

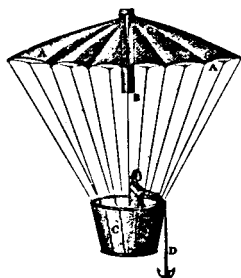
Dívida externa e alternativas de desenvolvimento na América Latina*

RICARDO FFRENCH -DAVIS**

A dívida externa constitui na atualidade um problema dominante da economia e da evolução política da América Latina. A forma como os países da região enfrentam os problemas vigentes será, provavelmente, determinante em seu desempenho no que resta deste decênio.

Neste artigo reexaminam-se as características mais marcantes da gestação do problema de dívida, enfatizando aqueles aspectos que deixam uma marca mais profunda e restrições para o futuro (seção 1). Em seguida, examina-se a intensidade presente do *shock* externo, seus componentes conjunturais e estruturais, e identificam-se as principais variáveis que incidem em sua evolução futura (seção 2). Por último, analisa-se o campo de manobra e algumas das opções que enfrentam os países devedores (seção 3).

1. ORIGENS E CONDICIONANTES DA CRISE



Há quem sustente que a origem da atual e difícil situação se encontra nos problemas localizados em alguns países devedores; por exemplo, no México em agosto de 1982, problemas que depois foram repercutindo sobre outros; ou ainda nas políticas de corte monetarista que se impõem nos Estados Unidos e Grã-Bretanha até fins da década de 70 e os efeitos que estas produzem sobre a economia mundial.

*Exposição realizada no Seminário "Processo de democratização e consolidação da democracia", organizado pelo Centro de Estudos da Realidade Contemporânea (CERC) da Academia de Humanismo Cristiano, Santiago, abril de 1984. Agradeço os comentários de R. Devlin e J. de Gregorio.

** Da CIEPLAN, Santiago, Chile.

A meu ver, esses fatores não passam de detonantes ou agravantes do problema. Por si sós, não explicam sua profundidade e persistência. Sua verdadeira origem reside mais além, na modalidade de funcionamento do mercado internacional de capitais, reforçada pela forma de inserção no mesmo dos países em desenvolvimento.

Em algum momento da década de 60, depois de mais ou menos três décadas de recessão, começou a operar de novo e a amadurecer um mercado financeiro mundial. Os países em desenvolvimento, em geral, e mais especificamente os latino-americanos, conseguiram captar uma quota crescente das colocações em um mercado em rápida expansão, o que configurou uma situação inédita no pós-guerra, já que, tradicionalmente, o acesso a recursos externos havia sido bastante limitado e sujeito às condições impostas pelos governos prestamistas e organismos multilaterais. A dívida dos países em desenvolvimento expandiu-se nestes anos (1973-80) em média uns 30% ao ano, dois terços dos quais correspondem ao crescimento global do mercado financeiro internacional, que é muito mais acelerado que o que tem lugar no interior das próprias nações industrializadas. O terço restante corresponde ao incremento da participação que os países em desenvolvimento vão alcançando dentro do mercado financeiro mundial.¹

O mercado financeiro mundial exhibe, dessa vez, características muito diferentes das observadas cinquenta ou sessenta anos atrás. Há uma abundância sem precedentes de fundos, o que leva a não considerar o fato de que as operações sejam predominantemente de prazos notavelmente mais curtos do que os empréstimos oficiais.² Que importância pode ter isso, se é que as renovações se fazem de forma automática? Muitos se perguntavam ante um fenômeno que parecia pôr fim à crônica escassez de recursos de financiamento para muitas nações em desenvolvimento. Dessa forma, um problema de caráter estrutural ficava submerso por fenômenos puramente conjunturais, como eram a expansão notável do mercado mundial e o aumento da participação dos países em desenvolvimento no total das colocações, aumento este que foi mais intenso no caso das nações latino-americanas de que no resto do Terceiro Mundo.

A mesma abundância de fundos disponíveis também levou a conceder pouca importância ao fato de que neste mercado as taxas de juros fossem agora muito flexíveis e variáveis. Em um contexto de grande oferta essa característica significou que se colocassem em níveis muito baixos, em termos reais, inclusive transformando-se, em vários anos, em valores negativos, por efeito da inflação internacional; no período 1973-80 a inflação alcançou uma taxa média de 12%.

