

O quadro econômico mundial 18 meses depois de iniciada a recuperação da economia norte-americana *

JOSÉ ANTÔNIO MARTINS**

AS MUDANÇAS RECENTES DA CONJUNTURA ECONÔMICA INTERNACIONAL

Durante o ano de 1983 — principalmente no seu segundo semestre — o grande acontecimento que chamava a atenção no quadro econômico mundial era a força da recuperação econômica norte-americana, iniciada em outubro-novembro de 1982 com taxas decrescentes de inflação, de desemprego, etc., e taxas crescentes de produção, consumo e utilização da capacidade instalada. Mas, ao lado desta recuperação, mantinha-se a situação recessiva e de desemprego nos demais países da OCDE e principalmente nos países do chamado 3º Mundo, dentre eles o Brasil.

Por isso mesmo, além do fato de se dispor apenas dos dados do 1º e 2º trimestres de 83, em grande parte dados ainda preliminares, *a grande questão era se aquela retomada da produção norte-americana poderia ser considerada como definitiva, em termos cíclicos*. Esta questão centralizava as análises e os debates principalmente porque a maior parte dos economistas e mesmo autoridades de governo do mundo todo e grandes Instituições como FMI, Banco Mundial, OCDE, etc., faziam, até poucos meses antes, as mais sombrias

* Estas notas foram escritas em 20/03/84, com os dados e indicadores disponíveis até então.

** Da Escola de Administração de Empresas de São Paulo, da Fundação Getúlio Vargas — EAESP/FGV.

previsões quanto à possibilidade de recuperação da economia mundial frente ao grande choque de 1981-1982. Além disso, o fato da recuperação norte-americana não apresentar características qualitativas – basicamente um movimento firme e ascendente de retomada dos investimentos em capital fixo, novas tecnologias e expansão da capacidade instalada – era mais um fator que recomendava cautela nas conclusões que poderiam ser feitas naquele momento. Principalmente porque, teoricamente, uma retomada dos investimentos deveria ser acompanhada de uma redução substancial da *taxa real de juros* que, nos Estados Unidos, permanecia (e ainda permanece) nos mesmos níveis do período recessivo de 1980-1982.

Mas neste final do 1º trimestre de 1984 e 18 meses de iniciada aquela recuperação norte-americana, seria muito difícil permanecer com as mesmas questões e repisar nos mesmos argumentos que colocavam em dúvida as possibilidades de recuperação da economia norte-americana.

Hoje nos encontramos com a seguinte situação: é inquestionável que a economia norte-americana retomou efetivamente o crescimento econômico. Indicadores não faltam neste sentido. Recuperação de superlucros pela indústria (a começar pelas indústrias de ponta), *diminuição da taxa de desemprego* para quase 7,5%; *redução drástica da capacidade ociosa*; grande *expansão do consumo* (a começar pela expansão da construção civil); finalmente, a partir do último trimestre de 1983, uma vigorosa *retomada dos investimentos*, que define aquilo que chamamos, anteriormente de *característica qualitativa* de uma recuperação cíclica.

Mas, paralelamente a esta recuperação plena da economia norte-americana, encontramos a *Europa semi-recuperada* (o que já é uma situação mais favorável que a de dois anos atrás, quando ela se encontrava à beira de uma depressão), o Japão em expansão quase tão grande quanto os Estados Unidos e, finalmente, o grande grupo de países subdesenvolvidos em situação tão grave quanto aos piores momentos do choque 1981-1982. Quer dizer, se pudéssemos dividir os participantes da economia mundial em três níveis, teríamos, resumidamente, a seguinte posição atual:

- *recuperação norte-americana*;
- *semi-recuperação européia* (aqui incluídos os chamados países do Leste europeu) e uma recuperação mais acentuada no Japão, na medida em que esta economia é muito mais influenciada por um favorável fluxo de comércio (exportações) do que as economias européias;
- *estabilização da recessão nas economias do 3º Mundo* (falaremos adiante do Brasil, especificamente, que se encontra neste momento abaixo da média dos demais países subdesenvolvidos, ou seja, ainda em franca recessão e desequilíbrios cambiais).

