estabelecidos no orçamento suplementar adotado em maio de 1991.

Uma recuperação é esperada em 1992. Para este período, o FMI prevê uma expansão de 2,5% no PNB. Por outro lado, a disciplina imposta pela adesão do país ao Sistema Monetário Europeu (SME) e uma recuperação cíclica na produtividade podem provocar uma queda da inflação para 5,7%. O desemprego deve situar-se em 10,8% da força de trabalho. No setor externo, o déficit italiano em conta corrente pode cair de 1,3% do PIB em 1990 para 1,2% em 1991 e 1,0% em 1992.

Reino Unido

A economia do Reino Unido entrou em recessão em meados de 1990. No primeiro trimestre de 1991, o produto continuou em declínio. Para 1991, o FMI espera uma queda

de 1,7% no PNB. A inflação projetada situa-se em 5,9%.

A OCDE projeta uma recuperação modesta da produção no segundo semestre de 1991. Os consumidores devem comprar mais devido à inflação e aos juros reais mais baixos. As vendas de automóveis e construções residenciais serão beneficiadas.

A atual recessão deve ser mais breve do que a de 1980-1981, quando o produto caiu durante um ano e meio ao mesmo tempo em que a inflação atingia 20%. Esta expectativa é fundamentada no comportamento dos preços e do comércio. De fato, a inflação medida pelo índice de preços no varejo caiu de 11% em outubro de 1990 para 6,4% em abril de 1991. Entre fevereiro e abril deste ano, a quantidade de bens vendida no varejo teve um aumento modesto, apesar da fraca reação do setor de bens duráveis de consumo. Cessou a queda no preço das habitações, iniciando-se uma tímida recuperação no setor. Para o segundo semestre de 1991, prevê-se uma modesta retomada da atividade econômica desencadeada por elevações no consumo e nas exportações. Porém, o desemprego continuará aumentando até 1992, quando deve alcançar entre 2,6 e 2,7 milhões de trabalhadores (aproximadamente 10% da força de trabalho). Em abril de 1991, os desempregados somavam 2,2 milhões.

A política macroeconômica tem o compromisso básico de diminuir a inflação e manter a libra dentro dos limites de flutuação permitidos pelo sistema monetário europeu. A política monetária continua rígida. As taxas básicas de empréstimo foram diminuídas cautelosamente, acompanhando estritamente a queda da inflação, desde a entrada da libra no sistema europeu em outubro de 1990.

Quanto às relações do Reino Unido com o resto do mundo, espera-se uma diminuição na participação britânica em mercados manufaturados ao mesmo tempo em que acentua-se a penetração de importações no mercado interno. Por outro lado, o recebimento das contribuições estrangeiras para o financiamento

da guerra do Golfo deve aumentar o total do item transferências oficiais. Levando em conta tais fatores, projeta-se para 1992 um déficit em transações correntes equivalente a 1% do PIB.

2.2. Os Países em Desenvolvimento (PEDs)

América Latina

Em 1991, os países não-exportadores de petróleo da América Latina devem melhorar seu desempenho graças à recuperação do comércio mundial. Neste grupo de países encontramos duas das principais economias da região: Argentina e Brasil.

Na Argentina o cenário macroeconômico foi dominado pelo programa de convertibilidade que associa a evolução da base monetária às reservas em moeda estrangeira acumuladas pelo país. No início do segundo semestre, a inflação reduziu-se consideravelmente permitindo uma recuperação no poder de compra dos salários. As tarifas públicas foram reajustadas e o governo baixou medidas para aumentar a arrecadação. No setor externo, o saldo da balança comercial diminuiu devido ao grande crescimento das importações (67% no primeiro semestre) ao mesmo tempo em que ingressava no país capital externo de curto prazo.

Quanto ao Brasil, vale destacar a retomada no pagamento dos juros atrasados sobre a dívida externa no primeiro semestre de 1991. É possível que avanços comerciais e financeiros no setor externo conduzam as políticas monetárias e fiscal a produzir resultados duradouros em 1992.

No Chile, a diminuição gradual da inflação e uma grande oferta de divisas geram pressões a favor da apreciação da moeda. O Banco Central interveio no mercado comprando dólares com pesos captados através de endividamento doméstico. Ao mesmo tempo, o aumento do investimento estrangeiro e a menor oscilação dos preços do cobre estão permitindo um ajuste fiscal favorável ao crescimento do produto. Segundo a Comissão Econômica

para a América Latina (CEPAL), as receitas tributárias devem crescer 20% em 1991.

Em 1991, a maioria dos países latino-americanos produtores de petróleo devem consolidar seus avanços no setor exportador. A Venezuela, deve, contudo, enfrentar dificuldades. A recente queda nos termos de intercâmbio, uma taxa de câmbio pouco competitiva, o aumento nos gastos internos e nas importações destinadas ao crescimento devem provocar uma deterioração na balança comercial. As autoridades econômicas podem aprovar a emissão de bônus visando absorver o excesso de liquidez, aliviando as pressões inflacionárias que começam a avolumar-se.

A situação financeira externa do México continua a fortalecer-se pela entrada de investimentos externos e melhoria na credibilidade do país. É esperado um alívio no déficit orçamentário e estímulo à atividade econômica. A venda de empresas estatais, como a Companhia Telefônica Nacional, bancos e indústrias, deve permitir a obtenção de um superávit nas contas públicas em 1991. No entanto, o saldo da balança comercial deve deteriorar-se devido ao aumento das importações.

África

Em 1991 as condições econômicas na África continuaram negativamente afetadas por fatores exógenos. Entre estes podemos destacar: a queda no crescimento dos mercados exportadores e o declínio dos termos de intercâmbio.

A taxa média de inflação deve elevar-se de 20% em 1990 para 22% em 1991. Na África como um todo, espera-se uma melhoria modesta no crescimento econômico resultando em uma elevação de aproximadamente 3% no PIB real. O déficit na conta de transações correntes deve ampliar-se de US\$ 3 bilhões em 1990 para US\$ 9 bilhões em 1991.

A recuperação dos mercados mundiais, o pequeno aumento no preço dos produtos não-combustíveis e a retomada do comércio com o Oriente Médio devem proporcionar

uma melhoria no setor externo em 1992. De acordo com o FMI, o produto real neste ano deve elevar-se para 3,5%, enquanto a inflação deve cair para 13,2%. Por outro lado, o déficit em transações correntes pode diminuir significativamente.

Na região subsaariana, onde se encontra grande parte dos países pobres do continente, o PIB em termos reais deverá crescer 2,5% em 1991. Esta expansão do produto, porém, representa uma queda de 1% no PIB real per capita em relação ao ano anterior.

Ásia

Acompanhando a tendência observada nos últimos anos, o panorama de curto prazo para o continente reflete agudas diferenças no desempenho econômico entre o grupo dos sete países de crescimento rápido e os demais.

O primeiro grupo inclui quatro países de industrialização recente (Coréia do Sul, Taiwan, Hong Kong e Cingapura), além da Tailândia, Indonésia e Malásia. Para esta categoria, o FMI prevê um crescimento médio do produto de 7% em 1991, número ligeiramente abaixo do observado em anos anteriores. Quanto à inflação, a expectativa é de que haja uma queda de 2%, atingindo 5,5% em 1991. Este valor está um pouco acima da média verificada nos anos 80.

As economias recém-industrializadas podem ser divididas em dois subgrupos. No primeiro estão Coréia do Sul e Hong Kong. Ambos atravessam um círculo vicioso de elevação de preços e salários, encontrando dificuldades para estancar o processo. A economia da Coréia do Sul cresceu 9% em 1990, impulsionada sobretudo pelo vigor da demanda interna. De fato, os gastos com consumo aumentaram 10,4%, graças a um generoso aumento nos salários e ao efeito riqueza criado pela elevação dos preços dos terrenos urbanos. Contudo, as pressões para a elevação dos preços provocaram uma redução na competitividade do país nos mercados internacionais. As exportações contribuíram negativamente para o crescimento. Este resultado também foi afetado

do pela recessão norte-americana que inibiu a demanda por importações do país.

No segundo subgrupo estão Taiwan e Cingapura. Estas economias conseguiram conter sua inflação com base em uma desaceleração do crescimento econômico e apoiando-se na força de sua moeda. Após crescer 5,3% em 1990, a expansão do produto em Taiwan deve elevar-se para 5,8% em 1991. Por outro lado, três fatores sugerem uma diminuição das pressões inflacionárias. Em primeiro lugar, o governo levantou a proibição relativa à importação de mão-de-obra do exterior — principalmente de países vizinhos como a Indonésia e Tailândia — para o trabalho em grandes projetos públicos. Em segundo lugar, as autoridades promoveram uma redução nas tarifas. Enfim, a estabilização dos preços do petróleo aliviaram as pressões para a elevação do custo de vida.

A economia de Cingapura deve apresentar crescimento de 6,5% em 1991 devido ao comportamento altamente favorável do investimento privado. Apesar da tímida evolução dos salários e do emprego, o consumo pessoal deve crescer 6% em 1991. Contudo, espera-se um crescimento menor nas exportações, devido à perda de posições em alguns mercados importantes, como a Comunidade Econômica Européia e Japão.

A Malásia apresentou um crescimento de 10% em seu PIB em 1990. A demanda interna foi responsável por este resultado. O mesmo fator continua a sustentar a expansão do produto em 1991. Porém, o modesto desempenho das exportações diminuirá a taxa de crescimento para 8,5%.

Na China, o afrouxamento na política macroeconômica deve provocar maior crescimento neste ano. Apesar da meta governamental de crescer 4,5%, o desempenho do produto em 1991 pode atingir 6,5%. Dois fatores contribuem para este resultado. Em primeiro lugar, será mantida a recuperação econômica sustentada pelo consumo desde o segundo semestre de 1990. Em segundo lugar, o governo está retomando sua política de abertu-

tura de mercados e reforma da economia. Após uma forte queda de 17,8% em 1989 para 2,1% em 1990, a inflação mostrou sinais de recrudescimento no início de 1991. Neste ano, a taxa esperada é de 8%. As maiores elevações devem ocorrer nos grandes centros urbanos. Além das reformas nos sistemas de preços, os prováveis responsáveis pela alta da inflação são o aumento nos preços dos materiais de construção e uma elevação nas tarifas de energia e transporte ocorrida após o corte de subsídios. O primeiro fator é consequência da recuperação econômica e da maior procura por habitações.

A Índia, Paquistão, Filipinas e Sri Lanka devem ser beneficiados pelo término do conflito no Golfo Pérsico, uma vez que mantêm laços econômicos mais estreitos com os produtores de petróleo. Por outro lado, as Filipinas sofrem os efeitos de desequilíbrios fiscais e de conta corrente.

Leste Europeu e União Soviética

O declínio do PIB na Europa Oriental — excetuando-se a União Soviética — deve atingir 10% em 1991. A queda acumulada no biênio 1990-1991 chega a 17%. Este desempenho é influenciado pelo virtual colapso do comércio intra-regional. De fato, a contração na demanda por importações da União Soviética, a reorientação da demanda por importações da ex-Alemanha Oriental e os efeitos secundários do decréscimo da atividade econômica reduziram as trocas comerciais nesta região. A produção foi afetada porque dependia pesadamente do comércio intra-regional, o qual sustentava-se com as compras planejadas pelo regime anteriormente em vigor.

Os efeitos da contração fizeram-se sentir até mesmo na Hungria e Polônia, países que expandiram recentemente suas exportações em moedas conversíveis.

A queda do produto provocou um rápido aumento do desemprego. Em maio de 1991, a taxa de desemprego alcançava 7,5% na Polônia, contra 3% em março de 1990. Por sua vez, o desemprego na Bulgária, Romênia, Checoslováquia e Hungria elevou-se, no mes-

mo período, de níveis desprezíveis para um valor entre 2% e 4% da força de trabalho. Segundo estimativas do FMI, o desemprego continuará a aumentar no restante do ano, incluindo países como Iugoslávia e União Soviética.

A inflação na Europa Oriental deve atingir 100% em 1991, comparada a uma taxa de aproximadamente 150% em 1990. Durante o primeiro semestre de 1991, Hungria e Polônia conseguiram conter a inflação. Contudo, a liberalização dos preços ocorrida no final de 1990 e início de 1991 na Bulgária, Checoslováquia e Romênia forçaram a revisão da inflação para cima.

Além do desmantelamento do controle de preços, contribuíram para a alta da inflação a falta de concorrência na produção de bens e serviços, assim como o diferencial entre preços internos e externos motivado pelas grandes desvalorizações ocorridas antes da liberalização. Uma espiral de preços e salários foi evitada por um controle monetário rígido e pela aplicação de uma política de rendas.

A condução das políticas monetária e fiscal continua minada por debilidades estruturais, como a falta de instrumentos de mercado bem desenvolvidos para o controle da moeda, ausência de concorrência no setor financeiro e um sistema bancário afetado por fracas demonstrações financeiras.

Os meios de pagamento foram comprimidos durante o primeiro semestre de 1991 em todos os países da Europa Oriental, exceto na Iugoslávia. De fato, a expansão da moeda foi restrita na Bulgária, Checoslováquia e Romênia. A inflação elevou-se temporariamente após a liberalização dos preços.

Houve igualmente consideráveis esforços visando melhorar o balanço fiscal do governo através de cortes nas despesas em todos os países da região, exceto Iugoslávia. Entretanto, a receita fiscal do governo, que continua apoiando-se em impostos sobre os lucros e o capital de giro das empresas, foi negativa-

mente afetada pela queda na atividade econômica. Em consequência, alguns países poderão incorrer em déficits orçamentários em 1991.

O FMI estima que o déficit em conta corrente dos países da Europa Oriental deve aumentar em US\$ 13 bilhões em 1991. O acréscimo é consequência da reversão no saldo em transações correntes da Polônia e Iugoslávia. No primeiro país, aumentam as importações ao mesmo tempo em que diminuem as exportações. No segundo, caem as transferências e rendimentos com o turismo devido à guerra civil.

O déficit nos demais países da Europa Oriental sofre um pequeno aumento em 1991, pois a contração nas exportações será compensada pelos cortes nas importações.

A exceção da Iugoslávia, os países da Europa Oriental estão implementando programas de estabilização com a assistência do FMI. O objetivo é conter pressões sobre os preços e o balanço de pagamentos. Desta forma, a Checoslováquia e a Polônia fixaram taxas nominais de câmbio como forma de combater a inflação. No segundo país, foi necessária uma desvalorização da moeda no início de 1991 para corrigir a valorização efetuada em 1990.

Na União Soviética, duas variáveis críticas são a liderança política e as reformas econômicas. No plano político, vale mencionar que o presidente russo Boris Yeltsin chegou a propor a redefinição das fronteiras internas da União Soviética e o controle russo sobre as reservas soviéticas de ouro e divisas fortes.

No plano econômico, as pressões da demanda combinadas à administração de preços podem provocar mais desabastecimento. Após décadas de planejamento central, muitos bens são ofertados por apenas um produtor. Na ausência de substitutos, deficiências pontuais podem ser rapidamente transmitidas ao longo da cadeia produtiva.

É preciso um rublo conversível e estável para atrair investimentos estrangeiros. En-

quanto isto não acontece, a diminuição das importações deve melhorar o déficit em transações correntes. Contudo, a necessidade de obter moeda forte estimula as empresas a trocarem clientes tradicionais pelos pedidos do exterior. Os efeitos das exportações de matérias-primas podem afetar as indústrias domésticas e, a nível externo, deprimir os preços. Este efeito vem sendo observado a partir do comportamento adotado pelas minas soviéticas que desviaram a comercialização para o exterior provocando um impacto no mercado internacional, sobretudo onde a posição soviética é dominante. Neste aspecto, cabe observar que a União Soviética é a primeira produtora mundial de minério de ferro, zinco e níquel. Na produção de alumínio, cobre e chumbo ocupa o segundo lugar.

Quanto à assistência financeira internacional, é provável que as reduções nos gastos militares soviéticos represente uma condição para a ajuda financeira. O FMI, porém, ressalta que eventuais cortes militares terão seus efeitos minados se não houver supervisão na conversão da indústria militar em produtora de bens de consumo.

Cabe ainda observar que vivem atualmente 66 milhões de muçulmanos na União Soviética. Este é um número superior ao de qualquer país do Oriente Médio. Uma maior autonomia dos estados muçulmanos da Ásia Central e do Cáucaso pode, portanto, modificar consideravelmente a relação de forças na região. As tentativas de dominar o islamismo estão fracassando. Aumenta a competição entre líderes seculares e religiosos. O zelo religioso, porém, ainda não se mostrou capaz de suprimir disputas étnicas.

De fato, as questões étnicas atuam como forças de desagregação. Por outro lado, a independência política é limitada pelas relações econômicas. Em 11 Repúblicas, o comércio com o resto da União é responsável por 40 a 60% da produção. Somente a Rússia é relativamente auto-suficiente. Contudo, apesar de ocupar metade do território soviético, os russos tiveram seu acesso ao mar dificultado pela fragmentação das repúblicas soviéticas em 1991.

3. O COMÉRCIO INTERNACIONAL E O SISTEMA INTERNACIONAL DE COMÉRCIO

3.1. O Comércio de Mercadoria — Tendências e Perspectivas

Os últimos anos se caracterizaram pela desaceleração do crescimento do volume de trocas internacionais e pela diminuição dos preços dos produtos básicos (*commodities*). A taxa de crescimento do volume do comércio internacional diminuiu de 7% em 1989, para 4,3% em 1990, de acordo com a UNCTAD ou 3,9%, de acordo com o FMI (Direction of Trade Statistics), e essa tendência decrescente deverá continuar em 1991. Somente a partir do 1º semestre de 1992, está prevista a retomada do crescimento. Estimativas da UNCTAD indicam um crescimento de apenas 3% para 1991 e de cerca de 6% para 1992*. Os acontecimentos mais importantes de 1990-1991, como a crise e posterior guerra do Golfo, a recessão de algumas das maiores economias mundiais, as mudanças sistêmicas nos países da Europa Oriental, e a unificação alemã, tiveram impacto diferenciado sobre o comércio mundial e sobre os preços internacionais, em conjunto e sobre o comércio de grupos específicos de países.

Dados mais recentes confirmaram que o efeito total da crise do Golfo Pérsico no crescimento do comércio mundial não foi dramático. A reduzida importância econômica dos dois principais países atingidos (Irã e Kuwait), que juntos representam apenas 1% das importações mundiais e a substituição de suas exportações de petróleo pelas de outros países limitaram os efeitos econômicos globais. Mesmo em termos do grupo dos PEDs, o impacto da crise em 1990 pode ter reduzido as suas exportações, em conjunto, em cerca de 1% (cerca de seis bilhões de dólares). Porém, a perda de divisas em moedas estrangeiras dos países para os quais tanto o Irã

quanto o Kuwait representavam mercados importantes deverá ter efeitos secundários que só serão quantificados depois de terminado 1991.

Informações publicadas pelo FMI** indicam o total de US\$ 3.340 bilhões para as exportações dos PDEMs e PEDs, e de US\$ 3.451 bilhões para as importações, em 1990, ou seja, cerca de US\$ 3.5 trilhões, quando se inclui o comércio dos países da Europa Central e Oriental. As exportações dos países industrializados representam cerca de 73,5% e as dos PEDs 26,5%. O comércio *entre* países industrializados continuou a representar o segmento mais dinâmico do seu comércio: a proporção de suas exportações destinadas a outros PDEMs aumentou de 75,7% em 1989, para 76,1% em 1990. A importância dos PDEMs para os PEDs aumentou entre 1989 e 1990: de 60,9%, para 62%, como destino para suas exportações.

Os valores coletados pelo FMI*** indicam um pequeno crescimento das importações mundiais no primeiro trimestre de 1991 (US\$ 863.4 bilhões) em relação ao mesmo período de 1990 (US\$ 783 bilhões); o mesmo sucede em relação às exportações: US\$ 903.6 bilhões em 1991, contra US\$ 810 bilhões em 1990. O aumento médio de cerca de 10% se manteve para as exportações do mês mais recente (abril): US\$ 297.4 bilhões em 1991, comparados com US\$ 267 em abril de 1990. Evidentemente, qualquer afirmação concernente ao período citado deve ser vista com muita cautela, por se referir ao período de preparação e desenvolvimento da guerra do Golfo.

Tendências e Perspectivas por Grupos de Países

Países Desenvolvidos de Economia de Mercado (PDEMs)

O comércio dos PDEMs, em conjunto, reflete o comportamento das três maiores eco-

* UNCTAD, *Trade and Development Report*, 1991, tabela 7, pág. 29, New York.

** FMI, Anuário de *Direction of Trade Statistics*, September 1991.

*** FMI, *Direction of Trade Statistics*, September 1991, págs. 10 e 11.

nomias: Estados Unidos, Alemanha e Japão. Em 1990, o valor do comércio dos países da Europa Ocidental, revigorado pela baixa do dólar e pela vigorosa demanda proveniente da Alemanha unificada, aumentou acima da média mundial (cerca de 20%, de acordo com o FMI-DOTS). Em termos reais, porém, apenas as exportações do Japão e dos Estados Unidos mantiveram um crescimento acima da média.

O custo da reunificação alemã continua a se manifestar em déficits da balança comercial da Alemanha: desde o bimestre agosto-setembro de 1965 que a Alemanha não apresentava dois meses consecutivos de déficit comercial, como ocorreu em abril-maio de 1991. A demanda por importados, resultante da recuperação da economia da parte oriental da nova Alemanha e a eliminação do comércio entre a antiga República Democrática da Alemanha e a República Federal da Alemanha explicam os novos valores para o comércio alemão. A unificação expandiu consideravelmente o poder de compra e o consumo na parte oriental da Alemanha. Muitas empresas na parte ocidental da Alemanha atingiram o limite de sua capacidade produtiva.

O Japão, por outro lado, depois de ter revertido a tendência de acumulação de superávits crescentes a partir de 1988, voltou à tendência anterior. Para os nove meses, de janeiro a setembro de 1991, o Japão apresenta um superávit comercial estimado de 57 bilhões de dólares — uma elevação de quase 32% em relação ao mesmo período no ano passado —, podendo chegar a 82.7 bilhões de dólares para todo o ano de 1991, o mesmo valor registrado em 1986. Em agosto de 1991, o Japão apresentou, pela primeira vez em cinco meses, aumento no superávit bilateral com os Estados Unidos, o qual poderia chegar a 40 bilhões de dólares para todo o ano de 1991. As autoridades japonesas justificam o crescimento dos saldos comerciais pela queda do preço do petróleo e o forte crescimento do comércio japonês com outros países asiáticos. A análise da expansão do superávit comercial japonês, nos

últimos meses, demonstra que isso ocorre não pelo crescimento das exportações, mas pela diminuição das importações.

O ressurgimento de superávits crescentes poderá provocar reações dos parceiros comerciais japoneses: deve ser lembrado que o mesmo havia atingido o seu valor mais baixo, no ano passado, chegando a US\$ 52.1 bilhões. Permanecem dúvidas, porém, se o superávit é tão persistente, e se poderá atingir 100 bilhões em 1992. Em virtude de mudanças estruturais introduzidas na economia japonesa, o superávit diminuiu de 4.7% do PIB em 1987, para 2,2% em 1990. Um relatório recente do Banco de Desenvolvimento do Japão identificou dificuldades para manter o ímpeto das importações, que depende da taxa de expansão da economia.*/

Os Estados Unidos, por outro lado, deverão ter um déficit comercial anual de apenas 61.6 bilhões de dólares, ou seja, 40% menor do que em 1990, quando foi de US\$ 100.4 bilhões. Se atingido esse valor em 1991, seria o mais baixo desde 1983, quando foi de US\$ 52.4 bilhões. Nos primeiros sete meses de 1991, as importações dos EUA estiveram 2% abaixo do nível do ano passado, enquanto o valor das exportações aumentou 17%. Os dados preliminares do Departamento de Comércio dos EUA indicam que os Estados Unidos voltaram à posição de maior exportador mundial, colocando a Alemanha no segundo lugar.

Os Estados Unidos permanecem o maior importador de bens manufaturados provenientes dos PEDs. Em 1990, estas importações alcançaram 113 bilhões de dólares, correspondendo a cerca de um terço das importações totais de manufaturados por aquele país. Nos primeiros cinco meses de 1991, as exportações americanas para os PEDs totalizaram 60.6 bilhões de dólares — um aumento de quase 15% em relação ao valor de US\$ 52.8 bilhões para o mesmo período em 1990 —, enquanto as exportações para os 23 países

*/ *Gazeta Mercantil*, "O Superávit Comercial volta para assustar os parceiros e os economistas", 3 de outubro de 1991.

da OCDE somaram US\$ 112.15 bilhões — um aumento de apenas 3,5%. No mesmo período, as exportações americanas para os países da América Latina aumentaram 16,4%.**

Países em Desenvolvimento (PEDs)

Os PEDs deverão apresentar um crescimento superior à média global de crescimento do comércio mundial em 1991, basicamente em função do desempenho exportador e importador dos países do Sul e do Sudeste Asiático. Não é esperada, nos próximos anos, a retomada de taxas de crescimento de dois dígitos observadas na década dos oitenta nos NICs asiáticos. Os projetos de gigantescas melhorias de infra-estrutura na República da Coreia e em Taiwan deverão se traduzir em um aumento substancial de suas importações.

Dados preliminares da Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (CEPAL) indicam que se forem mantidas as tendências do comércio dos países da região para o primeiro semestre de 1991, o saldo comercial se reduzirá consideravelmente, devido ao aumento das importações que, em alguns países, adquiriu dimensões muito grandes. O saldo anual deverá baixar para US\$ 12 bilhões, depois de ter alcançado US\$ 30 bilhões nos dois anos anteriores.*

A CEPAL estima que o valor das exportações deverá se manter praticamente no nível de 1990, com um ligeiro aumento de 2%. No caso dos países exportadores de petróleo, a diminuição do preço foi contrabalançada por um aumento do volume exportado e pelo dinamismo de exportações não tradicionais. As grandes quedas nos preços da maioria dos produtos básicos deverão afetar as exportações dos outros países.

Por outro lado, o incremento do valor das importações foi considerável (20%) e generalizado, embora tenha se concentrado em

países como a Argentina, México, Colômbia e Venezuela. O aumento das importações mexicanas, na realidade, contribuiu para a meta-de do aumento regional. Os aumentos foram de mais de 80% na Argentina, mais de 50% na Venezuela, 35% no México, e mais de 20% na Colômbia. A soma de fatores como a reativação econômica e os processos de abertura comercial, poderia explicar esses aumentos. A CEPAL estimou que as importações latino-americanas poderiam chegar a US\$ 112 bilhões — quase US\$ 20 bilhões acima do valor em 1990 (US\$ 93 bilhões) — enquanto as exportações não ultrapassariam US\$ 124 bilhões.

Na África, os países predominantemente exportadores de produtos tropicais sofreram a contínua queda dos preços desses produtos em 1990, que foi mantida na primeira metade de 1991. Os preços mundiais do café, cacau e chá, como um grupo, vêm caindo a uma taxa média anual de 11% desde 1982. Os preços do café atingiram o ponto mais baixo em quinze anos em 1990, e, embora a quantidade exportada tenha crescido 4%, a renda diminuiu 22%. Os preços de minérios e metais diminuíram 12% em 1990. A diminuição da atividade econômicas em 1990 e 1991, com o simultâneo aumento da produção e o crescimento do nível de estoques, contribuíram para o cenário de baixos preços dos produtos básicos, com resultados negativos sobre as economias dos países africanos não exportadores de petróleo.**/

3.2. O Sistema Internacional do Comércio

Acordo Multifibras

No dia 31 de julho passado, quando expirava o Acordo Multifibras (MFA) de 1986, o Comitê de Assuntos Têxteis do GATT adotou a Decisão COM.TEX/69, para manter em vigor, até 31 de dezembro de 1992, o Acordo que regula o comércio internacional de produ-

**/ *The Journal of Commerce*, "Can Developing Nations Fill US Export Void?", 8 de agosto de 1991.

* CEPAL, *Panorama Económico da América Latina*, págs. 7-8, Santiago, 1991.

**/ UNCTAD, *Trade and Development Report*, págs. 3-36, New York, 1991.

tos têxteis. A renovação por 17 meses ocorreu apesar dos protestos dos PEDs. O enquadramento desse comércio nas regras do GATT e a desativação gradual do MFA, que cobre cerca de metade do comércio mundial de têxteis, são um importante objetivo da Rodada Uruguai de negociações comerciais multilaterais. O comércio internacional de têxteis e vestuário corresponde a cerca de US\$ 200 bilhões anuais, e vários estudos já demonstraram que a eliminação das quotas e das tarifas do MEA significariam ganho líquido de entre US\$ 10 a US\$ 15 bilhões para os PEDs.

Acordo do Aço

Os acordos de “restrição voluntária” (VRA) entre países importadores e exportadores de aço e seus produtos, renovados em dezembro de 1989, deverão expirar em março de 1992. Várias rodadas de negociações estão sendo realizadas, para que os representantes dos países cheguem a um consenso sobre a liberalização do comércio mundial de aço. A negociação para a liberalização do mercado de siderúrgicos começou na segunda metade de 1990, e terá de ser concluída até março de 1992. Os países exportadores, como o Brasil, República da Coreia, Venezuela e México temem que com o fim dos VRAs aumentem as ações “anti-dumping” contra produtos siderúrgicos estrangeiros por empresas norte-americanas. Pelos acordos anteriores, diversos países aceitaram limitar suas exportações de aço para os Estados Unidos, em troca de promessa de que não seriam acusados de práticas comerciais desleais.

A Rodada Uruguai

O Congresso dos Estados Unidos aprovou, nos dias 23 e 24 de maio, a prorrogação, por mais dois anos, da autorização dada ao governo americano para o prosseguimento da Rodada Uruguai, com acordo de procedimento de urgência (fast-track), o qual permite ao Executivo negociar acordos comerciais e submetê-los à votação do Congresso, sem que possam ser introduzidas emendas.

Em junho último, recomeçaram, de fato, as negociações dos grupos negociadores que haviam sido formalmente retomadas em fevereiro. Os 14 grupos negociadores para o comércio de bens foram reagrupados, em abril, em seis novos grupos:

- (1) *acesso a mercados* — inclui os seguintes temas: tarifas, medidas não tarifárias, produtos com base em recursos naturais e produtos tropicais;
- (2) *têxteis e vestuário*;
- (3) *agricultura*;
- (4) *normas e TRIMs* — inclui: subsídios e matérias compensatórias, *anti-dumping*, salvaguardas, inspeção pré-embarque, regras de origem, barreiras técnicas ao comércio, licenciamento de importações, compras governamentais, artigos do GATT e TRIMs (Medidas de Investimento Relacionadas ao Comércio);
- (5) *TRIPs* (Aspectos de Direitos de Propriedade Intelectual Relacionados ao Comércio); e
- (6) *área institucional*: elaboração da Ata Final, solução de controvérsias e funcionamento do GATT (FOGS).

O grupo negociador de serviços manteve a estrutura organizacional e administrativa que vigorou até a reunião de Bruxelas.*¹

O Diretor-Geral do GATT tem afirmado o seu empenho para que a evolução das negociações permita a apresentação de um acordo final em todas as áreas, até o final de 1991: as negociações, segundo ele, chegaram a uma etapa onde não há mais problemas técnicos a serem superados; é preciso uma saída política que permita o avanço simultâneo das negociações em várias áreas. A eliminação dos subsídios agrícolas pelos países europeus continua a ser o principal obstáculo para a conclusão dos acordos cobrindo o complexo conjun-

*¹ Para informações sobre o andamento de cada grupo negociador ver *Boletim de Diplomacia Econômica*, ns. 8 e 9, Ministério das Relações Exteriores, Secretaria-Geral de Política Exterior, Departamento Econômico, Grupo de Estudos Técnicos.

to de temas negociados na Rodada Uruguai: os países-membros da Comunidade Econômica Européia (CEE) deram à comissão da CEE um mandato para negociar um corte de 30% nos subsídios, utilizando 1986 como ano-base do cálculo, enquanto os Estados Unidos solicitam cortes de subsídio da ordem de 75 a 90%.

4. OS MERCADOS FINANCEIROS E CAMBIAIS

4.1. Tendências de Curto Prazo

A evolução dos mercados financeiros e cambiais é marcada pela posição das principais economias dentro do ciclo econômico. Enquanto os Estados Unidos e o Reino Unido experimentavam desde meados de 1989 um desempenho econômico insatisfatório, as economias japonesa e alemã sustentaram até o início de 1991 um vigoroso crescimento. Para 1991, porém, as projeções indicam a manutenção da divergência em sentido inverso. O primeiro trimestre registrou uma desaceleração nas economias japonesa e alemã, enquanto era esperada uma recuperação da economia americana.

As taxas de juros de curto prazo nas principais economias industrializadas refletem as divergências cíclicas. Desde meados de 1989, as taxas de juros de curto prazo nos Estados Unidos têm sido inferiores àquelas observadas no Japão e Alemanha. Por sua vez, a queda no preço do petróleo em janeiro de 1991 conduziu a uma situação favorável em termos das perspectivas para a inflação mundial em 1991. A desaceleração no ritmo de crescimento dos preços também contribuiu para a queda generalizada nas taxas de juros de curto prazo.

Neste contexto, as taxas de juros administradas sofreram uma brusca redução naqueles países que experimentavam um período de desaquecimento de suas economias desde 1989/1990. Este foi o caso de países como os Estados Unidos, Reino Unido e Canadá. No primeiro caso a Reserva Federal já vinha afrouxando a política monetária desde meados de 1990, intensificando o processo no final

do ano. Nos 4 primeiros meses de 1991, a taxa para empréstimos interbancários (Federal Funds Rate) baixou 1,25 pontos percentuais — de 7% para 5,75%. Apesar de não ser controlada pelas autoridades americanas, esta taxa acompanha os movimentos da taxa de descontos fixada pela Reserva Federal. Nos meses seguintes ocorreu uma reversão nas expectativas de rápida recuperação da economia americana. Isto sinalizou ao FED a necessidade de continuar o afrouxamento monetário.

No Reino Unido os sinais de recuperação da economia no primeiro semestre de 1991 foram bem menos claros que na América do Norte. O fraco desempenho econômico tem conduzido a uma política monetária bastante liberal, tanto que em julho passado o Banco da Inglaterra reduziu pela sexta vez, no ano, a sua taxa para transações no mercado monetário.

Os movimentos das taxas de juros de curto prazo no Japão e Alemanha diferem. No Japão, entre janeiro e agosto de 1991, a desaceleração econômica e a contração dos agregados monetários, refletiu-se em menores pressões altistas sobre os preços e induziu as autoridades monetárias a adotarem uma política mais liberal no sentido de reduzir as taxas de curto prazo. Por outro lado, no começo de fevereiro e em meados de agosto, a Alemanha elevou as taxas de juros administradas. Essa postura do Bundesbank indica a preocupação alemã em controlar a expansão da demanda resultante da unificação, contendo assim o processo inflacionário.

A França, por sua vez, ficou em uma posição delicada tendo que compatibilizar um desempenho econômico insatisfatório com a pressão por um aumento das taxas de juros a fim de reduzir o desalinhamento cambial com o marco alemão.

De fato, desde o final de 1990, ganha ênfase a questão do realinhamento cambial na Europa. A Alemanha e a Espanha apresentavam um desempenho econômico bastante satisfatório enquanto os demais países enfrentavam um período recessivo. O diferencial no

crescimento induziu algumas economias a aceitar uma queda no valor de suas moedas com o objetivo de reduzir as taxas de juros domésticos e, conseqüentemente, aquecer suas economias. Entretanto a redução nas taxas de crescimento da Alemanha e a queda generalizada nos juros de curto prazo reduzem a probabilidade de um realinhamento cambial (desvalorização do marco) ainda no ano de 1991.

Nos oito primeiros meses de 1991, as taxas de juros de curto prazo caíram em relação às taxas de longo prazo em todas as economias industrializadas, com exceção de França e Alemanha. O aumento na inclinação das “curvas de rendimento” (Yield Curves), i.e. aumento do diferencial entre taxas de longo e curto prazos, é conseqüência do afrouxamento monetário e da maior confiança dos agentes financeiros na possibilidade de recuperação econômica*.

Os movimentos nas taxas de juros de longo prazo em 1991 não somente refletem o desempenho macroeconômico e as ações de política monetária, mas também são influenciados pelos acontecimentos no Oriente Médio. A queda no preço do petróleo, bem como a formação de expectativas favoráveis à recuperação da economia americana, induziram uma pequena elevação das taxas de juros de longo prazo. No começo do verão no Hemisfério Norte, estas taxas cresceram dado o fortalecimento das expectativas de recuperação da economia americana. Em agosto de 1991, houve uma elevação ainda maior, embora transitória, provocada pela tentativa de golpe na União Soviética.

Os mercados de ações das principais economias industrializadas apresentaram um desempenho favorável durante os oito primeiros meses de 1991. O crescimento generalizado nas bolsas de valores das economias industrializadas oscilou entre 7% no Canadá e 23% no Reino Unido.

Apesar da forte recuperação nos mercados de valores, apenas os índices dos Estados Unidos e do Reino Unido conseguiram superar as cotações de agosto de 1990, antes do início da crise do Golfo Pérsico. Nos Estados Unidos, a redução dos preços de petróleo, a política deliberada de redução nas taxas de juros de curto prazo e a formação de expectativas favoráveis à recuperação da economia americana conduziram a um resultado positivo.

Entre as economias industrializadas, a exceção foi o mercado japonês. Em meio a relatos de irregularidades envolvendo importantes corretoras operando na Bolsa de Tóquio, o mercado de valores apresentou um desempenho negativo.

Os mercados cambiais nos oito primeiros meses de 1991 foram dominados pelo forte desempenho do dólar. Após um ano e meio de declínio — o último pico data de junho de 1989 — o dólar atingiu sua menor valorização em fevereiro de 1991. Da segunda metade de fevereiro até fins de março o dólar teve sua mais espetacular recuperação desde que o sistema de câmbio flutuante generalizado foi instituído em 1973. Entre os meses de abril e agosto o comportamento do dólar apresentou resultados diferenciados. Neste período, contudo, o balanço geral indica uma apreciação do dólar frente as principais moedas integrantes do Sistema Monetário Europeu (SME) de 16%. Frente ao iene o dólar apreciou-se em torno de 1%.