Portanto, concorreram simultaneamente três fenômenos de caráter transitório – expansão do mercado internacional, maior participação dos países em desenvolvimento e taxas reais de juros baixas –, aos quais a maioria dos especialistas e dos países atribuiu o cará-

¹ Ambos, o aumento da dimensão global do mercado e a maior participação dos países em desenvolvimento englobavam fluxos anuais muito elevados. Como respondiam a um ajuste de *stocks* eram essencialmente transitórios.

² Em geral, os analistas tinham à sua disposição dados a respeito dos créditos bancários organizados, fornecidos para publicação. Estes eram de prazos maiores que o crédito *médio*. De fato, até fins dos anos 70 os empréstimos novos realizaram-se, em média, a prazos cada vez menores.

ter de duradouros, isto é, que poderiam se prolongar por muitos anos, como se deu a entender em inumeráveis oportunidades e instâncias durante a segunda metade da década passada e até início dos anos 80.

Em cifras muito grosseiras, só para ilustrar acerca da magnitude deste processo, cabe assinalar que entre 1977 e 1981, o crédito para os países latino-americanos expandiu-se, em termos nominais, a uma taxa acumulada de 28%. As situações diferem de forma apreciável de um caso para outro. Desde fins da década de 60, Brasil e México alcançaram acesso significativo aos mercados financeiros privados, fenômeno que intensifica-se depois do espetacular incremento dos preços do petróleo em 1973. Também o Peru, logo se transforma em importante captador de recursos externos e, em graus diferentes, a Bolívia, e a Jamaica. Depois de 1977, outros países incorporam-se a esses grupos, produzindo-se a generalização do fenômeno: já não são quatro ou cinco os que conseguem penetrar no mercado financeiro mundial, mas a quase totalidade deles. O quadro 1 mostra a taxa anual de aumento da dívida bancária entre 1977 e 1981, e entre este ano e 1983; e o nível desta dívida como proporção do produto interno bruto (PIB) de 1982. O ritmo de endividamento alcança uma intensidade muito maior no caso das economias do Cone Sul. A dívida bancária do Chile aumentou 61% ao ano entre 1977 e 1981,³ o que se compara com os 28% da média latino-americana e os 20% do Brasil. Este país, como se indicou, começou a endividar-se muito antes que o resto, na década de sessenta, mas no decênio seguinte o faz em um ritmo inferior a média regional. O fluxo reduziu-se bruscamente e de forma generalizada durante 1981 ou 1982. Como consequência da mudança registrada nos mercados internacionais, cada um dos treze principais devedores experimentou, em 1983, uma taxa de aumento anual menor que no quadriênio 1977-81; esses países obtiveram um fluxo líquido de capital equivalente a 10% da dívida em 1982 e de apenas 4% em 1983, em contraste com os 28% anuais em 1977-81. Segundo os países, a quebra se dá entre 1981 e fins de 1982. A coluna 2 mostra a taxa média de variação anual entre 1981 e 1983.

Quanto ao nível da dívida bancária como proporção do Produto Interno Bruto (coluna 3), há quatro países com níveis superiores a 40%. Estes são: Equador (44%) e Venezuela (64%), dois países com uma base petrolífera forte, Argentina (47%) e Chile (62%), dois países com experiências monetaristas. É interessante constatar que o coeficiente da Colômbia (22%) é o mais baixo dos treze principais devedores da região.

Há algumas exceções nesta corrida em que embarcam os países latino-americanos para captar o máximo possível de volume de crédito bancário. Devido a sua situação econômica e política interna, e às frustradas expectativas com respeito ao rendimento dos investimentos petrolíferos, o Peru vê limitado seu acesso aos mercados financeiros mundiais depois de 1976; do mesmo modo, perdem acesso a Jamaica e a Nicarágua. Por sua vez, durante os anos 70, a Colômbia limita de forma deliberada o endividamento privado, com o propósito de salvaguardar a autonomia nacional e a estabilidade econômica.

³ Segundo uma fonte distinta do Banco Central, o aumento da dívida externa do Chile é de 57%, cifra também muito alta. As cifras do Banco de Pagamentos Internacionais, que são as que usamos aqui, excluem os empréstimos bancários entre países em desenvolvimento.