Se a questão a ser centralizada hoje não é mais a mesma de 6 meses atrás, qual seria então o grande problema da economia mundial neste momento? Justamente *a possibilidade de a forte recuperação norte-americana generalizar-se ou não para o resto da econo-*

mia mundial. Em caso afirmativo, *com que características poderia formalizar-se esta generalização*, seja para os Estados Unidos, para a Europa/Japão e, por último para os países do Terceiro Mundo?

OS GRANDES DESEQUILÍBRIOS QUE ACOMPANHAM A RECUPERAÇÃO DOS ESTADOS UNIDOS

A maior parte das análises que se fazem nestes primeiros meses de 1984 sobre a economia mundial são centradas, em primeiro lugar, no grande problema que evidenciamos acima, ou seja, a possibilidade ou não da generalização da recuperação norte-americana. Em segundo lugar, nos aspectos desta recuperação que, mais do que no ano passado, apresentam grandes desequilíbrios. Concretamente, no *déficit orçamentário* daquela economia, que estaria na base das *elevadas taxas de juros internacionais* (comandadas pela Prime-Rate-Americana) e da *sobrevalorização do dólar*. Teríamos, então, a grosso modo, a seguinte fórmula: O Tesouro americano precisa emitir quantidades crescentes de títulos para cobrir o déficit orçamentário. Isto pressiona os juros para cima, o que, por seu lado, provoca uma valorização maior do dólar, pois só com esta moeda se pode aplicar naqueles títulos que oferecem alta rentabilidade.

Não se pode negar que esta fórmula tem funcionado tal qual ela está enunciada e provocado não apenas a permanência das elevadas taxas de juros, desequilíbrios no sistema cambial internacional assim como uma gigantesca concentração de recursos financeiros na economia norte-americana. Mas ao mesmo tempo esta fórmula exprime apenas o que está ocorrendo na superfície da atual conjuntura econômica internacional. Exprime apenas a forma mais aparente de um movimento que não se restringe apenas aos dados enunciados por esta fórmula.

As discussões sobre as variações das taxas de juro internacionais certamente aumentarão ainda mais depois da elevação da prime-rate de 11 para 11,5%. Desde agosto de 1983 esta taxa mantinha-se em 11%. Por isso, a elevação da prime-rate em 19 de março é um fato marcante para os analistas de conjuntura econômica internacional.

Poderíamos terminar esta análise agora e, aplicando aquela fórmula que todos têm na cabeça, concluir que a recuperação norte-americana não só não será generalizada, como ela mesma está próxima de um abortamento. Ou seja, estaríamos agindo do mesmo modo que a maioria dos analistas, há 2 anos atrás, quando se dizia que com uma elevada taxa real de juro não haveria possibilidade de uma recuperação da economia norte-americana e, por extensão, da economia mundial. Esta estava condenada, portanto, a curvar-se à forma mais superficial (a taxa de juro) da trajetória cíclica que caracteriza os movimentos de expansão, desaceleração e queda da produção econômica mundial.

Portanto, mesmo que pressionados pelas tentações de uma fórmula tão convincente e simples de ser entendida, a procura de uma resposta para nossa pergunta central neste momento exige um esforço de maior detalhamento e aprofundamento de análise dos elementos que cercam a atual conjuntura internacional.