As expectativas de recuperação norte-americana, seguidas de maior rigidez da Reserva Federal na condução da política monetária, induziram o fortalecimento do dólar entre fevereiro e março de 1991. Um segundo fator de valorização foi a intervenção coordenada dos bancos centrais nas economias industrializadas. Desde janeiro, as autoridades monetárias destes países procuraram elevar o valor da moeda norte-americana, a qual estaria

* A curva de rendimentos (“yield curve”) é a representação gráfica da estrutura temporal das taxas de juros. Esta curva é construída de forma que no eixo das ordenadas temos o rendimento (taxa de juros) do instrumento financeiro, e no eixo das abscissas o prazo de maturação do mesmo.

subvalorizada de acordo com o cálculo da paridade do poder de compra e da taxa real de câmbio. Em terceiro lugar, os Estados Unidos registraram pela primeira vez em nove anos um superávit trimestral na conta de transações correntes. Contribuiu para este resultado, o aporte de capital estrangeiro destinado a financiar as despesas norte-americanas na guerra do Golfo Pérsico. Além disso, o déficit comercial somou US\$ 26 bilhões entre janeiro e maio de 1991, comparados a US\$ 42 bilhões no mesmo período de 1990.

O fortalecimento do iene frente às principais moedas européias resultou da evolução dos desequilíbrios externos. Enquanto o superávit japonês em transações correntes se alargava, o seu equivalente na Alemanha sofria acentuada redução.

O FMI destaca dois fatores responsáveis pelo enfraquecimento relativo do marco alemão. Em primeiro lugar, estão as preocupações com as possíveis conseqüências adversas da unificação alemã, sobretudo em termos da nova posição fiscal e da instabilidade de preços. Em segundo lugar, o Fundo menciona a proximidade geográfica do Leste Europeu e da União Soviética. A importância deste fator ficou clara, segundo o FMI, quando durante os últimos acontecimentos na União Soviética, a apreciação relativa do dólar frente às demais moedas fortes, se pronunciou com maior intensidade frente ao marco alemão.

4.2. Perspectivas de Longo Prazo

A rápida recuperação da moeda norte-americana frente às demais moedas fortes, conduziu a reação por parte dos países do G-7. Em reunião do grupo houve concordância por parte das autoridades monetárias quanto à necessidade de frear o processo de fortalecimento do dólar. Em ação coordenada, os bancos centrais intervieram nos mercados cambiais estacando a subida da moeda americana, que em decorrência caiu 4% no dia 12 de julho, frente ao marco alemão, cotado naquela mesma data em 1,76Dm/US\$ 1,0.

Apesar do enfraquecimento do dólar, após a reunião do G-7, especialistas do mer-

cado de câmbio sugerem que fatores de sustentação da moeda norte-americana persistem no curto prazo. O dólar permanece subvalorizado em relação à cotação de longo prazo, e abaixo da paridade do poder de compra. A instabilidade política na Europa persiste com a desintegração da Iugoslávia, com as dificuldades enfrentadas pela Alemanha em seu processo de unificação, e com a recente reação das forças conservadoras na União Soviética, que apesar de haver sido rechaçada, tornou mais transparente a fragilidade do processo de reformas políticas e econômicas naquele país. O último fator a sugerir a sustentação da moeda norte-americana refere-se à persistência do diferencial positivo das taxas de juros de longo prazo dos Estados Unidos de um lado, frente a Alemanha e Japão do outro.

A previsão para o último trimestre do ano indica que o rendimento real dos títulos de longo prazo nos Estados Unidos superará o rendimento no Japão e na Alemanha. No caso do Japão, o ritmo de crescimento ainda lento levará a uma redução adicional no rendimento nominal dos títulos de longo prazo. Já no caso da Alemanha, o aumento das taxas de longo prazo em termos nominais não acompanhará o aumento no nível de preços. Nos Estados Unidos, por sua vez, espera-se que a recuperação econômica sustentará o rendimento nominal dos títulos de longo prazo sem pressionar significativamente o nível de preços.

Entretanto, apesar dos elementos que sugerem o fortalecimento adicional do dólar ainda persistirem, as tendências de longo prazo apontam em outra direção. Na década de noventa uma série de fatores poderá contribuir para o enfraquecimento da moeda americana.

A taxa de crescimento projetada para a economia americana deverá ser superada pelo crescimento das economias européia e japonesa, introduzindo uma desaceleração do nível de investimento estrangeiro nos Estados Unidos na década de 90. Ao mesmo tempo, a consolidação do processo de integração da Europa poderá reduzir o grau de influência

do dólar nos mercados financeiros internacionais. Além disto, o avanço do processo de integração europeia deverá eliminar a necessidade de executar operações comerciais dentro da Comunidade em moeda estrangeira. Com isso, seria significativamente reduzida a necessidade dos países europeus de manter reservas em moedas estrangeiras em geral, e em dólares em particular.

Por outro lado, a integração europeia vai requerer na década de 90 a coordenação das políticas monetárias dos diversos países-membros. É de se esperar que a liderança na coordenação de políticas permaneça com a Alema-

nha, talvez sob a supervisão e controle do Euro Fed (Banco Central Europeu). Essa maior coordenação resultaria em maior disciplina na condução da política monetária. Possivelmente seria estabelecida como meta de inflação no longo prazo algo bem próximo de zero. A maior disciplina monetária na Europa contrastaria com a aceitação de uma taxa de inflação entre 4% e 5% ao ano nos Estados Unidos. Caso esta tendência se verifique (inflação anual de 4% nos EUA e de 2% no Japão e na Europa) na década de 90, o dólar terá que ser substancialmente depreciado em termos nominais somente para conservar sua paridade inalterada.

Parte II

ARTIGOS ESPECIAIS (*)

(*) As opiniões emitidas nos artigos incluídos no presente fascículo não são obrigatoriamente aprovadas pelo Conselho Monetário Internacional e não refletem de forma alguma as posições oficiais do Conselho Monetário Internacional.

O Crescimento "Viciioso" 1983-1990: Coordenação Política e Inovação Econômica

Após dez anos de crise, caracterizados por estagflação, choques de preços do petróleo, elevação da taxa de juros e conseqüente instabilidade financeira, relativa paralisia dos fluxos de acumulação produtiva de capital e expressiva redução das taxas de crescimento da produtividade — entre 1979 e 1983 —, as principais economias industriais reconstruíram a senda do crescimento econômico. Em consequência desta decisiva inflexão em sua trajetória, onze anos consecutivos de expansão sustentada, com estabilidade de preços, marcaram a evolução da economia mundial capitalista entre 1983 e 1990.

Se as taxas médias de crescimento, nesta fase recente, não foram tão espetaculares, quanto as obtidas na "idade de ouro" do pós-guerra é, contudo, relevante destacar:

1) a vitória da estabilidade e da capacidade de sustentação do crescimento, sobre os recentes surtos de forte especulação cambial, causados pela gigantesca e contínuada desequilíbrio comercial dos EUA contra o Japão e a Alemanha. E, ainda, sobre dois verdadeiros terremotos especulativos ocorridos nos mercados mundiais de capitais, em outubro de 1987 e em janeiro de 1990, a partir das violentas "quebras" verificadas, respectivamente, nas bolsas de valores de New York e de Tóquio.

Parte II

2) a retomada firme dos fluxos privados de acumulação de capital em uma fase de alta taxa de crescimento no 1990. Mais importante, porém, a retomada da capacidade de coordenação política e econômica (de organização e financeira), nas principais economias industriais desenvolvidas.

ARTIGOS ESPECIAIS (*)

É intuitiva a compreensão de que estas duas dimensões estão fundamentalmente interdependentes: de um lado, a capacidade política de coordenar, com eficácia, a estabilidade internacional e, de outro, a aceleração da acumulação produtiva de capital com inovação, tecnológica e organizacional — alimentando um círculo virtuoso de expansão com estabilidade de preços, expressiva melhoria da produtividade e aumento moderado, porém contínuo, dos níveis reais.

A capacidade política de coordenar a conjuntura, arregando-se intencionalmente para responder com presteza, ficou evidenciada principalmente pela maneira firme e rápida de enfrentar a crise econômica e, em especial, pela eficácia dos condutores da política econômica em algumas situações decisivas. Neste sentido, cabe destacar: a) a rápida e eficaz resposta ao *default* mexicano, em 1982; b) a acomodação das falências nos setores imobiliários, agrícolas e especulativos nos EUA, entre 1982 e 1983; c) a atuação firme e eficaz de neutralização e desvalorização planejada do dólar, entre 1985 (Acordo de Plaza) e 1987 (Acordo de Louvre), na fixação de mecanismos cooperativos de contenção à especulação cambial entre os bancos centrais; d) a competente e rápida atuação compensatória do FMI, em 1987 e do Banco de Londres, em 1990, visando neutralizar a propagação dos impactos financeiros das "quebras" de seus membros; e) o tratamento coordenado, duro e objetivo dispensado aos países devedores, evitando a ocorrência de *defaults* simultâneos e a formação de novos eixos aliança entre aqueles países.

(*) As opiniões emitidas nos artigos incluídos no presente Boletim são de inteira responsabilidade de seus autores, não refletindo, de forma alguma, posições oficiais do Governo Brasileiro.

REVOLUÇÃO TECNOLÓGICA E COORDENAÇÃO DE POLÍTICAS: A TRANSFORMAÇÃO DA ECONOMIA MUNDIAL CAPITALISTA NOS ANOS 80

Luciano Coutinho*

O Crescimento “Virtuoso” 1983-1990: Coordenação Política e Inovação Econômica

Após dez anos de crise, caracterizados por estagflação; choques de preços do petróleo; choque da taxa de juros e conseqüente instabilidade financeira; relativa paralisação dos fluxos de acumulação produtiva de capital e expressiva redução das taxas de incremento da produtividade — entre 1973 e 1983 —, as principais economias industriais reencontraram a senda do crescimento econômico. E em conseqüência desta decisiva inflexão em sua trajetória, oito anos consecutivos de expansão sustentada, com estabilidade de preços, marcaram a evolução da economia mundial capitalista, entre 1983 e 1990.

Se as taxas médias de crescimento, nesta fase recente, não foram tão espetaculares, quanto as obtidas na “idade de ouro” do pós-guerra é, contudo, relevante destacar:

1º) a vitória da estabilidade e da capacidade de sustentação do crescimento, sobre os recorrentes surtos de forte especulação cambial, causados pelo gigantesco e continuado desequilíbrio comercial dos EUA contra o Japão e a Alemanha. E, ainda, sobre dois verdadeiros terremotos especulativos ocorridos nos mercados mundiais de capitais, em outubro de 1987 e em janeiro de 1990, a partir das violentas “quebras” verificadas, respectivamente, nas bolsas de valores de Nova Iorque e de Tóquio.

2º) a retomada firme dos fluxos privados de acumulação de capital (com um pico globalmente sincronizado em 1988), acompanhados por uma sensível recuperação do incremento da produtividade e, mais importante, por uma aceleração crescente da difusão de inovações econômicas (técnicas, organizacionais e financeiras), nas principais economias industriais capitalistas.

É intuitiva a compreensão de que estas duas dimensões foram fortemente interdependentes. De um lado, a capacidade política de coordenar, com credibilidade, a estabilidade macroeconômica e, de outro, a aceleração da acumulação produtiva de capital com inovação, reforçaram-se mutuamente — alimentando um círculo virtuoso de expansão com estabilidade de preços, expressivo incremento da produtividade e aumento moderado, porém contínuo, dos salários reais.

A capacidade política de coordenar a conjuntura, apagando-se incêndios potencialmente devastadores com presteza, ficou evidenciada principalmente pela atuação harmoniosa das autoridades econômicas e, em especial, pela eficácia dos condutores da política econômica norte-americana em algumas situações decisivas. Neste sentido, cabe destacar: a) a rápida e coesa reação à surpresa do *default* mexicano, em 1982; b) a acomodação das falências financeiras, imobiliárias, agrícolas e especulativas nos EUA, entre 1983 e 1989; c) a notavelmente bem-sucedida orquestração da desvalorização planejada do dólar, entre 1985 (Acordo do Plaza) e 1987 (Acordo do Louvre), com fixação de mecanismos cooperativos de contenção à especulação cambial entre os bancos centrais; d) a competente e rápida atuação compensatória do FED, em 1987 e do Banco do Japão, em 1990, visando neutralizar a propagação dos impactos financeiros das “quebras” de suas bolsas-de-valores; e) o tratamento coordenado, duro e objetivo dispensado aos países devedores, evitando a ocorrência de defaults simultâneos e a formação de uma efetiva aliança entre aquelas Nações; f) a administração, ao mesmo tempo ágil, fria e calculada, com relação ao financiamento do déficit do balanço de pagamentos dos EUA — evitando-se o acúmulo de tensões críticas, com reação pronta e eficaz diante da instabilidade dos fluxos de capitais (desde a histórica remoção do I.R.

* Do Departamento de Economia da Universidade de Campinas — UNICAMP

na Fonte sobre aplicadores estrangeiros, em 1984) e com sinalização compensatória das flutuações das taxas de câmbio e juros, de forma a domar expectativas instabilizadoras.

A inegável sensibilidade demonstrada pelas autoridades norte-americanas em relação às reações de seus principais parceiros nos campos financeiro e cambial (enquanto praticavam a velha política do “big-stick” no plano comercial) deve ser creditada, em grande parte à fragilidade do balanço de pagamentos dos EUA. Deve-se creditá-la, também, à delicadeza necessária às intervenções sinalizadoras sobre os mercados internacionais voluntários de câmbio, capitais e aplicações financeiras. Com efeito, a sucessão de bem-sucedidos encontros de cúpula entre as lideranças de OCDE, caracterizando uma fase de intensa coordenação política e de política cambial e financeira entre os Estados capitalistas, parece ter finalmente resgatado a tese Kautskyana do “superimperialismo”, isto é, de uma tendência à coalização deliberada dos Estados capitalistas, frente às crises econômicas e políticas.

Sem dúvida, afigura-se impressionante a cooperação entre as potências capitalistas, nos últimos anos. Mas mesmo ela não seria suficiente para assegurar a sustentação continuada dos fluxos (decisões) privados de investimento produtivo — num clima de instabilidade global —, sem a articulação, e difusão, simultâneas, de um poderoso *cluster* de inovações, baseado em novas tecnologias de impacto abrangente, sobre o conjunto das estruturas industriais das principais economias capitalistas.

A aplicação (ou criação) através da microeletrônica, de uma base tecnológica comum a uma constelação de produtos e serviços, agrupou um conjunto de indústrias, setores e segmentos na forma de um “complexo eletrônico”, densamente articulado pela convergência intrínseca da tecnologia da informação. A formação deste poderoso *cluster* de inovações capazes de penetrar amplamente, por via direta ou indireta, em todos os setores da economia, configura a criação de um novo paradigma tecnológico, no mais puro sentido neo-Schumpeteriano.

As condições fundamentais para tal parecem ter sido preenchidas, a saber: 1) amplo espectro de aplicação em bens e serviços; 2) oferta crescente e suficiente para suprir a demanda na fase de difusão acelerada; 3) rápida queda dos preços relativos dos produtos portadores das inovações, reduzindo de forma contínua os custos de sua adoção pelos usuários; 4) fortes impactos conexos sobre as estruturas organizacionais, financeiras e sobre os processos de trabalho; 5) efeitos redutores generalizados sobre os custos de capital e efeitos amplificadores sobre a produtividade do trabalho.

As condições técnicas para a constituição do “complexo eletrônico” estavam estabelecidas desde os meados dos anos 70, nas economias industriais avançadas, com a aproximação das bases tecnológicas das indústrias de computadores e periféricos, telecomunicações, parte importante da eletrônica de consumo e um segmento da área de automação industrial. Mas foi ao longo dos anos oitenta, e especialmente na fase de crescimento mundial contínuo, depois de 1983, que a rápida difusão dos bens e serviços do complexo eletrônico preencheram inequivocamente as condições econômicas Schumpeterianas, (já enumeradas de 1 a 5), produzindo o que Christofer Freeman e Carlotta Perez denominaram um verdadeiro “vendaval de destruição criativa”.

A força deste processo de inovações técnicas, sociais e gerenciais será, a seguir, evidenciada. Mas, de início, é preciso ressaltar que ela decorreu, em boa medida, da espantosa velocidade de redução dos preços relativos, viabilizada pela queda do custo real de processamento (bits/US\$), a partir da produção em larga escala de “chips” cada vez mais poderosos (exponencialmente), a preços cadentes. Em texto recente Paulo Tigre assim descreve: “A microeletrônica e suas aplicações têm satisfeito completamente estes requisitos. Tomando os computadores como exemplo, alguns estudos (Flamm, 1987) estimam que a redução média real dos preços dos equipamentos, em nível internacional, ajustados em termos de qualidade e performance, tem sido superior a 20% ao ano, nos últimos 20 anos. Tal redução de preços não tem paralelo na história econômica mundial”.

As Sete Tendências da Inovação nas Principais Economias Capitalistas.

De forma sintética é possível destacar sete principais tendências de inovação que vêm emergindo no cenário mundial, nos últimos anos e que devem ganhar corpo ao longo dos anos 90, a partir de uma vigorosa expansão do complexo eletrônico.

- 1) A emergência do complexo-eletrônico como principal complexo industrial e como epicentro da inovação;
- 2) O aprofundamento da automação industrial integrada e flexível sob comando de computadores;
- 3) A revolução correlata nos processos de trabalho, nas relações de trabalho e nos requerimentos educacionais;
- 4) A revolução nas formas de organização e de gestão empresarial, com o avanço das redes-de-cooperação intra e interempresas;
- 5) A globalização das relações financeiras e dos mercados de capitais, acompanhada de notável interpenetração patrimonial entre as grandes burguesias capitalistas;
- 6) A emergência de novas formas de concorrência entre grupos de empresas oligopolistas, através de alianças tecnológicas;
- 7) O aguçamento da competição mundial, através da construção deliberada de competitividade, como resultado de estratégias conjuntas entre Estado e setor privado.

O veloz crescimento do complexo-eletrônico (elenco de indústrias baseadas na microeletrônica), propulsionado pela rápida massificação de novos produtos com preços relativos fortemente cadentes, modificou a forma de articulação da dinâmica industrial e impulsionou a difusão ampla e acelerada das tecnologias de informação (genericamente aplicáveis). O peso do complexo eletrônico no valor da produção industrial da OCDE ascendeu de cerca de 3% em 1975 para 11% em 1988, superando em muitos casos a participação do complexo automobilístico, “carro-chefe” do padrão industrial dominante no século XX.

A redução dos custos de informatização, o avanço da engenharia e *software* de integração, os progressos nas áreas da mecânica de precisão e da robótica, vêm permitindo o aprofundamento da automação industrial avançada, flexivelmente reprogramável, gerenciada por redes de microcomputadores comandados por grandes computadores hierárquicos. Especialistas prevêem que a automação flexível completamente integrada ganhará forma ao longo da década de 90, em direção à fixação de soluções semipadronizáveis, que permitirão a rápida difusão. Este processo promoverá o enlace orgânico entre o complexo-eletrônico e a maior parte dos setores de bens de capital, com a convergência da base industrial e tecnológica destes (mecatrônica). A integração *on line* das atividades empresariais tende a tornar-se mais abrangente, incluindo o *marketing* (distribuição) e as compras de matérias-primas, partes e peças (suprimento), diretamente conectadas ao fluxo de produção flexivelmente automatizado. A velocidade de avanço deste processo dependerá mais do ritmo de progresso na capacidade de programação e engenharia de integração (*software*) do que da queda do custo relativo dos equipamentos.

O aprofundamento da automação industrial implica transformações drásticas nos processos de trabalho e nos métodos de gestão. A natureza e qualidade do trabalho fabril está sendo revolucionada: os sistemas gerados pelo Taylorismo-Fordismo tendem a ser superados por novos processos,

onde o trabalho manual-repetitivo desaparece e as funções dos operários se aproximam da gestão, controle e reprogramação dos fluxos de produção. Os requisitos educacionais tornam-se críticos para o desempenho da força de trabalho: a capacidade lógico-abstrata necessária para decodificar instruções, calcular, programar, gerenciar processos requer uma sólida base de habilitação na língua materna, matemática (álgebra e geometria elementares) e em outros conhecimentos básicos. A substancial elevação do nível de qualificação da força de trabalho, o seu envolvimento direto na gestão do fluxo de produção vem modificando radicalmente as relações de trabalho: as funções de capatazia e supervisão perdem sentido, a hierarquização rígida e autoritária torna-se obsoleta. Autocontrole, cooperação, comunicação horizontal ganham espaço crescente.

No âmbito gerencial e organizacional, a estrutura das empresas está fadada à rápida transformação: descentralização e participação sem perda de comando das dimensões-chave; cooperação duradoura com fornecedores, distribuidores, usuários; desdepartamentalização com comunicação horizontal sistemática entre marketing-P&D-desenho-engenharia-produção-suprimentos. A busca de qualidade total, nível zero de defeitos, minimização de perdas, etc. tornam-se inerentes aos processos produtivos e dependem diretamente da qualidade e do envolvimento dos trabalhadores. Capacitação para produzir, aperfeiçoar e finalmente, inovar torna-se o principal ativo estratégico das empresas. Isto requer políticas estruturadas de investimento em recursos humanos e em P&D. Os enormes desafios gerenciais então envolvidos neste processo de transformação fazem da qualidade da gestão (e, conseqüentemente, da estratégia) empresarial fator-chave para o sucesso competitivo.

Nos anos 80, enquanto se difundiam essas inovações técnicas e organizacionais (nos planos da produção, mercados e gestão), outras transformações muito significativas se operavam na dimensão financeira. De um lado, a propagação dos meios eletrônicos de comunicação e processamento (telemática) oferecia a base material para interligação ampla, instantânea e capilarizada dos mercados financeiros e de capitais. De outro lado, a liquidez mundial foi sendo alimentada pelo elevado e persistente *déficit* de balanço de pagamentos dos Estados Unidos: mais de 1 trilhão de dólares foram (cumulativamente) emitidos pelo desajuste americano na década de 80. Do outro lado, Japão e Alemanha concentraram enormes superávits comerciais, que por seu turno foram sendo investidos no exterior, principalmente na América do Norte, sob diversas formas. Em meados da década, o valor dos ativos de propriedade estrangeira nos Estados Unidos já ultrapassava o valor dos investimentos norte-americanos no exterior, configurando significativo movimento de interpenetração patrimonial entre as principais burguesias capitalistas. Mas impressionante, ainda, foi a verdadeira explosão do volume das operações financeiras, cambiais e de capitais em escala global. A preferência por aplicações de curto-prazo, em face das incertezas cambiais e de taxas de juros, juntamente com a proliferação de mecanismos de *hedge*, instrumentos financeiros flexíveis, títulos securitizados, ajudam a entender como esta formidável massa de riqueza mobiliária veio sendo girada, ajustando-se ao sabor de circunstâncias reconhecidamente instáveis (especialmente na fase de desvalorização do dólar entre 1985-1987). De outro lado, a intervenção orquestrada dos Bancos Centrais impunha limites às flutuações especulativas (cambiais, principalmente) dos mercados financeiros e evitava a propagação de crises de crédito. Apesar das turbulências, o valor global da riqueza mobiliária capitalista multiplicou-se por três ao longo da década, ascendendo de pouco menos de 7 trilhões de dólares no início da década para cerca de 21,5 trilhões em 1989 (metade sob forma de títulos, metade sob forma de ações).

Mais importante, contudo, é chamar a atenção para a “financeirização” generalizada, particularmente no campo das formas de retenção (e valorização) da riqueza mobiliária. O cálculo financeiro, tendo como referência a taxa internacional de juros, engloba e se sobrepõe às diferentes dimensões do cálculo econômico capitalista (formas, grau de liquidez, riscos, temporalidades, segmentos).

Enquanto a “financeirização” se aprofundava, condicionando todas as decisões capitalistas, o peso das estratégias tecnológicas ganhava força no plano da concorrência industrial. De um lado,

criaram os custos e riscos das atividades de P&D; de outro lado, as rendas monopolísticas derivadas do pioneirismo de mercado induziram a proliferação de alianças tecnológicas entre oligopolistas, em torno a projetos cooperativos, com o objetivo de ultrapassar os concorrentes. Perfis complementares de capacitação e de linhas de produtos facilitaram a concretização destas alianças, em escala crescente, inclusive entre empresas de distintas origens nacionais (a maior parte das alianças tem sido, contudo, de caráter nacional ou regional). As alianças constituem uma nova forma de concorrência oligopolista, especialmente nos setores onde o rápido ciclo-de-produto propicia atraentes lucros extraordinários às empresas pioneiras.

A exacerbação da concorrência industrial mundial, notadamente no plano da inovação tecnológica, vem aguçando visivelmente as tensões do plano das relações comerciais, dos investimentos diretos e no campo da propriedade industrial e intelectual. A percepção da natureza dos riscos inerentes às atividades de P&D, ou até mesmo dos riscos envolvidos na adoção e difusão de inovações radicais, induziu os Estados Nacionais ao exercício, cada vez mais agressivo, de políticas ativas de fomento e de absorção dos riscos tecnológicos privados. Uma verdadeira “corrida” tecnológica, com estímulos e dispêndios crescentes (como percentagem dos respectivos PIB) em programas de pesquisa, cobrindo desde a base científica até a aplicação comercial, vem caracterizando a atuação dos Estados Nacionais nas economias industriais avançadas. A clara consciência quanto à relevância da capacitação tecnológica e da iniciativa inovacional da empresa privada conduziu à crescente intervenção governamental de fomento, incentivo, proteção às atividades de P&D, mesmo nos países onde prevaleciam doutrinas econômicas neoliberais. Cooperação público-privada, programas setoriais de reestruturação industrial e tecnológica, estímulo à aproximação entre empresas e instituições de pesquisa, projetos cooperativos induzidos, mecanismos financeiros de compartilhamento dos riscos, atenção crescente à base educacional e à qualificação dos recursos humanos, etc. vêm configurando políticas governamentais mais ou menos explícitas de articulação de “sistemas nacionais de inovação” nos países desenvolvidos.

O caráter social e cumulativo da capacitação científica, técnica, empresarial e da força-de-trabalho; a dependência cada vez mais intensa e abrangente da habilitação para produzir eficientemente (competir) com relação ao grau de capacitação acumulado nos recursos humanos das empresas, condicionam decisivamente a competitividade. Esta tornou-se, cada vez mais, um resultado de estratégias públicas e privadas, deliberadamente construídas.

O Crescimento Propulsionado pela Inovação, sob a Égide da Coordenação de Políticas

As significativas tendências de mudança e de reorganização tecnológica, empresarial e financeira das principais economias capitalistas, na última década e a projeção do aprofundamento destas tendências nos anos 90 (peso crescente do complexo-eletrônico, avanço da automação fabril flexivelmente integrada por computadores, reorganização dos processos de trabalho, mudanças nas estruturas e nas estratégias das grandes empresas, caráter crescentemente “construído” da competitividade, avanço de formas “globais” de internacionalização, *sourcing* tecnológico e, em especial, da interpenetração patrimonial entre as grandes burguesias nacionais e, por fim, intensificação de alianças tecnológicas interoligopolistas) configuram um cenário de evidente aceleração da *inovação econômica*, entendida como uma onda Schumpeteriana endogenamente propulsionada.

Salta aos olhos de qualquer observador que esta onda de inovação constituiu fator essencial de sustentação do dinamismo das principais economias capitalistas ao longo da virtuosa etapa de crescimento nos últimos oito anos. A notável capacidade de coordenação das políticas financeiras e cambiais, demonstrada pelas autoridades econômicas das principais economias pode, agora, ser relativizada: ela foi instrumental para prolongar este poderoso ciclo inovacional, atenuando as instabilidades decorrentes dos grandes desequilíbrios comerciais, esfriando os movimentos especulativos, evitando a crise financeira, cuja eclosão poderia ter abreviado a expansão.

Com efeito, o vigor intrínseco à acumulação produtiva com inovação, tornou muito mais robustas e resistentes as decisões privadas de investimento. A elevada rentabilidade prospectiva das novas fronteiras de acumulação de capital induzia as empresas a levarem adiante os seus planos de inversão, apesar das instabilidades macroeconômicas: novos produtos e novos mercados representavam oportunidades sólidas de investimento lucrativo, oportunidades pouco sensíveis aos efeitos de eventuais recessões. Assim, na medida em que se concretizava o efeito conjugado e encadeado de numerosas decisões privadas, a força da inovação no plano (microeconômico) da concorrência industrial suplantava as incertezas da conjuntura macroeconômica. Exemplo incontestado da robustez das decisões privadas de investimento produtivo ocorreu logo em seguida à violenta quebra da bolsa de Nova Iorque em outubro de 1987. A brusca queda das cotações impingiu aos investidores perdas globais de capital de aproximadamente 1,5 trilhão de dólares. A pronta intervenção do FED e dos demais bancos centrais evitou a transmissão de seqüelas potencialmente devastadoras sobre os sistemas financeiros dos países desenvolvidos. Ultrapassado este momento crítico, a esmagadora maioria dos analistas (inclusive o autor deste), depois de avaliar a magnitude das perdas de capital, vaticinou — no mínimo — uma sensível desaceleração do crescimento econômico. Muitos (inclusive as grandes instituições internacionais) previram o desdobramento de uma recessão mundial em 1988, como resultado de uma inevitável contração das decisões de gasto dos agentes econômicos. As decisões de consumo (especialmente de bens duráveis) deveriam se contrair em conseqüência do “efeito-riqueza” adverso (i.e. o “patrimônio” mobiliário das famílias sofrera um pesado golpe). As decisões empresariais de investimento desacelerar-se-iam, em seguida, em razão da queda da demanda de consumo e em função do virtual impacto negativo sobre as expectativas privadas de lucro.

Todos os prognósticos foram, porém, redondamente desmentidos pela realidade: 1988 revelou-se um ano magnífico de crescimento econômico, com notável expansão do fluxo de investimentos produtivos em todas as economias capitalistas avançadas. Efetivamente, as decisões de consumo se retraíram no quadrimestre subsequente ao “choque” da bolsa, notadamente nos Estados Unidos. Mas, os dispêndios privados em capital-fixo não registraram qualquer abalo perceptível e, já no primeiro trimestre de 1988, exibiam inusitado vigor. A solidez do investimento privado, cuja aceleração sincronizada terminou por configurar um verdadeiro “boom” em 1988, logo dissolveu as expectativas desfavoráveis. Os mercados cambiais acalmaram-se e, em poucos meses, o “crash” da bolsa tornou-se apenas um episódio pontual, isolado, que já se esvaía da memória dos mercados para perplexidade dos analistas econômicos.

Logo, deflagrou-se uma busca de “justificativas” *ad hoc* e *ex post*, para explicar o “não-impacto” da crise do mercado-de-capital sobre o crescimento econômico. A explicação mais freqüentemente aceita apontava a redução dos juros, com significativa expansão monetária, promovida pelos bancos centrais entre outubro e dezembro de 1987 (com o fito de insular as conseqüências deletérias da “quebra” das bolsas) como principal fator contrarrestante. Tomando o ponto de vista deste artigo, o relaxamento monetário, embora tenha se revelado eficaz e bem coordenado, teria funcionado apenas como condição necessária (e não como condição suficiente) para assegurar a sustentação do crescimento em 1988. A expansão da liquidez e do crédito não teria, de per se, o condão de prevenir um colapso das expectativas empresariais quanto à rentabilidade futura dos investimentos (i.e. um colapso da eficiência marginal do capital, que poderia inclusive desembocar numa “armadilha de liquidez”).

Sem desprezar o papel ativo e coordenado das autoridades monetárias na circunscrição da crise, deve-se creditar a incolumidade das decisões privadas de investimento naquela fase, à pujança do processo de inovação tecnológica, de natureza Schumpeteriana, em pleno desenvolvimento nas economias avançadas.

A extraordinária redução dos preços relativos dos bens e equipamentos ofertados pelo Complexo-Eletrônico, a prolífica capacidade de lançamento de novos produtos, a rapidíssima difusão destes, a competição acirrada, significativa criação autônoma de oportunidades extremamente atraentes de inversão. A poderosa realimentação positiva, propiciada pelo enorme grau de sinergia inovacional, interna ao Complexo-Eletrônico, multiplicava as oportunidades de investimento. Simultaneamente, o amplo espectro de uso da linha-de-produtos do Complexo, aliado aos seus significativos impactos positivos sobre as produtividades dos processos industriais e das atividades de serviços, traduzia-se em expectativas de mercado quase sempre favoráveis, quando não auspiciosas, para a mencionada linha-de-produtos.

Este processo endógeno e autopropulsionado de criação de oportunidades de investimento vinha ganhando densidade e momentum nas economias industriais avançadas desde 1984, ano em que a economia mundial recuperou globalmente o crescimento. As inovações gerenciais, financeiras, dos processos de trabalho, descritas na seção anterior, enveredavam em fases de difusão acelerada. Ganhos de produtividade espalhavam-se de forma cada vez mais abrangente dentro dos sistemas industriais, adquirindo em muitos setores um caráter cumulativo. A estabilidade da inflação, a ausência de pressões de custo (queda dos preços do petróleo e das matérias-primas, salários em ascensão moderada) compunham um quadro global positivo que suplantava (precariedade, decerto) as tremendas instabilidades e riscos manifestos nas esferas cambial e financeira. Ao longo de 1985 a acumulação produtiva se reativa em todas as economias avançadas e ganha aceleração adicional em 1986. Paralelamente, o processo competentemente orquestrado de desvalorização gradativa do dólar, após o Acordo do Plaza, logra efetuar o delicado movimento de "soft landing" da paridade relativa da moeda americana (frente ao marco alemão e frente ao iene) sem provocar disrupção nos mercados financeiros privados, que sustentaram o fluxo de financiamento voluntário dos dois déficits americanos (interno e externo).

Em 1987, a persistência do déficit em conta-corrente dos Estados Unidos em níveis elevados começou a causar crescente ansiedade. Irromperam surtos de volatilidade cambial com explosiva debilidade do dólar e com uma alarmante retração do volume de aplicações privadas estrangeiras em ativos financeiros norte-americanos. O Acordo do Louvre estabeleceu limites para as oscilações do dólar (e, conseqüentemente, para a apreciação relativa do marco e do iene) levando os bancos centrais a ampliar substancialmente o volume e a freqüência das operações de estabilização cambial. De outro lado, providenciou-se a cobertura do "gap" de financiamento dos dois déficits americanos através da aquisição de títulos públicos de longo prazo do Tesouro do EUA, pelo bancos centrais dos parceiros superavitários. É relevante assinalar que, apesar do recrudescimento da incerteza e da desaceleração do nível de crescimento mundial em 1987, com elevação das taxas de juros em vários países, os fluxos de acumulação produtiva não esmoreceram nas principais economias avançadas.

No segundo semestre de 1987 os mercados cambiais mal começavam a se acalmar quando sobreveio, em outubro, o inesperado "crash" da bolsa novaiorquina. Após três anos consecutivos de crescimento com significativa ampliação dos fluxos de investimento-fixo, era, pois, lícito e plausível prever-se uma considerável desaceleração do ritmo de crescimento, acompanhada de uma sensível contração cíclica das inversões privadas.

Não obstante, apesar das fragilidades financeiras ampliadas, da quase unanimidade dos prognósticos recessionistas e das incertezas agudizadas a respeito do cenário macroeconômico global, as decisões privadas de investimento sequer recuaram. Ao contrário, os dispêndios correntes em formação de capital-fixo mantiveram-se firmes, os cronogramas de execução decididos no ano anterior foram mantidos e, mais importante, as decisões relativas a novos investimentos não sofreram solução de continuidade. Com efeito as estatísticas registram uma excepcional aceleração dos investimentos-fixos já no primeiro semestre de 1988. Por conseguinte, a robustez do processo de acumulação

produtiva de capitais só se torna inteligível quando se leva em conta a força da onda Schumpeteriana de inovação econômica posta em marcha nas economias desenvolvidas.

A breve descrição aqui efetuada da conjuntura mundial entre 1984 e 1988 ajuda a compreender e qualificar a interação “virtuosa” entre o complexo processo de coordenação das políticas econômicas, sob a liderança dos EUA, e relativa autonomia do processo de inversão produtiva com inovação. As análises econômicas convencionais que creditam a sustentação do crescimento com estabilidade, por período tão longo, à eficaz coordenação das políticas econômicas dos países avançados, não apenas ignoram o impacto da revolução tecnológica em curso. Estas análises resvalam para o campo escorregadio e inconsistente com as teorias econômicas dos seus próprios formuladores — ao atribuir poderes regulatórios absolutos aos Estados Nacionais, não apenas sobre os seus próprios domínios mas também, sobre o conjunto da economia mundial.

Força e Fragilidade da Coordenação de Políticas

O reconhecimento das limitações e do caráter intrinsecamente precário e fugaz da cooperação internacional no campo das políticas econômicas — em face das múltiplas e inevitáveis contradições entre os respectivos interesses sociais e econômicos domésticos e as condutas de política prescritas pela lógica da cooperação — exige uma reflexão mais aprofundada sobre o período exitoso de cooperação e de coordenação das políticas monetárias, cambiais e financeiras dos principais países capitalistas, especialmente no período 1985-1989.

A experiência do “período cooperativo” entre 1985-1989 reverteu uma história longa e desgastante de atritos em torno do tipo de regime monetário internacional e dos níveis relativos das taxas cambiais, entre as principais economias desenvolvidas, desde que o Sistema Bretton-Woods começou a evidenciar-se inadequado e desfuncional no início dos anos 60. A seqüência interminável de tensões, rivalidades, surtos avassaladores de especulação, custosas tentativas de sustentação das posições oficiais, etc, terminou por fazer implodir o Sistema Bretton-Woods. Após 73, a transição para um regime “administrado” de taxas flutuantes não se procedeu sem o uso descarado de pressões políticas constrangedoras por parte da potência hegemônica. Buscava-se fixar, de saída, na organização do novo sistema flutuante, uma posição comercial mais confortável para o dólar (vis-à-vis as moedas dos principais parceiros).

A fragilização do dólar na fase de crescimento mundial entre 1976-1979, com um crescente déficit americano em conta corrente, reacendeu velhas rivalidades e ensejou certas formulações voluntaristas com o objetivo de substituir o padrão monetário internacional (dólar) por outras moedas ou arranjos. A violenta escalada das taxas de juros nos EUA, de outubro de 1979 a meados de 1980 (subindo a prime-rate de 9% para 20% a. a.), promovida deliberadamente pelo FED, demonstrou, de forma inequívoca, a truculência do Estado Americano na reafirmação da hegemonia mundial do seu padrão monetário. Depois deste episódio esvaneceram-se todas as veleidades de substituir o dólar enquanto padrão monetário, de fato, do sistema internacional.