QUADRO 1
DÍVIDA BANCÁRIA DOS PAÍSES DA AMÉRICA LATINA

| Países | Taxa em % de variação anual | | Dívida como % do PIB em 1982 (3) |
|--------------------------------|-----------------------------|----------------|--|
| | 1977-81 (1) | 1981-83 (2) | |
| <i>Grandes Devedores</i> (13) | 28,3 | 6,9 | 35,9 |
| Argentina | 50,3 | 2,0 | 46,7 |
| Bolívia | 10,2 | - 14,4 | 28,2 |
| Brasil | 20,3 | 8,8 | 27,2 |
| Chile | 60,7 | 7,1 | 61,7 |
| Colômbia | 32,5 | 10,1 | 21,7 |
| Costa Rica | 22,8 | - 1,4 | 35,6 |
| Equador | 28,7 | 1,2 | 43,7 |
| México | 29,6 | 9,5 | 38,5 |
| Nicarágua | - 0,9 | - 11,7 | 29,6 |
| Peru | 6,6 | 8,7 | 24,1 |
| Trinidad e Tobago | 38,1 | 21,1 | 23,8 |
| Uruguai | 37,0 | 32,1 | 24,2 |
| Venezuela | 30,3 | 1,9 | 63,6 |
| <i>Pequenos Devedores</i> (9)* | 9,6 | 0,2 | 10,3 |
| TOTAL | 27,8 | 6,8 | 34,5 |

* Países "pequenos devedores" refere-se àqueles cuja dívida representa menos de 20% de seu PIB. Os países são: Barbados, El Salvador, Guatemala, Guianas, Haiti, Honduras, Jamaica, Paraguai e República Dominicana.

Fonte: Elaboração com base nos dados do Banco de Pagamentos Internacionais para a dívida bancária e do BID para o Produto Interno Bruto.

Durante os primeiros anos desta abundância de financiamento sem precedentes, os países tomadores vão normalizando sua situação de comércio exterior. Em média, aumentam suas importações de equipamentos e maquinaria, elevam suas taxas de formação de capital, e aumentam suas reservas internacionais. Mais para a frente, as importações seguem crescendo a ritmos elevados e produz-se uma espécie de acomodação por parte do conjunto das economias da região a estes fluxos externos tão volumosos. Os países em geral fazem-se cada vez mais dependentes da continuação dessa corrente de financiamento. Ano a ano, o *stock* da dívida bancária aumenta em 28%: desse aumento, deve ter sido destinado, em média, para esse intervalo, 12 pontos para pagamento de juros, incluindo comissões, de maneira que anualmente reste o equivalente a 16% do *stock* da dívida para que cada país aloque aos propósitos que julgue convenientes. Esses fundos líquidos vão sendo utilizados para expandir as importações a um ritmo que ultrapassa o incremento das exportações. Efetua-se, assim, uma transformação estrutural dessas economias, que afeta a alocação dos recursos produtivos, a composição do produto e do dispêndio. Em breve, as economias nacionais vão se ajustando à abundância de divisas, de maneira que sua estrutura da produção se torna mais intensiva em componentes importados, o mesmo acontecendo com a demanda.

A idéia predominante neste período é que a abundância de crédito externo pode durar muito tempo. Trinta ou quarenta anos, aventuram alguns, e se perguntam por que não. Assi-

nalam que, além disso, endividar-se é um bom negócio e que não fazê-lo constitui um erro, dado que a taxa de juros, ainda que flexível, é, em termos reais, próxima de zero e em alguns anos até negativa. Com efeito, entre 1973 e 1980, a taxa de inflação média anual é muito semelhante e, em determinados períodos, superior à taxa de juros nominal, com o que a primeira vai diminuindo o peso real da dívida.

Os intelectuais da *internacional monetarista*, cujas idéias alcançam grande apogeu durante este período, tendem a considerar que esta situação perdurará por largo tempo e agem, em consequência, nos países em que conseguem posições hegemônicas, no interior do aparelho de condução econômica. O Chile representa o caso mais compíscuo e junto a ele alinha-se a Argentina e, em menor medida, o Uruguai. O neoliberalismo faz sentir sua influência também em outros países, mas de forma menos absoluta, ou seja, temperada por outros enfoques. No caso da democratização do Peru a qual o Presidente Fernando Belaúnde dá impulso, observa-se certa penetração de visões monetaristas. A mesma coisa acontece, em diversos graus, na Costa Rica com o advento de Rodrigo Carazo ao poder, no Brasil com Delfim Neto e na Jamaica. Inclusive no México e Venezuela, que mantêm regimes de livre acesso ao mercado de câmio, adquirem força as colocações deste tipo, o que se traduz em uma atitude permissiva ante o enorme volume de crédito externo que aflui a estes países.