Os desequilíbrios do déficit público norte-americano

Como se cria e se perde o controle de um déficit público? Normalmente o processo inicia-se dentro do movimento cíclico da economia, frente ao qual as políticas fiscais, monetárias, etc., tentam dar uma resposta. Quando as atividades econômicas entram em desaceleração – como ocorreu em 1979/1980 e se aprofundou em estagnação em 1981/82 – as receitas fiscais também caem, de modo que a própria manutenção das despesas públicas já provoca um déficit orçamentário. Mas estas despesas, com a desaceleração econômica, tendem a aumentar, em termos relativos pelo menos, seja porque as *despesas sociais* (provocadas pelo alto desemprego da força de trabalho, basicamente) aumentam, seja porque a política econômica procure reativar a economia cortando impostos (“Reaganeconomics”) ou, ao mesmo tempo, aumentando os gastos para manter o nível de emprego (“Keyneseconomics”). A política econômica de Reagan incluiu todas estas fórmulas. Mais ainda, a elevação dos gastos do governo foi além de uma simples política de favorecimento à demanda efetiva interna (armamentos, obras públicas, etc.). Consistiu principalmente de socorro aberto e direto a grandes setores da economia (à agricultura, em primeiro lugar, cujo montante de subsídios deve ter correspondido, na safra 82/83, à própria massa de lucro anual deste setor) e a dezenas de empresas gigantes (Chrysler, International Harvester, etc.), cujos lucros caíram abruptamente no decorrer do último choque econômico.

O desenvolvimento extremamente rápido da dívida pública norte-americana nos últimos 4 anos manifestou também outros importantes condicionantes, relacionados mais diretamente com os *setores improdutivos* daquela economia. É o *componente político* do déficit público, relacionado, em grande parte, com a *política monetária* (e monetarista), assim como com a *política fiscal*, que juntas favorecem claramente os sistemas financeiro e bancário privados, os proprietários e rentistas em geral. A política de favorecimento ao “lobby improdutivo” (“Thatchereconomics”) tem grande influência na manutenção de altas taxas de juros, sobrevalorização do dólar, etc., simultâneas às baixas taxas inflacionárias daquela economia. Está em grande medida na base dos atuais desequilíbrios do orçamento público norte-americano.

Por que o déficit público norte-americano não é eliminado com a recuperação?

Aqueles movimentos que, entre outros, estão na base do gigantesco déficit público norte-americano de 1983 – em torno de 200 bilhões de dólares – talvez possam ajudar a compreender por que está tão difícil atualmente utilizar-se mecanicamente certas fórmulas de livros-textos de Finanças Públicas. Para estes, quando ocorre a recuperação da economia, as receitas fiscais devem crescer mais rapidamente do que os rendimentos, diminuindo ou mesmo eliminando os déficits do orçamento público, gerados, como vimos, no período de desaceleração e estagnação do ciclo periódico.

Em resumo, quando a economia precisa de um reforço do governo, o aumento dos gastos públicos e a diminuição dos impostos podem provocar déficits, mas a própria recuperação subsequente deve reabsorvê-los.

Foi, ao que parece, o que ocorreu no último ciclo periódico vivido pela economia mundial (1975-1980) quando tivemos os seguintes valores de déficit público na economia norte-americana:

ANO	PNB (Bilhões de Dólares)	Déficit Público (Bilhões de Dólares)	Déficit como % do PNB
1974	1.434	11	0,80
1975	1.549	69	4,47
1976	1.718	53	3,10
1977	1.918	46	2,40
1978	2.156	29	1,35
1979	2.413	15	0,60
1980	2.626	61	2,30

O choque de 74-75 provocou uma elevação recorde do déficit público; mas, com a recuperação iniciada em 1976, ele foi sendo gradativamente reabsorvido, de modo que, em 1979, auge do período de expansão do ciclo, já estava quase que eliminado (em termos relativos). A partir de 1980, com o período de desaceleração, novamente as pressões características elevam seu nível em uma rápida progressão que desembocou em um novo recorde de 200 bilhões em 1983.