O período de dólar-forte e estável — entre 1980 e 1984 — serviu para firmar esta posição de força e para restabelecer a confiança “fetichista” no valor intrínseco da moeda americana (enquanto unidade abstrata de capital). Porém, a enorme escala que o déficit externo dos EUA começou a adquirir ao longo de 1984 sinalizou a necessidade objetiva de efetuar uma significativa desvalorização da paridade do dólar, especialmente frente às moedas dos principais parceiros superavitários. O ajuste negociado das paridades cambiais representava, caso fosse implementada com equilíbrio e competência, a única alternativa não-recessiva para a economia mundial. As outras rotas possíveis: i.e. de austeridade monetária com elevação dos juros ou de forte contenção fiscal, abreviariam o ciclo de crescimento mundial recém-iniciado. Assim, a coordenação harmônica e solidária das políticas cambiais tomou forma na histórica reunião no Hotel Plaza em 1985.

A coordenação baseava-se, doravante, num ponto tácito, i.e. no reconhecimento indisputado do papel central do dólar enquanto padrão monetário mundial. Dado que a desejada estabilidade do sistema repousa na relativa estabilidade da moeda-padrão, os ajustamentos deveriam ser empreendidos através de ajustes gradativos e previsíveis nas paridades cambiais, de forma a permitir aos milhares de investidores estrangeiros e domésticos reciclar as suas posições financeiras, (i.e. montar garantias na forma de “hedge” e efetuar operações triangulares via mercado de capitais, cuja rápida valorização permitia compensar as perdas-de-capital decorrentes da desvalorização do dólar). Inovações financeiras, novos mecanismos de “hedge” para neutralizar variações cambiais e para compensar oscilações dos juros proliferaram nos mercados a futuro e viabilizaram a reciclagem desejada dos fluxos de capitais.

Para os países superavitários (Japão e Alemanha) o ajuste significava a apreciação de suas moedas, com perda de competitividade-preço. Optaram, em geral, por reduzirem os preços finais dos produtos exportados sacrificando as margens de lucro, para conservar as fatias de mercado já conquistadas. Simultaneamente, envidaram ingentes esforços de incremento da eficiência dos processos de produção com o objetivo de reduzir os custos unitários, aperfeiçoar qualidade e recuperar as margens de lucro.

O êxito inequívoco do processo de cooperação pós-85 inaugurou uma nova etapa, deixando para trás a experiência anterior caótica, eivada de rivalidades e de conflitos. O novo processo de cooperação assentou-se na concepção de um conjunto de políticas e medidas consistentes com os objetivos de neutralizar as instabilidades, sustentar o crescimento global, minimizar o nível dos sacrifícios individuais de cada país, de tal forma que, num balanço final, cada um pudesse auferir benefícios econômicos em nível superior ao dos sacrifícios e concessões incorridas. Este jogo cooperativo de soma positiva foi concretizado, fundamentalmente, pelo fato de que a solução adotada garantiu a continuidade do crescimento econômico, o que ampliava as “externalidades” e os “feedbacks” positivos para todos os parceiros envolvidos.

Não parece difícil, portanto, entender o avanço dos processos de coordenação/cooperação entre as principais economias avançadas (G-7) no período 85-89, visto que a soma dos resultados positivos e as sinergias decorrentes da sustentação do crescimento econômico no plano mundial, tornavam palatáveis os sacrifícios, ajustes e as renúncias que muitos participantes viam-se constrangidos a implementar por força das regras da política de cooperação.

Todavia, nos últimos dois anos os altos e baixos observados no processo de cooperação sugerem um elevado grau de fragilidade latente, ao contrário do que uma simples projeção da experiência anterior (85-89) parecia indicar. De saída, o espaço viável de cooperação tendeu a ser estreitado pela conjuntura recessiva, na medida em que aumentou a “sensibilidade” das decisões de política econômica (de câmbio e de juros, claramente) com relação às pressões internas. De outro lado, a marcante divergência recente do *timing* cíclico (recessão nos EUA, com desaceleração muito modesta do crescimento na Alemanha e Japão) tendeu a reduzir a magnitude dos desequilíbrios comerciais e, portanto, a atenuar as tensões nos mercados cambiais. O momento favorável de assincronia cíclica entre as principais economias não resultou, contudo, em maior grau de coordenação. Ao contrário, obstáculos e inconsistências vêm dificultando a prática de políticas “concertadas” desde 1990. Ressalvando-se um curto interlúdio de cooperação política alcançado durante a guerra contra o Iraque, para libertação do Kuwait, vem prevalecendo a desarticulação das políticas fiscais e monetárias. Esta relativa desarticulação não tem, até aqui, provocado turbulências intoleráveis, em função do fraco desempenho da economia americana, o que facilitou uma expressiva redução do seu déficit comercial em 1990 e em 1991, com respeito ao Japão e à Alemanha. Paralelamente, a relativa “docilidade” do comportamento da taxa de inflação nos principais países, também estimula o exercício de políticas monetárias independentes, na direção que se julga conveniente para as respectivas conjunturas nacionais, enfraquecendo a adesão a condutas cooperativas.

As considerações até aqui expendidas sobre a natureza da cooperação econômica entre os países avançados desemboca numa disjuntiva pouco promissora. A avaliação indica que a cooperação tende a ser positiva e bem-sucedida apenas se existe uma formulação coerente de políticas para o *conjunto* dos países, que sejam aceitáveis ou palatáveis pelos diversos interesses sociais e econômicos nacionais, de tal forma a produzir ganhos econômicos em escala muito superior aos sacrifícios incorridos.

Colocado desta forma o processo de cooperação entre os parceiros relevantes da economia mundial dependeria criticamente da existência de soluções do tipo “soma positiva”. Se esta hipótese for verdadeira, a continuidade das práticas de cooperação observadas nos anos 80 pode tornar-se incerta ou inviável, em função da conjuntura-cíclica, que pode engendrar interesses e objetivos dificilmente conciliáveis entre os parceiros.

É preciso, portanto, advertir que a recente debilitação do processo de cooperação internacional, se não revertida, pode instabilizar a possível retomada do crescimento econômico em 1992, na medida em que o nível dos desequilíbrios comerciais e cambiais voltem a se ampliar, exigindo-se a recomposição da estreita coordenação estabilizadora na área das paridades cambiais e na calibragem dos diferenciais compensatórios entre as taxas nacionais de juros — o que evidentemente impõe limitações ao manejo “independente” das políticas monetárias.

Os enormes desequilíbrios do balanço de pagamentos dos EUA acumulados nos anos 80 transferiram uma massa expressiva de capitais (1.1 trilhão de dólares) para os países superavitários. Esta massa de liquidez injetada no sistema internacional, sob diversas formas e através de vários mecanismos de intermediação, dirigiram-se em larga medida para os mercados financeiros e de capitais das economias mais desenvolvidas, com expressiva concentração nos Estados Unidos.

A magnitude e a diversidade dos títulos, ações, *securities*, pertencentes a investidores estrangeiros em todos os mercados e em especial no mercado americano, configura uma situação nova em que o grau de interpenetração patrimonial das grandes burguesias capitalistas aprofundou-se significativamente. Até a década dos oitenta era relativamente limitado o grau de internacionalização da riqueza mobiliária dos grandes grupos capitalistas japoneses e europeus. A rapidíssima globalização financeira verificada, especialmente na segunda metade da década passada, modificou profundamente esse quadro conduzindo a uma interpenetração patrimonial ampla e recíproca.

Esta intensa onda de interpenetração patrimonial nos anos 80, refletiu-se no crescimento “explosivo” dos fluxos privados de investimento financeiro em títulos, ações *securities*, etc. notadamente na segunda metade da década. Aplicada em curto prazo, com liquidez fácil, esta enorme massa de riqueza mobiliária pode, em tese, desestabilizar todo o sistema financeiro mundial se porventura viesse a ser movida por um surto de fobia especulativa. Esta gigantesca massa de riqueza mobiliária capitalista cuja valorização de mercado triplicou nos anos 80, passando de 7 trilhões para 21 trilhões de dólares, cresceu muito além da produção agregada e da riqueza material acumulada no mesmo período. Parece evidente que a desmensurada valorização do patrimônio mobiliário “descolou-se” do conjunto de ativos reais que representa (ou a ele está vinculado). Assim, as chances de ocorrerem novos colapsos na valorização destes papéis, em situação de instabilidade aguda, não são nada desprezíveis.

Este novo contexto contém implicações relevantes para a cooperação internacional. Com efeito, a universalização dos interesses patrimoniais dos grandes investidores de todas as economias capitalistas avançadas tendeu a criar nexos objetivos de solidarização de interesses até então inexistentes. Uma crise no mercado financeiro americano não afeta exclusivamente os investidores residentes nos EUA, assim como uma derrocada da bolsa de Tóquio não prejudicaria apenas aos investidores japoneses. A *débauche* de um determinado mercado financeiro/cambial nacional deixa de ser indiferente

para o patrimônio mobiliário dos grandes capitalistas das demais economias. A interpenetração patrimonial com globalização financeira tenderia, portanto, a firmar uma nova cumulidade de interesses entre as grandes burguesias nacionais: a de proteger e assegurar a valorização da riqueza capitalista em escala internacional, o que transita — evidentemente — pela coordenação eficaz das políticas econômicas entre os países avançados.

Na medida em que os grandes interesses capitalistas podem influir significativamente sobre a condução das respectivas políticas nacionais fica lançada uma nova hipótese, a ser pesquisada: de que a coordenação das políticas econômicas entre as grandes potências capitalistas, embora sujeita a múltiplas contradições originadas do entrelaço entre os objetivos nacionais e as condutas derivadas da cooperação, teria obtido um lastro objetivo a partir da nova convergência de interesses resultante da interpenetração patrimonial. Se verdadeira, esta hipótese relativizaria a fragilidade inerente ao processo de cooperação internacional, tornando mais elevadas as possibilidades de compatibilização dos objetivos das políticas macroeconômicas nacionais.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Tigre, P. B. (1990), "Análise do Complexo Eletrônico Brasileiro", IPT—FECAMP, Campinas (*mimeo*).
- Relatório Síntese do Projeto de Pesquisa: "Desenvolvimento Tecnológico da Indústria e a Constituição de um Sistema Nacional de Informação no Brasil", (1990), IPT-FECAMP, Campinas (*mimeo*).
- Freeman, C. e Carlotta, P. (1988), "Structural Crisis of Adjustment Business and Investment Behaviour" in *Technical Change and Economic Theory*, Dosi, G. e outros (ed.), Peter Publishers, London.
- Turner, P. (1991), "Capital Flows in 1980s: Survey of Major Trends", *B.I.S. Economic Papers* n° 30, April 1991, Brasília.

A CRISE MUNDIAL DA POUPANÇA

José Sant'Ana*(1)

Os movimentos de capitais entre países é atualmente uma questão muito importante da economia mundial, pois durante as últimas décadas os déficits fiscais e os déficits do balanço de pagamentos em conta corrente tanto de alguns países industrializados como de países subdesenvolvidos foram financiados por fluxos de capitais privados⁽²⁾. O aumento nos movimentos de capitais se deve à uma integração maior entre os mercados financeiros nacionais e o mercado de Euro-moedas, como conseqüência da liberalização dos mercados financeiros nacionais e da redução nos controles de capitais nos países industrializados.

Nos anos recentes, não só a oferta total de poupança dos países industrializados foi reduzida como também essa poupança permaneceu entre os países industrializados e o fluxo de fundos para os países subdesenvolvidos foi dramaticamente reduzido. A importância fundamental da poupança para o crescimento econômico é bastante conhecida. Conseqüentemente o declínio da poupança tanto nos países industrializados como nos países subdesenvolvidos, associado a menores taxas de crescimento do produto, tem sido motivo de profunda preocupação.

Este trabalho trata de mostrar as tendências dos fluxos de capitais, bem como a evolução da taxa de poupança nos países industrializados e nos subdesenvolvidos, com ênfase na América Latina. Finalmente, são estudados os impactos dessas mudanças do sistema financeiro internacional sobre a estratégia brasileira de crescimento do pós-guerra e são apresentadas algumas sugestões para aumentar a poupança interna.

1 — TENDÊNCIAS DO FLUXO INTERNACIONAL DE CAPITAIS

A função principal dos mercados financeiros tanto nacional quanto internacional é canalizar recursos das unidades superavitárias (consumidores, firmas, governos) para as unidades deficitárias, gerando, assim, um fluxo de capitais. O fluxo líquido de capital internacional é a contrapartida financeira das transferências reais de recursos, que se dá via déficits na conta corrente do balanço de pagamentos. Portanto, quando poupança e investimento não estão equilibrados surgem fluxos de capitais entre países.

Há uma série de problemas relativos à mensuração dos fluxos internacionais de capitais. Normalmente são usados os valores das transações na conta de capitais para medir os fluxos de capitais entre os países. Os valores das saídas de capital deveriam ser iguais aos valores das entradas de capitais, no entanto, as discrepâncias atingiram o montante de SDR 45 bilhões por ano no período 1982-88. Desregulações, novos instrumentos financeiros, mudanças tecnológicas em computação e telecomunicações são, em parte, responsáveis por essas discrepâncias, pois fizeram com que nem todas as transações com não-residente fossem registradas.

A característica recente dos movimentos de capitais tem sido um grande aumento nos fluxos de capitais entre os países industrializados, sendo esse aumento superior ao aumento no fluxo de mercadorias. Por outro lado, grande parte dos países subdesenvolvidos, depois de terem tomado grandes empréstimos na década de 70, tiveram os seus créditos cortados no mercado financeiro

* Do departamento de economia da Universidade de Brasília — UnB.

(1) O autor agradece as sugestões de dois comentaristas anônimos. Os erros que ainda permanecem são de sua inteira responsabilidade.

(2) Ao longo do trabalho a denominação de país industrializado e país desenvolvido será usada como sinônimo. A classificação de um país como industrializado ou como subdesenvolvido é a mesma usada pelo FMI (1991).

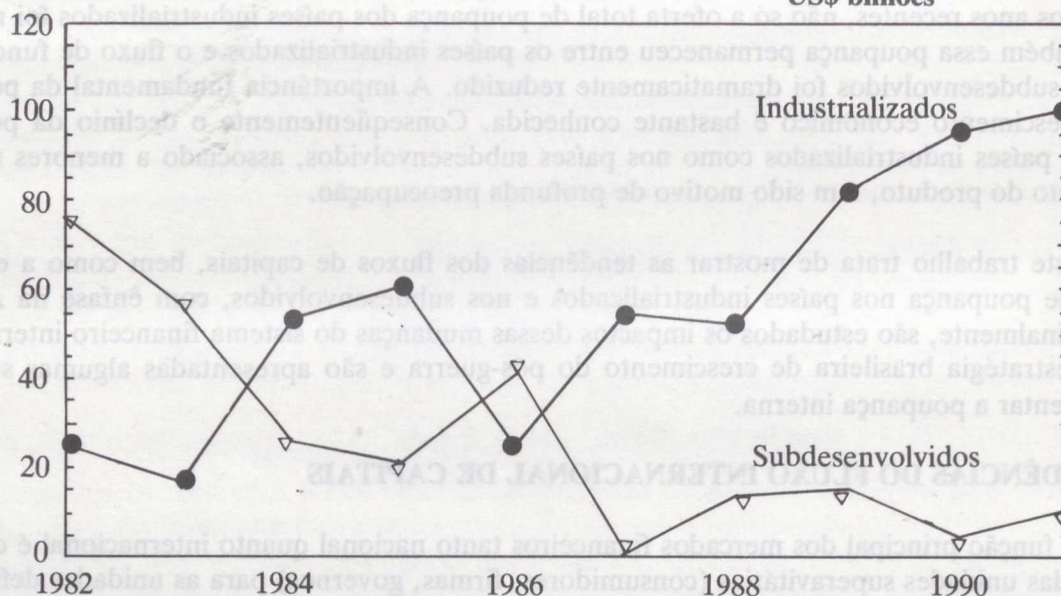
internacional. Assim, nos anos 80 há uma tendência clara de queda nos movimentos de capitais em direção aos países subdesenvolvidos e em um grande aumento em direção aos países industrializados (Gráfico 1).

2 — Fluxo de Capital aos Países Industrializados e aos Subdesenvolvidos

Na realidade, os fluxos de capitais em direção aos países industrializados, que eram de US\$ 25 bilhões anuais em 1982, atingiram o montante de US\$ 100 bilhões em 1990. Por outro lado, os fluxos para os países subdesenvolvidos passam de US\$ 76 bilhões para US\$ 11 bilhões no mesmo período (Gráfico 1).

Gráfico 1

Fluxo de Capital aos Países Industrializados e aos Subdesenvolvidos
US\$ bilhões



Fonte: FMI, *World Economic Outlook*, 1990

O crescimento rápido nos fluxos líquidos de capitais entre os países industrializados é a contrapartida dos grandes e persistentes desequilíbrios do balanço de pagamentos em conta corrente principalmente entre o Japão, Alemanha e os Estados Unidos (Tabela 1).

Tabela 1

Fluxos Líquidos de Capitais entre os Principais Países Industrializados

	US\$ bilhões					
	Alemanha		Japão		USA	
	70-72	86-89	70-72	86-89	70-72	86-89
Fluxo de Capital	-1.0	-48.9	-4.8	-65.8	1.6	109.3
% do PNB	0.5	4.0	1.9	3.6	0.1	3.0

Fonte: FMI, *Determinants and Systemic Consequences of International Capital Flows*, *Occasional Paper* N° 77, Março, 1991.

A Alemanha apresentou uma média anual de saída de capital de US\$ 1 bilhão (0.5% do PNB) no período 1970-72, essa saída passa a US\$ 49 bilhões (4% do PNB) por ano no período 1985-88. Durante o mesmo período a saída de capital do Japão de US\$ 5 bilhões anuais passa a US\$ 66 bilhões por ano (3.6 do PNB). A entrada líquida de capitais nos Estados Unidos cresceu de US\$ 1.5 bilhão por ano no período 1970-72 para US\$ 109 bilhões por ano (3% do PNB) no período 1985-88.

As reformas no mercado financeiro doméstico principalmente no Japão e na Alemanha levaram a um aumento na oferta de recursos no mercado internacional. Ao mesmo tempo, um aumento no déficit fiscal particularmente nos Estados Unidos gerou um excesso de demanda por poupança e atraiu maiores poupanças externas via aumento nas taxas de juros. Estes fatos ajudam a explicar os grandes desequilíbrios em conta corrente entre os Estados Unidos, de um lado, e Japão e Alemanha, de outro (Tabela 2).

Tabela 2

Desequilíbrios Externos: USA, Japão e Alemanha

US\$ bilhões

	1985	1986	1987	1988	1989	1990
Japão						
Conta Corrente	49.2	85.8	87.0	79.6	57.2	47.2
Investimento Direto	-5.8	-14.3	-18.4	-34.7	-45.2	-51.2
Capitais Longo Prazo	-58.7	-117.2	-118.2	-96.2	-44.0	-18.4
Alemanha						
Conta Corrente	16.4	39.7	45.8	50.4	55.5	55.4
Investimento Direto	-4.1	-8.5	-7.2	-9.9	-7.5	-14.9
Capitais Longo Prazo	-0.5	-7.0	-5.7	-39.7	-53.5	-33.6
Estados Unidos						
Conta Corrente		-145.4	-162.3	-128.9	-110.0	-87.0
Investimento Direto		15.4	15.9	42.2	40.5	-3.6
Capitais Longo Prazo		94.1	92.1	51.1	86.0	96.4

Fonte: FMI, *World Economic Outlook* e *International Capital Markets*, vários números.

Na realidade, os superávits do Japão e da Alemanha foram transformados em investimentos diretos e em investimentos de longo prazo, principalmente nos Estados Unidos. As transações com títulos foram a principal fonte de financiamento para os Estados Unidos, visto que os déficits fiscais norte-americanos foram financiados através da emissão de títulos e os não-residentes foram responsáveis pela compra de grande parte desses títulos (Tabela 2).

3 — FLUXO DE CAPITAIS EM DIREÇÃO AOS PAÍSES DESENVOLVIDOS

Até o início da década de 80 foi possível aos países subdesenvolvidos aumentar ao mesmo tempo os seus gastos em consumo e investimento, via endividamento externo. Os juros sobre os empréstimos eram automaticamente pagos através de novos empréstimos e o principal era automaticamente refinanciado.

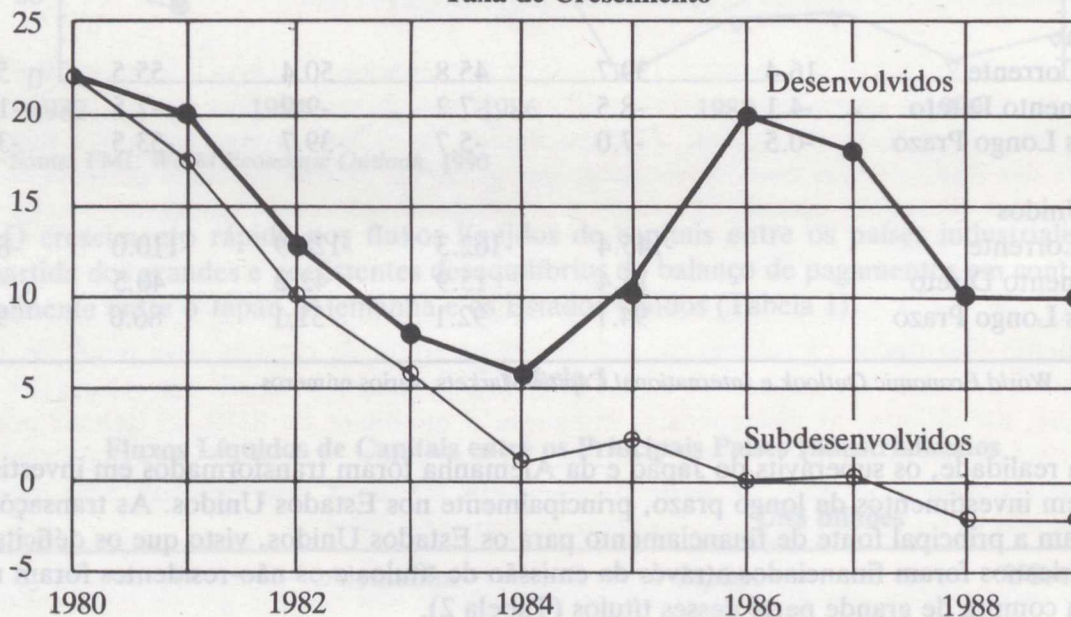
No entanto, as transformações na economia mundial a partir do início da década de 80 levaram a uma brusca deterioração na conta corrente dos países subdesenvolvidos, principalmente dos endividados. As reduções nas receitas de exportações, devido a redução dos preços dos produtos exportados e à recessão mundial, foram reforçadas por um aumento no pagamento dos juros aos credores externos. O fluxo de recursos externos para os países subdesenvolvidos mudou em duas maneiras: pelo aumento nas taxas de juros e pelo corte de novos empréstimos. Os empréstimos aos países subdesenvolvidos mostram uma tendência alarmante à queda, passando a ser negativa a partir de 1987.

Os países subdesenvolvidos, que não tiveram dificuldades em manter os seus empréstimos externos sob controle enquanto as taxas de juros foram menores que a taxa de crescimento das exportações, tiveram o seu acesso ao mercado financeiro internacional cortado ao mesmo tempo que as taxas de juros se elevaram: o problema da dívida se tornou inevitável. Frente à incapacidade do tomador de efetuar os pagamentos do serviço da dívida, cada banco individualmente reluta em fazer empréstimos para que sejam pagas dívidas a outros bancos

Em realidade, o maior choque enfrentado pelos países subdesenvolvidos, no início dos anos 80, foi o corte abrupto dos créditos externos, principalmente do mercado de Euro-moedas. Os empréstimos do mercado de Euro-moedas, que foram a principal fonte de financiamento dos déficits do balanço de pagamentos dos países subdesenvolvidos até os anos 80, reduzem-se dramaticamente entre 1980 e 1986, apresentando a partir de então taxas negativas de crescimento (vide Gráfico 2).

Gráfico 2

Empréstimos do Mercado de Euro-Moedas
Taxa de Crescimento



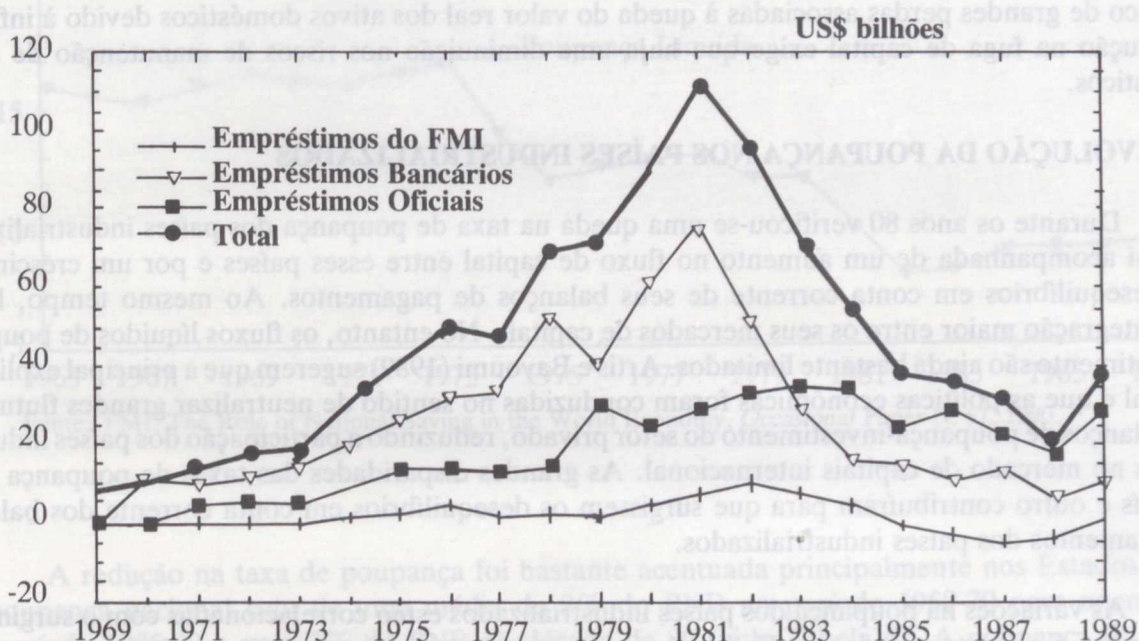
Fonte: FMI, *International Capital Markets*, Abril, 1990

A partir da crise da dívida os empréstimos oficiais se tornam mais importantes que os empréstimos bancários para o financiamento do déficit dos países subdesenvolvidos endividados. É importante salientar que ao final dos anos 80 o volume de empréstimos externos aos países subdesenvolvidos é o mesmo que o do final dos anos 60 (Gráfico 3).

No caso da América Latina, os empréstimos externos e os investimentos diretos foram uma importante fonte de financiamento do investimento, chegando a representar uma entrada líquida de recursos equivalente a 2% do PIB durante a década de 70. Na década de 80 essa entrada de recursos transformou-se em uma saída líquida de recursos correspondentes aos mesmos 2% do PIB, gerada por uma queda nos empréstimos, por um aumento no pagamento de juros e por uma redução nos investimentos diretos (Tabela 3).

Gráfico 3

Países Subdesenvolvidos Endividados: Empréstimos Externos



Fonte: FMI, Determinants and Systemic Consequences of International Capital Flows, Occasional Paper N° 77, Março, 1991, p. 17-18.

Tabela 3

América Latina: Fluxo de Recursos Externos

Porcentagem do PIB

Período	Empréstimos Externos			Investimentos Diretos		
	Empréstimos Líquidos	Pagamento de Juros	Líquido	Investimento Líquido	Remessa de Lucros	Líquido
1950-59	0.6	0.2	0.4	0.5	0.4	0.1
1960-69	0.4	0.5	-0.1	0.5	0.3	0.2
1970-73	3.0	0.6	2.4	1.1	0.7	0.4
1974-81	3.3	1.7	1.6	1.0	0.5	0.5
1982-87	1.6	3.8	-2.2	0.5	0.6	-0.1

Fonte: CEPAL, Statistical Yearbook for Latin America and Caribbean, 1988.

Quando se fala em fluxo de capitais para os países subdesenvolvidos deve ser levado em conta também o problema da fuga de capital, que se tornou uma preocupação fundamental depois da crise da dívida e que está associada com a redução na entrada de recursos externos. Até o início da crise da dívida a saída de capital era neutralizada pela entrada de empréstimos externos; a partir de então, há uma verdadeira transferência líquida de recursos domésticos para o exterior. A fuga de capital é uma limitante ao crescimento econômico porque ela implica uma perda de recursos que poderiam estar sendo utilizados para aumentar o investimento interno. Rojas-Suárez (1991) estima a fuga de capital dos países subdesenvolvidos entre US\$ 165 e US\$ 200 bilhões durante o período 1975-85. A fuga de capital do Brasil é estimada por Dornbush (1990) e Cumby e Levich (1987) em US\$ 25.3 bilhões para o período 1979-82 e em US\$ 35.3 para o período 1983-87. A fuga de capital está associada a duas formas de risco: o risco da expropriação dos ativos domésticos e o risco de grandes perdas associadas à queda do valor real dos ativos domésticos devido à inflação. A redução na fuga de capital exige que haja uma diminuição nos riscos de manutenção de ativos domésticos.

4 — EVOLUÇÃO DA POUPANÇA NOS PAÍSES INDUSTRIALIZADOS

Durante os anos 80 verificou-se uma queda na taxa de poupança dos países industrializados, que foi acompanhada de um aumento no fluxo de capital entre esses países e por um crescimento nos desequilíbrios em conta corrente de seus balanços de pagamentos. Ao mesmo tempo, houve uma integração maior entre os seus mercados de capitais. No entanto, os fluxos líquidos de poupança e investimento são ainda bastante limitados. Artis e Bayoumi (1989) sugerem que a principal explicação para tal é que as políticas econômicas foram conduzidas no sentido de neutralizar grandes flutuações nos balanços de poupança-investimento do setor privado, reduzindo a participação dos países industrializados no mercado de capitais internacional. As grandes disparidades das taxas de poupança entre um país e outro contribuíram para que surgissem os desequilíbrios em conta corrente dos balanços de pagamentos dos países industrializados.

As variações na poupança dos países industrializados estão correlacionadas com o surgimento de grandes e persistentes desequilíbrios em suas contas correntes do balanço de pagamentos, já que um desequilíbrio interno entre poupança e investimento necessariamente será acompanhado de um desequilíbrio em conta corrente. Teoricamente, com livre movimentação de capitais, um elevado nível de investimento interno não necessitaria se basear em um elevado nível de poupança interna, já que a conta corrente do balanço de pagamentos é, por definição, equivalente à diferença entre a taxa de poupança e a taxa de investimento. A diferença entre poupança e investimento poderia ser financiada através do déficit em conta corrente via endividamento externo.

A teoria moderna do balanço de pagamentos (vide, por exemplo, Frenkel e Razin, 1987) usa a teoria de consumo e poupança intertemporal para análise da economia como um todo. Uma trajetória de aumento da renda levaria a um déficit em conta corrente que, eventualmente, seria seguido de um superávit. Assim, com uma maior integração financeira, os países poderiam escolher trajetórias de consumo e investimento que seriam independentes entre si e a diferença entre consumo e investimento poderia ser coberta pela poupança externa.

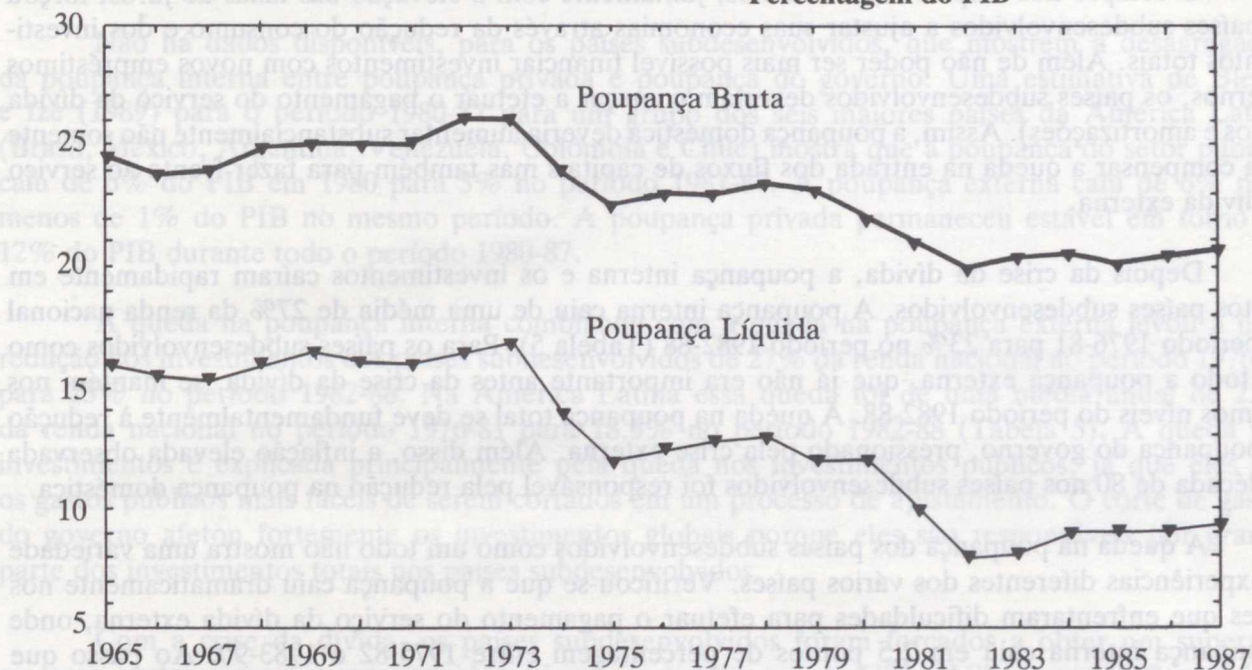
Há uma tendência bastante clara de redução na poupança dos países industrializados, a poupança bruta (incluindo depreciação) caiu de 26% do PNB em 1973 para 20% do PNB em 1987. A poupança líquida (sem depreciação) caiu de 17% para 8% do PNB no mesmo período (Gráfico 4).

Nos países-membros da OCDE a taxa média anual de poupança bruta caiu de 24.5% do PIB no período 1960-74 para 22.5% em 1975-79 e para 19.5% no período 1979-87. A poupança líquida caiu de 8.6% no período 1976-80 para 9.5% no período 1981-85 (Smith 1989).

Gráfico 4

Países Industrializados: Poupança Bruta e Líquida

Percentagem do PIB



Fonte: FMI, The Role of National Saving in the World Economy, *Occasional Paper* N.º 67, 1990.

A redução na taxa de poupança foi bastante acentuada principalmente nos Estados Unidos. A poupança nacional caiu de uma média de 8% do PNB no período 1950-70 para apenas 2.4% no período 1985-89 e para 3% do PNB na década de 80 (vide Tabela 4). A poupança do governo caiu de -0.1 do PNB durante os anos 50 para -3% do PNB nos anos 80 devido ao aumento dos déficits orçamentários norte-americanos. A redução na poupança privada de 8.2% do PNB para 6.2% no período considerado é explicada em grande parte pela redução na poupança pessoal, que de 5.2% do PNB na década de 50 passou para 4.4% do PNB na década de 80 e na poupança das empresas (Tabela 4).

Tabela 4

Estados Unidos: Taxa de Poupança Líquida

Percentagem do PNB

	1950-59	1960-69	1970-79	1980-89
Poupança Nacional	8.1	8.6	7.9	3.3
Poupança Privada	8.2	8.9	8.9	6.2
Poupança Pessoal	5.2	5.1	6.2	4.4
Poupança Empresas	3.1	3.8	2.7	1.9
Poupança do Governo	-0.1	-0.3	-1.1	-2.9

Fonte: Bovenberg, L. "Why has US Personal Saving Declined?", *Finance & Development*, Junho, 1990, p. 10.

5 — EVOLUÇÃO DA TAXA DE POUPANÇA E DE INVESTIMENTO NOS PAÍSES SUBDESENVOLVIDOS

O colapso nos empréstimos externos, juntamente com a elevação das taxas de juros, forçou os países subdesenvolvidos a ajustar suas economias através da redução do consumo e dos investimentos totais. Além de não poder ser mais possível financiar investimentos com novos empréstimos externos, os países subdesenvolvidos deveriam começar a efetuar o pagamento do serviço da dívida (juros e amortizações). Assim, a poupança doméstica deveria aumentar substancialmente não somente para compensar a queda na entrada dos fluxos de capitais mas também para fazer frente ao serviço da dívida externa.

Depois da crise da dívida, a poupança interna e os investimentos caíram rapidamente em muitos países subdesenvolvidos. A poupança interna caiu de uma média de 27% da renda nacional no período 1976-81 para 23% no período 1982-88 (Tabela 5). Para os países subdesenvolvidos como um todo a poupança externa, que já não era importante antes da crise da dívida, se mantém nos mesmos níveis do período 1982-88. A queda na poupança total se deve fundamentalmente à redução na poupança do governo, pressionado pela crise externa. Além disso, a inflação elevada observada na década de 80 nos países subdesenvolvidos foi responsável pela redução na poupança doméstica.

A queda na poupança dos países subdesenvolvidos como um todo não mostra uma variedade de experiências diferentes dos vários países. Verificou-se que a poupança caiu dramaticamente nos países que enfrentaram dificuldades para efetuar o pagamento do serviço da dívida externa, onde a poupança interna caiu em 2,5 pontos de porcentagem entre 1975-82 e 1983-90. Ao passo que os outros países endividados apresentaram um aumento de 2% na taxa de poupança interna. Refletindo esse fato, as taxas de investimento apresentaram queda nos países com dificuldades no pagamento do serviço da dívida, ao passo que os demais países mantiveram ou mesmo aumentaram suas taxas de investimento (Warwick, 1991).