A abertura excessiva frente a tais fluxos exige, no plano interno, a introdução de reformas nos sistemas financeiros, que envolvem o relaxamento das normas em vigor com respeito a taxas de juro, prazos das operações e destino dos fundos. Este processo de liberalização é particularmente intenso no Chile, Argentina e Uruguai, se bem que todos os países em geral adotem medidas consoantes, em diversos graus, com os postulados ortodoxos. Até a Colômbia começa a introduzir algumas reformas deste tipo em seu sistema financeiro interno, e a partir de 1980 relaxa suas restrições sobre a expansão de sua dívida externa, acolhendo em alguns pontos as recomendações formuladas pelos monetaristas.

Se alguém examinar a literatura predominante, as recomendações de instituições internacionais e regionais e o que se ensina em muitas das universidades latino-americanas em matéria de macroeconomia, de financiamento do desenvolvimento e de administração financeira, constata quão profundamente calou o pensamento neoliberal em nossos países. Mas, sem dúvida, a profundidade e extensão foi notavelmente maior nos países do Cone Sul, graças ao amparo que lhes outorgou o autoritarismo: a repressão política foi o ingrediente básico para "a liberalização" econômica extrema.

No lugar de conectar-se diretamente o crédito externo com os processos de investimento e poupança nos países da região, vincularam-se com os mercados financeiros nacionais, o que sucede em especial no Cone Sul. Estes mercados, que são desregulados de forma indiscriminada no Cone Sul, promovem muito mais as atividades especulativas que o investimento produtivo.

O funcionamento das economias latino-americanas vão se tornando assim cada vez mais vulnerável em dois aspectos básicos.

Em primeiro lugar, torna-se cada vez mais imprescindível manter a confiança dos credores externos que, inspirados também pelo monetarismo, são partidários de determinadas

políticas e profundamente inimigas de outras.⁴ O grau de autonomia de nossos países reduz-se então, o que não inquieta mais profundamente o pensamento monetarista, já que seus promotores descartam também, por razões ideológicas, as medidas que não são do agrado dos banqueiros estrangeiros. A necessidade de manter a confiança dos credores tem como conseqüência que os partidários das fórmulas monetaristas consolidem suas posições no interior dos respectivos governos.

Segundo, é evidente que quanto mais vinculada esteja uma economia ao sistema financeiro internacional, maior é sua vulnerabilidade ante eventuais mudanças que se operem neste. Se de uma situação de excesso de oferta creditícia se passa a outra altamente restritiva, o impacto deverá ser devastador para os países que tenham aumentado de forma substancial sua dependência durante o auge dos créditos: o *shock* será então muito maior e mais doloroso o conseqüente ajuste no âmbito interno. Portanto, decisões que se adotam nos centros financeiros ou por governos como o dos Estados Unidos, tornam-se determinantes da situação dos países devedores. Assim, o grau de dependência da América Latina regride ao vigente nos anos 50.

Até há muito pouco tempo, apenas dois ou três anos, eram poucos os que previam uma mudança drástica e permanente na situação vigente no mercado financeiro internacional, apesar de que vários elementos subjacentes insinuavam que estavam-se gestando graves problemas que terminariam por explodir ineludivelmente. E, pela junção de muitos fatores negativos, a explosão foi muito violenta.

Caracterizemos agora, em linhas gerais, a evolução que exibem neste terreno as economias latino-americanas em seu conjunto, durante a década precedente. Há um aumento generalizado das exportações que, por outro lado, diversificam-se consideravelmente. Isto serve de tranqüilizante ao decidir-se a contratação de volumes crescentes de crédito. É certo que as exportações se expandem de forma dinâmica, mas o ritmo no qual o fazem é inferior à taxa em que incrementam-se as importações, e poucos parecem reparar que essa brecha elevada é cada vez maior, é insustentável a médio e longo prazos. A tendência à deterioração de diversos indicadores do peso da dívida aprecia-se no quadro 2.

A dívida externa dos países da região, por outro lado, experimentou um processo acelerado de “comercialização bancária”, de maneira que, do total de compromissos da região, mais de 80% correspondem a fluxos contratados com os bancos privados internacionais. Esta acentuada modificação da estrutura da dívida externa de nossos países é acompanhada, compreensivelmente, de um predomínio do “financeirismo”, em prejuízo do desenvolvimento das atividades produtivas.