A recuperação que ora se desenvolve naquela economia parece já estabelecer, em termos produtivos, condições reais para uma nova reabsorção deste déficit público. De qualquer modo, será muito difícil que a mesma progressão de aumento, observada principalmente de 82 para 83, seja repetida em 1984. Já existem claros sinais de que o déficit público norte-americano será no máximo igual ao de 1983. Segundo os dados mais recentes fornecidos pelo Tesouro norte-americano, nos 5 primeiros meses do atual ano fiscal (outubro-fevereiro) o déficit somou US\$ 89,22 bilhões, contra US\$ 103,18 bilhões registrados em igual período do ano anterior (outubro-82 – fevereiro-83).

Ou seja, se confirmada esta projeção para o restante do ano fiscal em curso, o montante do déficit poderá ser inferior em 15 a 20 bilhões de dólares àquele de 1983. Neste caso, o déficit público norte-americano não será mais um instrumento tão eficiente, como foi nos últimos 4 anos de manutenção das elevadas taxas de juros e de conseqüente sobrevalorização do dólar.

Se a reabsorção do déficit público dos Estados Unidos não se realiza com a mesma automaticidade de 1976 e anos seguintes, isto se deve, em primeiro lugar, à própria potência do choque que atingiu a economia mundial a partir de 1980, muito mais forte que o choque de 1974-1975.

Em segundo lugar, mas não menos importante, deve-se considerar também os interesses do *lobby improdutivo*. Estes interesses que se manifestam atualmente na política monetarista e na política fiscal dos Estados Unidos, podem estar agravando e prolongando este problema por um tempo maior do que aquele imposto pelas necessidades cíclicas da base econômica produtiva (indústria urbana e agrícola).

As elevadas taxas de juros como obstáculo à recuperação?

Seria insistir em fórmulas superficiais considerar as atuais taxas de juro internacionais (comandadas pela *prime-rate*) como um obstáculo absoluto à acumulação real. A taxa de juro, dentro da acumulação, tem um papel muito mais instrumental, funcional, do que propriamente um caráter determinante (como, por exemplo, a taxa de lucro, a taxa de acumulação, os investimentos em capital fixo, os salários, os preços das matérias-primas, grandezas que efetivamente determinam o desenvolvimento dos ciclos econômicos). Já evidenciamos aquela fórmula muito simples que, como dissemos, exprime apenas o que está ocorrendo na superfície da atual conjuntura internacional. Agora podemos retomá-la, complementando-a com enunciados que estão presentes em grande número de análises, atualmente.

- a) Com a elevação do déficit público o Tesouro norte-americano é obrigado a lançar mais títulos e, para fazê-lo, tem que pagar juros mais elevados;
- b) o aumento da participação do governo expulsa do mercado o setor privado;
- c) a elevação da taxa de juros deprime o investimento, o consumo e as exportações;
- d) efeitos colaterais: com juros altos a aplicação financeira é mais vantajosa do que a produtiva;
- e) consequência: abortamento da recuperação mundial.

As suposições para esta fórmula já estão, com a própria recuperação dos últimos 18 meses, bastante enfraquecidas.

Assim, além do fator psicológico ligado à expectativa dos investidores – e aqui se apegam todas as possibilidades de continuidade da política de favorecimento ao *lobby improdutivo* da economia mundial, neste momento – *nada evidencia objetivamente uma obrigatória elevação do déficit público norte-americano para os próximos 3 anos*. Ao contrário. Como vimos, *a tendência deve ser de queda*.

A suposta diminuição da liquidez no mercado financeiro também já mostra sinais de reversão nos últimos meses, se tomarmos a facilidade com que grandes volumes de crédito têm sido concedidos a grandes empresas norte-americanas e européias – por exemplo, a Atlantic Richfield (ARCO) que incorporou recentemente a Gulf Oil através de um “jumbo” liderado pelo Chase Manhattan no valor de 12 bilhões de dólares, para pagar em 8 anos, com juros preferenciais.