Tabela 5

Países Subdesenvolvidos: Poupança e Investimento

Porcentagem da Renda Nacional

	1976-81	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
Países Subdesenvolvidos								
Poupança Interna	26.9	23.0	21.8	22.6	23.3	22.0	22.8	22.2
Poupança Externa	0.5	2.2	2.0	0.9	0.7	1.3	0	0.5
Investimento	27.4	25.2	23.8	23.5	24.0	23.3	22.8	22.7
América Latina								
Poupança Interna	20.8	16.3	16.4	17.4	17.7	16.4	17.7	17.2
Poupança Externa	3.9	5.6	1.1	0	0.4	1.9	1.1	1.0
Investimento	24.7	21.9	17.5	17.4	18.1	18.3	18.8	18.2

Fonte: FMI, The Role of National Saving in the World Economy, *Occasional Paper* N° 67, 1990.

Na América Latina a poupança total foi reduzida de 25% da renda nacional no período 1976-81 para 18% no período 1982-88. A poupança externa que representava 4% da renda caiu para algo em torno de 1% da renda nacional, refletindo o corte dos empréstimos externos para região. A poupança interna também caiu de 21% para 17% da renda nacional no mesmo período, refletindo a redução na poupança do governo devido às políticas de ajustamento adotadas. Na

realidade a queda na poupança externa foi maior que a queda na poupança interna (Tabela 5). No caso dos países asiáticos há um aumento na taxa de poupança e de investimento nos anos 80 e uma diminuição pequena na poupança externa.

Não há dados disponíveis, para os países subdesenvolvidos, que mostrem a desagregação da poupança interna entre poupança privada e poupança do governo. Uma estimativa de Blejer e Ize (1989) para o período 1980-87 para um grupo dos seis maiores países da América Latina (Brasil, México, Argentina, Venezuela, Colômbia e Chile) mostra que a poupança do setor público caiu de 6% do PIB em 1980 para 3% no período 1981-87. A poupança externa caiu de 6% para menos de 1% do PIB no mesmo período. A poupança privada permaneceu estável em torno de 12% do PIB durante todo o período 1980-87.

A queda na poupança interna combinada com a queda na poupança externa levou a uma redução nos investimentos dos países subdesenvolvidos de 27% da renda nacional no período 1976-81 para 23% no período 1982-88. Na América Latina essa queda foi de uma média anual de 25% da renda nacional no período 1976-81 para 18.5% no período 1982-88 (Tabela 5). A queda nos investimentos é explicada principalmente pela queda nos investimentos públicos, já que eles são os gastos públicos mais fáceis de serem cortados em um processo de ajustamento. O corte de gastos do governo afetou fortemente os investimentos globais porque eles são responsáveis por grande parte dos investimentos totais nos países subdesenvolvidos.

Com a crise da dívida, os países subdesenvolvidos foram forçados a obter um superávit em suas contas correntes sem considerar juros, que passaram de US\$ 6 bilhões em 1982 para US\$ 103 bilhões em 1990, para poderem efetuar o pagamento do serviço da dívida externa (Tabela 6).

Desse modo, uma proporção maior da poupança potencial interna teve que ser desviada para pagamentos de juros da dívida externa. Os investimentos, portanto, caíram, agravando assim

Tabela 6

Crescimento Econômico e Pagamento de Juros Externos

Porcentagem e US\$ bilhões

	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
Países Subdesenvolvidos									
Crescimento do PIB	2.1	2.1	3.9	3.6	4.0	3.8	3.9	3.3	1.1
Taxa Crescimento Renda Per Capita	-0.2	-0.1	1.8	1.6	1.8	2.1	2.1	1.5	-0.7
Superávit em Conta Corrente Sem Juros (US\$ bilhões)	6.0	19.6	60.4	63.8	31.0	89.9	65.3	83.3	102.5
América Latina									
Crescimento do PIB	-1.1	-2.8	3.7	3.3	4.7	2.4	0.2	1.4	-0.9
Taxa Crescimento Renda Per Capita	-3.4	-5.0	1.4	1.1	1.6	1.2	-1.9	-0.7	-2.8
Superávit em Conta Corrente Sem Juros (US\$ bilhões)	4.9	31.0	42.9	38.9	19.7	25.3	27.3	34.1	34.0

Fonte: IMF, *World Economic Outlook*, 1990, 1991.

o ônus das obrigações da dívida externa e piorando, ainda mais, a situação do endividamento externo. Com investimentos menores, as taxas de crescimento do produto e das exportações serão menores do que as normalmente obtidas no passado. Quanto menor a taxa de crescimento das exportações mais difícil será fechar a diferença entre ela e a taxa de juros internacional e, portanto, mais difícil efetuar o serviço da dívida externa.

No início dos anos 80, após ter apresentado uma taxa de crescimento da ordem de 5% ao ano na década de 70, os países subdesenvolvidos entraram em um período de severa crise, gerada principalmente pela necessidade de ajustamento externo, que reduziu a sua taxa de crescimento para 3% ao ano na década de 80 (Tabela 6). Essa foi uma conseqüência notável da redução da taxa de poupança, principalmente nos países que apresentavam uma dívida externa elevada, como na América Latina, onde a taxa de crescimento, que foi de 5% ao ano na década de 70, caiu para aproximadamente 1% ao ano na década de 80. As baixas taxas de crescimento do PIB levaram a um crescimento na renda *per capita* dos países subdesenvolvidos de apenas 1% ao ano no período 1982-90; na América Latina houve uma redução da renda *per capita* em uma média de -0,8% ao ano (Tabela 6).

Desde 1982 a disponibilidade de recursos para investimento passou a ser determinada pelo volume da dívida, daí que o problema central dos países subdesenvolvidos é o de como financiar de uma forma não inflacionária os investimentos, dado que aumentos dos empréstimos externos não parecem ser uma alternativa viável no futuro próximo. A crise dos anos 80 veio mostrar que já não é mais possível manter as políticas e o tipo de relações institucionais responsáveis pelo crescimento econômico dos países subdesenvolvidos dos últimos trinta anos.

6 — DETERMINANTES DOS MOVIMENTOS DE CAPITAIS E DA POUPANÇA

Que fatores geraram essas rápidas mudanças no padrão dos movimentos de capitais? Nas últimas décadas os fluxos de capitais podem ser explicados pelas oportunidades globais de investimento devido à internacionalização dos mercados financeiros, diferentes estruturas tributárias nacionais, endividamento externo elevado e políticas macroeconômicas que levaram a um aumento no risco do investimento doméstico.

Os fluxos de capitais refletem necessariamente desequilíbrios entre poupança e investimento. Há, ainda, uma clara dependência de vários países industrializados nos fluxos de capitais estrangeiros para o financiamento do investimento. A taxa de poupança vem diminuindo tanto em alguns países subdesenvolvidos como em alguns países industrializados, desde a metade dos anos 70. O outro lado dessa tendência é a necessidade de que outros países exportem capital para que os movimentos de capitais possam cobrir essa queda na poupança.

Um grande número de variáveis, além da renda, afetam a taxa de poupança de um país, tais como: fatores demográficos, estoque de riqueza, atitudes em relação à herança, taxa de retorno, distribuição de renda, inflação, etc. Portanto, não há explicações fáceis para a queda na poupança nos países industrializados e nos países subdesenvolvidos.

Claramente o fator fundamental mais importante para a queda na taxa de poupança global foi a queda na poupança do governo (Smith, 1989 e Aghevli e outros, 1990). Uma redução na poupança do governo tenderia a aumentar o consumo e a desencorajar a poupança ao mudar o peso dos impostos da geração atual para as gerações futuras.

Há várias explicações parciais para a queda na taxa de poupança pessoal nos países industrializados (Bovenberg, 1990; Aghevli et al, 1990). Entre essas explicações temos as seguintes: (i) Aumento na população idosa, que poupa menos que os mais jovens, e que teve um aumento relativo de

renda, reduzindo, portanto, a poupança pessoal. (ii) Aumento do estoque de riqueza devido à valorização havida nas bolsas de valores. Um dos principais determinantes da poupança é o estoque de riqueza e, dado o aumento verificado no estoque de riqueza pela valorização das ações e das casas, as pessoas passaram a poupar menos. (iii) Maiores benefícios sociais, que foram concedidos via seguros sociais e fundos de pensão públicos, levaram a uma redução na necessidade de poupança de duas maneiras: redistribuindo a renda a favor dos mais velhos e reduzindo a necessidade de poupança visando a aposentadoria. (iv) A internacionalização dos mercados financeiros tornou mais fácil o acesso ao crédito e aumentou o consumo em detrimento da poupança, já que as pessoas não mais necessitaram poupar para comprar casas ou bens de consumo duráveis.

Os motivos fundamentais para poupar são os mesmos tanto nos países industrializados como nos países subdesenvolvidos; no entanto, as decisões de poupança são tomadas em um ambiente bem diferente nos países subdesenvolvidos. A principal razão para a queda na taxa de poupança pública nos países subdesenvolvidos são os pagamentos dos serviços da dívida interna e da dívida externa (CEPAL, 1990).

Os determinantes da poupança pessoal nos países subdesenvolvidos pareceriam estar relacionados com as flutuações da renda, ao passo que a poupança das empresas seria determinada pelas oportunidades de investimento (CEPAL, 1990). As políticas de ajustamento postas em prática levaram a uma redução na renda das pessoas e, portanto, na poupança pessoal. Outra hipótese é que as pessoas acumulam ativos como um estoque regulador para proteger o seu consumo quando as rendas são baixas (Deaton, 1989). Essas pessoas pouparam com a mesma frequência que despouparam. Além disso, não há poupança alguma por parte de um grande número de pessoas que estão a um nível de subsistência. Mais ainda, incertezas advindas principalmente da inflação e do tipo de política econômica adotadas pelos governos afetaram negativamente as decisões de poupanças das pessoas.

7 — PERSPECTIVAS

Tudo indica que não haverá mudanças nesse padrão de poupança nos anos 90. Ao mesmo tempo, a demanda pela poupança mundial deve aumentar devido à reestruturação das economias do Leste Europeu e da União Soviética, à unificação da Alemanha, à reconstrução do Oriente Médio e a gastos em investimentos ambientais nos países industrializados. Isto quer dizer que sem incentivos para um aumento da poupança pública e privada, a taxa de juros real no mercado internacional deve permanecer elevada.

Tomando por base as políticas econômicas atuais, os desajustes entre os países industrializados deverão continuar nos anos 90, o que indica uma possibilidade de instabilidade nos mercados financeiros internacionais, já que pode ser reduzida a demanda por ativos norte-americanos. Como resultado dessa mudança no portfólio, o dólar poderá se desvalorizar e as taxas de juros aumentar nos Estados Unidos, contribuindo para um “crowding out” dos investimentos e levando a uma redução no crescimento norte-americano.

Os movimentos de capitais privados para os países subdesenvolvidos na década de 70 foram em grande parte provenientes de empréstimos do mercado de Euro-moedas. A crise da dívida demonstrou que a credibilidade é o principal determinante da disponibilidade de crédito nos mercados financeiros internacionais.

A percepção de que a credibilidade dos países subdesenvolvidos se deteriorou levou a um corte brusco nos empréstimos bancários que será muito difícil de ser revertido mesmo no médio prazo. A experiência dos anos 80 indica que o restabelecimento da credibilidade é um processo muito lento e demorado mesmo para os países que tomam medidas fortes de ajustamento, daí que os créditos oficiais deverão jogar um papel importante nos anos 90, já que os créditos privados dificilmente serão concedidos nos montantes anteriores.

Ao final dos anos 80 o montante dos fluxos de capitais privados e oficiais aos países subdesenvolvidos endividados é semelhante ao do início dos anos 70. Em ambos os períodos o acesso ao mercado financeiro internacional é bastante limitado e grande parte do fluxo de capital é proveniente de fontes oficiais. Na década de 90 é de se esperar que este padrão continue sem grandes mudanças.

O mercado de títulos está aberto a um número limitado de países subdesenvolvidos que não enfrentam o problema da credibilidade. Se a credibilidade for restabelecida o mercado de Eurobônus deve tornar-se uma fonte importante de recursos para os países subdesenvolvidos. Além disso, os investimentos acionários e os investimentos diretos devem ter um papel importante nos anos 90. O problema maior com esse tipo de fluxo de capital é que um grande número de países subdesenvolvidos não permite uma livre repatriação do capital investidos e dos lucros.

8 — MODELO BRASILEIRO DE CRESCIMENTO E OS MOVIMENTOS DE CAPITAIS

É amplamente aceito que o crescimento econômico depende fundamentalmente do mecanismo de formação de capital, ou seja, dos investimentos. No Brasil, o processo de formação de capital apresenta uma debilidade congênita devido ao processo de concentração de renda que vem desde os tempos coloniais e se expressa na inabilidade do sistema para mobilizar recursos para o crescimento econômico. Talvez em nenhum país do mundo a distribuição da renda e da riqueza seja tão concentrada como no Brasil. A distribuição da renda é não só extraordinariamente desigual como também vem piorando na última década. Não é a falta de um excedente investível que desencoraja os investimentos, mas a concentração estrutural da renda que gera um mercado interno limitado e, portanto, gera a inabilidade para converter o excedente em investimento. Deixado à sua dinâmica interna, esse processo de formação de capital tende à estagnação.

O debate sobre a relação entre o processo de crescimento e a desigualdade na distribuição da renda foi iniciado por Kuznets (1955), que postulou essa relação com um U invertido, isto é, a desigualdade aumenta no início do processo de crescimento mas cai em estágios mais avançados de crescimento. Estudos recentes como o de Anand e Kanbur (1989a, b) colocam em dúvida a validade da hipótese do U invertido. Eles mostram que os resultados são extremamente sensíveis à medida de desigualdade usada e ao conjunto de dados escolhidos. Fazendo escolhas diferentes é possível obter-se relações entre crescimento e desigualdade em U, em U invertido ou nenhuma relação. A evidência empírica apresentada por Fields (1989) não mostra nenhuma tendência a que a desigualdade aumente ou diminua sistematicamente com o crescimento econômico. Dutt (1984) mostra que a concentração da renda na realidade reduz a taxa de crescimento.

O papel da distribuição de renda na determinação da taxa de poupança é um tópico bastante controverso na literatura de desenvolvimento econômico. Os modelos de crescimento do tipo de Cambridge supõem que os ricos poupam e investem grande parte de suas rendas, ao passo que os pobres consomem toda a sua renda, assim uma concentração da renda vai aumentar a taxa de crescimento. No entanto, estudos baseados no modelo do ciclo de vida (Blinder 1975; Boskin e Kotlikoff 1985; Kopits e GoturFields 1980) mostram que uma melhor distribuição de renda não teria nenhum impacto ou então um impacto muito pequeno sobre a taxa de poupança. Fields (1989) não encontra nenhuma relação significativa entre desigualdade na distribuição de renda e subsequente taxa de crescimento. Na realidade, de acordo com Gersovitz (1980) a hipótese de que a concentração de renda aumenta a taxa de poupança nos países subdesenvolvidos não apresenta nem uma base teórica e nem evidência empírica.

Portanto, estudos recentes não encontram nenhuma relação entre aumento na desigualdade e crescimento econômico. Crescimento econômico, na verdade, tem muito pouco a ver com a desigualdade. Isso sugere que o fator decisivo na determinação do aumento ou diminuição da desigualdade não é a taxa de crescimento mas, ao contrário, o padrão de crescimento econômico.

A debilidade e a irregularidade do processo de formação de capital, gerada pela concentração da renda, são a base para se entender o sistemático e necessário envolvimento do capital estrangeiro e do Estado no processo de acumulação de capital. O Estado e o capital estrangeiro vão determinar o padrão de crescimento e dar dinamismo e continuidade a esse processo.

Assim, devido à elevada concentração da renda, a estratégia brasileira de crescimento foi baseada em um processo de formação de capital fortemente dependente dos déficits públicos financiados pela entrada de capital estrangeiro sob a forma de investimentos diretos e empréstimos tomados no mercado de Euro-moedas e por recursos internos obtidos via emissão de moeda e empréstimos internos. Uma estratégia de crescimento fortemente dependente, portanto, do endividamento interno e externo.

De acordo com Fisher e Easterly (1990), a dinâmica macroeconômica dos déficits governamentais poderia ser examinada dentro de três relações: (i) déficit e contas nacionais, (ii) o financiamento do déficit e (iii) a dinâmica da evolução do déficit. Tal qual ocorreu no Brasil, a identidade das contas nacionais mostra que, dada uma taxa de poupança, um aumento no déficit resultou, em um primeiro momento, em um aumento no déficit em conta corrente e, em um segundo momento, em uma redução nos investimentos. O déficit público pode ser financiado de três maneiras: através de emissões, de empréstimos externos e de empréstimos internos. No Brasil, o excessivo uso de emissão de moeda gerou inflação, o excessivo uso de empréstimos externos gerou a crise da dívida e o excessivo uso de empréstimos internos levou a um aumento na taxa de juros doméstica e a um "crowding-out" do investimento privado. Finalmente, a dinâmica do déficit mostra que há um limite para o processo de endividamento.

Durante as últimas décadas verificou-se, tanto no Brasil como em grande parte dos países subdesenvolvidos (Corden 1990), um crescimento acentuado nos investimentos públicos, gerando déficits fiscais elevados, e um aumento na taxa de crescimento do PIB. Como grande parte do déficit foi financiada por empréstimos internos e externos, tanto a dívida interna quanto a dívida externa cresceram dramaticamente (Tabelas 7 e 8).

Tabela 7
Montante e Custo do Endividamento Brasileiro
Porcentagem do PIB

Ano	Dívida	Dívida	Juros sobre a	Taxa de
	Externa	Interna	Dívida Pública Interna e Externa	Juros Média
1970-80	19.7	9.4	—	—
1980	26.6	6.4	—	—
1981	27.0	12.0	—	—
1982	31.1	15.5	—	—
1983	44.7	21.1	6.7	13.3
1984	48.2	23.3	7.2	14.1
1985	47.6	29.5	7.1	13.7
1986	41.7	25.1	5.3	10.2
1987	45.1	36.3	4.7	8.4
1988	40.6	56.2	5.7	10.4
1989	37.9	80.7	5.9	10.6
1990	41.2	33.7	3.3	6.2

Fonte: Banco Central do Brasil, *Brasil Programa Econômico*, vários números.

Ainda que a dívida externa venha se reduzindo como proporção do PIB desde 1984, ela passou de 20% do PIB na década de 70 para 38% do PIB na década de 80; enquanto que a dívida interna passou de 9% para 81% do PIB no mesmo período.

Assim no pós-guerra, a economia brasileira com uma forte participação do Estado e do capital estrangeiro, o que gerou um elevado déficit e o conseqüente endividamento externo e interno, apresentou elevadas taxas de crescimento. O processo de endividamento foi um substituto para aumento de impostos, já que o endividamento permitiu que o governo aumentasse os gastos públicos, elevando seus déficits, sem cobrar maiores impostos aos ricos, mantendo, portanto, a concentração da renda. A formação das elites industriais brasileiras foi possibilitada por este modelo de crescimento, através da concessão de incentivos fiscais, de farto crédito subsidiado, e da proteção das indústrias locais da concorrência do mercado internacional, mediante altas tarifas alfandegárias e restrições não-tarifárias.

Claramente há um limite para o processo de endividamento (Fisher e Easterly, 1990; Congdon, 1988). Para o endividamento interno esse limite é determinado pela relação entre a taxa de juros e a taxa de crescimento do PIB. Se a taxa de juros é maior que a taxa de crescimento, a dívida cresce a uma taxa superior à da renda e os juros aumentarão explosivamente. O montante da dívida interna tem um limite porque os impostos necessários para pagamento do seu serviço tornar-se-iam tão elevados que eles reduziriam a renda nacional e destruiriam a base tributária. O limite para a dívida externa é determinado pela relação entre a taxa de juros internacional e a taxa de crescimento das exportações. Se a taxa de juros internacional for superior à taxa de crescimento das exportações, a dívida externa aumentará explosivamente e os credores deixarão de conceder novos créditos, gerando a crise da dívida.

Deste modo, quando a taxa de juros externa tornou-se superior à taxa de crescimento das exportações e quando a taxa de juros doméstica se tornou maior que a taxa de crescimento do produto, para que pudesse efetuar o pagamento do serviço das dívidas interna e externa o governo teria que ter apresentado um superávit em seu orçamento e, ao mesmo tempo, ter obtido um superávit em seu balanço comercial. Como isso não ocorreu as dívidas ficaram fora de controle.

O crescimento baseado em um crescente déficit governamental e financiado por um também crescente endividamento, portanto, tornou a economia brasileira extremamente dependente das flutuações da economia internacional e da possibilidade de endividamento interno. A continuidade da estratégia de crescimento baseada em uma fenomenal concentração da renda e em um pesado endividamento externo e interno tornou-se política e economicamente impossível a partir do início dos anos 80. O processo de crescimento chegou ao fim e o déficit teve que ser reduzido, bem como o endividamento interno e externo.

9 — A CRISE EXTERNA E O FIM DA ESTRATÉGIA BRASILEIRA DE CRESCIMENTO

As mudanças na economia mundial do início dos anos 80 afetaram dramaticamente as condições econômicas do Brasil, levando a uma brusca deterioração na conta corrente do balanço de pagamentos. A crise atual da economia brasileira é, em parte, e em um primeiro momento, explicada pela recessão da economia mundial durante 1979-81 e pelo aumento das taxas de juros internacionais. A elevação das taxas de juros reais no mercado de Euro-moedas, ao colocar em xeque a lucratividade dos investimentos anteriores e impor pesadas perdas de capital ao país, tornou a crise da dívida externa inevitável.

O corte nos empréstimos externos e as taxas de juros elevadas forçaram o país a reduzir seus investimentos e a enviar parte da poupança doméstica para o exterior. O Brasil foi forçado a efetuar remessas líquidas de recursos ao exterior, que tornaram-se um ônus fixo e, portanto, independente da atividade econômica.

O colapso dos empréstimos externos exigiu mudanças fundamentais na estratégia brasileira de financiamento da formação de capital e forçou o país a ajustar a sua economia, reduzindo consumo, investimento e importações e, portanto, a taxa de crescimento do produto. Ao mesmo tempo, o país adotou políticas de redução na demanda, que juntamente com as restrições de oferta, afetaram adversamente os investimentos e a taxa de crescimento do produto.

O esforço para o ajustamento foi feito através da redução no déficit do setor público via redução do consumo e do investimento do governo e, como conseqüência, ficou evidenciada uma contínua queda nos investimentos públicos, que caíram de 9% do PIB durante a década de 70 para menos que 6% nos anos 80. O consumo do governo que, na década de 70 tinha apresentado uma taxa média de crescimento de mais de 8% ao ano, cresce em 3% ao ano na década de 80. O consumo privado que vinha crescendo a 9% ao ano na década de 70 cresce a 3% na década de 80. A taxa média de crescimento do investimento interno passou de 7% na década de 60 para 11% durante o período 1965-80 e foi negativo (-1%) durante o período 1980-87. Por outro lado, a taxa de crescimento do PIB *per capita* que foi de 6.2% durante os anos 70 caiu para apenas 0.5% durante 1980-87 (Tabela 8).

Tabela 8
Brasil: Evolução do PIB, Consumo, Investimento e Déficit Público

Período	Taxa Média de Crescimento					
	Consumo do Governo	Consumo Privado	Investimento Interno Bruto	PIB	PIB Per Capita	Déficit Público (% PIB)
1960-69	3.5	5.1	7.0	6.2	3.2	—
1970-79	8.6	9.0	10.7	8.6	5.8	7.6
1980-89	3.1	3.1	- 0.9	2.2	0.0	31.4

Déficit público = necessidade de financiamento do setor público.

Fontes: FIBGE, Contas Nacionais;

Banco Mundial, *World Development Report*, 1989;

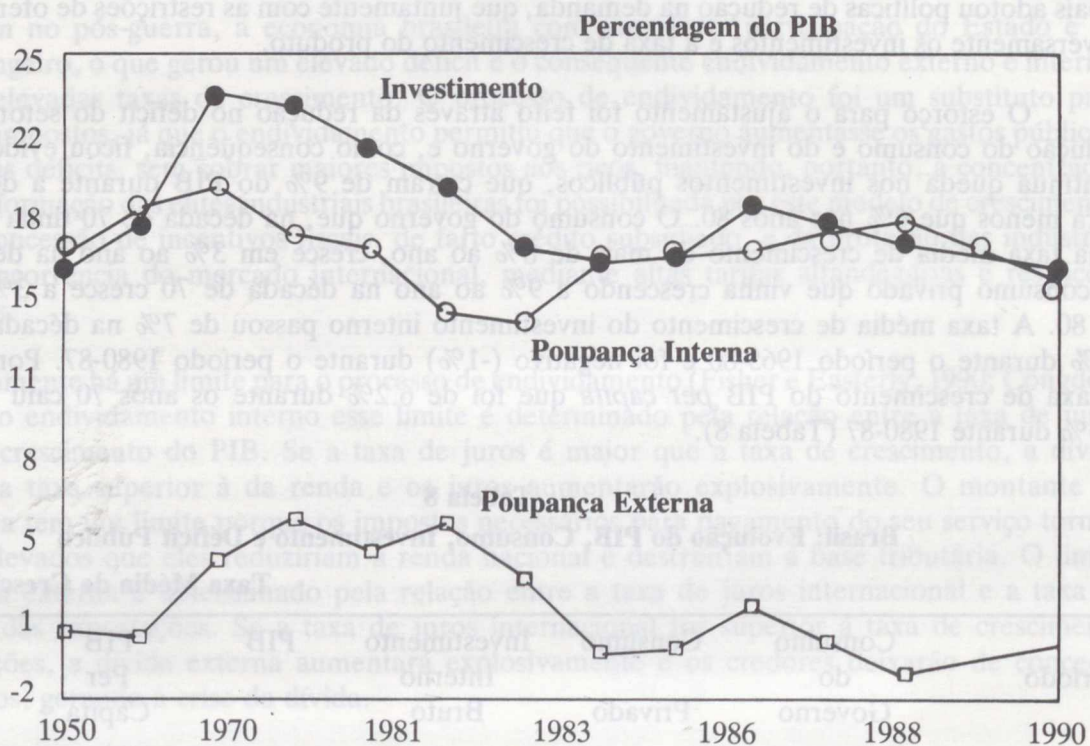
Banco Central do Brasil, *Brasil Programa Econômico*, vários números.

Apesar da redução no investimento do governo o déficit público aumentou devido ao aumento no custo do serviço da dívida interna produzido pelo aumento nas taxas de juros. O aumento na demanda do setor público por recursos levou a uma redução no crédito disponível ao setor privado para investimento, gerando um efeito de “crowding out” e uma redução no investimento privado. Mais ainda, como crédito disponível para o setor público foi alocado para o pagamento do serviço da dívida interna e externa e não para investimento, houve uma redução nos investimentos totais. O declínio do investimento privado em um país altamente endividado refletiu o aumento nas taxas de juros internas e internacionais, já que uma parcela crescente da poupança privada teve que ser redirecionada de investimento para o pagamento do serviço da dívida interna e externa.

Maiores pagamentos do serviço da dívida interna e externa combinados com a deterioração nos termos de troca levaram a uma redução na renda nacional. Como a redução no consumo foi menor que a redução na renda houve uma queda na poupança interna entre 1980 e 1990. A taxa de poupança caiu substancialmente durante a década de 80, a poupança interna caiu de uma média de 19% do PIB durante o período 1950-80 para 16% durante 1980-89, refletindo a queda da poupança do governo e da poupança privada. A queda na taxa de poupança foi acompanhada de uma queda na taxa de investimento de 21% do PIB durante 1950-80 para 17% durante o período 1981-90 (Gráfico 5).

Gráfico 5

Poupança e Investimento no Brasil



Fonte: FIBGE

Com o fim dos financiamentos externos o governo foi obrigado a buscar recursos internos para financiar os seus déficits que, dado o nível da dívida interna, exigiram aumentos na oferta de moeda, gerando aumento na taxa de inflação. Por sua vez, uma maior taxa de inflação reduziu a eficiência do mercado financeiro afetando o mecanismo de poupança e investimento reduzindo, mais ainda, o potencial de crescimento de longo prazo.

A redução tanto na poupança interna, causada por uma tentativa de manter o consumo interno frente a um aumento no serviço da dívida interna e externa, como na poupança externa, causada por um corte nos empréstimos externos, levou a uma redução nos investimentos e na taxa de crescimento do produto, que, por sua vez, levou a uma redução na poupança e no investimento.

Embora o Brasil seja entre os países subdesenvolvidos o que apresenta o mais elevado grau de endividamento, o grau de endividamento dos países subdesenvolvidos não é superior ao dos países industrializados. Como explicar, portanto, que a crise tenha ocorrido somente nos países subdesenvolvidos? A explicação se deve à expectativa de futuros superávits nos países industrializados, já que esses têm uma capacidade para aumentar suas receitas, que é infinitamente superior à dos países subdesenvolvidos (Guidotti e Kumar, 1991).

Na realidade um aspecto irônico e ao mesmo tempo patético da crise brasileira é que as pesadas dívidas interna e externa dos anos 60 e 70, conjuntamente com o aumento na concentração da renda, não levaram a um aumento nos investimentos nos anos 80 mas, ao contrário, à sua redução. A estratégia brasileira de crescimento baseada em uma crescente concentração da renda e em um crescente déficit público financiado por endividamento interno e externo, em um primeiro momento, levou ao crescimento do produto para, em seguida, se tornar o limitante principal para o crescimento brasileiro. O crescimento brasileiro nos anos 90 tornou-se dependente de novas formas

não inflacionárias de financiamento do déficit público, o que exige mudanças profundas na estratégia de crescimento até aqui adotada.

10 — O BRASIL E A CRISE MUNDIAL DA POUPANÇA: UMA AGENDA PARA AÇÃO

É razoável esperar que nos próximos anos o país não terá financiamentos externos nos montantes da década passada, pois, além do problema da dívida externa, os investimentos externos tendem a se concentrar entre os próprios países industrializados. As opções de crescimento abertas ao país dependerão, muito mais que no passado, de uma série de determinantes domésticos.

Isso implica que será necessário depender cada vez mais da poupança interna para o financiamento do investimento, definido de forma ampla para incluir investimentos em capital humano (educação, saúde e habitação), necessário para restabelecer o crescimento econômico. Conseqüentemente as políticas tendentes a aumentar a poupança privada e a poupança do governo, bem como criar condições favoráveis para o investimento, tornam-se indispensáveis para o esforço de crescimento.

A maneira mais direta para aumentar a poupança interna é via aumento da poupança do governo. Esse aumento na poupança do governo pode ser obtido via reforma tributária que levaria a um aumento nas receitas e/ou via redução nos gastos do governo. Um esforço para reduzir o déficit público é fundamental, pois o governo necessita efetuar o pagamento do serviço da dívida interna e da dívida externa. O problema é onde encontrar os 6% do PIB adicionais necessários para pagar os juros de ambas as dívidas. Ainda que isso não pareça à primeira vista elevado, torna-se uma tarefa formidável quando visto em um contexto de renda *per capita* muito baixa e de extrema concentração de renda.

Claramente há necessidade do governo suspender uma série de privilégios à iniciativa privada: incentivos fiscais, subsídios, deduções tributárias, empréstimos subsidiados, baixos preços das matérias-primas e insumos produzidos pelas empresas estatais e subsídios creditícios. De acordo com Rocha (1991) os subsídios e os incentivos fiscais representam aproximadamente 6% do PIB. A dependência excessiva das empresas privadas ao crédito subsidiado e o controle da concorrência acabaram criando estruturas fechadas e onerosas que não podem crescer mais. A capacidade da sociedade de subsidiar essas indústrias chegou no limite. O uso de recursos públicos para manter as ineficientes indústrias locais foi um dos motivos fundamentais de grandes e insustentáveis déficits orçamentários.

É indispensável uma renegociação da dívida interna que provoque o alongamento do seu perfil e uma redução nos seus encargos. Portanto, haveria necessidade de se renegociar prazos, juros, e de trocar parte da dívida interna por ações das empresas estatais para que se possa reduzir os gastos com o serviço da dívida, o que levaria a uma melhora no déficit público. Uma drástica redução na taxa de juros interna, que é fundamental para o crescimento econômico, seria possível com a renegociação da dívida interna, já que é premente a necessidade de sua redução. A redução na taxa de juros iria fazer com que o serviço da dívida interna fosse reduzido. Mais ainda, uma redução na taxa de juros levaria a uma grande redução nos custos das empresas, o que traria uma redução na taxa de inflação e, além disso, tornaria os investimentos lucrativos novamente.

Uma melhoria na distribuição da renda se torna condição “sine qua non” para o aumento da poupança privada e para a retomada do crescimento na medida em que ela é indispensável ao dinamismo do mercado interno. Além disso, um menor grau de desigualdade aumenta a estabilidade política e reduz a demanda sobre gastos do governo. Distribuição de renda exige uma reforma fiscal ampla e uma reforma no mercado de capitais.

(i) Reforma Tributária

Uma reforma tributária é um processo sensível e difícil porque mudanças no sistema tributário vão gerar ganhadores e perdedores; no entanto, a reforma no sistema tributário brasileiro é essencial por razões econômicas e sociais, pois ele é desarticulado, completamente distorcido, ineficiente e, acima de tudo, injusto. Além disso, a evasão fiscal é bastante difundida. O sistema tributário atual, que é “funcional” à estrutura de distribuição de renda, é caracterizado por uma proliferação de impostos, por taxas punitivas sobre os setores que não conseguem evitar a taxação e por uma ênfase excessiva nos impostos regressivos sobre as vendas. A combinação de uma taxação punitiva para vários setores, carga tributária extremamente regressiva e difusão de subsídios produziu essa estrutura tributária completamente distorcida.

Uma reforma tributária ampla exige a criação de um sistema de taxação compreensivo sobre os gastos e sobre a renda. Um sistema de taxação compreensivo deveria ser baseado em quatro elementos: uma ampla base de taxação, sem isenções e com poucos impostos; ampliação da base tributária e redução nas taxas dos impostos; firme atitude frente à sonegação fiscal; inexistência de subsídios e estabelecimento de preços públicos eficientes (Dornbusch, 1990; Khalilzadeh-Shirazi e Shah, 1991).

Deste modo, um sistema de taxação compreensivo teria o objetivo de criar uma nova estrutura tributária baseada em impostos diretos, que tribute principalmente as pessoas físicas de acordo com as suas rendas. A nova estrutura tributária deveria tributar as rendas atualmente não tributáveis, as rendas isentas de tributação e as rendas que estão sujeitas à tributação exclusivamente na fonte, tais como ganhos de capital, juros, transferências patrimoniais, lucros, dividendos e bonificações, rendimentos de aplicações financeiras, etc. Com isso aumentaria a arrecadação, reduzindo-se o déficit do governo sem que houvesse efeitos sobre os preços e aumentaria a poupança.

Portanto, há necessidade de aumentar a arrecadação, através da eliminação das isenções ou tributação só na fonte, proveniente do imposto de renda das pessoas físicas de rendas elevadas e de uma redução do imposto de renda pago pelos assalariados e pelas pessoas jurídicas. Essa alteração na cobrança de imposto poderá ser responsável pelo início do processo de desconcentração de renda no Brasil e pelo aumento da poupança do governo e da poupança pessoal.

(ii) Reforma no Mercado de Capitais

O mercado de capitais necessita ser modernizado e regulamentado pelo governo, para atender suas funções de mobilização de recursos privados para a formação de capital e tornar possível o aumento na poupança interna. A reforma no mercado de capitais exigiria novos regulamentos e controles sobre as bolsas de valores para torná-las menos sujeitas a grupos de especuladores. Exigiria também o fim das ações preferenciais, o que tornaria a administração das empresas mais profissional, hoje em sua grande maioria familiares, tornando as empresas mais eficientes e, dada a necessidade de prestar contas aos acionistas, reduziria violentamente a sonegação fiscal.

A reforma no mercado de capitais exige também que o governo deixe de fornecer créditos subsidiados de médio e longo prazo para as empresas que, em vez de recorrerem ao BNDES para obter crédito, passariam a emitir e vender suas ações para obter os recursos necessários para seus investimentos. O argumento básico é que a venda de ações na bolsa deve ser a fonte essencial de capital para as empresas. As empresas que não agissem dessa forma aumentariam a sua dependência de financiamentos privados, e portanto de débitos, para expandir seus negócios e isto poderia ser decisivo para a sobrevivência da empresa. As pessoas poderiam começar a efetuar seus investimentos nas bolsas, aumentando a poupança pessoal e melhorando sensivelmente a estrutura de financiamento para as empresas.

11 — CONCLUSÃO

Poder-se-ia afirmar que o grande desafio que se coloca diante do Brasil para os anos 90 é voltar a crescer, já que é a única maneira de sair da crise. Claramente os financiamentos externos não estarão disponíveis ao país no volume necessário, daí que é indispensável aumentar a poupança interna, isto é, tanto a poupança pessoal como a poupança de governo. A retomada do crescimento exige uma nova estratégia de crescimento, baseada em uma melhor distribuição da renda, em uma desprivatização do Estado e em uma internacionalização maior da economia brasileira. Para a retomada do crescimento há necessidade de se buscar um novo padrão de crescimento que aumente a demanda interna, via redistribuição de renda, e forneça recursos não inflacionários para investimentos, via aumento na poupança interna, que seria obtido através de uma reforma tributária e no mercado de capitais.