Apesar do aumento notável das exportações, o principal resultado da abertura financeira ao exterior é o do déficit em conta corrente; isto é, eleva-se fortemente o dispêndio total de divisas com relação à entrada total de divisas próprias. Não é um fenômeno que venha

⁴ É interessante constatar que no início o acesso aos mercados internacionais de capitais privados aumentou a autonomia dos países devedores. Entretanto, à medida que se elevou o grau de exposição, a autonomia foi se perdendo. Devido a forma como operam os bancos, a mudança da imagem de solvência (creditworthiness) em vez de ser gradual, pôde ser abrupta. Isto é, a oferta se “verticaliza” bruscamente.

QUADRO 2

AMÉRICA LATINA: PESO DA DÍVIDA E SEU SERVIÇO (em porcentagem)

| | 1973 | 1977 | 1981 | 1982 | 1983 |
|-----------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 1. Dívida/PIB | 24,9 | 33,0 | 47,2 | 52,6 | 55,6 |
| 2. Dívida/exportações | 176,0 | 213,3 | 252,5 | 306,3 | 331,0 |
| 3. Juros/exportações | 12,7 | 15,8 | 35,3 | 42,7 | 39,6 |

Fontes: Elaboração com base em dados do BID, CEPAL e FMI. As exportações referem-se a mercadorias. A dívida inclui passivos com entidades oficiais e privadas, de curto e longo prazos, com e sem garantia estatal. Outros indicadores e as definições das variáveis encontram-se em French-Davis (1983 b). As cifras de 1983 são provisórias.

a registrar-se recentemente, em 1981 e 1982; começa a manifestar-se de forma inequívoca muito antes, elevando-se de 2% do PIB em 1973 para 4% em 1977 e para 7% em 1981. Entretanto, permanece oculto sob o fluxo de novos créditos externos em um volume ainda maior que o déficit em conta corrente. Por último, a afluência líquida de recursos exhibe um saldo claramente favorável para a região, ou seja, o que fica à disposição dos países depois do pagamento dos juros e amortizações, é de um volume considerável. Como já se assinalou, o fluxo líquido anual de recursos alcançou, em média, 16% do saldo vigente da dívida bancária.

Os países que não acompanham esta tendência são muito poucos, conforme já se salientou. A Colômbia registra um fluxo negativo entre 1974-75 e 1978, devido a sua estratégia deliberada de não endividar-se. Outros países têm vedado, contra sua vontade, o acesso aos mercados financeiros privados, como é o caso da Jamaica, Nicarágua e Peru, ou então, só podem conseguir créditos muito escassos⁵.

Em síntese, a região utilizou intensamente os recursos financeiros externos, acostumando assim suas estruturas econômicas à abundância de fundos. O processo realizou-se sob a influência dos mesmos bancos prestamistas que pressionavam os países para que abrissem suas economias e liberassem os movimentos de capitais. A "racionalização" do enfoque foi propiciada pela "internacional monetarista", com a participação de entidades como o FMI; conseguiu impor a opinião de que a dívida de prestamistas privados, e em particular a de mutuários privados, não oferecia maiores riscos. A abundância de fundos externos conspirou contra os esforços de cooperação regional e as intenções de reforma no sistema econômico internacional. Por outro lado, no âmbito interno, os países foram empurrados para uma internacionalização, muitas vezes indiscriminada, de seus sistemas financeiros e de seus padrões de consumo, ambos fenômenos disfuncionais para um desenvolvimento nacional, equitativo e autônomo. Essas tendências não eram consequência natural e única da expan-

⁵ Veja-se estudos de casos em Devlin (1980) e Devlin e Mortimore (1983) sobre Peru e Bolívia, respectivamente, em French-Davis (1983 a) sobre Argentina, Brasil, Colômbia, Chile e México, em Wionczek (1984).

são dos mercados internacionais de capitais privados. Entretanto tornaram-se viáveis, por certo período, estas tendências perturbadoras para o desenvolvimento das nações devedoras, gerando um ambiente favorável para a escolha, em muitos dos países, dos caminhos fáceis, de endividamento externo e de imitação, em excesso, de padrões de consumo e produção inadequados para seu atual desenvolvimento.