Nenhuma evidência, também, de que os investimentos e o consumo estejam caindo

na economia norte-americana em virtude dos elevados juros. A capacidade ociosa da indústria já caiu para 19%, num nível que *obriga* os empresários a promoverem *novos investimentos* sob pena de não disporem até o final do ano de capacidade de produção para novos pedidos. A construção civil, que é um dos melhores indicadores de elevação da demanda agregada, bate recordes mensalmente naquela economia.

As elevadas taxas de juros e a sobrevalorização do dólar como instrumentos da recuperação norte-americana

A ligação entre a manutenção de elevadas taxas de juro e a sobrevalorização do dólar salta aos olhos quando se verifica a absurda evolução do *déficit comercial* norte-americano. Em 1983, foi de mais de 60 bilhões de dólares. Durante os anos 70, a economia norte-americana sempre foi deficitária na Balança Comercial, mas seus enormes superávits na conta Serviços faziam com que o *saldo das Contas Correntes* fosse sempre positivo. Isto foi mantido até 1981 (superávit de 4,5 bilhões de dólares), mas, já em 1982, a rápida deterioração da Balança Comercial, somada a uma estagnação da conta Serviços apresentava um *déficit em Conta Corrente* de 11 bilhões de dólares, que subiu, em 1983, para 40 bilhões de dólares.

Mantida a atual sobrevalorização da moeda norte-americana, pode-se prever uma elevação em 1984 do *Déficit Comercial* para 100 bilhões de dólares e uma diminuição do *Superávit Serviços* para 20 bilhões, o que dará um saldo negativo nas *Transações Correntes* de aproximadamente 80 bilhões de dólares, ou seja, o dobro daquele de 1983.

Mas em que sentido este verdadeiro absurdo contábil – o Déficit Comercial deste ano seria em torno de 1/3 das exportações totais daquela economia – liga-se funcionalmente à atual recuperação norte-americana?

- 1º) A sobrevalorização do dólar impede qualquer movimento especulativo sobre o mercado de “commodities” e reduz proporcionalmente os preços das matérias-primas importadas (inclusive o famigerado petróleo).
- 2º) A redução dos preços das matérias-primas e das “commodities” em geral tem um impacto direto sobre o custo de produção da indústria norte-americana, que, neste período de recuperação, se manifesta em superlucros, principalmente nas indústrias de ponta daquela economia (eletrônica, automobilística, química, energia, etc.)
- 3º) Mantém as economias exportadoras do 3º Mundo estranguladas cambialmente, a ponto de evitar seu colapso e obrigá-las, ao mesmo tempo, a uma política comercial de liquidação dos seus estoques – para se alcançar superávits comerciais, mesmo que com receitas de exportação estáticas – tanto de matérias-primas como de alimentos. O baixo preço destes últimos também age no interior da economia norte-americana como um forte redutor do custo de produção industrial, diminuindo o custo relativo da mão-de-obra – salá-

rios — e sustentando as atuais taxas de lucro e superlucro internas àquela economia.

Portanto, a política de elevadas taxas de juro e de sobrevalorização do dólar tem funções que se ligam à própria dinâmica cíclica da economia norte-americana, ao mesmo tempo em que favorece ao “lobby improdutivo” que comanda as decisões de sua política econômica. Mas estes desequilíbrios que afetam até o momento em menor ou maior grau as demais economias do sistema econômico mundial, dependendo dos níveis e posição hierárquica em que elas se situam na divisão internacional do trabalho, impediram que a forte recuperação norte-americana tivesse se generalizado. E esta situação, que neste momento presenciamos e que se manifesta concretamente nos elevados déficits do orçamento e das transações correntes dos Estados Unidos, dificilmente será mantida para os próximos anos, pois a própria recuperação norte-americana deverá entrar em um período de novas necessidades que objetivamente imporá mudanças no seu relacionamento com o exterior.