Em resumo, poucos tiraram muito de muitos, seja através de preços altos, baixos salários ou pelas benesses concedidas pelo Estado. Isso, de alguma forma, terá que ser corrigido para que haja um aumento da poupança interna, sem o que estaremos insistindo no padrão anterior de crescimento, que já mostrou não ser possível ir muito longe depois das mudanças no sistema financeiro internacional.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Aghevli, B. Boughton, J., Montiel, P., Villanueva, D. e Woglom, G. (1989). "The Role of National Saving in the World Economy: Recent Trends and Prospects". *IMF Occasional Paper*, N° 67, Washington.
- Anand, S. e Kanbur, S. (1989a.). "The Kuznets Process and the Inequality — Development Relationship". *Journal of Development Economics*.
- e ——— (1989b). "Inequality and Development: A Critique". *Journal of Development Economics*. Artis, M. e Bayoumi, T. (1989). "Saving, Investment, Financial Integration, and the Balance of Payment". *IMF Working Paper*, WP/89/102, Washington.
- Blinder, A. (1975). "Distribution Effects and the Aggregate Consumption Function". *Journal of Political Economy*, Vol. 83, N° 3.
- Blejer, M. e Ize, A. (1989). "Adjustment Uncertainty, Confidence, and Growth: Latin America After the Debt Crisis". *IMF Working Papers*, WP/89/105, Washington.
- Boskin, M. e Kotikloff, L. (1985). "Public Debt and United States Savings: A New Test of the Neutrality Hypothesis". *Carnegie Rochester Conference Series on Public Policy*, N° 23.
- Bovenberg, L. (1990). Why has US Personal Saving Declined? *Finance & Development*, Vol. 27, N° 2.
- CEPAL (1990). *Seminarios Ahorro y Sistemas Financieros: Experiencias de America Latina*, LC/L. 553, Santiago.
- Congdon, T. (1988). *The Debt Threat*, Basil Blackwell, Oxford.
- Corden, M. (1990). "Macroeconomic Policy and Growth: Some Lessons of Experience". *Proceedings of the World Bank Annual Conference on Development Economics*, Washington.
- Cumby, R. e Levich, R. (1987). "On the Definition and Magnitude of Recent Capital Flight". In D. Lessard and J. Williamson (eds.) *Capital Flight and Third World Debt*, Washington, Institute for International Economics.
- Deaton, A. (1989). "Saving in Developing Countries: Theory and Review". *Proceedings of the World Bank Annual Conference on Development Economics*, Washington.
- Dornbusch, R. (1990). "Policies to Move from Stabilization to Growth". *Proceedings of the World Bank Annual Conference on Development Economics*.

Dutt, A. (1984). "Stagnation, Income Distribution and Monopoly Power". *Cambridge Journal of Economics*, Vol. 8.

FMI (1991). *World Economic Outlook*, Outubro, Washington.

Fields, G. (1989). "Changes in Poverty and Inequality in Developing Countries". *The World Bank Research Observer*, Vol. 4, Nº 2.

Fisher, S. e Easterly, W. (1990). "The Economics of the Government Budget Constraint". *The World Bank Research Observer*, Vol. 5, Nº 2.

Frenkel, J. e Razin, A. (1987). *Fiscal Policies and the World Economy*, Cambridge, MIT Press.

Gersovitz, M. (1988). "Saving and Investment". In *Handbook of Development Economics*. H. Chenery e T. Srinivasan (eds.), North Holland.

Guidotti, P. e Kumar, M. (1991). "Domestic Public Debt of Externally Indebted Countries". *IMF Occasional Paper*, Nº 80, Washington.

Khalilzadeh-Shirazi e Shah (1991). "Tax Reform in Developing Countries". *Finance & Development*, Vol. 28, Nº 2.

Kopits, G. e Gotur, P. (1980). "The Influence of Social Security on Household Savings: A Cross-Country Investigation". *IMF Staff Papers*, Vol. 27 Nº 1.

Kuznets, S. (1955). "Economic Growth and Income Inequality". *American Economic Review*, Vol. 65, Nº 1.

Rocha, J. (1991). *Os Impostos e a Concentração de Renda*, Unafisco, Brasília.

Rojas-Suárez, L. (1991). "Risk and Capital Flight in Developing Countries", FMI, Determinants and Systemic Consequences of International Capital Flows, *Occasional Paper*, 77, Washington.

Smith, R. (1989). "Factors Affecting Saving, Policy Tools, and Tax Reform: A Review". *IMF Working Paper*, WP/89/47, Washington.

Warwick, K. (1991). "Savings and Investment in Developing Countries: Sources and Uses of Funds, 1975-96". *Finance & Development*, Vol. 28, Nº 2.

O MOVIMENTO INTERNACIONAL PELA ECOLOGIA — IMPLICAÇÕES PARA OS PAÍSES EM DESENVOLVIMENTO

Antônio Rocha Magalhães*

I — INTRODUÇÃO

Em 1972, a Conferência das Nações Unidas sobre o Meio Ambiente Humano, realizada em Estocolmo, na Suécia, transformou-se num dos eventos mais importantes já realizados pelas Nações Unidas. A questão ambiental, quando poucos países a reconheciam, foi trazida para o âmbito das discussões internacionais e se transformou, a partir daí, num tema destinado a assumir um espaço cada vez maior tanto a nível internacional como nacional. A Conferência aprovou uma Declaração de Estocolmo, com princípios sobre as questões ambientais, e um Plano de Ação com mais de uma centena de recomendações.

A Conferência provocou movimentos multidirecionais que, ao longo das duas últimas décadas, trouxeram a questão ambiental para o nível mais elevado das decisões políticas. No campo institucional, destaca-se a criação do Programa das Nações Unidas para o Meio Ambiente (PNUMA), com sede em Nairóbi, no Quênia, e que passou a coordenar as atividades da ONU relativas à questão do meio ambiente. Na área das instituições governamentais, a década de setenta viu o nascer de inúmeras agências. Praticamente todos os países contam hoje com um órgão de meio ambiente fazendo parte do primeiro escalão do Governo, repetindo-se o mesmo em relação aos estados federados e províncias.

No campo político, houve o proliferar de partidos ligados à causa ambiental, os quais chegaram a assumir papel preponderante em países como a Alemanha. Em geral, entretanto, o “verde” como partido político não teve o sucesso esperado, talvez porque a causa do meio ambiente vai muito além da identificação partidária. Na maioria dos países, especialmente nos industrializados, a preocupação ambiental passou a fazer parte da plataforma da maioria dos partidos.

Muito mais bem-sucedidas foram as Organizações Não-Governamentais (ONG). Começando com entidades ativistas, muitas vezes pouco organizadas sob o aspecto administrativo, freqüentemente radicais no modo de agir, as ONG ambientais evoluíram para uma situação em que o crescimento quantitativo, em todos os países, coincidiu com melhoria organizacional e com o aparelhamento técnico, propiciando-lhes condições para o exercício de um papel significativo nas decisões ligadas aos projetos e políticas de desenvolvimento com repercussões na área ambiental.

Também a imprensa passou a dedicar maior espaço às questões do meio ambiente. O que era, durante mais de uma década, uma preocupação de imprensa de país desenvolvido, finalmente foi se expandindo para os países em desenvolvimento. É raro o grande periódico da atualidade, em qualquer país, que não tenha o seu caderno de assuntos ambientais.

Finalmente, o desenvolvimento científico decorrente das pesquisas na área ambiental teve uma expansão significativa. Estimulados pelo PNUMA, por outras instituições das Nações Unidas, pelos governos e por instituições privadas e universidades, desenvolveram-se o ensino e a pesquisa sobre assuntos relativos ao meio ambiente e muitas descobertas de importância foram realizadas, tanto no que diz respeito a aspectos ligados a questões de poluição a nível local e regional, como em relação a assuntos de caráter global. A pesquisa tecnológica desenvolveu-se estimulada pela crescente preocupação dos consumidores e dos grupos de defesa do meio ambiente com a necessidade de reduzir a poluição. Muitas empresas privadas passaram a incorporar a preocupação ambiental como uma diretriz importante para o desenvolvimento de suas pesquisas e para a invenção e adaptação de tecnologias.

* Fundação Esquel Brasil.

Nos dez anos da Conferência de Estocolmo, em 1982, um Encontro Comemorativo em Nairóbi avaliou os desenvolvimentos ocorridos na década de setenta e traçou as diretrizes para a década de oitenta. Em consequência, foi criada em 1983 a Comissão das Nações Unidas sobre Meio Ambiente e Desenvolvimento, presidida pela Primeira Ministra da Noruega, Gro Brundtland. O Relatório Brundtland, apresentado à Assembléia da ONU em 1987, defendeu o desenvolvimento sustentável como a saída para a compatibilização entre o direito dos países atrasados ao desenvolvimento e a necessidade de que esse desenvolvimento se realize de forma compatível com a disponibilidade de recursos renováveis e não-renováveis do planeta. Neste sentido, o Relatório Brundtland dava um grande passo à frente em relação ao Clube de Roma, que no início dos setenta havia advogado o crescimento zero como a única saída para o mundo escapar da catástrofe que certamente adviria da extensão, a todos os países do planeta, dos padrões de vida característicos dos países industrializados.

II — OS PROBLEMAS GLOBAIS

A década de oitenta vai ficar conhecida como aquela em que o mundo tomou consciência dos problemas ambientais de natureza global. Precedido por teorias científicas que explicavam a sua possibilidade, o buraco de ozônio deixou de ser uma possibilidade remota para se transformar num problema concreto, causado pela atividade humana. Confirmando a teoria, foi comprovado que os gases conhecidos como CFC (cloro-flúor-carbonos), utilizados na indústria de refrigeração, de espumas, de aerossóis (gás propelente) e de solventes eram capazes de, ao atingirem a estreita camada de ozônio estratosférico que protege a terra dos raios ultravioletas, combinarem-se quimicamente com o ozônio e causarem a sua desagregação. Com isso, a vida sobre a terra fica muito mais sujeita aos males causados pelos raios ultravioletas, entre os quais o câncer de pele. Em meados da década, o Protocolo de Montreal adotou as primeiras medidas visando a eliminar progressivamente a produção de CFC. Esse processo, apesar de penoso, foi facilitado pelo fato de que a comprovação científica já existia e o gás era produzido por apenas duas dezenas de grandes empresas multinacionais.

A outra grande “descoberta” da década, se bem que ainda não comprovada totalmente — embora sempre surjam mais evidências —, diz respeito ao progressivo aquecimento médio da temperatura do planeta, o que se tornou conhecido como efeito estufa. Este decorre basicamente de um processo de poluição atmosférica causado pelos resíduos de atividades humanas, especialmente resultantes da queima de combustíveis fósseis (petróleo, carvão mineral), queima de madeira e carvão vegetal, e outros processos agrícolas e industriais. Metade desses resíduos é formada por moléculas de gás carbônico que, ao serem liberadas para atmosfera, aumenta a sua densidade. Outra metade é formada por gases como o metano, o dióxido nitroso e os CFC. Esses gases possuem uma característica importante: espalhados na atmosfera, eles permitem que os raios solares atinjam a superfície da terra ou das nuvens, mas os aprisionam quando são refletidos por essas superfícies, impedindo o seu retorno ao espaço. Com isso, o balanço de calor na superfície da terra aumenta, provocando o aumento do efeito estufa normalmente existente.

O aumento do efeito estufa significa, na prática, que a temperatura média do planeta pode aumentar — e há os cientistas que afirmam que esse fenômeno já está acontecendo —, com isso trazendo consequências adversas para a maioria dos países. Entre essas consequências, destaca-se o aumento do nível do mar e da frequência de eventos climáticos extremos como as secas e cheias. Embora se admita que alguns países ou populações poderiam sair ganhando com o efeito estufa, o resultado líquido poderia ser grandemente negativo para a humanidade. Baseado em estudos paleológicos, por exemplo, observou-se que uma mudança climática ocorrida há cerca de 20 a 30 mil anos no Nordeste brasileiro, causando um aumento médio de 6 graus centígrados na temperatura, provocou uma redução de 50% nas chuvas, portanto aumentando o problema das secas naquela região.⁽¹⁾

(1) Cf. Prof. Horst Frischkorn, comunicação pessoal, Fortaleza, setembro de 1991.

Uma outra preocupação que vem ganhando espaço é a relacionada com a necessidade de preservação da biodiversidade. Diariamente, as atividades humanas, especialmente os processos desordenados de ocupação do território, com destruição da cobertura florestal, acarretam a perda de milhares de espécies ainda não estudadas ou conhecidas pelo homem. Com isso, a humanidade está perdendo um patrimônio precioso, sem possibilidade de recuperação. A preservação desse patrimônio passou a ser um objetivo prioritário. A questão da biodiversidade está estreitamente vinculada à preservação das florestas tropicais. “Embora as florestas tropicais fechadas cubram apenas 7% da superfície terrestre do globo, elas contêm pelo menos metade, talvez 90%, das espécies do mundo”.⁽²⁾

Ao nível das recomendações de política para superar os problemas do desenvolvimento desequilibrante e depredador, a proposta de desenvolvimento sustentável, defendida pelo relatório Brundtland, desponta como um tema global da maior importância. Diferente dos outros, realça a solução, e não o problema. O desenvolvimento sustentável é definido como aquele que beneficia as gerações atuais sem prejudicar as gerações futuras. Sua força está em que não é um conceito ambiental, mas um conceito agregado que associa a questão social e ambiental ao processo de crescimento econômico. Exige equidade na distribuição de renda, pressupõe a erradicação da pobreza e defende a participação política democrática como condição para o verdadeiro desenvolvimento.

O problema do desenvolvimento sustentável é que ainda é um conceito pouco explorado. Os economistas da área de desenvolvimento continuam ignorando-o, e os governos, quando apropriam a terminologia, o fazem apenas como retórica. Muito falta a fazer para que o conceito de desenvolvimento sustentável se torne operacional. Por enquanto, trata-se de um conceito geral, difícil de aplicação ao nível do planejamento do desenvolvimento e dos processos de decisão. Na verdade, o desenvolvimento sustentável compreende um elevado nível de complexidade, como por exemplo a necessidade de integração entre o social, o econômico e o ambiental. Entretanto, cresce a preocupação e aumenta o debate em torno do assunto.

A tomada de consciência sobre os problemas ambientais de natureza global e sobre a necessidade do desenvolvimento sustentável significou um dado novo para balizar o relacionamento entre as nações. No momento em que as conseqüências da ação humana sobre o meio ambiente passava a extrapolar o âmbito local, regional e nacional, para espalhar os seus efeitos sobre todo o planeta, um novo elemento foi introduzido no complexo quadro da diplomacia internacional. Para usar a linguagem dos economistas, as externalidades criadas pela ação humana, especialmente através dos processos produtivos que dão base à moderna civilização do consumo de massa, afetam indistintamente a todas as nações.

Desta forma, as nações que lideraram o processo de industrialização lançaram para a atmosfera bilhões de toneladas de gases provocadores de efeito estufa, do qual poderá resultar o aquecimento da atmosfera de todo o planeta. Por outro lado, o desenvolvimento futuro dos países atrasados implicará processo semelhante de poluição atmosférica, cujas conseqüências serão compartilhadas também por todos os países. Em outras palavras: o problema se tornou comum, levando a que as Nações Unidas declarassem a atmosfera como herança comum da humanidade, do que resulta que a responsabilidade pela limpeza da atmosfera também deve ser compartilhada por toda a humanidade.

III — OS DESENVOLVIMENTOS RECENTES

Os últimos cinco anos foram cruciais para a conscientização sobre os problemas ambientais. Um grande número de Conferências Mundiais sobre Temas Globais teve lugar, envolvendo inicial-

(2) Cf. Kenton R. Miller et al, Deforestation and Species Loss, in Jessica Tuchman Mathews, ed., Preserving the Global Environment, Norton Company, Nova York, 1989, p. 83.

mente cientistas e tomadores de decisão em níveis intermediários (Conferências de Toronto, Hamburgo, Nova Délhi, Egito, Tokyo, São Paulo), Ministros de Estado (Segunda Conferência Mundial de Clima, Genebra, e Conferência de Nordwick, na Holanda) e Chefes de Estado (Holanda). Em 1985 foi assinada a Convenção de Viena para a Proteção da Camada de Ozônio, a qual serviu de moldura para o Protocolo de Montreal, assinado por 24 países em 1987, através do qual as nações signatárias estabelecem metas de redução de produção de CFC da ordem de 50% até o ano de 1998, no caso dos países industrializados, e até o ano de 2008, no caso dos países em desenvolvimento. O Brasil assinou em 1991 o Protocolo de Montreal, o qual já é objeto de revisão para incorporar metas mais ambiciosas com vistas à eliminação dos CFC.

Com relação às mudanças climáticas provocadas pelo efeito estufa, foi criado em 1989, pela Organização Meteorológica Mundial e pelo Programa das Nações Unidas para o Meio Ambiente, o Painel Intergovernamental sobre Mudanças Climáticas (IPCC, em inglês), com representação a nível oficial de Governos, com vistas a: (a) avaliar o conhecimento científico disponível sobre o assunto; (b) avaliar os possíveis impactos ambientais, sociais e econômicos de possíveis mudanças climáticas; e (c) analisar as possíveis respostas a serem adotadas pelos Governos e pela Sociedade em geral, no caso de mudanças climáticas. A cada um desses três objetivos correspondeu um Grupo de Trabalho, coordenado respectivamente pela Grã-Bretanha, a União Soviética e os Estados Unidos.

O IPCC concluiu os seus trabalhos em 1990 e, em função de suas conclusões — que apontam para a necessidade urgente de o mundo preparar-se para a possível ocorrência do aumento médio da temperatura do planeta — decidiu continuar suas atividades. Paralelamente, e beneficiando-se dos resultados do IPCC, foi criado pelas Nações Unidas o Comitê Intergovernamental de Negociações (INC, em inglês), com o objetivo de preparar as bases para uma Convenção Internacional sobre Mudanças Climáticas, a ser assinada durante a Conferência das Nações Unidas sobre Meio Ambiente e Desenvolvimento (UNCED, em inglês), a ser realizada no Rio de Janeiro em junho de 1992.

A decisão para a realização da UNCED, 20 anos após a Conferência de Estocolmo, foi adotada pela ONU em 1989, através da Resolução nº 44/228. A UNCED deverá ser um evento culminante de toda essa evolução sobre a questão ambiental nos últimos vinte anos e deverá ser lembrada provavelmente como o evento mais importante da década. Parece claro, agora, que alguns temas importantes, como a questão das mudanças climáticas, continuarão avançando para além da própria UNCED, pelas dificuldades na definição de acordos internacionais detalhados a respeito do assunto até a data da UNCED.

IV — OS PRODUTOS DA UNCED

Os trabalhos preparativos para a UNCED levarão a um conjunto de produtos, dentre os quais se destacam: (a) a carta da terra, que estabelecerá a filosofia a ser adotada pelas Nações Unidas e Países-Membros em relação ao meio ambiente e desenvolvimento; (b) a Agenda 21, que procurará indicar medidas concretas para o restante da década de noventa e para o século XXI; (c) uma Convenção sobre Biodiversidade; (d) uma Convenção sobre Mudanças Climáticas; (e) um possível Protocolo sobre Florestas (este, com poucas chances de vir a ser assinado). O processo de negociação para esses documentos já se iniciou há algum tempo, no âmbito do Comitê Preparatório da UNCED e dos Comitês de Negociação sobre Mudanças Climáticas e sobre Biodiversidade.

V — OS PROCESSOS DE NEGOCIAÇÃO

Os processos de negociação sobre as questões ambientais são extremamente difíceis, porque envolvem aspectos políticos, éticos, administrativos e técnico-científicos de grande complexidade. Tomemos o caso das negociações sobre mudanças climáticas, sem dúvida as que envolvem maior complexidade. Aqui, a questão ética desponta como uma variável da maior importância. O mundo

está sendo ameaçado pelas mudanças climáticas provocadas pela ação humana. Ainda hoje, mais da metade da emissão de gases de efeito estufa é proveniente dos países desenvolvidos. Se for considerado o estoque de emissões ao longo da história pós-Revolução Industrial, a responsabilidade dos países industrializados é ainda maior.

Por isso, o princípio do poluidor-pagador manda que os países desenvolvidos sejam os principais responsáveis pelas medidas de combate ao efeito estufa. Mas eles argumentam que o desenvolvimento tecnológico que eles promoveram também beneficiou os países em desenvolvimento — e poderá beneficiar muito mais no futuro. Em virtude disso, os países que agora trilham os caminhos do desenvolvimento podem queimar etapas, não precisando repetir todos os passos e sobretudo podendo evitar os erros que os países industrializados cometeram. Advogam, ainda, que independentemente de quem causou a poluição, o que interessa agora é que estamos no mesmo barco. Se todos não se unirem na busca de soluções, os efeitos adversos das mudanças climáticas prejudicarão a todos e muito mais aos países em desenvolvimento, que têm menos condições para se adaptarem.

Além disso, os países em desenvolvimento, porque detêm três quartos da população do planeta, tendem a aumentar drasticamente sua participação nas emissões de gases, deixando para trás os países avançados, que progressivamente se tornam mais eficientes do ponto de vista da produção e uso da energia.⁽³⁾

Os aspectos políticos são evidentemente dominantes nas negociações e refletem os interesses de cada país. De um lado, os países em desenvolvimento enfatizam a questão ética e o seu direito ao desenvolvimento. De outro, os países industrializados realçam a responsabilidade comum pela conservação do meio ambiente mundial — considerando a atmosfera como herança comum da humanidade (conforme Resolução das Nações Unidas).

O embasamento técnico-científico desempenha um papel importante, porque fundamenta a argumentação dos participantes. Neste campo, a desvantagem dos países em desenvolvimento é alarmante. Em geral, os países desenvolvidos mobilizam largamente as suas comunidades científicas. São comuns os grupos de cientistas que se dedicam a estudar os problemas-objeto das negociações, a exemplo do Harvard Negotiating Round Table e do International Environmental Negotiation Network, do MIT, em estreita articulação com os respectivos governos. Isso dá aos diplomatas dos países desenvolvidos uma força de argumentação que coloca na defensiva os negociadores dos países em desenvolvimento, obrigados muitas vezes a negociarem na base de argumentos puramente políticos. Nestes, tanto a comunidade científica é menor, como os esforços de envolvê-la também são esporádicos e pouco organizados.

Uma ilustração muito característica dos processos de negociação entre países desenvolvidos e em desenvolvimento diz respeito portanto à retaguarda técnico-científica. Tome-se por exemplo o caso das mudanças globais: nos Estados Unidos, o programa de pesquisas em mudanças globais, apoiado pelo Governo, mobilizando centenas de milhões de dólares, e cujos resultados respaldam cientificamente as posições dos seus negociadores, envolve dezenas de universidades e institutos de pesquisa (inclusive fora dos Estados Unidos), centenas de cientistas e pesquisadores (ver: *Our Changing Planet: A US Strategy for Global Change Research, Executive Office of the President, 1989*). Lá, como em outros países industrializados, muitas vezes esses cientistas assessoram diretamente os negociadores durante o processo de negociação.

Países em desenvolvimento como o Brasil ainda não dispõem de um programa organizado para estímulo às pesquisas sobre mudanças globais e têm de apoiar os seus argumentos quase sempre

(3) Uma interessante discussão sobre os aspectos éticos das negociações sobre aquecimento global é feita no artigo de Michael Grubb, James Sebenius e Antonio Magalhães, "Who Bears the Burden? Equity and Allocation in Greenhouse Gas Emissions and Abatement", a ser publicado brevemente pelo Instituto do Meio Ambiente da Suécia.

em resultados de pesquisas liberados por instituições dos países desenvolvidos — quando o acesso a estas informações é facilitado. Na verdade, o Brasil desfruta de uma situação privilegiada em relação à maioria dos países em desenvolvimento, na medida em que conta com um pequeno número de instituições — como o Instituto Nacional de Pesquisas Espaciais (INPE) — que provê algum respaldo científico para as negociações na área de clima.⁽⁴⁾

VI — IMPLICAÇÕES PARA OS PAÍSES EM DESENVOLVIMENTO

A globalização dos problemas ambientais nesta última década do século XX traz embutida uma série de conseqüências sobre as quais os países em desenvolvimento ainda não tomaram plena consciência. Duas questões fundamentais estão em jogo:

a) em primeiro lugar, o direito ao desenvolvimento. O nível de discussão política atual reconhece o direito básico das populações pobres dos países em desenvolvimento aos benefícios da sociedade de consumo, mas lhes nega a opção de repetirem as trajetórias de crescimento econômico seguidas pelos países industrializados. Além disso, o reconhecimento do direito se dá ao nível do discurso, mas é dificultado na prática das relações internacionais neste final de século, quando se observa uma maciça transferência de recursos às avessas, dos países pobres para os países ricos;

b) em segundo lugar, e como corolário do primeiro, o estilo de desenvolvimento deve ser completamente diferente da experiência dos atuais países desenvolvidos e em desenvolvimento. Com efeito, qualquer projeção de crescimento econômico global segundo os padrões tecnológicos até agora praticados levará a uma drástica ruptura do ecossistema planetário, numa espécie de suicídio coletivo que já foi comparado a uma hecatombe nuclear.

O mundo se defronta, portanto, com a necessidade de uma profunda revolução tecnológica para basear um novo estilo de desenvolvimento, tanto nos países industrializados como nos países em desenvolvimento. As transformações na área de produção e consumo de energia se colocam entre as mais urgentes e necessárias, mas representam os desafios maiores a serem enfrentados.

Na busca de equacionamento para o desenvolvimento sustentável global, os países tendem a formar blocos de interesse distintos. De um lado, os países desenvolvidos são os maiores responsáveis pelos desequilíbrios ambientais globais, mas são também os que dispõem dos recursos financeiros, técnicos e humanos necessários para a criação de tecnologias adaptadas. Como já atingiram elevados níveis de desenvolvimento, podem agora dar-se ao luxo de parar de crescer, sem perda de bem-estar de suas populações. Além de tudo, possuem grande capacidade de negociação, respaldada pelo conhecimento científico e pelo domínio da informação.

De outro lado, os países em desenvolvimento. Sua contribuição aos desequilíbrios globais tem sido menor, mas tende a crescer com o tempo. Além disso, os seus estilos de desenvolvimento têm sido basicamente insustentáveis, sob os aspectos ambiental e social. Sua capacidade de negociar é limitada, por deficiência de recursos financeiros e técnicos. Sua capacidade de criar novas tecnologias é reduzida, pelo que dependerão da aquisição de tecnologias dos países avançados. Além disso, têm pressa em resolver os seus problemas de desenvolvimento, por causa da gravidade dos problemas sociais e do elevado crescimento populacional, com grande pressão adicional sobre os ecossistemas.

Em síntese, embora os países em desenvolvimento tenham, ao nível do discurso, o reconhecimento do seu direito ao desenvolvimento, encontram-se, como um todo, em posição de grande desvantagem em relação aos países desenvolvidos. Estes comandarão o avanço tecnológico para

(4) No caso, a palavra "algum" se refere à quantidade insuficiente de pesquisadores e de recursos, quando comparada aos institutos dos países desenvolvidos, e não à qualidade científica, que é de nível internacional.

o desenvolvimento sustentável e se colocarão numa situação de poder definir os processos de transferência de tecnologias e de recursos. O desenvolvimento sustentável dos países atrasados será talvez mais dependente do que o seu processo tradicional de desenvolvimento. Mais uma vez, as prioridades serão ditadas de fora, a não ser que aconteça a hipótese improvável de os países industrializados se convencerem, na prática, de que o desenvolvimento sustentável de todas as nações é uma condição para a sobrevivência do planeta. O mais provável, entretanto, é que as relações de comércio se tornem cada vez mais desiguais e que o desenvolvimento sustentável se transforme em mais um instrumento para aumentar a dependência dos países pobres em relação aos ricos.

VII — AS ALTERNATIVAS

A preocupação com os problemas ambientais globais tem levado os governos dos países industrializados e os organismos internacionais a advogarem políticas para estimular a adoção de tecnologias ambientalmente limpas. As considerações ambientais tendem a ser um elemento obrigatório no relacionamento internacional. Alguns exemplos de medidas concretas são descritos a seguir:

- a) o acesso dos países em desenvolvimento aos recursos das instituições financeiras internacionais, como o Banco Mundial e o BID, fica sujeito à adoção de projetos na área de conservação ou recuperação do meio ambiente. Atualmente, as ações são determinadas a partir dos relatórios de impacto ambiental dos projetos, ficando portanto as ações vinculadas ao próprio projeto. No futuro, o apoio a programas e políticas de desenvolvimento por parte dessas instituições poderá depender de ações mais amplas de proteção ao ambiente local e global, a serem adotadas pelos países receptores dos financiamentos, as quais podem extrapolar o âmbito dos projetos específicos;
- b) a pressão dos consumidores e os regulamentos dos governos dos países desenvolvidos forçarão a adoção de restrições sobre o comércio internacional, tornando inviável a exportação, pelos países em desenvolvimento, de produtos suspeitos de causarem danos ambientais;
- c) o direito internacional, com base em convenções e protocolos a serem assinados pelos governos, tenderá a impor condições para o desenvolvimento futuro. (Por exemplo: o Protocolo de Montreal previu restrições comerciais como a proibição de importação de compostos químicos oriundos de países não signatários). Neste caso, o instrumento mais importante deverá ser a Convenção sobre Mudanças Climáticas, que já se encontra em processo de negociação e que se espera possa ser assinada, pelo menos abrangendo os seus aspectos mais gerais, durante a realização da UNCED em 1992.

No enfrentamento das mudanças climáticas se coloca o principal problema ambiental. Basicamente, o mundo está tomando consciência de que os desequilíbrios climáticos poderão trazer efeitos catastróficos. Por isso, é necessário desde logo começar a reduzir suas causas. As evidências científicas disponíveis mostram que, para evitar que a concentração de gases de efeito estufa na atmosfera continue aumentando, é necessário que as emissões atuais, oriundas dos processos industriais e de produção de energia, sejam reduzidas em 50% em prazo muito curto. O objetivo da Convenção sobre Mudanças Climáticas é o de buscar o compromisso dos países com o fim de reduzir essas emissões. Como discutido acima, o alcance desse objetivo depende de uma nova revolução tecnológica com a adoção de paradigmas de desenvolvimento sustentável em todos os países. Em função da desigual distribuição, entre as nações, da capacidade de promover essa revolução tecnológica, torna-se necessário definir um novo padrão de cooperação internacional que assegure a transferência de tecnologias e recursos dos países industrializados para os países em desenvolvimento.

Várias alternativas para estimular a redução de emissões estão sendo discutidas. Michael Grubb, um cientista do Real Instituto de Assuntos Internacionais da Grã-Bretanha, em seu livro "The Greenhouse Effect: Negotiating Targets (Royal Institute of International Affairs, Chatham House, 1989), analisa várias alternativas visando a geração de recursos e a incentivar a redução

de emissão de gases para a atmosfera. As alternativas analisadas por Grubb, refletindo as discussões mais gerais na comunidade científica e política internacional, são as seguintes:

a) Impostos sobre a produção e consumo de carbono. A idéia do imposto sobre carbono se difundiu a partir de 1989, segundo várias vertentes. O raciocínio é que, ao aplicar-se um imposto sobre as emissões de gás carbônico, essas emissões são desencorajadas. Alguns defendem a adoção do imposto sobre carbono com o objetivo de levantar recursos para financiar a redução de emissões. Várias alternativas são discutidas:

i) a idéia mais simples é a de impor uma pequena taxa sobre o preço do carvão. Os recursos assim levantados poderiam formar um fundo internacional para financiar a redução de emissões nos países em desenvolvimento;

ii) também tem sido advogada a adoção de imposto sobre o carbono como instrumento de políticas internas dos governos. Neste caso, os recursos constituiriam fundos a serem administrados pelos próprios países. No extremo, esse tipo de imposto poderia substituir outros impostos, como o imposto de renda e o imposto sobre a circulação e o consumo de mercadorias;

iii) uma variante desse tipo de imposto discute a possível adoção de um acordo internacional sobre impostos domésticos sobre carbonos. Em outras palavras, os impostos internos passariam a ser objeto de um compromisso internacional assumido por todos os países;

iv) finalmente, discute-se a adoção de um imposto internacional sobre o carbono, com a formação de um fundo a ser administrado por uma organização internacional. Mesmo um pequeno imposto geraria uma quantidade imensa de recursos, conferindo à instituição gerenciadora do fundo um poder político sem precedentes sobre os países em desenvolvimento.

b) Adoção de cotas de produção e permissões para produção. A justificativa, neste caso, é que a imposição de cotas reduziria a oferta de carbono (petróleo, gás e carvão), aumentando o preço e induzindo redução na demanda. Embora mais fácil de negociar, este sistema traz em si uma grande necessidade de gerenciamento e de interferência sobre o mercado, com o estímulo a atividades ilegais de produção. Além disso, as poucas nações produtoras passariam a concentrar uma riqueza incomensurável. Uma alternativa a esse sistema seria o estabelecimento, a nível internacional, de um sistema de permissões para produção de carbono, as quais seriam compradas pelas nações produtoras. Este sistema se assemelha a um imposto sobre o carbono, na medida em que os custos incorridos pelas nações produtoras acabariam sendo repassados para os consumidores;

c) Permissões para Emissão de Carbono Comercializáveis. Esta proposta, embora de difícil execução, vem ganhando espaço nas discussões internacionais, apresentando-se como a alternativa mais viável do ponto de vista de sua capacidade de induzir a redução de emissões e ao mesmo tempo criar mecanismos para geração e transferência de recursos entre países. Segundo Grubb, tal sistema poderia assumir diferentes formas, tendo em comum o fato de que as emissões seriam controladas por um sistema de permissões que poderiam ser comercializadas entre as partes de forma descentralizada, sem necessidade de um organismo central controlador. “Todos os sistemas comercializáveis trazem, em princípio, o benefício de um enfoque baseado no mercado, possibilitando o caminho de menor custo para o alcance das metas desejadas a serem definidas com base em decisões descentralizadas, em vez de impor restrições arbitrárias que podem não refletir o custo real das limitações”.⁽⁵⁾

O sistema de permissões comercializáveis apresenta, entretanto, grandes complexidades, po-

(5) Grubb, op. cit., p.33.

dendo assumir formas diferentes. Algumas questões são essenciais e influenciam diretamente o relacionamento entre as nações e, especialmente, a capacidade dos países menos desenvolvidos de promoverem o seu desenvolvimento sustentável. Por exemplo: quem fará a emissão das permissões? como serão distribuídas inicialmente? quem as manterá? as permissões devem ser permanentes ou devem ter um prazo? devem ser comercializadas ou transferidas através de um sistema de "leasing"? como o mercado resultante será gerenciado? qual a moeda de intercâmbio?

Um sistema de permissões comercializáveis com capacidade para atender aos interesses dos países em desenvolvimento poderia ter a característica de alocação inicial com base no nível de emissão atual *per capita*. A alocação funcionaria da seguinte forma:

a) negociação, numa Convenção sobre Clima a ser assinada durante a UNCED (Rio 92), de uma meta global de redução de emissões de gases de efeito estufa. A meta global de emissão, dividida pela população do globo, indicaria o nível de emissão *per capita* a ser permitido;

b) comparação entre a meta de emissão *per capita* global e as emissões *per capita* prevaletentes atualmente, por países. Em geral, num gráfico de barras será mostrado visualmente que os países industrializados têm emissão *per capita* acima da meta permitida, enquanto os demais países têm emissão *per capita* abaixo da meta;

c) os países em desenvolvimento, então, receberiam um conjunto de títulos representativos do seu direito de poder aumentar suas emissões, enquanto os países industrializados teriam de comprar títulos como penalização pelo fato de que estão emitindo acima do permitido;

d) com esse sistema, os países industrializados seriam induzidos a buscarem tecnologias mais eficientes e limpas sob o aspecto ambiental, para reduzirem os seus custos. Os países em desenvolvimento também seriam induzidos a adotarem tecnologias mais eficientes, para não gastar rapidamente os seus direitos de emissão;

e) através do sistema de comercialização de permissões, os países em desenvolvimento poderiam vender permissões, gerando assim recursos para financiar os seus investimentos. O sistema traz embutido, portanto, um poderoso mecanismo de transferência de recursos dos países industrializados para os países mais pobres;

f) a fim de evitar que após certo prazo, os países desenvolvidos acabem se apropriando de todas as permissões para emitir, ou que algum governo de país em desenvolvimento transfira a propriedade dos seus títulos em condições desvantajosas, os títulos deveriam ter uma duração, devendo após certo prazo haver um novo processo de alocação;

g) para evitar, também, que o sistema acabe por se transformar em um incentivo ao crescimento populacional nos países em desenvolvimento, o critério de alocação inicial poderia levar em conta a população adulta e não a população total.⁽⁶⁾

A proposta traz grandes dificuldades, mas dispõe de atrativos suficientes para induzir a adoção de tecnologias sustentáveis e ao mesmo tempo criar os mecanismos de transferência de recursos e de tecnologias necessários para apoiar o desenvolvimento das nações menos desenvolvidas. É pouco provável, entretanto, que os países desenvolvidos concordem, em função do volume de recursos que seriam comprometidos para a cooperação internacional. De qualquer forma, os países em desenvolvimento, e em particular os maiores países como o Brasil, a Índia, a China e o México, deveriam aprofundar o estudo do sistema e fazer dele uma bandeira nas negociações internacionais. Do contrário,

(6) Conforme Grubb, 1989.

esses países acabarão por sujeitar-se às convenções e protocolos elaborados segundo os pontos de vista dos países industrializados, legitimados através de um processo de negociação onde a vantagem do conhecimento e do poder de barganha se coloca claramente do lado destes últimos.

VIII — CONSIDERAÇÕES FINAIS

Neste final de século, a preocupação com as questões ambientais de caráter global se transformou no assunto mais importante. A Conferência das Nações Unidas sobre Meio Ambiente e Desenvolvimento (UNCED) deverá representar um evento de grande significado, com a assinatura de convenções internacionais e o acordo sobre princípios ambientais que deverão reger o desenvolvimento sustentável do planeta, mas as negociações sobre aspectos complexos como a redução da emissão de gases de efeito estufa deverão extrapolar o horizonte da Conferência.

Apesar de o futuro dos países em desenvolvimento estar sendo definido nessas negociações, parece que esse fato não está sendo devidamente percebido nesses países. Mesmo o Brasil, uma das dez maiores potências industriais do planeta, parece não perceber o que está acontecendo. As energias do país se voltam totalmente para o enfrentamento dos problemas macroeconômicos através de políticas de curto prazo. Nesse sentido, a retomada do horizonte de longo prazo, com a recuperação das instituições no contexto de um planejamento democrático, se coloca como uma condição para que o país passe a encarar de frente os grandes desafios do seu futuro.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

1. Intergovernmental Panel on Climate Change. *Scientific Assessment of Climate Change*. World Meteorological Organization (WMO) and United Nations Environment Program (UNEP). Geneve, 1990.
2. ————. *Potential Impacts of Climate Change*. WMO/UNEP. Geneve, 1990.
3. ————. *Formulation of Response Strategies*. WMO/UNEP. Geneve, 1990.
4. *Overview*. WMO/UNEP. Geneve, 1990.
5. Michael Grubb. *The Greenhouse Effect: Negotiating Targets*. The Royal Institute of International Affairs. London, 1989.
6. Michael Grubb and James K. Sebenius. "Participation, Allocation and Adaptability in International Tradeable Emission Permit Systems for Greenhouse Gas Control". OECD Workshop on tradeable greenhouse gas permits, Paris, June 1991. (A ser publicado).
7. Michael Grubb, James K. Sebenius and Antonio R. Magalhães. "Who Bears the Burden? Equity and Allocation in Greenhouse Gas Emissions and Abatement". A ser publicado pelo Instituto de Meio Ambiente da Suécia, como contribuição à CNUMAD. (Rascunho, Junho 91).