2. O MOMENTO DA CRISE

As perspectivas com que se deparam os países da América Latina, hoje, em relação a este problema, encontram-se muito condicionadas pela forma com que este, que vinha se gestando de forma encoberta, emerge e explode em toda sua magnitude. Quando os mercados financeiros crescem de forma tão rápida, qualquer fator pode desencadear uma crise no momento menos esperado de maneira que é muito difícil antecipar com precisão quando se vai produzir o ponto de rompimento. Neste contexto, é possível que um desajuste que se registra em um determinado país, e que em outro contexto não teria mais que repercussões localizadas, transforme-se no detonante de uma crise generalizada.

Até 1980-81, o sistema financeiro internacional havia se transformado em pólvora, para a qual só faltava a chispa para que se produzissem sérios problemas. A situação era muito diferente da de meados dos anos 70, em que havia se desencadeado um desequilíbrio intenso mas que pôde ser superado ao fim de alguns meses: em 1973, a dívida total em relação ao PIB era menos que a metade do coeficiente alcançado em 1981, e a dívida bancária envolvia níveis modestos de exposição dos bancos prestamistas. Em 1980-81, a única forma de evitar uma crise de proporções consistia em que o mercado financeiro continuasse a crescer a taxas elevadas, o que era impossível de sustentar por um tempo prolongado, dado sua progressiva maturação e a ineludível perda de capacidade de crescimento vertiginoso.

O que ocorre então, uma vez que diminui *bruscamente* o fluxo de crédito externos? Cabe assinalar que os empréstimos não desaparecem, a corrente não cai a zero. Pelo contrário, segue expandindo-se para a região em seu conjunto a uma taxa que em 1982-83 é da ordem de 7% ao ano. Mas perante os 28% anterior, é muito baixa. Ao mesmo tempo, ocorre que as taxas de juros nominais situam-se em níveis altos; em 1983 estão próximas a 13% ao ano. Então, recebe-se um aumento líquido de empréstimos de 7, mas deve-se pagar 13.⁶ Há, portanto, em média, um *ingresso líquido* de fundos (empréstimos brutos menos amortizações e menos pagamentos de juros), que chega a aproximadamente 6% do *stock* da dívida, atualmente de um volume enorme (a dívida bancária em moeda constante multiplicou-se por 3,7 entre 1973 e 1981). O mencionado *fluxo negativo* de recursos tem-se sustentado já por três anos.

Ao anterior, soma-se uma deterioração drástica dos termos de troca. O acesso de uma série de produtos primários e manufaturados aos mercados das nações industrializadas

⁶ É conveniente distinguir entre empréstimos líquidos e fluxos líquidos de fundos. Os primeiros são iguais aos créditos brutos menos amortizações; os segundos, são iguais aos empréstimos líquidos menos os pagamentos de juros.

torna-se mais difícil. As taxas nominais de juros são muito superiores às que imperam na segunda metade do decênio dos setenta. E a inflação externa relevante para os países em desenvolvimento, ao invés de ser positiva, transforma-se em negativa, devido a valorização do dólar. Antes, a desvalorização da divisa norte-americana ajudava a reduzir o peso real da dívida acumulada; agora sua valorização, desde 1980, provoca a situação inversa. Isto é, todo o contexto internacional deteriora-se para os países devedores.

Não é a primeira vez que nossos países vêm-se forçados a enfrentar um aumento das taxas de juros, uma deterioração de seus termos de troca e a escassez de fundos externos. Um problema novo é que todos aconteceram simultaneamente e golpearam ao mesmo tempo a maioria do Terceiro Mundo. Mas o que agrava a situação de forma substancial é que as economias nacionais haviam-se habituado a um fluxo líquido de fundos muito elevado, e o nível acumulado da dívida, para um grupo tão numeroso de países, não tem precedentes. Já alcança mais de 55% do Produto Interno Bruto para a região em seu conjunto, taxa muito elevada, pelo menos para as quatro últimas décadas (no caso do Chile, a relação chega a aproximadamente 90%); a dívida equivale a três anos de exportações e é, em alta proporção, de curto prazo e com taxas de juros flexíveis.