AS PERSPECTIVAS DA ECONOMIA MUNDIAL PARA OS PRÓXIMOS ANOS

Embora corramos o risco de não satisfazer àqueles que ansiosamente procuram uma fórmula para enquadrar em algum modelo econométrico as perspectivas de variação das taxas de juros internacionais para os próximos anos, somos obrigados a relegar a um segundo plano este tipo de preocupação para que tentemos efetivamente transpor para a totalidade da economia mundial os possíveis desdobramentos da atual situação econômica norte-americana.

A salvação do sistema financeiro internacional

A maior característica dos movimentos recentes (últimos 3 anos) do sistema financeiro internacional foi a extrema centralização dos seus recursos na economia norte-americana e no seu sistema bancário, em particular. Se isto resultou necessariamente em uma favorável situação para o crescimento e a retomada do seu aparelho produtivo nacional, à margem das demais economias, não é menos verdadeiro que *todo o sistema financeiro mundial foi temporariamente salvo do perigoso abalo sofrido de 1980 a 1982*. A sobrevalorização do dólar agiu como um poderoso agente centralizador e a recuperação da base produtiva revigorou em grande medida este sistema. De modo que ele está muito menos frágil do que há dois anos atrás, o que possibilitou neste período recente a retomada do controle sobre os grandes débitos das economias do terceiro mundo e de setores e empresas gigantes que até o ano passado ameaçavam toda a estrutura monetária e financeira mundial, a começar pelo seu sistema bancário privado.

Seria muito apressado concluir que esta nova situação pode automaticamente aliviar as atuais dificuldades cambiais de grandes economias devedoras, como a brasileira. Ao contrário, a recuperação de algum fôlego na administração da dívida (em função de uma tímida retomada dos fluxos de novos empréstimos) e a regularização de créditos interbancários (resultando, por exemplo, na volta recente do Banco do Brasil ao sistema de compensações de Nova Iorque), comerciais, etc., são movimentos que se devem muito mais ao revigoramento dos credores do que ao dos devedores.

Diferentes efeitos de uma possível generalização da recuperação mundial

As diversas economias, que sistematizamos resumidamente em três níveis, têm recebido de maneira diversa a atual recuperação norte-americana.

Em primeiro lugar, as economias européias e japonesa que, dentro do mesmo bloco, apresentam diferentes desenvolvimentos conjunturais. Existem aquelas, como a do Japão, que, em função da maior integração da sua estrutura produtiva interna com o comércio internacional, foram mais favorecidas pelo elevado déficit em transações correntes da economia norte-americana, aumentando suas exportações, favorecidas, por outro lado, pelos baixos preços das matérias-primas e alimentos. Isto foi suficiente para que uma retomada, não apenas da produção, mas também dos investimentos aí se realizasse. Mas a maior parte das economias européias tem sua dinâmica cíclica centrada preponderantemente nos seus respectivos mercados internos. Deste modo, uma recuperação qualitativa dessas economias não poderá ser efetivada com o atual grau de centralização de recursos do sistema financeiro internacional na economia norte-americana. Dependem, fundamentalmente, de uma estabilização cambial que no atual estágio do ciclo só poderá ser alcançada com uma desvalorização de pelo menos 25% do dólar frente às suas moedas. É bom lembrar que nos primeiros 2 meses de 1984 o dólar já cedeu mais de 5% no mercado cambial e mesmo a recente elevação da prime-rate para 11,5% não reforçou esta tendência de desvalorização cambial do dólar na Europa. Por outro lado, as pressões protecionistas que de agora em diante tenderão a aumentar da parte do governo norte-americano não serão suficientes para resolver os problemas que se manifestam principalmente em sua balança comercial. Ou seja, para diminuir seus déficits comerciais não bastarão medidas administrativas (barreiras, taxações, etc.) sobre as importações, mas, principalmente, desobstruir as barreiras às suas exportações, que, em última análise, se concentram na sobrevalorização do dólar.