A QUESTÃO AMBIENTAL NA VISÃO DO BANCO MUNDIAL

Carlyle R. O. Vilarinho(*)

Na medida em que a preocupação com a questão ambiental começou a tomar maior dimensão, os Organismos Multilaterais de Financiamento (OMFs)⁽¹⁾ se sentiram forçados a reverem muitas de suas políticas de cooperação e ajuda a países-membros, e até mesmo a fazer reestruturações administrativas. Isto é, nas instituições internacionais, a visão eminentemente desenvolvimentista deu lugar a um novo estilo de desenvolvimento, onde a questão ambiental surgiu como importante variável na elaboração de novos projetos. Nesta linha, para a aprovação de novos projetos, passaram a exigir algumas condicionalidades de cunho ambiental.

Exemplo da nova orientação nas diretrizes dos OMFs é a criação, no Banco Mundial, em 1970, do cargo de Assessor em Assuntos Ambientais, com a incumbência de “examinar e avaliar todos os projetos de investimento do ponto de vista de possíveis efeitos sobre o meio ambiente” (WORLD BANK, 1975). Nessa “assessoria” foram elaboradas as primeiras normas com preocupações ambientalistas para utilização dos técnicos do Banco na formulação, execução e avaliação de projetos. Mais recentemente, (maio de 1987) o cargo de Assessor foi transformado em Departamento de Meio Ambiente (“Operational Directive on Environment”); criaram-se as unidades ambientalistas nas quatro regiões do Banco; verificou-se aumento significativo no número de técnicos treinados em meio ambiente. Também o BID empreendeu uma série de reformulações — similares às do BIRD — no sentido de formar uma equipe especializada na área ambiental.

Esta nova postura tem implicações diretas nas negociações dos países em desenvolvimento — inclusive Brasil — com os OMFs. Cada vez mais a preservação do meio ambiente vem se tornando, ora importante cláusula, ora objeto de condicionalidade, na contratação de novos empréstimos junto àqueles organismos — particularmente BIRD e BID e até mesmo no comércio externo.

Isto posto, procuraremos aqui, apresentar as principais preocupações e “exigências” do Banco Mundial⁽²⁾ para com o meio ambiente.

I — O BANCO MUNDIAL E A QUESTÃO AMBIENTAL

Em setembro de 1989 o Comitê de Desenvolvimento do Banco Mundial elaborou um documento — *World Bank Support for the Environment, Progress Report* (WORLD BANK, 1989a) — fixando as principais metas de trabalho, no que tange a questão do desenvolvimento e meio ambiente, para os três anos seguintes. As metas esboçadas foram:

i) dar maior ênfase às preocupações ambientais nos estudos dos diversos países, o que incluirá análise das implicações das degradações ambientais “vis-à-vis” o esforço para se atingir um desenvolvimento econômico sustentado e recomendações de políticas econômicas que melhorem o manejo ecológico;

ii) reforçar pesquisas e estudos orientados para: as causas da degradação do meio ambiente; as relações entre população, pobreza e meio ambiente; e políticas de intervenção que sejam viáveis e exequíveis;

(*) Assessor do Departamento de Assuntos Internacionais — DEAIN/MEFP. As opiniões aqui emitidas não refletem as posições do Departamento de Assuntos Internacionais, nem do Ministério da Economia, Fazenda e Planejamento.

(1) Organismos Multilaterais de Financiamento (OMFs): Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID); Banco Internacional para Reconstrução e Desenvolvimento (BIRD); e Banco de Desenvolvimento Africano.

(2) A rigor, as posições firmadas pelo BIRD são também assumidas e incorporadas pelo BID.

iii) trabalhar junto aos países devedores visando o uso sistemático de metodologia adequada para problemas ambientais na preparação e avaliação de projetos financiados pelo Banco;

iv) aumentar os financiamentos para projetos populacionais;

vi) desenvolver programas de treinamento permanente para as equipes-especialmente economistas e gerentes de países em aspectos ambientais de seus trabalhos;

vii) produzir “guidelines” para diversas questões-chaves: indústria e manejo da terra e de águas;

viii) continuar envolvendo esforços internacionais para desenvolver políticas em tópicos ambientais emergenciais, como questões globalmente comuns;

ix) aumentar a divulgação de informações relacionadas ao meio ambiente de forma a promover a educação e conscientização do público para com a questão.

Tendo em vista estas metas, em 1990 o Banco Mundial apresentou um segundo documento, *The World Bank and the Environment: First Annual Report, Fiscal 1990* (WORLD BANK, 1990d), onde procura transmitir aos diversos países-membros suas posições em relação a algumas questões ambientais. Isto é, o documento elege e explicita os cinco principais problemas ambientais a serem considerados:

i) destruição dos habitats naturais;

ii) degradação dos solos;

iii) degradação e exaustão dos recursos hídricos;

iv) poluição urbana, industrial e agrícola; e

v) degradação do meio ambiente comum.

Estes tópicos deverão ser objeto de maior atenção por parte do Banco e dos países-membros — particularmente, daqueles tomadores de empréstimos. O Banco apresenta os diagnósticos, políticas e pesquisas que pretende adotar para contornar cada um daqueles problemas isoladamente, que de forma resumida recuperaremos nas linhas abaixo.

a) Destruição dos Habitats Naturais

Para o Banco Mundial esta questão compreende uma série de problemas que afetam diretamente a viabilidade dos ecossistemas naturais, incluindo a perda de diversidade de espécies animal e vegetal; destruição de bancos genéticos em ecossistemas terrestres e aquáticos; e destruição de reservas naturais.

Os habitats naturais são preliminarmente ameaçados pelas indiscriminadas aberturas de novas áreas e pela utilização de florestas, vegetação nativa e terras úmidas; captura e comércio ilegal de espécies ameaçadas; e caça irregular. Da mesma forma, muitos dos fatores que concorrem para a destruição dos habitats naturais também afetam grupos populacionais vulneráveis, como grupos indígenas e outras comunidades que causam danos mínimos ao meio ambiente em função de suas necessidades físicas e identidade cultural.

A proposta do Banco é a de que as políticas e pesquisas nesta área procurem aumentar o entendimento econômico, técnico e comportamental das causas das perdas dos habitats naturais e de usar estas informações para implementar políticas de manejo mais eficientes. A melhoria na performance do Banco irá requerer o uso mais sistemático dos conhecimentos disponíveis e “guidelines”; melhores informações dos recursos existentes e maior entendimento dos valores econômicos, sociais e científicos das espécies ameaçadas. Ameaças à biodiversidade e às populações indígenas e os efeitos de colonizações humanas sobre os habitats naturais são alguns problemas que têm sido considerados. Outras áreas, tais como desmatamento e construções de barragens, freqüentemente envolverão várias outras prioridades de meio ambiente.

Além das iniciativas acima assinaladas, o Banco vai procurar incorporar as especificidades sócio-econômicas, culturais e as condições ambientais dos sistemas tribais do mundo ou populações indígenas nos programas de preservação e desenvolvimento de habitats frágeis ou ameaçados.

Finalmente, em relação ao manejo florestal, o Banco enfatizará a necessidade da utilização sustentável dos recursos florestais, incluindo florestas tropicais úmidas e secas, e aquelas de clima temperado. Da mesma forma, considerará a complexa questão entre objetivos econômicos e ambientais. As questões ambientais que serão examinadas são: biodiversidade e conservação das florestas tropicais; implicação do efeito estufa; proteção das bacias hídricas, e o papel das árvores nos sistemas de agricultura sustentável.

b) Degradação do Solo

A degradação do solo se refere à erosão, compactamento do solo, lençol freático e salinização, e exaustão dos nutrientes; fatores estes que reduzem a produtividade do solo.

Os desmatamentos também são considerados séria ameaça ao equilíbrio ecológico, não só porque ameaçam os habitats naturais, mas também concorrem para a degradação do solo e, ao mesmo tempo, implicam em questões mais globais, como biodiversidade e mudança climática.

Muitas das causas dos desmatamentos incluem comércio de madeiras conversão de florestas em áreas de uso agrícola e urbano, e exploração predatória da terra em atividades como pecuária.

Em geral, todos os aspectos da degradação do solo são exacerbados pelo aumento da pressão populacional combinado com direitos ambíguos de propriedade da terra, quebra de tradições no manejo das terras e choques adversos, como secas prolongadas.

Os trabalhos nesta área objetivam aumentar a compreensão a respeito da extensão, causas e conseqüências econômicas da erosão dos solos e da desertificação, no sentido de se poder traçar e elaborar políticas e projetos para a agricultura e manejo de solo. Estas políticas deverão envolver os seguintes pontos:

- i) manejo em regiões de sequeiro;
- ii) manejo das águas e fertilidade dos solos;
- iii) políticas para melhoramento de manejo do solo;
- iv) efeitos dos ganhos em atividades fora da agricultura e as migrações;
- v) participação da comunidade;

- vi) projetos experimentais;
- vii) acesso a crédito de baixo custo, especialmente quando direcionados à conservação;
- viii) baixas taxas de juros, com o objetivo de encorajar o planejamento a longo prazo;
- ix) elevar o grau de educação entre fazendeiros;
- x) acesso a recomendações técnicas plausíveis; e
- xi) segurança quanto ao domínio da posse e/ou propriedade da terra.

c) Degradação e Exaustão dos Recursos Hídricos

Em muitos países em desenvolvimento, o uso indiscriminado de recursos hídricos superficiais e subterrâneos têm escasseado e deteriorado a qualidade da água.

Diante dos problemas de alocação de água e visando seu melhor aproveitamento, o Banco tem sugerido a imposição de cobranças, em dinheiro, em função da sua utilização, ou seja, para consumo urbano ou para irrigação. A cobrança de taxas e multas sobre os agentes poluidores podem ser úteis para coibir a poluição e desperdício de água.

Sugere-se, também, uma maior integração, por parte dos órgãos responsáveis por recursos naturais, na coordenação de políticas específicas, medidas institucionais e monitoramento do controle da poluição.

Do mesmo modo, o planejamento, operações e manejo no uso de recursos hídricos, tanto nas bacias dos rios como em nível regional, precisam ser melhorados para levar em conta aspectos ambientais.

Em muitos países, problemas em relação à utilização e qualidade da água tem se manifestado como restrições ao desenvolvimento. Face a limitação de dados e informações, bem como da pouca atenção que se tem dado a esta área, a tendência é que, na próxima década, aumentarão os problemas de degradação e exaustão dos recursos hídricos. Daí a necessidade das equipes do Banco e dos diversos países de darem maior atenção a esta questão.

Devido à natureza intersetorial do manejo dos recursos hídricos, tem sido desenvolvidos, no Banco Mundial, programas de estudo e trabalho em nível interdepartamental, com o que se objetiva uma melhor integração desta questão nas operações do Banco. Nos próximos dois anos, os estudos de manejo dos recursos hídricos irão examinar e desenvolver políticas e "guidelines" para as principais questões que afetam o manejo e investimentos no setor hídrico. Em particular, serão cobertas diversas questões intersetoriais, tais como:

- i) escassez de água causada por sua insuficiência física ou por métodos sócio-econômicos e institucionalmente inapropriados de alocação;
- ii) poluição das águas e degradação do meio ambiente causadas por lixo industrial e urbano, resíduos agroquímicos na superfície ou no subsolo, formação de salinidade e outros fatores ecológicos;
- iii) conflitos entre alocação de água no uso agrícola tradicional e crescimento das necessidades urbanas e industriais.

Também irão estudar questões relevantes para o seu diálogo com os países tomadores de empréstimos, e irá apresentar uma análise das questões relativas aos recursos hídricos para o século XXI.

d) Poluição Urbana, Industrial e Agrícola

O rápido crescimento populacional e a crescente industrialização dos centros urbanos têm causado graves problemas de poluição em muitos países. Nas áreas rurais, o uso inadequado e inapropriado de pesticidas também tem causado significativa poluição e sérios danos à saúde. Nos últimos anos, o Banco vem realizando diversos estudos nestas áreas, tendo sugerido uma série de políticas para minimizar tais problemas. De um modo geral, as pesquisas têm-se concentrado nos seguintes itens:

- i) água, saneamento e lixo em áreas urbanas;
- ii) medidas de controle de poluição industrial; e,
- iii) padrões para pesticidas.

Para o futuro próximo, o manejo da qualidade do ar deverá merecer especial atenção. Vale destacar que os problemas causados pela má qualidade do ar não se limitam à saúde das populações mais próximas, mas, isto sim, atingem proporções regionais e até mesmo globais.

Cabe adiantar que os transportes (veículos e motores) são considerados os principais agentes poluentes do ar. Para reduzir e manter a poluição causada pelos veículos em níveis aceitáveis, está sendo proposta uma série de medidas que inclui: melhoria no padrão dos novos veículos; melhoria na qualidade dos combustíveis; desenvolver melhorias nos sistemas de tráfego com planejamento para os transportes; e, para o longo prazo, novas tecnologias de energia e substituição de combustível.

Os futuros trabalhos no campo do controle da poluição continuarão enfatizando as atividades de estudos de custo-benefício e incentivos econômicos. Também será dada considerável atenção a questões de manejo, regulatórias e institucionais.

e) Degradação do Meio Ambiente Comum

Muitos problemas ambientais não se restringem às fronteiras de países isolados, podendo mesmo representar problemas em escala mundial. Alguns destes problemas são: perda de biodiversidade; emissão de clorofluorcarbono (CFC), e conseqüente efeito sobre a camada de ozônio, e outras alterações na atmosfera que podem concorrer tanto para a elevação da temperatura como do nível do mar.

As soluções de muitos problemas ambientais observadas nas estratégias ambientais de determinados países podem contribuir para minimizar problemas globais, conferindo benefícios a toda a humanidade. Neste sentido, têm sido feitos esforços para identificar e implementar medidas em que haja coincidência de interesses nacionais e globais. Aqui, como exemplo, tem-se uma série de medidas que possibilitam o uso mais eficiente da energia. A adoção de tais medidas pode beneficiar tanto um país específico como toda a humanidade.

Ao contrário do que foi mostrado acima, alguns casos como: interesse global na substituição do CFC, redução das taxas de desmatamento das florestas tropicais e preservação de espécies ameaçadas, requerem ações de altíssimos custos para um país isolado, tornando-se, portanto, pouco exequíveis.

A nosso ver, um firme compromisso do Banco no sentido de promover políticas de “desenvolvimento sustentável”, deve implicar propostas de ajuda, para que seus países-membros em desenvolvimento possam enfrentar algumas de suas necessidades mais prementes como: redução/eliminação da pobreza, retomada do crescimento, atender as demandas por habitação, saúde e alimentação, redução da dívida externa, acesso a tecnologia, melhoria nas condições de troca no comércio internacional, etc. Questões essas que, se não impedem, limitam e retardam o crescimento econômico dos países em desenvolvimento. Como pode ser observado no *World Development Report 1990: POVERTY* (WORLD BANK, 1990), o Banco Mundial tem pleno conhecimento da relevância da solução dos problemas acima indicados para os países em desenvolvimento.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- BROWN, Lester R. (1990); “A Ilusão do Progresso”. in BROWN, Lester R. (org.) *Salve o Planeta! Qualidade de Vida 1990* WorldWatch Institute; São Paulo, Globo.
- BROWN, Lester R.; FLAVIN, Christopher; e, POSTEL, Sandra (1990); “O Planejamento de uma Sociedade Sustentável”. in BROWN, Lester R. (org.) *Salve o Planeta! Qualidade de Vida 1990*. WorldWatch Institute; São Paulo, Globo.
- Comissão Mundial sobre o Meio Ambiente e Desenvolvimento. (1988) *Nosso Futuro Comum*. Rio de Janeiro. Editora da Fundação Getúlio Vargas. Original: OECD (1987) *Our Common Future*. Oxford. Oxford University Press.
- MAHAR, Dennis J. (1989); *Government Policies and Deforestation in Brazil's Amazon Region*. Washington D.C., World Bank.
- MEADOWS, Dennis L. (1972); (org.) *Limites do Crescimento*, Coleção Debates, São Paulo, Editora Perspectiva.
- RATTNER, Henrique (1990): *Tecnologia e Desenvolvimento Sustentável: uma Avaliação Crítica*. FEA/USP. São Paulo. (Texto datilografado).
- World Bank. (1975) — *El Medio Ambiente y El Desarrollo*. Washington D.C.
- . (1989a) — *Support for the Environment. A Progress Report*. Washington D.C.
- . (1989b) — *Brazilian Women's Reproductive Health*. Washington D.C.
- . (1989c) — *Adult Health in Brazil: Adjusting to New Challenger*. Washington D.C.
- . (1990a) — *Forest Policy: An Approach Paper*. Washington D.C.
- . (1990b) — *Brazil: National Environment Project*. Washington D.C.
- . (1990c) — *World Development Report 1990. POVERTY*. Washington D.C.
- . (1990d) — *The World Bank and the Environment Project: First Annual Report. Fiscal 1990*. Washington D.C.

DÍVIDA EXTERNA COM OS BANCOS COMERCIAIS: UMA NOTA

Paulo Barbosa*

Em 21 de agosto, o Governo brasileiro reiniciou com o Comitê Assessor de Bancos as negociações relativas à dívida externa brasileira, contraída junto aos bancos comerciais estrangeiros, apresentando uma proposta com as seguintes características:

a) dívida afetada — estoque de dívida composto pelas seguintes categorias:

1) MYDFA — Multy-Year Deposit Facility Agreement: acordo plurianual de reescalonamento, assinado em 1988, pelo qual os recursos a serem originalmente enviados aos credores externos são transformados em depósitos no Banco Central do Brasil;

2) PFA — Parallel Financing Agreement: acordo parte do dinheiro novo de 1988, com desembolsos vinculados a empréstimos setoriais e de ajustamento do BIRD;

3) CFA — Cofinancing Facility Agreement: acordo parte do dinheiro novo de 1988, sob o sistema de cofinanciamento com o BIRD;

4) NMTDFA — New Money Trade Deposit Facility Agreement: acordo parte do dinheiro novo de 1988, cujos recursos se destinam ao financiamento do comércio exterior brasileiro;

5) Dívida afetada conforme definida no MYDFA, exclusive as “rubricas” contempladas pela Res. 1838, de 28.06.91, do CMN; e

6) “downpayment amounts” como definidos no MYDFA, exceto os correspondentes às dívidas contempladas pela Res. 1838 do CMN.

b) troca de toda a dívida afetada por bônus emitidos pela República Federativa do Brasil, existindo 5 opções no menu, a saber:

Instrumento	Prazo e Carência	Taxa de Juros	Termos de Troca	Oferta de Garantia
Par Bond	30 a.	4,8% a.a	ao par	principal*
Discount Bond	30 a.	Libor + 13/16%	62,5%	principal*
Step-Up Bond	15 c/10a	anos 1-2: 2,5% anos 3-4: 3,75% anos 5-6: 5,0% anos 7-15: Libor + 13/16%	ao par	sem
Capitalization Bond	25 c/15a	anos 1-2: 2,5% anos 3-4: 3,75% anos 5-6: 5,0% anos 7-25: fixa em 8%	ao par	sem
New Money Bond	25 c/15a	Libor + 13/16%	80%	sem

* representada por “Zero Coupon Bonds — ZBC”

* Do Departamento de Assuntos Internacionais, do Ministério da Economia, Fazenda e Planejamento.

Observa-se, portanto, que a proposta brasileira abrange todas as linhas de crédito de médio e longo prazos do Acordo de 1988 e se sustenta em dois pontos fundamentais:

a) na capacidade de pagamento (fiscal e cambial) do país; e

b) na apresentação de termos bastante próximos do que se estima como as condições do acordo final, tomando como referencial o mercado e as experiências anteriores do Brasil e de outros países. Essa característica objetivou evitar o recebimento de contrapropostas maximalistas.

As principais inovações da proposta brasileira são a ausência de garantias para determinado período de juros e os "capitalization bonds", que são uma nova versão da proposta representada pelos bônus de 45 anos, apresentada aos bancos em outubro de 1990.

A continuidade do processo negocial ocorreu em 22 de setembro de 1991, mediante a apresentação de uma contraproposta do Comitê Assessor de Bancos.

Instrumento	Carência	Juros	Taxa de Juros	Garantia
Par Bond	30 a.	Libor + 1,116%	4,8% a.a.	Principal
Discount Bond	30 a.	Libor + 1,116%	4,8% a.a.	Principal
Step-Up Bond	15 c/10a	anos 1-3: 2,25% anos 4-5: 2,50% anos 6-7: 2,75% anos 8-9: 3,00% anos 10-12: 3,25%	anos 1-3: 2,25% anos 4-5: 2,50% anos 6-7: 2,75% anos 8-9: 3,00% anos 10-12: 3,25%	sem
Capitalization Bond	25 c/12a	anos 1-3: 2,25% anos 4-5: 2,50% anos 6-7: 2,75% anos 8-9: 3,00% anos 10-12: 3,25%	anos 1-3: 2,25% anos 4-5: 2,50% anos 6-7: 2,75% anos 8-9: 3,00% anos 10-12: 3,25%	sem
New Money Bond	25 c/12a	Libor + 1,116%	Libor + 1,116%	sem

* Do Relatório de Assuntos Internacionais, do Ministério de Economia, Fazenda e Planejamento, apresentado por "Zero Coupon Bonds" - ZBC.

NOTAS SOBRE A DÍVIDA EXTERNA
PEQUENO VOCABULÁRIO DA DÍVIDA EXTERNA BRASILEIRA

Sérgio F. G. Bath*

- AÇÃO** — Título que representa a participação no capital de uma empresa (“participação acionária”). Um certo número de ações pode ser representado por uma “Cautela”.
- ACCRUED INTEREST** — Juros acumulados de uma dívida, que não foram pagos.
- AFFECTED DEBT** — Dívida efetivamente reescalada.
- ÁGIO** — Prêmio ou acréscimo de preço sobre o valor nominal de um título.
- AGREED MINUTE** — “Ata Acordada”: instrumento pelo qual, no âmbito do Clube de Paris (v.), vários países credores estabelecem com um devedor condições gerais para o reescalonamento da dívida deste último para com suas instituições oficiais.
- ANO ORÇAMENTÁRIO** — “Ano Financeiro” ou “Ano Fiscal”: período de doze meses durante o qual se executa um orçamento ou, de modo geral, se conduz a vida financeira de um Estado ou de uma organização. Corresponde a “Fiscal Year”, que nem sempre coincide com o ano civil (“Calendar Year”).
- AMORTIZAÇÃO** — Pagamento do principal de um empréstimo.
- ARBITRAGEM** — Operação de câmbio que consiste em comprar e vender uma moeda simultaneamente em dois mercados distintos, para ganhar com as diferenças de cotação. Usa-se o termo também para a operação análoga feita com mercadoria.
- ARREAS** — Débito vencido e não pago: obrigação não cumprida.
- ASIAN CURRENCY UNIT** — Mercado de aplicações financeiras, especialmente em dólares, em Cingapura.
- ASSETS** — Constituem o ativo de um patrimônio.
- AT PAR** — Pelo valor nominal.
- AVAL** — Garantia de pagamento, plena e solidária, dada a um título.
- BACK TO BACK** — Operação financeira pela qual o cliente brasileiro de um banco garante um crédito mediante depósito em moeda estrangeira feito em outro banco, no exterior. Não há, assim, ingresso de divisas.
- BAD DEBT** — Crédito inadimplente, que se dá por perdido (“loss”).
- BAIL-OUT** — O ato de garantir ou liberar mediante depósito de fiança. Usado como substantivo ou verbo para indicar intervenção salvadora numa situação financeira muito difícil.
- BASE DEBT** — Dívida utilizada como base para cálculo de dinheiro novo em processos de renegociação de dívida externa.

* Diplomata de carreira do Itamarati. Atualmente na Divisão de Política Comercial do MRE. Texto revisto e ampliado no Ministério da Economia, Fazenda e Planejamento — Departamento de Assuntos Internacionais — Coordenação-Geral de Assuntos Financeiros.

- BID** — Banco Interamericano de Desenvolvimento, criado em 1960, com sede em Washington-DC.
- BIRD** — Banco Internacional para Reconstrução e Desenvolvimento, sediado em Washington-DC, instituído em Bretton Woods (1944): o mesmo que “Banco Mundial” (World Bank).
- BIS** — Bank for International Settlements, com sede em Basileia, Suíça.
- BONO** ou “BÔNUS” (BOND) — Instrumento de crédito emitido por particular ou pelo Governo, que representa uma dívida a ser saldada em determinada data e rende juros a uma taxa fixa. O “Bono Conversível” (Convertible Bond) pode ser trocado por ações, em circunstâncias estipuladas.
- BRIDGE LOAN** — Empréstimo-ponte (v.).
- BULLET PAYMENT** — Pagamento de principal em uma única parcela.
- BUY BACK** — Aquisição de um título pelo próprio emitente, normalmente com deságio.
- BUYER'S CREDIT** — Financiamento obtido pelo próprio importador ou por ele agenciado junto ao sistema bancário, para cobrir parte do custo de uma importação.
- CALL ACCOUNT** — Aplicação mantida em um banco, a prazo fixo, automaticamente renovável, até que o investidor solicite seu encerramento — ou seja, decida “call it out”.
- CALL LOAN** — Empréstimo concedido em base diária, a uma taxa de juros estipulada, que se renova automaticamente a cada dia, até que uma das partes o liquide. O mesmo que “demand loan”.
- CARÊNCIA** — v. GRAÇA.
- CARVE OUT** — Aplicação da taxa de juros acordada no reescalonamento a partir de data anterior a esse reescalonamento.
- CCR** — v. CONVÊNIO DE CRÉDITOS RECÍPROCOS.
- CEPAL** — Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe. Uma das cinco comissões regionais da ONU, criada em 1948 com o objetivo de auxiliar na coordenação do esforço para que essa região superasse os efeitos danosos da Segunda Guerra Mundial sobre sua estrutura econômica. Possui 40 países-membros, incluindo países fora da região e membros associados. Sede em Santiago, Chile.
- CLÁUSULA DE INICIATIVA** — O país devedor se compromete a renegociar sua dívida privada em termos comparáveis aos acordos para a dívida oficial.
- CLÁUSULA DE NAÇÃO MAIS FAVORECIDA** — O país devedor se compromete a não concordar com negociação que resulte em tratamento mais favorável a outros credores. (Cláusula típica de acordos no âmbito do Clube de Paris).
- CLÁUSULA OURO** — Cláusula contratual que estipula pagamento em ouro, ou calculado com base no valor do ouro.

- CLEARING ACCOUNT** — Conta em que se efetuam os débitos e os créditos decorrentes das transações entre países que operam com base em convênio.
- CLUBE DE PARIS** — Foro que reúne Governos de países credores, para discutir problemas surgidos no serviço da dívida externa oficial. Criado em 1956 para tratar da dívida argentina, funciona com grande flexibilidade e já manteve várias negociações com o Governo brasileiro. Seu método de trabalho consiste em examinar de forma conjunta a dívida externa de um país, para estabelecer diretrizes a serem seguidas na negociação bilateral dessa dívida com cada um dos Governos credores. O Brasil também tem participado das suas deliberações na qualidade de credor — como, por exemplo, no caso da dívida polonesa.
- COLLATERAL** — Penhora de títulos para pagamento de dívida; caução ou garantia entregue ao credor; penhor.
- COMÉRCIO-CONVÊNIO** — “Countertrade” regular, em que o valor das mercadorias intercambiadas é creditado em uma conta-convênio, havendo assim pagamentos escriturais compensatórios durante um período determinado, ao fim do qual se faz um acerto monetário.
- COMITÊ DE BANCOS** — Grupo negociador composto por funcionários de alguns bancos privados que representam, numa determinada negociação, o conjunto dos bancos credores de um país. No caso do Brasil, a composição desse Comitê tem variado em diferentes momentos.
- CONCESSIONAL** — Aplicado à taxa de juros, prazo ou demais condições de um empréstimo, denota subsídio e facilitação por parte do emprestador.
- CONDITIONALITY** — Condicionamentos vinculados a uma operação creditícia.
- CONSOL BOND** — O mesmo que “Consolidation bond” ou “Unifying bond”: bono que substitui outros bonos anteriores, consolidando assim uma dívida.
- CONSÓRCIO** — Associação de países emprestadores e doadores, com o objetivo de coordenar seus esforços de cooperação econômica com respeito a um determinado país em desenvolvimento.
- CONVÊNIO DE CRÉDITOS RECÍPROCOS** — Acordo multilateral de pagamentos no âmbito da ALADI.
- COUNTERTRADE** — Comércio entre dois países mediante a troca de mercadorias (escambo), sem pagamentos em dinheiro ou com esses pagamentos reduzidos ao mínimo.
- CRAWLING PEG** — Sistema de taxa cambial em que há desvalorizações contínuas, de pequena importância unitária. O valor de uma das moedas, expresso na outra, vai assim “engatinhando”.
- CRÉDITO ROTATIVO** — O “revolving credit”, que se torna outra vez automaticamente disponível após sua utilização inicial, nas mesmas condições contratadas, sem que se faça necessário novo contrato.
- CREDITWORTHINESS** — “Credibilidade”. Indica o grau de confiança que uma empresa, ou um país, inspira nos emprestadores potenciais.
- CROSS-DEFAULT** — O inadimplemento em um contrato ocasiona inadimplemento automático em outros contratos.

- CUT-OFF DATE** — Refere-se à última data cujos pagamentos dos empréstimos poderão ser reescalados. Os empréstimos contratados a partir da data de “cut-off” não são considerados para efeito de reescalonamento.
- DEBT-FOR-EQUITY** — Conversão de empréstimo em participação de capital, normalmente sob forma acionária, mediante acordo entre prestador e tomador.
- DEBT-FOR-BONDS** — De um modo geral, a substituição de títulos que configuram um empréstimo por outros títulos, às vezes chamados “exit bonds” (porque permitem “sair” das condições iniciais do empréstimo). V. também CONSOL BOND. Especificamente, a substituição dos títulos originais que representam uma dívida (quaisquer que sejam) por bonos.
- DEBT MANAGEMENT** — Administração ou gerenciamento da dívida por parte do devedor.
- DEFAULT** — A falta de cumprimento de uma obrigação. Diz-se que um empréstimo está “in default” quando houve falha no seu serviço.
- DEFLATOR** — Fator que se aplica a um valor monetário para expressá-lo em termos de poder aquisitivo da mesma moeda em outro momento.
- DEL CREDERE** — Representante ou intermediário em transação comercial que age em nome de quem oferece o produto ou serviço e lhe garante o pagamento pela venda efetuada.
- DES** — Direito Especial de Saque junto ao Fundo Monetário Internacional. Espécie de fundo de reserva suplementar de disponibilidades, com o fim de atender às necessidades dos participantes do FMI. Os DES foram alocados entre os países-membros em proporção às suas cotas no Fundo, aumentando assim suas reservas.
- DESÁGIO** — Desconto sobre o valor nominal de um título.
- DESCENTRALIZAÇÃO** — Esforço para considerar e tratar a dívida externa de um país levando em conta sua complexa posição real, abrangendo numerosas operações e numerosos credores cuja situação é desigual. Desta forma, pretende-se evitar conceitos excessivamente amplos, tais como “dívida externa do Brasil”, que leva à qualificação indevida de “bons empréstimos” como “maus”.
- DESEMBOLSO** — Fornecimento de parte ou da totalidade dos fundos de um empréstimo, de acordo com o contrato, que inclui normalmente um “calendário de desembolso”, estabelecendo prazos e condições para o saque de cada uma das parcelas previstas.
- DIRTY FLOAT** — Diz-se da situação em que uma moeda tem oficialmente valor (taxa) flutuante, mas sofre o efeito de intervenções das autoridades monetárias, não confessadas. O contrário é o “clean float”.
- DÍVIDA FLUTUANTE** — Aquela que, sendo nominalmente de curto prazo, se estende no tempo mediante prorrogações sucessivas.
- DÍVIDA SOBERANA** — Expressão que qualifica a dívida externa dos Estados soberanos, cujas obrigações não podem ser exigidas pelo credor mediante recursos à justiça de seu próprio país.
- DOCTRINA CALVO** — Enunciada pelo Chanceler argentino Carlos Calvo (1868), privilegia a jurisdição do Estado sobre o inadimplemento de sua dívida, estabelecendo que nenhum

Estado pode interferir em outro para diligenciar o pagamento de obrigações que lhe são devidas, ou a seus cidadãos. Em 1902, outro Chanceler argentino, Luis Maria Drago, reiterou a Doutrina, a propósito da ameaça de intervenção sofrida pela Venezuela, por parte da Alemanha, Itália e Reino Unido, que protestavam o pagamento de dívidas. Na Conferência de Haia de 1907 (onde o Brasil se fez representar por Rui Barbosa), o Governo norte-americano aceitou de certa forma este princípio, mas nele baseou o direito, que algumas vezes reclamou, de intervir num Estado do continente sempre que suas condições internas estimulassem o perigo de uma intervenção extracontinental, que a Doutrina de Monroe (1823) postulava como imprópria.

DOCTRINA DRAGO — V. DOCTRINA CALVO.

DOCTRINA MONROE — V. DOCTRINA CALVO.

DOWN PAYMENT — Pagamento à vista. Usado também com o sentido específico da antecipação do pagamento de parte do principal, antes mesmo de vencido o período de graça (v.), que ocorre em alguns empréstimos.

DRAFT — Saque. A operação em si ou o instrumento bancário que a viabiliza.

EARMARKED — “Reservado” — diz-se, por exemplo, de recursos que têm destinação reservada.

EARMARKED GOLD — “Ouro Reservado”: ouro monetário, depositado em um banco central, de propriedade de outro banco central.

EDGE ACT — Nos EUA, emenda (1919) ao “Federal Reserve Act” que autorizou a Diretoria do Sistema Federal de Reserva a credenciar bancos privados para atuar internacionalmente. “Edge bank” é o banco assim credenciado.

ENHANCEMENT — Mecanismos de reforço aos termos de um contrato, tais como garantias adicionais, aumento de liquidez, conversibilidade, etc.

EMPRÉSTIMO-PONTE — Diz-se do financiamento de curto prazo, concedido em situação de emergência, para viabilizar a espera de “funding”, outro empréstimo ou alguma outra forma de regularização financeira já prevista.

ESCROW ACCOUNT — Conta bancária que serve como garantia do cumprimento de obrigações mútuas, assumidas de acordo com um contrato.

ESTOQUE DA DÍVIDA — Diz-se do valor total da dívida, por analogia ao estoque de um produto. Assim, “reduzir o estoque da dívida” é um eufemismo que indica a diminuição do seu valor.

EURODÓLARES — Direitos em dólares de bancos não-americanos, que podem ser repassados a outros bancos ou instituições interessadas (comércio, indústria, entidades públicas e mistas).

EVASÃO DE CAPITAL — Perda líquida de capital num determinado momento. A “exportação” (legal ou ilegal) de capital é maior do que a “importação”. Do ponto de vista macroeconômico, pouco importa se esse déficit é atribuível ao serviço da dívida de um país, à fuga de recursos privados, à escassez de investimentos estrangeiros ou a uma combinação desses e de outros fatores: a evasão terá em si conseqüências indesejáveis, pois o crescimento econômico se faz com a poupança interna mais a poupança externa transferida.

EXIMBANK (EXPORT-IMPORT BANK) — Banco de importação e exportação, americano ou japonês.

EXIT BONDS — V. DEBT-FOR-BONDS.

EXPOSURE — “Exposição” de um credor, ou seja, a porcentagem ou montante com que participa da dívida de um tomador.

FACE VALUE — V. VALOR DE FACE.

FACILITIES — Linhas de crédito com características e destinação específicas.

FEDERAL RESERVE SYSTEM — O “Fed” funciona como banco central dos EUA. Criado em 1913 pelo Federal Reserve Act, consiste no Federal Reserve Bank e 12 bancos regionais de reserva.

FEDERAL DEPOSIT INSURANCE CORPORATION — Nos Estados Unidos, a agência governamental que efetua seguro sobre depósitos bancários.

FEES — Taxas e comissões.

FISCAL YEAR — V. ANO ORÇAMENTÁRIO.

FLOATING EXCHANGE RATE — Taxa de câmbio variável, que flutua em função do mercado.

FMI — Fundo Monetário Internacional, criado em Bretton Woods (1944) com o objetivo original de agilizar e liberalizar o comércio e os pagamentos internacionais. Ao longo dos anos e mediante sucessivas reformas, o Fundo ampliou seus recursos e meios de atuação, sem chegar entretanto a ser o “banco central do mundo”, como várias vezes proposto.

FREE CURRENCY — Moeda conversível; moeda de livre curso.

FRESH MONEY — Recursos adicionais na forma de empréstimos e financiamentos.

FRONT LOADED OPERATION — Diz-se de uma grande operação inicial, no âmbito de iniciativa para reduzir a dívida externa de um país, que lhe possibilite a preservação do valor do desconto dos seus títulos no mercado secundário (v.).

FUNDING — Massa de recursos disponível para determinada finalidade.

G-7, G-8, G-10, G-24 — Forma sucinta de referir o Grupo dos Sete, Grupo dos Oito, etc. (v.).

GOING VALUE — Preço corrente no mercado. O mesmo que “current market value”.

GOLD POOL — Grupo de 8 países cujos bancos centrais se comprometeram, depois da Segunda Guerra Mundial, a comprar ou vender ouro ilimitadamente ao preço médio de US\$ 35,00 a onça. O sistema funcionou até 1968, com efeito estabilizador do mercado.

GOODWILL CLAUSE — Concordância por parte dos credores em considerar com boa vontade futuros pedidos de reescalonamento quando o período de consolidação estabelecido estiver terminando.

GRAÇA — “Período de graça” ou “de carência” de um empréstimo é o tempo decorrido até o início da amortização do principal. Conforme o contrato, podem ou não ocorrer pagamentos de juros ou outras taxas nesse período.

GRUPO DOS DEZ — Foro de cooperação financeira reunindo onze dos mais importantes países industrializados “ocidentais”: Estados Unidos, Reino Unido, Bélgica, Canadá, França, República Federal da Alemanha, Itália, Japão, Holanda, Suécia e Suíça, este na posição de observador.

GRUPO DOS OITO — Grupo que reúne oito países latino-americanos: Argentina, Brasil, Colômbia, México, Panamá, Peru, Uruguai e Venezuela. Formado na Reunião de Presidentes de Acapulco, em 1987, tem tomado várias iniciativas no campo da dívida externa e da dívida intralatinamericana.

GRUPO DOS SETE — Grupo que reúne os sete mais importantes países industrializados: Canadá, EUA, França, Itália, Japão, Reino Unido, República Federal da Alemanha. Reúne-se às vezes sob a forma de Grupo dos Cinco, excluídos Canadá e Itália.

GRUPO DOS VINTE-E-QUATRO — Grupo que reúne vinte e quatro países em desenvolvimento, no âmbito do FMI.

HARD LOAN — Diz-se do empréstimo contratado estritamente nas condições do mercado.

HEDGE (HEDGING) — Termo que indica um tipo de operação de câmbio a prazo, realizada com a finalidade de proteção contra as alterações do preço de uma mercadoria, devido às variações eventuais na cotação de uma moeda. Isto é conseguido mediante o contrabalanço de uma compra ou venda presente por uma compra ou venda de produto similar ou diferente para entrega futura.

IDA — “International Development Association”, afiliada ao Banco Mundial e instituída em 1960, para conceder financiamento em condições especiais a países que têm dificuldades em cumprir os termos prevalentes no mercado.

IFC — “International Finance Corporation”, afiliada ao Banco Mundial e instituída em 1956, com o objetivo de promover o setor privado nos países em desenvolvimento.

IMF — “International Monetary Fund”. V. FMI.

IMPAIRED ASSET — Ativo com valor reduzido por questões de pagamento, liquidez, etc.

INADIMPLEMENTO — Termo legal que caracteriza o não cumprimento de um contrato.

INDEXATION — A expressão inglesa, traduzida em geral por “indexação”, indica a atualização do valor de um ativo, para exprimi-lo em termos “reais”. Corresponde, portanto, à “correção monetária” (que desconta a inflação) ou à “correção cambial” (que expressa o ativo em outra moeda, aplicada taxa cambial passada).

INTER-AGENCY COUNTRY EXPOSURE REVIEW COMMITTEE — Comitê Interministerial que, nos Estados Unidos, examina e avalia o serviço dos empréstimos concedidos pelos bancos a tomadores externos. O Comitê tem representantes do Federal Reserve Board, Federal Deposit Insurance Corporation e do Comptroller of the Currency.

- INTEREST RATE CAP** — Limite máximo de taxa de juros.
- JANELA** — Período de consolidação.
- JOINT AND SEVERALLY** — “Conjunta e solidariamente”. Expressão usada em contratos, que no caso de um empréstimo torna cada um dos signatários, do lado do tomador, individualmente responsável pelo pagamento total da obrigação.
- JOINT LIABILITY** — Responsabilidade conjunta.
- LDC** — Abreviatura da expressão inglesa “Less Developed Country”.
- LIABILITIES** — Constituem o passivo de um patrimônio.
- LIBOR** — Sigla da “London Inter-bank Offered Rate”, taxa de juros para empréstimos prevalecente no mercado do eurodólar.
- LINHA DE CRÉDITO** — Forma de crédito destinado geralmente a financiar as exportações do país que a concede.
- MALFEASANCE** — Infração ou descumprimento de contrato. No caso específico de empréstimo, seu inadimplemento.
- MATURITY** — Vencimento do prazo que torna exigível uma obrigação.
- MDR** — Sigla aplicada aos “países de menor desenvolvimento relativo”.
- MENU DE TORONTO** — V. TRATAMENTO DE TORONTO.
- MERCADO SECUNDÁRIO** — Nele se realizam transações com títulos acarretando sua transferência mediante deságio (desconto). O novo portador ou proprietário os adquire pagando menos do que o valor nominal e assume o risco de seu inadimplemento, do qual o vendedor se libera. Normalmente o mercado secundário abrange só uma parte dos credores, mas o deságio praticado dá uma indicação da confiabilidade do título.
- MIGA** — Multilateral Investment Guarantee Agency, instituição financeira associada ao BIRD que garante investimentos nos países em desenvolvimento.
- MORA** — Atraso em pagamento devido contratualmente, penalizado quase sempre com multas e/ou “juros de mora”. Costumeiramente, ocorrida a mora, a totalidade das obrigações assumidas pelo tomador se torna imediatamente exigível.
- MORATÓRIA** — Interrupção unilateral ou negociada, explícita ou implícita (“moratória técnica”) no serviço da dívida. Do ponto de vista legal, moratória significa, especificamente, “período durante o qual o credor não pode fazer valer seus direitos, se o devedor está inadimplente”, pelo efeito suspensivo da sua decretação oficial.
- MYDFA** — Acordo plurianual de reescalonamento da dívida externa do Brasil pelo qual os recursos a serem originalmente enviados aos credores no exterior são transformados em depósitos no Banco Central do Brasil.
- MYRA** — (Multi-year Rescheduling Agreement) — acordo plurianual de reescalonamento.

- NEGATIVE PLEDGE** — Proibição de garantias adicionais a determinado credor.
- NEW MONEY** — V. FRESH MONEY.
- ODA** — “Official Development Assistance”, prestada aos países em desenvolvimento pelos governos dos países “industrializados”.
- OURO MONETÁRIO** — Ouro considerado não como produto ou mercadoria, mas como ativo financeiro.
- PADRÃO OURO** — Sistema monetário baseado na convertibilidade em ouro da unidade monetária dos países participantes. O sistema deixou de operar plenamente a partir da década de 1930, embora tenha deixado resquícios como a definição oficial em ouro de muitas moedas, que deixaram contudo de ser trocadas efetivamente pelo metal.
- PAR VALUE** — Valor par, nominal.
- PERFORMANCE** — Atuação, desempenho, execução, cumprimento.
- PERFORMANCE BOND** — Garantia financeira da execução de obras, pela empresa contratada, de acordo com as condições contratuais (de forma geral, garantia de boa execução).
- PERÍODO DE CONSOLIDAÇÃO** — Período escolhido para ter os pagamentos de juros e principal reescalados.
- PLANO BAKER** — Proposto em 1985 pelo Presidente do Banco Mundial, consiste em uma estratégia para a solução do problema da dívida externa dos países em desenvolvimento mediante o aporte de novos recursos associado a reformas estruturais.
- PLANO BRADY** — Proposto em 1989 pelo Secretário do Tesouro dos EUA para facilitar a solução do problema da dívida externa dos países em desenvolvimento, mediante a redução da dívida e do seu serviço, associada a reformas estruturais nos países devedores.
- PLANO MIYAZAWA** — Durante a Reunião de Cúpula de Toronto, em 1988, o Japão propôs um plano para aliviar o ônus da dívida externa dos países em desenvolvimento de nível médio, que receberia o nome do Ministro das Finanças japonês. A premissa desse plano é um acordo dos países beneficiários com o FMI.
- PLANO NAKASONE** — Quando Primeiro-Ministro do Japão, Yasuhiro Nakasone anunciou a destinação de US\$ 60,0 bilhões em fundos públicos japoneses para a promoção do desenvolvimento e o alívio do ônus representado pela dívida externa dos países em desenvolvimento. Desse total, US\$ 20,0 bilhões constituiriam o chamado “Fundo Nakasone”, do qual a América Latina receberia US\$ 4,0 bilhões.
- PLEDGE** — Em inglês, significa “penhor” ou “caução”. Assim, “pledged assets” são bens empenhados, que estão vinculados ao cumprimento de uma obrigação.
- PRIME RATE OF INTEREST** — Taxa de juros padrão, aplicada pelos bancos comerciais nos EUA a empréstimos de curto prazo tomados por cerca de 50 das maiores e mais confiáveis empresas do país. Corresponde à “Minimum Lending Rate” do Reino Unido. De certa forma, a diferença entre a “prime rate” e qualquer outra taxa de juros equivale, “ceteris paribus”, a um “spread” (v.) que remunera risco adicional.

- PRINCIPAL** — Valor de um empréstimo, que se reduz a zero quando se completa o pagamento previsto da sua amortização. As prestações do devedor incluem repagamento do principal mais juros, comissões, taxa de compromisso, etc. (v. SERVIÇO).
- PROVISIONS** — Reservas voluntárias.
- RECAPTURE CLAUSE** — Cláusula que permite reaver desconto concedido em operação de redução de dívida, em condições estabelecidas.
- RED** — Diz-se do lançamento em débito. Uma escrituração que apresenta resultados “in the red” mostra resultados negativos.
- RED CLAUSE** — Diz-se da cláusula de um documento de crédito que autoriza o pagamento antecipado, total ou parcial.
- REESCALONAMENTO** — Alteração negociada dos prazos e calendário de serviço da dívida.
- RELENDING** — Reempréstimo. A idéia do “relending” é o da utilização de parte do pagamento de uma dívida para cobrir, mediante novo empréstimo, outras obrigações para com o mesmo credor. Diz-se também da transferência de um empréstimo para outro(s) tomador(es).
- RESCISION BONDS** — O equivalente a “Exit bonds”. V. DEBT-FOR-BONDS.
- RESERVA DE VALOR** — Ou “manutenção de valor”: cláusula que obriga à correção cambial de prestações devidas em moeda local.
- RESGATE** — Pagamento e liquidação de um título de crédito.
- REVOLVING CREDIT** — V. CRÉDITO ROTATIVO.
- RISCO DE CÂMBIO** — Numa operação comercial ou financeira, o risco de uma redução no resultado esperado devido a alteração da taxa de câmbio aplicável.
- ROLL OVER** — Usa-se como substantivo ou verbo para indicar a “rolagem” da dívida, ou seja, o adiamento dos pagamentos devidos.
- SCRIP** — Título que, numa consolidação, é utilizado para efetuar pagamento devido, em lugar de dinheiro.
- SECONDARY MARKET** — V. MERCADO SECUNDÁRIO.
- SECURITIZAÇÃO** — Do inglês “security”, que significa “caução”, “fiança”. Processo de consolidação total ou parcial da dívida, mediante a emissão de novos títulos garantidos pelo poder público, que a representam. As condições dos novos títulos são negociadas e presumivelmente representam um alívio para o devedor, correlato à garantia de pagamento dada ao credor.
- SELA** — Sistema Econômico Latino-Americano. Criado pelo Convênio do Panamá, em Caracas, Venezuela, em 1975, com o objetivo de promover a cooperação intra-regional para acelerar o desenvolvimento econômico e social de seus membros e manter um sistema permanente de consulta e coordenação para a adoção de posições e estratégias comuns sobre temas econômicos e sociais, tanto em relação a organismos e foros internacionais como a terceiros países ou agrupamentos de países. Possui 27 membros.

SERIAL PICK-UP — Aplicação da nova taxa de juros acordada no reescalonamento somente a partir da data original de vencimento da dívida.

SERPENTE NO TÚNEL — Usa-se esta imagem para representar a contenção da taxa de câmbio de várias moedas dentro de limites que impõem ao conjunto dessas moedas uma variação pequena. Os limites superior e inferior configuram o túnel; a linha sinuosa, que reflete a flutuação de cada moeda, a serpente. O exemplo clássico é o de março de 1972, quando os países-membros da CEE decidiram que cada uma de suas moedas não deveria subir ou descer mais do que 1 1/8% (1,125%) com respeito às outras, nem variar acima ou abaixo de 2 1/4% (2,25%) com relação ao dólar norte-americano. Passou a haver, assim, um túnel com várias serpentes.

SERVIÇO — Conjunto das obrigações implicadas num empréstimo ou no conjunto da dívida externa. Consiste em: i) juros; ii) taxa de compromisso; iii) taxa de risco ou “spread”; iv) multas e juros de mora, quando aplicáveis; v) taxas e comissões; vi) amortizações do principal.

SHARING CLAUSE — Obrigatoriedade de distribuição eqüitativa de pagamentos.

SINKING FUND — Fundo constituído por conta na qual recursos vão sendo acumulados para liquidar uma dívida determinada. Pode ser usado para depositar pagamentos devidos a um ou mais credores, quando feitos em condições estabelecidas unilateralmente pelo devedor.

SOFT LOAN — Diz-se do empréstimo com serviço em condições “suaves”.

SOUR LOAN — Empréstimo cujo serviço está apresentando irregularidades, ou que parece pouco confiável.

SPOT — Transações imediatas, com liquidação “à vista”.

SPREAD — O mesmo que “taxa de risco” (v.). Em operações de câmbio tem o sentido de “diferença entre as taxas de compra e de venda”.

STAND BY — Tipo de financiamento concedido pelo FMI. De modo geral, qualquer empréstimo do tipo “linha de crédito”, em que o tomador tem acesso pronto a recursos que ficam disponíveis, dentro das condições contratuais.

SUBSTANDARD — Classificação atribuída, nos EUA, a empréstimos cujo serviço não tem sido regular. Melhor do que “value-impaired”.

SUPPLIER'S CREDIT — Financiamento de curto prazo concedido pelo próprio exportador, ou por ele agenciado junto ao sistema bancário local, para cobrir parte do custo de uma exportação.

SWAP — Em inglês, “troca”. Um “swap” de títulos corresponde à sua troca.

SWITCH — Desvio, mudança. Operação triangular; divisas de convênio negociadas com um terceiro país fora do convênio. O campo de aplicação das operações “switch” limita-se aos intercâmbios efetuados dentro do âmbito de acordos bilaterais com países de moedas não conversíveis ou de conversibilidade limitada. Estas operações são realizadas geralmente por firmas comerciais financeiramente fortes com sólidas relações internacionais.

TAXA DE COMPROMISSO — Taxa aplicada pelo empréstador à parte do empréstimo ainda não desembolsada, conforme as disposições contratuais.

TAXA DE JUROS FLUTUANTE — Aquela que não é fixa, mas acompanha algum indicador.

TAXA DE RISCO — Taxa, adicional à de juros, cobrada pelo empréstador para cobrir-se do risco de inadimplemento. O mesmo que “spread”.

TIED LOAN — Crédito aberto por agência governamental que obriga a sua utilização, total ou parcial, para a compra de bens e serviços no país que o concede.

TOKEN — Em inglês, o símbolo de um valor, ou prestação. “Token payment” é um pagamento de pequena importância, que simboliza obrigação maior.

TOP-UP ESCROW ACCOUNT — Conta de garantia na qual os saques requerem recomposição posterior do nível de recursos.

TRATAMENTO DE TORONTO — Ou “Menu de Toronto”: princípios adotados na Reunião de Cúpula de Toronto, de junho de 1988, pelo Grupo dos Sete Países Mais Desenvolvidos, a serem aplicados à renegociação da dívida externa dos países relativamente menos desenvolvidos (MDR): i) perdão parcial da dívida; ii) redução da taxa de juros; iii) extensão dos prazos dos pagamentos; iv) combinação das opções anteriores.

TRUSTEE BANK — Banco depositário, ao qual incumbe a guarda dos documentos de uma transação, com instruções para usá-los de acordo com os termos contratados.

UNCTAD — Conferência da Nações Unidas para o Comércio e o Desenvolvimento. Tem por função desenvolver políticas coordenadas que acelerem o desenvolvimento econômico dos países filiados. Possui 168 membros. Sede em Genebra, Suíça.

UNDERWRITING — Subscrição de capital por um banco ou grupo de bancos (“underwriting syndicate”), que posteriormente transfere as ações a seus clientes ou outros bancos.

UPGRADING — Melhoria de classificação.

VALOR DE FACE — Valor nominal de um título.

VALOR PRESENTE — Valor de resgate atual de um título, considerada uma determinada taxa de desconto.

VALUE-IMPAIRED — Classificação atribuída, nos EUA, a empréstimos parcialmente inadimplentes, os quais requerem comprometimento de reservas do banco empréstador.

VALUE RECOVERY — V. RECAPTURE CLAUSE.

WAIVER — Dispensa de uma condição contratual.

WINDOW — V. JANELA.

ZERO-COUPON BONDS — Bônus sem cupons de juros.

RELAÇÃO DAS TABELAS

1. PIB por Grupos, Regiões e Países — 1965 e 1989	10
2. População e PNB "per capita", por Grupos, Regiões e Países — 1989	10
3. Composição Setorial do PIB, por Grupos, Regiões e Países — 1965 e 1989	10
4. Crescimento do PIB por Componentes da Demanda — 1965-89	10
5. Inflação por Grupos, Regiões e Países — 1986-90	10
6. Comércio Mundial por Grupos, Regiões e Países — 1989 e 1990	11
7. Classificação dos Países por Vários Indicadores — 1989	11
8. OCDE: Crescimento Real do PIB/PNB, por Países — 1988-92	11
9. OCDE: Balança Comercial e Transações Correntes, por Países — 1989-92	11
0. América Latina e Caribe: Crescimento do PIB "per capita", por Países — 1985-90	11
1. América Latina e Caribe: Crescimento do PIB "per capita", por Países — 1985-90	11
2. América Latina: Balança Comercial e Transações Correntes — 1988-90	11
3. Ásia Oriental: Indicadores Econômicos por Países — 1989-92	11
4. Países em Desenvolvimento	12
5. Europa Oriental: Principais Indicadores Econômicos — 1987-91	12

Parte III

ANEXO ESTATÍSTICO

GRUPOS, REGIÕES E PAÍSES	VALORES (US\$ milhões)		TX. CRESC. ANUAL (%)	
	1965	1989	1965-80	1980-89
PAÍSES DE RENDA ALTA	1.413.280	14.764.510	3,8	3,0
MEMBROS DA OCDE	1.389.540	14.292.220	3,8	3,0
Dos quais:				
EUA	440	440	2,7	3,3
Japão	1.049.520	1.049.520	6,6	4,0
Países da OCDE	118.820	1.189.200	3,3	1,9
PAÍSES EM DESENVOLVIMENTO	374.030	3.078.460	5,8	3,8
GRUPOS DE RENDA				
(2) PAÍSES DE RENDA MÉDIA	206.000	2.118.080	6,2	2,9
(4) PAÍSES DE BAIXA RENDA	163.040	956.340	4,8	6,2
REGIÕES				
AFRICA SUBSAARICA	29.320	161.820	4,2	-2,1
ÁSIA ORIENTAL	90.700	895.230	7,3	7,9
Dos quais:				
China	67.200	417.830	6,9	9,7
Rep. Coreia	3.000	211.880	9,9	9,7
Indonésia	3.340	93.970	7,0	5,3
Rep. Tailândia	4.390	69.650	7,3	7,0
Filipinas	6.010	44.350	5,9	-0,7
Malásia	3.130	37.480	7,4	4,9

RELAÇÃO DAS TABELAS

1. PIB por Grupos, Regiões e Países — 1965 e 1989 101
2. População e PNB “per capita”, por Grupos, Regiões e Países — 1989 103
3. Composição Setorial do PIB, por Grupos, Regiões e Países — 1965 e 1989 105
4. Crescimento do PIB por Componentes da Demanda — 1965-89 107
5. Inflação por Grupos, Regiões e Países — 1986-90 109
6. Comércio Mundial por Grupos, Regiões e Países — 1989 e 1990 111
7. Classificação dos Países por Vários Indicadores — 1989 113
8. OCDE: Crescimento Real do PIB/PNB, por Países — 1988-92 114
9. OCDE: Balança Comercial e Transações Correntes, por Países — 1989-92 115
10. América Latina e Caribe: Crescimento Real do PIB, por Países — 1985-90 116
11. América Latina e Caribe: Crescimento do PIB “per capita”, por Países — 1985-90 117
12. América Latina: Balança Comercial e Transações Correntes — 1988-90 118
13. Ásia Oriental: Indicadores Econômicos por Países Selecionados — 1990-92 119
14. Países em Desenvolvimento: Dívida Externa e Serviço da Dívida — 1989 120
15. Europa Oriental: Principais Indicadores Econômicos — 1987-91 122

TABELA 1

POPULAÇÃO PIB POR GRUPOS, REGIÕES E PAÍSES - 1965 e 1989

GRUPOS, REGIÕES E PAÍSES	VALORES (US\$ milhões)		TX. CRESC. ANUAL (%)	
	1965	1989	1965-80	1980-89
(1)				
PAÍSES DE RENDA ALTA	1.413.280	14.764.510	3,8	3,0
MEMBROS da OCDE	1.389.560	14.292.220	3,8	3,0
Dos quais:				
EUA	698.990	5.156.440	2,7	3,3
Japão	91.290	2.818.520	6,6	4,0
R.F. Alemanha	114.820	1.189.100	3,3	1,9
França	99.300	955.790	3,8	2,1
Itália	66.700	865.720	4,3	2,4
Reino Unido	89.750	717.870	2,9	2,6
Canadá	46.570	488.590	5,1	3,3
Espanha	23.750	379.360	4,6	3,1
Austrália	23.700	281.940	4,0	3,5
Países Baixos	19.910	221.680	3,9	1,7
Suíça	13.920	174.960	5,7	2,1
Suécia	19.610	166.520	2,9	1,8
Bélgica	16.840	156.830	3,8	1,8
Áustria	9.480	126.480	4,1	1,9
Finlândia	7.540	100.860	4,1	3,0
Noruega	7.080	95.000	4,4	3,6
Dinamarca	8.880	89.140	2,6	2,2
OUTROS	17.580	477.340	8,2	2,4
Dos quais:				
Arábia Saudita	2.300	80.890	10,6	(1,8)
Hong Kong	2.150	52.540	8,6	7,1
Cingapura	970	28.360	10,0	6,1
(2)				
PAÍSES EM DESENVOLVIMENTO	374.030	3.078.460	5,8	3,8
GRUPOS DE RENDA				
(3)				
PAÍSES DE RENDA MÉDIA	206.000	2.118.080	6,2	2,9
(4)				
PAÍSES DE BAIXA RENDA	163.040	956.340	4,8	6,2
REGIÕES				
ÁFRICA SUBSAARICA	29.120	161.820	4,2	2,1
ÁSIA ORIENTAL	90.700	895.230	7,3	7,9
Dos quais:				
China	67.200	417.830	6,9	9,7
Rep. Coreia	3.000	211.880	9,9	9,7
Indonésia	3.840	93.970	7,0	5,3
Tailândia	4.390	69.680	7,3	7,0
Filipinas	6.010	44.350	5,9	0,7
Malásia	3.130	37.480	7,4	4,9

TABELA 1 (cont.)

PIB POR GRUPOS, REGIOES E PAISES - 1965 e 1989

GRUPOS, REGIOES E PAISES		VALORES (US\$ milhoes)		TX.CRESC. ANUAL (%)	
		1965	1989	1965-80	1980-89
ASIA MERIDIONAL		64.510	317.170	3,7	5,1
Dos quais:					
	India	50.530	235.220	3,6	5,3
	Paquistao	5.450	35.820	5,2	6,4
EUROPA, ORIENTE MEDIO E NORTE DA AFRICA		n.d.	787.990	n.d.	2,9
Dos quais:					
	Ira	6.170	150.250	6,1	3,4
	Turquia	7.660	71.600	6,2	5,1
	Iugoslavia	11.190	71.760	6,1	1,3
	Polonia	n.d.	68.290	n.d.	2,5
	Tchecoslovaquia	n.d.	50.470	n.d.	1,7
	Portugal	3.740	44.880	5,3	2,5
	Grecia	5.270	39.910	5,8	1,6
	Argelia	3.170	39.780	n.d.	3,5
	Egito	4.550	31.580	7,3	5,4
AMERICA LATINA E CARIBE		95.470	809.230	6,1	1,6
Dos quais:					
	Brasil	19.450	319.150	9,0	3,0
	Mexico	21.640	200.730	6,5	0,7
	Argentina	16.500	53.070	3,4	(0,3)
	Venezuela	9.820	43.830	3,7	1,0
	Colombia	5.910	39.410	5,7	3,5
	Peru	5.020	28.610	3,9	0,4
	Chile	5.940	25.250	1,9	2,7
	Equador	1.150	10.380	8,8	1,9
	Guatemala	1.330	8.150	5,9	0,4
	Uruguai	930	7.170	2,4	0,1
	Costa Rica	590	5.220	6,3	2,8
	Panama	660	4.550	5,5	0,5
	Bolivia	710	4.520	4,4	(0,9)
	Paraguai	440	4.130	7,0	2,2
TOTAL PAISES RELACIONADOS		2.003.700	19.981.540	4,1	3,1

FONTE : BANCO MUNDIAL - "World Development Report 1991".

ELABORAÇÃO: Coord. Análise de Conjuntura Internacional/DEAIN/SNP/MEFP

(1) Países com PNB "per capita" igual ou superior a US\$ 6.000 em 1989.

(2) Países com PNB "per capita" inferior a US\$ 6.000 em 1989.

(3) PNB "per capita" inferior a US\$ 6.000 e superior a US\$ 580 em 1989.

(4) PNB "per capita" igual ou inferior a US\$ 580 em 1989.

TABELA 2

POPULAÇÃO E PNB "per capita", POR GRUPOS, REGIÕES E PAÍSES - 1989

GRUPOS, REGIÕES E PAÍSES	População		PNB "per capita"	
	1.000 hab.	Tx.Cresc.% (1980-89)	US\$ 1,00	Tx.Cresc.% (1980-89)
PAÍSES DE RENDA ALTA (1)				
PAÍSES DE RENDA ALTA	830.400	0,7	18.330	2,3
MEMBROS da OCDE				
Dos quais:	772.600	0,6	19.090	2,4
Suíça	6.541	0,5	29.880	1,8
Japão	123.045	0,6	23.810	3,5
Noruega	4.215	0,4	22.290	3,5
Finlândia	4.974	0,4	22.120	2,9
Suécia	8.485	0,2	21.570	2,0
EUA	248.243	1,0	20.910	2,2
R.F. Alemanha	61.337	0,0	20.440	2,1
Dinamarca	5.132	0,0	20.450	2,2
Canadá	26.302	0,9	19.030	2,6
França	56.119	0,4	17.820	1,6
Austria	7.598	0,1	17.300	1,9
Bélgica	9.886	0,1	16.220	1,7
Países Baixos	14.828	0,5	15.920	1,3
Itália	57.537	0,2	15.120	2,1
Reino Unido	57.270	0,2	14.610	2,9
Austrália	16.765	1,4	14.360	1,8
OUTROS	57.800	2,4	8.250	n.d.
Dos quais:				
Emirados Arábios Un.	1.544	4,6	18.430	-8,2
Kuwait	2.020	4,4	16.150	-2,1
Hong Kong	5.735	1,5	10.350	5,7
Cingapura	2.684	1,2	10.450	5,7
PAÍSES EM DESENVOLVIMENTO (2)				
PAÍSES EM DESENVOLVIMENTO	4.052.800	2,1	800	1,5
GRUPOS DE RENDA (3)				
PAÍSES DE RENDA MÉDIA	1.104.500	2,1	2.040	0,5
PAÍSES DE BAIXA RENDA (4)				
PAÍSES DE BAIXA RENDA	2.948.400	2,0	330	4,1
REGIÕES				
AFRICA SUBSAARICA	480.400	3,2	340	-1,2
ASIA ORIENTAL	1.552.200	1,6	540	6,3
Dos quais:				
Rep. Coreia	42.380	1,2	4.400	8,8
Malásia	17.340	2,6	2.160	1,9
Tailândia	55.200	1,9	1.220	4,5
Filipinas	61.224	2,5	710	-1,8
Indonésia	178.211	2,1	500	3,6
China	1.105.067	1,4	350	8,2

TABELA 2 (cont.)

POPULAÇÃO E PNB "per capita", POR GRUPOS, REGIÕES E PAÍSES - 1989

GRUPOS, REGIÕES E PAÍSES	População		PNB "per capita"	
	1.000 hab.	Tx.Cresc.% (1980-89)	US\$ 1,00	Tx.Cresc. % (1980-89)
ASIA MERIDIONAL	1.130.800	2,3	320	2,9
Dos quais:				
Paquistão	109.950	2,1	370	2,9
Índia	832.535	3,2	340	3,2
EUROPA, ORIENTE MEDIO E NORTE DA AFRICA	433.200	2,0	2.180	0,4
Dos quais:				
Grécia	10.039	0,4	5.350	0,6
Líbia	4.395	4,2	5.310	-9,9
Portugal	10.333	0,6	4.250	2,1
Tchecoslováquia	15.641	0,3	3.450	n.d.
Irã	50.204	3,5	3.200	n.d.
Iugoslávia	23.707	0,7	2.920	-0,7
Hungria	10.587	-0,1	2.590	1,4
Argélia	24.453	3,0	2.230	0,0
Turquia	54.899	2,4	1.370	3,0
AMERICA LATINA E CARIBE	421.200	2,1	1.950	-0,5
Dos quais:				
Trinidad-Tobago	1.261	1,7	3.230	-7,3
Uruguai	3.077	0,6	2.620	-0,8
BRASIL	147.294	2,2	2.540	0,9
Venezuela	19.244	2,8	2.450	-2,3
Argentina	31.883	1,4	2.160	-1,6
México	85.440	2,1	2.010	-1,5
Costa Rica	2.735	2,4	1.780	0,4
Chile	12.980	1,7	1.770	1,0
Panamá	2.370	2,2	1.760	-2,1
Colômbia	32.335	2,0	1.200	0,9
Paraguai	4.161	3,2	1.030	-1,5
Equador	10.329	2,7	1.020	-0,5
Peru	21.142	2,3	1.010	-1,6
Bolívia	7.110	2,7	620	-3,5
TOTAL PAÍSES RELACIONADOS	5.206.100	1,8	3.980	1,2

FONTE : BANCO MUNDIAL - "World Development Report 1991" e "The World Bank Atlas 1990".

ELABORAÇÃO: Coord. Análise de Conjuntura Internacional/DEAIN/SNP/MEFP

(1) Países c/ PNB "per capita" igual ou superior a US\$ 6.000 em 1989.

(2) Países c/ PNB "per capita" inferior a US\$ 6.000 em 1989.

(3) PNB "per capita" inferior a US\$ 6.000 e superior a US\$ 580.

(4) PNB "per capita" igual ou inferior a US\$ 580 em 1989.

TABELA 3

COMPOSIÇÃO SETORIAL DO PIB, POR GRUPOS, REGIÕES E PAÍSES - 1965 e 1989

- Em Percentagem -

GRUPOS, REGIÕES E PAÍSES	AGRICULTURA		INDÚSTRIA		SERVIÇOS	
	1965	1989	1965	1989	1965	1989
(1) PAÍSES DE RENDA ALTA	5	n.d.	42	n.d.	54	n.d.
MEMBROS da OCDE	5	n.d.	43	n.d.	54	n.d.
Dos quais:						
EUA	3	2	38	29	59	69
Japão	10	3	44	41	46	56
R.F. Alemanha	4	2	53	37	43	62
França	8	3	38	29	54	67
Itália	10	4	37	34	53	63
Reino Unido	3	2	46	37	51	62
Canadá	6	n.d.	40	n.d.	54	n.d.
Espanha	15	5	36	9	49	86
Austrália	9	4	39	32	51	64
Países Baixos	n.d.	4	n.d.	31	n.d.	65
Suécia	6	3	40	34	53	63
Bélgica	5	2	41	31	53	67
Áustria	9	3	46	37	45	60
Finlândia	16	6	37	36	47	58
Noruega	8	3	33	34	59	63
Dinamarca	9	4	36	29	55	67
OUTROS	6	4	45	41	41	n.d.
Dos quais:						
Arábia Saudita	8	8	60	45	31	48
Hong Kong	2	0	40	28	58	72
(2) PAÍSES EM DESENVOLVIMENTO	30	19	31	38	37	44
GRUPOS DE RENDA						
(3) PAÍSES DE RENDA MÉDIA	19	12	34	36	45	50
(4) PAÍSES DE BAIXA RENDA	44	32	28	37	28	31
REGIÕES						
ÁFRICA SUBSAARICA	41	32	20	27	39	38
ÁSIA ORIENTAL	42	24	35	44	23	34
Dos quais:						
China	44	32	39	48	17	20
Rep. Coreia	38	10	25	44	37	46
Indonésia	56	23	13	37	31	39
Tailândia	32	15	23	38	45	47
Filipinas	26	24	28	33	46	43
Malásia	28	n.d.	25	n.d.	47	n.d.

TABELA 3 (cont.)

COMPOSIÇÃO SETORIAL DO PIB, POR GRUPOS REGIÕES E PAÍSES - 1965 e 1989

- Em Percentagem -

GRUPOS, REGIÕES E PAÍSES	AGRICULTURA		INDÚSTRIA		SERVIÇOS	
	1965	1989	1965	1989	1965	1989
ASIA MERIDIONAL	44	32	21	26	35	41
Dos quais:						
Índia	44	30	22	29	34	41
Paquistão	40	27	20	24	40	49
EUROPA, ORIENTE MÉDIO E NORTE DA AFRICA	24	n.d.	34	n.d.	40	n.d.
Dos quais:						
Íra	26	23	36	15	38	62
Turquia	34	17	25	35	41	48
Iugoslávia	23	10	42	42	35	48
Tchecoslováquia	n.d.	6	n.d.	57	n.d.	36
Grécia	24	16	26	29	49	55
Portugal	n.d.	9	n.d.	37	n.d.	54
Argélia	15	16	34	44	51	40
Egito	29	19	27	30	45	52
AMÉRICA LATINA E CARIBE	16	10	33	39	51	52
Dos quais:						
Brasil	19	9	33	43	48	48
México	14	9	27	32	59	59
Argentina	17	14	42	33	42	53
Venezuela	6	6	40	46	55	48
Peru	18	8	30	30	53	62
Colômbia	27	17	27	36	47	47
Chile	9	n.d.	40	n.d.	52	n.d.
Equador	27	15	22	39	50	47
Uruguai	15	11	32	28	53	61
Paraguai	37	29	19	22	45	48
Panamá	18	11	19	15	63	75
Costa Rica	24	17	23	27	53	56
Bolívia	23	32	31	30	46	48
TOTAL PAÍSES RELACIONADOS	10	n.d.	40	n.d.	50	n.d.

FONTE : BANCO MUNDIAL - "World Development Report", 1990 e 1991.

ELABORAÇÃO: Coord. Análise de Conjuntura Internacional/DEAIN/SNP/MEFP.

(1) Países com PNB "per capita" igual ou superior a US\$ 6.000 em 1989.

(2) Países com PNB "per capita" inferior a US\$ 6.000 em 1989.

(3) PNB "per capita" inferior a US\$ 6.000 e superior a US\$ 580 em 1989.

(4) PNB "per capita" igual ou inferior a US\$ 580 em 1989.

TABELA 4

CRESCIMENTO DO PIB POR COMPONENTES DA DEMANDA - 1965-89

- Taxa Média Anual (%) -

GRUPOS, REGIOES E PAISES	CONSUMO GOVERNO		CONSUMO PRIVADO		INVEST. INTERNO BRUTO	
	1965-80	1980-89	1965-80	1980-89	1965-80	1980-89
(1)						
PAISES DE RENDA ALTA	2,6	2,6	4,0	3,1	3,7	4,2
MEMBROS da OCDE	2,5	2,6	4,0	3,0	3,6	4,3
Dos quais:						
EUA	0,8	3,3	3,3	3,7	2,8	4,7
Japao	5,2	2,6	6,3	3,2	6,9	5,7
R.F. Alemanha	3,5	1,5	3,8	1,5	1,7	1,9
França	3,6	2,3	3,6	2,4	3,8	1,8
Italia	3,5	2,9	4,6	2,6	3,4	2,1
Reino Unido	2,3	1,0	2,8	3,4	1,3	6,9
Canada	6,9	2,1	7,2	3,6	5,3	5,6
Espanha	5,1	4,9	4,7	2,6	3,7	5,3
Australia	5,0	3,5	4,1	3,4	2,7	3,7
Países Baixos	3,0	1,1	4,6	1,5	1,6	2,1
Suíça	7,3	2,6	6,2	1,4	3,7	4,7
Suecia	4,1	1,6	2,3	1,9	1,2	4,2
Belgica	n.d.	0,5	n.d.	1,6	n.d.	2,1
Austria	3,6	1,3	4,0	2,1	4,6	2,4
Finlandia	5,3	3,6	3,8	4,6	2,9	2,9
Noruega	5,5	3,2	4,0	3,0	4,4	2,0
Dinamarca	4,8	1,0	2,3	2,0	1,2	4,2
OUTROS	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Dos quais:						
Arabia Saudita	(*)	n.d.	20,0	n.d.	27,5	n.d.
Hong Kong	7,7	5,3	9,0	7,1	8,6	3,0
(2)						
PAISES EM DESENVOLVIMENTO	6,9	3,3	5,3	3,5	8,2	2,0
GRUPOS DE RENDA						
(3)						
PAISES DE RENDA MEDIA	7,2	2,3	5,9	2,8	8,5	-0,3
(4)						
PAISES DE BAIXA RENDA	5,7	6,8	4,1	5,1	7,5	7,6
REGIOES						
AFRICA SUBSAARICA	7,0	1,1	4,0	0,7	8,6	-3,9
ASIA ORIENTAL	7,4	5,8	6,3	6,4	11,1	9,9
Dos quais:						
China	5,6	9,3	6,2	7,5	10,7	13,7
Rep. Coreia	7,7	5,7	8,0	7,8	15,9	11,6
Indonesia	11,4	4,4	5,2	4,3	16,1	6,8
Tailandia	9,5	5,6	6,4	7,2	8,0	5,7
Filipinas	7,7	1,4	4,9	3,1	8,5	-7,8
Malasia	8,2	2,5	6,2	3,3	10,4	1,3

TABELA 4 (cont.)