Em último lugar, encontram-se as economias do chamado 3º Mundo. Estas também apresentam diferentes características, em função dos diferentes graus de dependência do comércio internacional. De uma maneira geral, aquelas que têm suas estruturas produtivas mais preparadas para as exportações serão menos afetadas pela atual situação do que aquelas que têm seu centro dinâmico nos seus respectivos mercados internos, como é o caso do Brasil.

Diferentemente das economias européias, o Brasil não apresentou nenhum sinal de estancamento do processo recessivo interno. Ou seja, mesmo que se efetive nos próximos meses uma generalização da recuperação mundial, além dos problemas de estrangulamento cambial que continuarão pesando por mais 2 ou 3 anos sobre nossa economia, o seu processo de retomada do crescimento terá que passar por um período de simples reutilização da capacidade ociosa, o que já está há alguns meses em curso nas economias européias. A retomada dos investimentos, considerando-se a hipótese otimista, só ocorreria dentro de aproximadamente dois anos, quando as economias da Europa e dos Estados Unidos já estariam apresentando novamente os sintomas de um novo choque cíclico, certamente muito mais forte do que aquele de 1980-1982.

Restaria ao Brasil contentar-se com uma perspectiva que atenderia às novas e mais difíceis condições do mercado mundial nos próximos 3 anos, que de resto já apresentam seus primeiros sinais nos últimos meses dentro de nossa economia: uma mutação estrutural dos investimentos que já começam a se concentrar: a) nos setores ligados mais diretamente às exportações (caso principalmente da esfera agrícola e de matérias-primas); b) em torno das empresas multinacionais que já apresentam grandes volumes de investimento no sentido claro de reciclagem da sua estrutura produtiva do mercado interno para o mercado externo.

O tempo de uma possível generalização

O relógio da recuperação econômica mundial, mesmo com os enormes desequilíbrios analisados anteriormente, já está funcionando há aproximadamente 18 meses, desde que a economia norte-americana recuperou o caminho da sua expansão produtiva. A demora de uma generalização é resultado principalmente das difíceis condições criadas pelo terremoto de 1980-1981 sobre o sistema produtivo mundial e, conseqüentemente, sobre o seu sistema financeiro e comercial.

Uma análise linear da atual recuperação certamente cairá nos mesmos equívocos de períodos anteriores, equívocos sustentados em grande parte pelas ilusões de um período do pós-guerra que não apresentou até 1970, aproximadamente, grandes discontinuidades cíclicas da economia mundial. Por isso, as previsões de uma possível recuperação das diversas economias não podem deixar de ser feitas neste momento em que a economia norte-americana já está suficientemente forte para exportar a sua quase isolada recuperação, sem que com isto o sistema global retroceda de imediato à mesma desordem que o ameaçava em 1980-1981.

Mas, ao mesmo tempo, não se pode esperar que esta generalização não assuma formas diferentes de repartição dos benefícios daquelas que até agora nos acostumamos a ver, até o final dos anos 70. A generalização certamente será acompanhada de: a) *grandes taxas de desemprego*, embora decrescentes, nas economias européias e, principalmente, nas economias subdesenvolvidas; b) *uma potencialização das pressões protecionistas* que só poderão ser amortecidas, temporariamente, por uma reestruturação do

comércio internacional e dos mercados exteriores no sentido de uma maior presença das economias centrais em detrimento das economias subdesenvolvidas; c) *enormes descontinuidades* do nível de recuperação e do crescimento interno entre diferentes economias, de acordo com a posição hierárquica de cada uma delas na divisão internacional do trabalho e com suas respectivas funções dentro do sistema econômico mundial.

Finalmente, todos os economistas que estiverem alimentando seus computadores com os dados positivos, que começam a chegar para suas respectivas economias, não podem considerar a duração de uma recuperação mundial de acordo com o seu relógio nacional. Pois do mesmo modo que os sinais da recuperação e agora da sua generalização partem da economia de ponta do sistema, é deste relógio também que, dentro de 2 ou 3 anos, soará o sinal de alerta para um novo e certamente mais potente choque sobre toda a economia mundial.