CRESCIMENTO DO PIB POR COMPONENTES DA DEMANDA - 1965-89

- Taxa Média Anual (%) -

GRUPOS, REGIÕES E PAÍSES	CONSUMO GOVERNO		CONSUMO PRIVADO		INVEST. INTERNO BRUTO	
	1965-80	1980-89	1965-80	1980-89	1965-80	1980-89
ASIA MERIDIONAL	4,6	8,7	2,9	5,4	4,3	4,1
Dos quais:						
India	4,7	8,2	2,6	5,6	4,5	4,5
Paquistão	4,7	10,9	4,5	4,5	2,4	5,7
EUROPA, ORIENTE MEDIO E NORTE DA AFRICA	n.d.	1,2	n.d.	3,6	n.d.	-0,1
Dos quais:						
Argélia	8,6	4,0	5,0	3,1	15,9	-1,1
Turquia	6,1	2,7	5,4	5,6	8,8	3,7
Iugoslavia	3,6	0,8	10,1	-1,8	6,5	-0,4
Grecia	6,6	2,8	5,1	2,9	5,3	-1,7
Egito	(*)	3,8	6,7	3,6	11,3	0,6
Portugal	8,1	2,5	6,6	5,0	4,6	-2,7
AMERICA LATINA E CARIBE	6,2	3,1	6,1	1,4	8,1	-2,3
Dos quais:						
Brasil	6,8	7,1	8,7	2,4	11,3	0,7
Mexico	8,5	2,1	5,9	0,7	8,5	-5,0
Argentina	3,2	-1,3	2,8	0,3	4,6	-7,8
Venezuela	n.d.	1,8	n.d.	0,7	n.d.	-3,8
Peru	6,3	-1,5	4,9	1,6	0,3	-4,5
Colombia	6,7	3,6	5,8	2,9	5,8	0,3
Chile	4,0	-0,2	0,9	1,1	0,5	2,7
Equador	12,2	-2,2	7,2	1,9	9,5	-3,2
Guatemala	6,2	2,4	5,1	0,5	7,4	-2,4
Uruguai	3,2	1,2	2,3	0,0	8,0	-7,9
Paraguai	5,1	4,8	6,6	1,9	13,5	-1,9
Panama	7,4	1,0	4,6	1,4	5,9	-15,6
Costa Rica	6,8	0,9	5,1	3,0	9,4	4,9
Bolivia	8,2	-1,9	6,7	3,6	11,3	0,6
TOTAL PAÍSES RELACIONADOS	2,9	2,7	4,2	3,1	4,4	3,7

FONTE : BANCO MUNDIAL - "World Development Report 1991".

ELABORAÇÃO: Coord. Análise de Conjuntura Internacional/DEAIN/SNP/MEFP

(*) dado incluído no consumo privado.

(1) Países com PNB "per capita" igual ou superior a US\$ 6.000 em 1989.

(2) Países com PNB "per capita" inferior a US\$ 6.000 em 1989.

(3) PNB "per capita" inferior a US\$ 6.000 e superior a US\$ 580 em 1989.

(4) PNB "per capita" igual ou inferior a US\$ 580 em 1989.

TABELA 5

INFLAÇÃO POR GRUPOS, REGIOES E PAISES - 1986-90

GRUPOS, REGIOES E PAISES	Indice de Preços ao Consumidor (variação %)				
	1986	1987	1988	1989	1990
PAISES INDUSTRIALIZADOS	2,4	3,0	3,3	4,5	5,0
Dos quais:					
EUA	1,9	3,7	4,0	4,8	5,4
Japao	0,6	-	0,7	2,3	3,1
R.F. Alemanha	(0,1)	0,2	1,3	2,8	2,7
França	2,5	3,3	2,7	3,5	3,4
Italia	5,9	4,7	5,1	6,3	6,5
Reino Unido	3,4	4,1	4,9	7,8	9,5
Canada	4,2	4,4	4,0	5,0	4,8
Espanha	8,8	5,3	4,8	6,8	6,7
Países Baixos	0,1	(0,7)	0,7	1,1	2,5
Australia	9,1	8,5	7,2	7,6	7,3
Suiça	0,8	1,4	1,9	3,2	5,4
Belgica	1,3	1,6	1,2	3,1	3,4
Suecia	4,2	4,2	5,8	6,4	10,5
Austria	1,7	1,4	1,9	2,6	3,3
Finlandia	2,9	4,1	5,1	6,6	6,1
Noruega	7,2	8,7	6,7	4,6	4,1
Dinamarca	3,7	4,0	4,6	4,8	2,6
Portugal	11,7	9,4	9,6	12,6	13,4
PAISES EM DESENVOLVIMENTO	27,1	35,4	56,7	76,2	104,8
REGIOES					
AFRICA	12,5	13,1	18,9	22,1	13,8
Dos quais:					
Argelia	12,4	7,4	5,9	9,3	16,6
Rep. Africa do Sul	18,6	16,1	12,8	14,7	14,3
Nigeria	5,4	10,2	38,3	50,8	7,5
ASIA	5,6	7,4	11,8	10,1	8,8
Dos quais:					
China	7,0	8,8	20,7	16,3	2,1
Rep. Coreia	2,8	3,0	7,1	5,7	8,6
Indonesia	5,8	9,3	8,0	6,4	7,7
Malasia	0,7	0,9	2,0	2,8	3,1
Hong Kong	3,2	5,3	7,4	9,7	9,7
Cingapura	(1,4)	0,5	1,5	2,4	3,4
Tailandia	1,8	2,5	3,9	5,4	6,0
Filipinas	0,8	3,8	8,8	10,6	12,7
India	8,7	8,8	9,4	6,2	9,0
Paquistao	3,5	4,7	8,8	7,8	9,1

TABELA 5 (cont.)

INFLAÇÃO POR GRUPOS, REGIÕES E PAÍSES - 1986-90

GRUPOS, REGIÕES E PAÍSES	Índice de Preços ao Consumidor (variação %)				
	1986	1987	1988	1989	1990
ORIENTE MEDIO	15,0	19,3	19,4	14,5	7,7
Dos quais:					
Egito	23,9	19,7	17,7	21,3	16,8
Israel	48,1	19,8	16,3	20,2	17,2
Arabia Saudita	(3,0)	(1,0)	1,1	1,1	-
Kuwait	1,0	0,7	1,5	3,3	n.d.
EUROPA	27,0	41,2	79,7	220,6	290,7
Dos quais:					
Tchecoslovaquia	n.d.	0,1	0,1	1,4	10,0
Turquia	34,6	38,8	75,4	69,6	63,6
Iugoslavia	89,8	120,8	194,1	1.239,9	583,1
Polonia	17,7	25,2	60,2	251,1	584,7
Hungria	5,3	8,2	16,3	16,9	28,3
AMERICA LATINA E CARIBE	83,0	117,2	216,9	342,7	517,3
Dos quais:					
Brasil	145,2	229,7	682,3	1.287,0	2.937,8
Mexico	86,2	131,8	114,2	20,0	26,7
Argentina	90,1	131,3	343,0	3.079,8	2.314,0
Venezuela	11,5	28,1	29,5	84,2	40,8
Peru	77,9	85,8	667,0	3.398,6	8.291,5 (*)
Colombia	18,9	23,3	28,1	25,8	29,1
Chile	19,5	19,9	14,7	17,0	26,0
Equador	23,0	29,5	58,2	75,6	48,5
Guatemala	36,9	12,3	10,8	11,4	n.d.
Uruguai	76,4	63,6	62,2	80,4	112,5
Paraguai	31,7	21,8	22,8	26,2	42,7 (**)
Panama	(0,1)	1,0	0,3	-	0,6
Costa Rica	11,8	16,8	20,8	16,5	19,0
Bolivia	276,0	15,0	16,0	15,0	17,0
TOTAL PAÍSES RELACIONADOS	7,2	9,3	13,0	16,7	21,4

FONTES : FMI - "International Financial Statistics", Dez/89 e Jul/91, e
"World Economic Outlook - Statistical Appendix", Abril/91.
OCDE - "Economic Outlook", Julho/91.
NRI - "Nomura Investment Review", Julho/91.

ELABORAÇÃO: Coord. Análise de Conjuntura Internacional/DEAIN/SNP/MEFP.

(*) Variação novembro/89 a novembro/90.

(**) Variação outubro/89 a outubro/90.

COMERCIO MUNDIAL POR GRUPOS, REGIOES E PAISES - 1989 e 1990

GRUPOS, REGIOES E PAISES	1989 (US\$ milhoes)		TX.CRESC. (1980-89)		1990 (US\$ milhoes)	
	Exportação	Importação	Export.	Import.	Exportação	Importação
(1)						
PAISES DE RENDA ALTA	2.385.816	2.513.829	3,9	4,9	n.d.	n.d.
MEMBROS da OCDE	2.173.621	2.280.495	4,1	5,1	n.d.	n.d.
Dos quais:						
EUA	346.948	491.512	2,3	8,2	393.592	516.987
R.F. Alemanha	340.628	268.601	4,4	3,4	410.207	346.172
Japao	275.040	207.356	4,6	5,4	287.581	235.368
França	172.561	190.186	3,3	2,9	216.585	234.434
Reino Unido	152.403	197.714	2,7	5,0	185.160	222.777
Italia	140.691	149.503	3,7	4,3	170.363	181.986
Canada	114.066	113.230	6,0	8,8	131.665	124.848
Países Baixos	107.799	104.220	4,5	3,3	131.802	126.098
Belgica (*)	100.737	99.336	4,7	3,0	118.156	119.971
Suiça	51.444	58.150	3,8	4,1	63.784	69.681
Suecia	51.497	48.920	4,9	3,5	57.574	54.435
Espanha	44.450	71.298	7,4	8,4	55.642	87.696
Australia	33.205	39.869	4,1	5,0	39.809	42.031
Austria	32.444	38.854	5,1	4,5	41.265	49.146
Dinamarca	27.997	26.592	5,3	4,5	35.065	31.761
Noruega	27.030	23.632	6,8	2,9	34.030	26.852
Finlandia	23.265	24.611	3,2	4,9	26.571	27.001
OUTROS	212.195	233.334	2,4	3,3	n.d.	n.d.
Dos quais:						
Hong Kong	28.731	72.154	6,2	11,0	82.160	82.474
Cingapura	44.600	49.605	8,1	5,8	52.752	60.899
Arabia Saudita	26.200	21.500	-11,3	-9,9	n.d.	n.d.
(2)						
PAISES EM DESENVOLVIMENTO	516.460	532.285	5,4	1,4	n.d.	n.d.
GRUPOS DE RENDA						
(3)						
PAISES DE RENDA MEDIA	396.324	400.367	5,5	0,9	n.d.	n.d.
(4)						
PAISES DE BAIXA RENDA	120.136	131.918	5,2	3,0	n.d.	n.d.
REGIOES						
AFRICA SUBSAARICA	30.884	31.805	-0,6	-5,9	n.d.	n.d.
ASIA ORIENTAL (**)	195.268	202.642	10,0	7,6	n.d.	n.d.
Dos quais:						
Rep. Coreia	62.283	61.347	13,8	10,4	64.956	69.640
China	52.538	59.140	11,5	11,7	60.920	52.275
Malasia	25.053	22.496	9,8	3,7	29.409	29.251
Indonesia	21.773	16.360	2,4	-0,4	25.675	21.767
Tailandia	20.059	25.768	12,8	8,4	23.068	32.746

TABELA 6 (cont.)

COMERCIO MUNDIAL POR GRUPOS, REGIOES E PAISES - 1989 e 1990

GRUPOS, REGIOES E PAISES	1989 (US\$ milhoes)		TX.CRESC. (1980-89)		1990 (US\$ milhoes)	
	Exportação	Importação	Export.	Import.	Exportação	Importação
ASIA MERIDIONAL	23.395	32.858	6,2	3,8	n.d.	n.d.
Dos quais:						
India	15.523	19.215	5,8	3,5	17.972	23.640
Paquistao	4.642	7.119	8,5	4,2	5.589	7.376
EUROPA, ORIENTE MEDIO E NORTE DA AFRICA	141.379	163.596	5,8	1,7	n.d.	n.d.
Dos quais:						
Tchecoslovaquia	14.455	14.277	n.d.	n.d.	11.840	13.712
Iugoslavia	13.343	14.799	0,4	-0,7	14.463	18.980
Portugal	12.798	19.043	11,7	8,2	16.338	24.893
Polonia	13.155	10.085	2,4	1,4	14.322	9.781
Ira	13.000	9.550	21,6	6,5	n.d.	n.d.
Turquia	11.626	15.788	11,4	7,4	n.d.	n.d.
Grecia	7.353	16.103	4,1	3,5	8.105	19.777
Argelia	8.600	8.380	2,9	-5,8	n.d.	n.d.
AMERICA LATINA E CARIBE	112.034	84.433	3,6	-3,7	n.d.	n.d.
Dos quais:						
Brasil	34.392	18.281	5,6	-1,6	31.390	22.459
Mexico	22.975	22.084	3,7	-4,7	27.032	30.467
Venezuela	12.953	7.837	11,3	-4,3	17.498	7.383
Argentina	9.567	4.200	0,6	-8,2	12.353	4.078
Chile	8.190	6.496	4,9	-1,5	8.579	7.023
Colombia	5.739	5.010	9,8	-3,3	6.766	5.590
Peru	3.714	1.839	0,4	-6,7	3.277	3.230
Equador	2.354	1.860	5,0	-3,2	2.714	1.862
Uruguai	1.599	1.203	2,8	-2,6	1.693	1.318
Trinidad/Tobago	1.578	1.222	-5,1	-14,2	1.718	1.121
Costa Rica	1.362	1.743	3,1	4,7	1.457	2.026
Honduras	1.100	1.000	2,1	0,1	916	1.028
Panama	297	964	0,1	-4,8	321	1.539
Bolivia	817	615	-0,8	-2,4	927	716
Paraguai	670	600	7,0	-1,4	959	1.313
TOTAL PAISES RELACIONADOS	2.902.276	3.046.114	4,1	4,3	n.d.	n.d.

FONTES : 1989: BANCO MUNDIAL - "World Development Report 1991".

1990: FMI - "International Financial Statistics", Set/91.

ELABORAÇÃO: Coord. Análise de Conjuntura Internacional/DEAIN/SNP/MEFP

(1) Países com PNB "per capita" igual ou superior a US\$ 6.000 em 1989.

(2) Países com PNB "per capita" inferior a US\$ 6.000 em 1989.

(3) PNB "per capita" inferior a US\$ 6.000 e superior a US\$ 580 em 1989.

(4) PNB "per capita" igual ou inferior a US\$ 580 em 1989.

(*) Inclui Luxemburgo.

(**) Não inclui Taiwan (Exp.: US\$ 66.475 milhoes; Imp.: US\$ 50.523 milhoes, em 1989).

TABELA 8

OCDE: CRESCIMENTO REAL DO PIB/PNB, POR PAISES - 1988-92

- Em percentagem -

PAISES	Variação s/ ano anterior				
	1988	1989	1990	1991*	1992*
EUA (**)	4,5	2,5	0,9	-0,2	3,1
Japao (**)	6,2	4,7	5,6	3,5	3,5
R.F. Alemanha (**)	3,7	3,8	4,5	2,8	2,2
França	4,2	3,9	2,8	1,4	2,7
Italia	4,1	3,0	2,0	1,7	2,7
Reino Unido	4,2	1,9	0,6	-1,8	1,6
Canada	4,4	3,0	0,9	-1,0	3,1
TOTAL 7 PAISES	4,7	3,3	2,6	1,1	3,0
Austria	3,9	4,0	4,6	2,9	3,0
Belgica	4,6	4,0	3,5	1,9	2,3
Dinamarca	0,9	1,1	1,6	1,1	2,1
Finlandia	5,4	5,2	0,0	-2,4	0,9
Grecia	4,1	2,8	0,1	0,3	1,4
Islandia	-0,8	-2,9	0,1	1,0	3,8
Irlanda (**)	1,4	5,0	5,7	2,2	2,5
Luxemburgo	5,5	6,1	2,6	2,9	3,4
Países Baixos	2,7	4,0	3,5	2,1	2,3
Noruega	-0,5	0,4	1,8	2,6	3,1
Portugal	4,0	5,4	4,4	3,4	3,4
Espanha	5,1	4,8	3,7	2,9	3,3
Suecia	2,3	2,1	0,3	-0,9	0,4
Suiça	2,9	3,5	2,6	1,2	1,7
Turquia (**)	3,5	1,6	9,2	3,7	5,9
Australia	3,5	4,6	1,5	0,2	1,8
Nova Zelandia	2,4	0,2	1,2	-0,4	1,0
TOTAL 17 PAISES	3,3	3,5	2,8	1,5	2,3
TOTAL OCDE	4,5	3,3	2,6	1,1	2,9

FONTE : "OECD Economic Outlook", Julho/91.

ELABORAÇÃO: Coord. Análise Conjuntura Internacional/DEAIN/SNP/MEFP

N O T A : Os agregados foram ponderados pelo PIB/PNB de 1987, expresso em dolares de 1987.

(*) Previsao

(**) PNB

TABELA 9

OCDE: BALANÇA COMERCIAL E TRANSAÇÕES CORRENTES, POR PAÍSES - 1989-92

- Em US\$ bilhões -

PAÍSES	Balança Comercial				Transações Correntes			
	1989	1990	1991*	1992*	1989	1990	1991*	1992*
EUA	-114,9	-108,7	-79,0	-82,0	-110,0	-99,3	-9,0	-58,0
Japao	76,9	63,9	85,0	94,0	57,2	35,8	41,0	52,0
R.F. Alemanha (**)	77,9	72,8	33,0	36,0	57,2	47,9	0,0	11,0
França	-10,1	-13,7	-15,0	-15,0	-4,6	-7,8	-10,0	-10,0
Italia	-2,2	0,5	1,0	2,0	-10,6	-14,4	-13,0	-12,0
Reino Unido	-39,3	-31,8	-22,0	-22,0	-32,6	-22,7	-11,0	-12,0
Canada	6,8	9,8	13,0	14,0	-14,1	-13,7	-10,0	-9,0
TOTAL 7 PAÍSES	-4,8	-7,2	15,0	28,0	-57,5	-74,3	-12,0	-38,0
Austria	-5,5	-6,3	-7,1	-7,6	0,2	0,0	0,1	0,1
Belgica-Luxemburgo	1,2	2,4	1,5	2,2	3,6	4,4	3,8	5,9
Dinamarca	2,4	4,5	4,4	4,5	-0,9	1,6	1,2	1,5
Finlandia	-0,2	0,8	2,1	2,9	-5,5	-6,7	-5,5	-5,2
Grecia	-7,4	-10,2	-10,2	-10,5	-2,6	-3,6	-3,1	-2,3
Islandia	0,1	0,1	0,1	0,0	-0,1	-0,2	-0,2	-0,3
Irlanda	4,0	3,8	3,3	3,6	0,5	1,1	0,4	0,2
Países Baixos	8,1	10,4	10,6	13,4	7,9	10,5	10,2	12,4
Noruega	3,8	7,7	8,0	7,6	0,2	3,8	4,9	4,8
Portugal	-4,9	-6,6	-7,3	-7,9	0,2	-0,1	-0,8	-1,2
Espanha	-24,6	-29,8	-29,7	-30,5	-10,9	-16,0	-15,6	-16,0
Suecia	4,2	4,9	6,5	7,9	-3,3	-5,8	-5,5	-5,2
Suiça	-4,1	-2,9	-0,5	-0,2	7,5	9,7	12,4	13,4
Turquia	-4,2	-9,6	-8,1	-8,7	1,0	-2,6	-2,6	-2,4
Australia	-4,0	-0,1	2,5	1,7	-17,3	-14,3	-12,3	-13,6
Nova Zelandia	1,0	0,8	1,0	1,3	-1,3	-1,1	-1,3	-1,1
TOTAL 17 PAÍSES	-30,1	-30,0	-23,0	-20,2	-20,9	-19,2	-14,0	-8,9
TOTAL OCDE	-34,9	-37,2	-8,0	8,0	-78,3	-93,5	-26,0	-47,0

FONTE : "OECD Economic Outlook", Julho/91.

ELABORAÇÃO: Coord. Análise de Conjuntura Internacional/DEAIN/SNP/MEFP

N O T A : Os dados foram ajustados sazonalmente

(*) Previsão

(**) A partir do segundo semestre de 1990 inclui a RDA.

TABELA 10

AMERICA LATINA E CARIBE: CRESCIMENTO REAL DO PIB, POR PAISES - 1985-90

- Em Percentagem -

PAISES	Variação s/ ano anterior						variação
	1985	1986	1987	1988	1989	1990(a)	acumulada 1981-90(a)
Argentina	-4,4	6,0	2,1	-2,8	-4,5	-2,0	-13,3
Bolivia	-1,0	-2,5	2,6	3,0	2,7	2,5	-1,4
Brasil	8,4	7,5	3,7	0,0	3,6	-4,0	17,2
Colombia	3,8	6,9	5,6	3,7	3,4	3,5	42,4
Chile	2,1	5,5	4,9	7,6	9,3	2,0	29,0
Equador	4,8	3,4	-9,5	15,4	-0,3	1,5	24,3
Mexico	2,6	-3,8	1,7	1,3	3,0	2,5	15,2
Paraguai	4,0	-0,3	4,5	6,7	5,9	3,0	36,4
Peru	2,2	8,7	8,0	-8,0	-10,9	-5,0	-9,9
Venezuela	-0,1	6,9	5,1	6,1	-7,1	4,5	5,2
Uruguai	0,2	7,8	6,4	0,2	1,3	0,5	-0,9
Barbados	1,0	5,1	3,2	3,0	4,5	-3,0	10,6
Costa Rica	0,7	5,3	4,5	3,3	5,5	3,5	25,4
Cuba (b)	4,6	1,2	-3,9	2,5	1,0	1,0	44,2
El Salvador	1,8	0,5	2,7	1,5	1,1	3,0	-1,7
Guatemala	-0,6	0,3	3,6	4,0	3,8	3,0	9,0
Guiana	1,1	0,2	0,7	-2,9	-5,1	-1,5	-24,6
Haiti	0,4	1,0	-0,3	-0,2	0,5	-2,0	-5,8
Honduras	2,0	4,7	4,5	4,9	2,3	-1,0	20,4
Jamaica	-5,4	2,2	6,7	1,1	6,3	2,0	17,2
Nicaragua	-4,1	-1,0	-0,7	-10,9	-2,9	-5,5	-17,3
Panama	4,8	3,5	2,0	-16,0	-0,7	1,0	1,0
Rep. Dominicana	-1,9	3,1	7,7	1,1	4,6	-4,0	23,1
Trinidad e Tobago	-1,4	-2,0	-6,4	-3,7	-1,3	0,5	2,2
T O T A L (c)	3,5	3,7	3,1	0,9	1,5	-0,5	12,4

FONTE : CEPAL - "Balance Preliminar de La Economia de America Latina y El Caribe 1990".

ELABORAÇÃO: Coord. Analise de Conjuntura Internacional/DEAIN/SNP/MEFP.

(a) Estimativa

(b) Produto Social Global

(c) Exclui Cuba

TABELA 11

AMERICA LATINA E CARIBE: CRESCIMENTO DO PIB "per capita", POR PAISES - 1985-90.

- Em percentagem -

PAISES	Variação s/ ano anterior						variação
	1985	1986	1987	1988	1989	1990(a)	acumulada 1981-90(a)
Argentina	-5,7	4,6	0,8	-4,1	-5,7	-3,2	-24,3
Bolivia	-3,4	-4,9	0,1	0,5	0,2	0,2	-23,3
Brasil	6,1	5,2	1,5	-2,1	1,5	-5,9	-5,5
Colombia	1,7	4,8	3,5	1,7	1,4	1,7	16,2
Chile	0,4	3,7	3,2	5,8	7,5	0,2	9,2
Equador	2,1	0,7	-11,8	12,5	-2,8	-1,0	-4,6
Mexico	0,2	-5,9	-0,6	-0,9	0,8	0,4	-8,4
Paraguai	0,9	-3,3	1,4	3,6	2,9	0,1	0,4
Peru	-0,3	6,0	5,3	-10,3	-13,1	-7,3	-30,2
Venezuela	-2,8	4,0	2,3	3,3	-9,5	1,9	-19,9
Uruguai	-0,4	7,2	5,8	-0,4	0,7	-0,2	-6,7
Barbados	0,6	5,1	2,8	3,0	4,1	-3,0	8,0
Costa Rica	-2,1	2,4	1,7	0,6	2,8	1,0	-5,0
Cuba (b)	3,5	0,2	-4,8	1,4	0,0	0,4	31,6
El Salvador	0,5	-1,2	0,8	-0,5	-1,1	0,6	-15,3
Guatemala	-3,3	-2,6	0,7	1,0	0,9	0,1	-18,0
Guiana	0,4	0,0	0,6	-2,9	-5,1	-1,7	-27,9
Haiti	-1,5	-1,0	-2,2	-2,2	-1,6	-4,0	-22,3
Honduras	-1,5	1,3	1,2	1,7	-0,8	-3,8	-14,2
Jamaica	-6,8	0,9	5,4	-0,1	5,1	0,8	1,9
Nicaragua	-7,3	-4,3	-4,0	-13,9	-6,1	-8,8	-40,8
Panama	2,6	1,3	-0,1	-17,7	-2,7	-1,2	-18,3
Rep. Dominicana	-4,1	0,8	5,3	-1,1	2,4	-5,8	-2,2
Trinidad e Tobago	-3,1	-3,7	-8,1	-5,3	-2,9	-1,0	-13,8
T O T A L (c)	1,2	1,5	0,9	-1,2	-0,6	-2,6	-9,6

FONTE : CEPAL - "Balance Preliminar de La Economia de America Latina y El Caribe 1990".

ELABORAÇÃO: Coord. Análise de Conjuntura Internacional/DEAIN/SNP/MEFP.

(a) Estimativa

(b) Produto Social Global

(c) Exclui Cuba

TABELA 12

AMERICA LATINA: BALANÇA COMERCIAL E TRANSAÇÕES CORRENTES - 1988-90

- Em US\$ milhoes -

PAISES	Balança Comercial			Transações Correntes*		
	1988	1989	1990**	1988	1989	1990**
Argentina	4.234	5.709	7.320	-1.615	-1.292	300
Bolivia	-48	-6	-25	-427	-399	-485
Brasil	19.168	16.111	10.500	4.173	1.425	-4.200
Colombia	827	1.481	1.725	-189	42	230
Chile	2.219	1.578	1.395	-281	-1.087	-920
Equador	588	661	985	-638	-629	-245
Mexico	1.668	-645	-2.480	-2.613	-5.603	-6.330
Paraguai	86	278	225	-35	182	-85
Peru	-99	1.402	280	-1.692	-258	-1.570
Venezuela	-1.998	5.858	9.770	-5.785	2.512	6.000
Uruguai	292	463	365	-12	145	100
Costa Rica	-98	-254	-410	-394	-503	-655
El Salvador	-356	-524	-545	-273	-406	-350
Guatemala	-340	-252	-340	-497	-424	-415
Haiti	-104	-101	-95	-170	-169	-150
Honduras	-24	3	-40	-347	-331	-350
Nicaragua	-482	-255	-310	-845	-530	-615
Panama	-173	-462	-960	641	298	-195
Rep. Dominicana	-714	-1.040	-1.155	-218	-211	-280
T O T A L	24.648	29.905	26.205	-11.217	-7.238	-10.215

FONTE : CEPAL - "Balance Preliminar de La Economia de America Latina y El Caribe 1990".

ELABORAÇÃO: Coord. Análise de Conjuntura Internacional/DEAIN/SNP/MEFP

(*) Inclui transferencias unilaterais privadas liquidas.

(**) Estimativa.

TABELA 13

ASIA ORIENTAL: INDICADORES ECONOMICOS POR PAISES SELECIONADOS - 1990-92

PAISES	Cresc. Real PIB/PNB (%)			Taxa Inflação - IPC (%)			Saldo Conta Corrente BP (US\$ bilhões)		
	1990	1991*	1992*	1990	1991*	1992*	1990	1991*	1992*
	Nordeste Asiatico	6,5	6,6	7,1	7,5	8,7	7,2	12,6	9,9
Rep. Coreia (**)	9,0	8,0	7,5	8,6	10,1	8,5	-2,1	-2,5	1,0
Taiwan (**)	5,3	5,8	7,1	4,1	4,0	3,8	10,9	9,0	8,0
Hong Kong	2,4	4,8	6,2	9,8	12,0	9,0	3,8	3,4	4,0
ASEAN	7,7	6,1	6,0	7,4	8,7	7,0	-8,8	-12,8	-14,3
Brunei	3,0	3,5	3,0	2,5	3,0	2,5	1,8	1,6	1,5
Indonesia	7,5	5,3	5,0	7,7	9,3	8,2	-2,4	-4,3	-4,4
Malasia	10,0	8,5	7,4	3,1	4,0	3,8	-1,7	-3,2	-4,0
Filipinas (**)	3,7	2,6	4,8	12,7	15,7	9,5	-2,6	-2,7	-3,0
Cingapura	8,3	7,0	6,8	3,4	3,5	3,0	2,4	2,8	3,1
Tailandia	10,0	8,1	8,3	6,0	6,0	5,9	-6,3	-7,0	-7,5
TOTAL	7,2	6,3	6,5	7,4	8,7	7,1	3,8	-2,9	-1,3
NIEs Asiaticos	6,6	6,7	7,1	7,2	8,3	6,9	15,0	12,7	16,1
ASEAN 4	7,8	5,9	6,0	7,8	9,3	7,4	-13,0	-17,2	-18,9
China	5,0	6,5	6,3	2,1	8,0	6,8	6,8	3,8	2,5

FONTES: NRI - "Nomura Investment Review", Julho/91.

NOTAS: - ASEAN: Associação de Nações do Sudeste Asiático.

- NIEs asiáticos: Coreia, Taiwan, Hong Kong e Cingapura.

- ASEAN 4: Indonesia, Malasia, Filipinas e Tailândia.

(*) Previsão

(**) PNB

TABELA 14

PAISES EM DESENVOLVIMENTO: DIVIDA EXTERNA E SERVIÇO DA DIVIDA - 1989

- Em US\$ milhoes -

P A I S E S	D i v i d a \ E x t e r n a			Div.Total como % do PNB	Serviço da Divida		Serv. Divida como % das Exportações**
	L. Prazo	C. Prazo	TOTAL*		Juros	TOTAL	
AMERICA LATINA E CARIBE	348.070	58.369	422.188	46,7	25.795	45.281	30,5
Dos quais:							
Brasil	90.292	18.576	111.290	24,1	5.723	11.552	31,3
Mexico	80.256	10.295	95.641	51,2	9.292	14.352	39,5
Argentina	53.229	8.416	64.745	119,7	2.128	4.356	36,1
Venezuela	29.862	2.284	33.144	79,9	3.186	3.924	25,0
Chile	13.997	2.973	18.241	78,3	1.637	2.673	27,5
Peru	14.258	4.859	19.876	70,8	165	310	6,8
Colombia	15.272	1.614	16.886	45,8	1.568	3.719	48,6
Equador	9.579	1.407	11.311	112,9	494	1.044	36,2
Nicaragua	7.546	1.659	9.205	623,6	12	30	n.d.
Bolivia	3.805	302	4.359	103,1	128	279	31,4
ASIA ORIENTAL	166.414	36.725	206.120	23,7	15.211	35.478	15,5
Dos quais:							
Indonesia	45.477	7.026	53.111	59,8	3.765	8.867	35,2
Rep. Coreia	23.311	9.800	33.111	15,8	2.812	8.417	11,4
Filipinas	23.774	3.951	28.902	65,7	2.183	3.364	26,3
China	37.043	6.907	44.857	10,8	3.203	5.684	9,8
Malasia	15.837	2.738	18.576	51,6	1.389	4.202	14,6
Tailandia	17.081	6.112	23.466	34,1	1.643	4.287	15,5
ASIA MERIDIONAL	90.793	8.077	102.507	29,4	4.625	9.307	24,8
Dos quais:							
India	56.253	4.689	62.509	23,9	3.434	6.364	26,3
Paquistao	14.807	2.770	18.509	46,9	743	1.770	23,2
AFRICA SUBSAARICA	124.602	16.006	146.988	98,3	4.080	8.817	22,2
Dos quais:							
Nigeria	32.074	759	32.832	119,3	1.311	1.796	21,3
Costa do Marfim	12.227	2.816	15.412	182,2	517	1.358	40,9
Sudao	8.757	3.324	12.965	82,9	51	97	7,9
Zaire	7.571	643	8.843	96,6	100	513	21,5
Zambia	4.095	1.879	6.874	137,9	63	171	12,3
Quenia	4.633	641	5.690	71,7	273	645	33,3

TABELA 14 (cont.)

PAISES EM DESENVOLVIMENTO: DIVIDA EXTERNA E SERVIÇO DA DIVIDA - 1989

Em US\$ milhoes -

PAISES	Divida Externa			Div.Total como % do PNB	Serviço da Divida		Serv. Divida como % das Exportações**
	L. Prazo	C. Prazo	TOTAL*		Juros	TOTAL	
EUROPA E MEDITERRANEO	120.369	22.822	144.382	43,4	8.411	21.188	19,3
Dos quais:							
Iugoslavia	17.784	1.181	19.651	33,5	1.493	3.727	16,0
Turquia	35.576	5.977	41.600	53,8	3.085	7.033	32,1
Polonia	34.747	8.577	43.324	68,3	873	1.548	9,4
Hungria	16.843	3.307	20.605	75,8	1.492	3.366	n.d.
Portugal	15.339	2.950	18.289	41,0	1.278	3.534	18,5
ORIENTE MEDIO E NORTE DA AFRICA	108.575	13.987	124.560	86,9	6.134	15.589	31,3
Dos quais:							
Argelia	23.609	1.840	26.067	57,6	1.999	7.220	68,9
Marrocos	19.707	294	20.851	95,9	1.167	2.046	32,2
Egito	40.832	7.806	48.799	159,0	1.506	2.992	21,8
Jordania	6.404	918	7.418	171,0	353	589	19,5
TOTAL	958.824	155.987	1.146.744	41,7	64.257	135.661	22,1
PAISES DE RENDA MEDIA	686.203	122.773	830.257	46,6	49.951	106.082	22,6
Dos quais:							
Altamente endividados***	467.794	80.106	565.729	54,9	31.435	55.048	28,6
PAISES DE BAIXA RENDA	272.621	33.214	316.487	32,7	14.306	29.578	20,3
Dos quais:							
Altamente endividados***	92.016	10.813	107.916	99,5	2.496	4.994	22,8

FONTE : Banco Mundial - "World Debt Tables 1990-91", Volumes 1 e 2.

ELABORAÇÃO: Coord. Análise de Conjuntura Internacional/DEAIN/SNP/MEFP.

(*) inclui credito FMI

(**) Exportações de Bens e Serviços

(***) Países que apresentam índices superiores aos níveis considerados críticos em tres das quatro seguintes relações: divida/PNB; divida/exportações de bens e serviços; serviço da divida/exportações; e juros/exportações.

TABELA 15

EUROPA ORIENTAL: PRINCIPAIS INDICADORES ECONOMICOS, POR PAISES - 1987-91

PAISES	População	PNB p.capita	Cresc. Real do PML (**)				Preços ao Consumidor			
	(milhoes)	(US\$ 1,00)	(%)				(%)			
	1989	1989(*)	1988	1989	1990	1991	1987	1988	1989	1990
Bulgaria	9,0	2.320	2,4	-0,4	-13,6	-11,0	0,1	-1,3	9,2	n.d.
Hungria	10,6	2.590	0,3	-0,2	-5,0	-3,0	8,2	16,3	16,9	28,3
Polonia	37,9	1.790	4,9	-0,2	-13,0	2,0	25,2	60,2	251,1	584,7
Romenia	23,2	n.d.	3,2	-7,9	-10,5	n.d.	0,2	n.d.	n.d.	n.d.
Tchecoslovaquia	15,6	3.450	2,4	1,0	-3,1	-9,0	0,1	0,1	1,4	10,0
Uniao Sovietica	288,0	3.470	4,4	2,4	-4,0	-8,0	1,0	0,4	2,3	5,3
TOTAL	384,3	-	2,1	4,0	1,9	n.d.	-	-	-	-

FONTES : BANCO MUNDIAL - "World Development Report", 1991.

FMI - "International Financial Statistics", Julho/91.

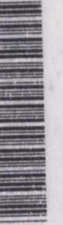
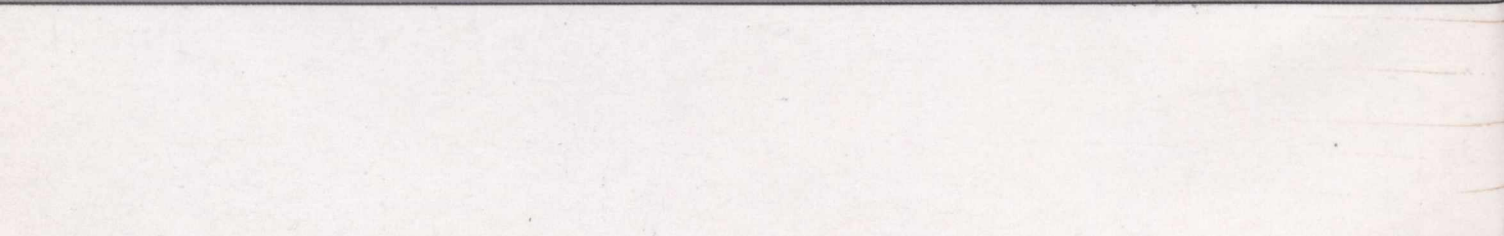
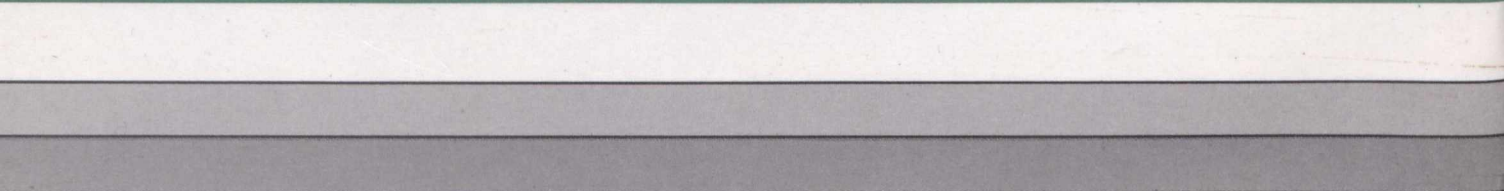
ONU - "Estudio Economico Mundial, 1990".

OCDE - "OECD Economic Outlook", Junho/90 e Julho/91.

ELABORAÇÃO: Coord. Analise de Conjuntura Internacional/DEAIN/SNP/MEFP

(*) Para a Uniao Sovietica o dado refere-se a 1991 (estimativa "The Economist").

(**) Produto Material Liquido



1266102