O fato de que os fluxos líquidos haviam-se transformado em negativos reveste-se de grande importância na explicação do comportamento de nossas economias no curto prazo, ao mesmo tempo que se reveste de grande significação como fator determinante da capacidade de negociação da América Latina e dos países individuais frente ao sistema bancário credor. Com efeito, quando o fluxo é positivo, qualquer medida que um país adote no plano interno envolve o risco de que a corrente creditícia mude de posição, com a perda correspondente de um fluxo positivo; quando o saldo líquido do fluxo anual é fortemente negativo, é possível que um país conte com uma melhor posição de negociação, pois, ao invés de perder divisas, pode ser que as ganhe, pelo menos dentro de certo prazo, no caso de impor políticas que restrinjam os movimentos de capital.⁷

Já se assinalou que nos últimos anos o fluxo negativo é da ordem de 5% do *stock* acumulado da dívida, enquanto que o pagamento dos juros anuais representa ao redor de 40% do valor das exportações de bens e de 7% do Produto Interno Bruto. Trata-se de uma enorme filtração de poupança nacional para o exterior, principalmente se se considera a exigüidade das taxas de poupança interna em nossos países. O contraste com a situação prevalente em 1973-81 é muito marcado. Este intenso *shock*, originado no setor financeiro, faz-se sentir na esfera do real, devido a nossas economias haverem se habituado a viver com fluxos negativos muito altos nos anos anteriores. A adaptação a essa situação fez com que as estruturas de produção e de demanda se tornassem muito mais intensas em importações. Isto é, não se trata só de os países acostumarem-se a gastar mais do que o que produzem, mas também de mudarem suas estruturas econômicas de tal maneira que o ajuste pós-crise faz-se muito mais difícil.

Observando retrospectivamente, observa-se também que na década de 50 o fluxo lí-

⁷ Por certo, isto não significa que uma moratória unilateral não tenha outros custos. O argumento do texto refere-se a posição do fluxo líquido como um fator de peso em um processo de renegociação.

quido com o exterior registrou saldos negativos para a maioria das nações latino-americanas. Por isso, a maior parte da relação financeira com o exterior estava associada ao investimento externo direto. A afluência de aportes de capital por este conceito era inferior às saídas, quer dizer, as remessas de bens mais a depreciação. Esta situação se dava, porém, depois de terminada a Segunda Guerra Mundial, período em que os países da região haviam se acostumado à escassez de importações, por causa das restrições de oferta provocadas pelo conflito bélico. A diferença com o sucedido nestes últimos anos torna-se então evidente. Os saldos líquidos negativos dos anos cinqüenta não chegaram a representar um *shock* para a atividade produtiva real, na intensidade que alcança no presente.

Examinemos agora o que acontece com o marco externo dentro do qual nos encontramos. Há quem atribua à crise um caráter puramente transitório. Os ajustes atualmente em processo no interior dos países da região permitiriam ao fim de algum tempo uma reinserção adequada destes na economia mundial, com o que a conjuntura crítica terminaria por ser superada, sem deixar seqüelas demasiado sérias para a região.

A verdade é que os diagnósticos sobre a conjuntura atual e as projeções que se formulam sobre essa base diferem muito conforme seja quem os faça e o momento em que os realiza. É que uma das características mais notáveis da atual situação reside em que uma série de variáveis cruciais modificam-se substancialmente em prazos muito curtos e amiúde em sentido inverso ao que prognosticava o grosso dos especialistas. O que aconteceu com as taxas de juros internacionais fornece um exemplo muito ilustrativo. A maioria das projeções supôs que em 1984 tal variável iria causar alguma tendência de baixa; pois ocorreu exatamente o contrário.

Contudo, ainda predomina no âmbito internacional a visão de que é possível superar a crise, em um prazo razoável, sem que seja necessário mudanças de vulto na estrutura e modalidade de funcionamento da economia mundial. Esta confiança baseia-se em uma constelação de hipóteses: a atividade interna dos países industrializados recupera-se, ainda que não chegue a solucionar o problema de desemprego com que se defrontam; o volume das exportações dos países semiindustrializados, entre os quais aparece a maioria dos da América Latina, expande-se a uma taxa média de 6 por cento ao ano, sem prejuízo de fortes flutuações de um ano a outro e em que pese os problemas de acesso ao mercado das nações desenvolvidas onde nossos produtos passam a competir com similares produzidos localmente; e as taxas de juros baixam, ainda que não abaixo de 9 por cento nominal; e o saldo do crédito bancário cresce a uma taxa ao redor de 8 por cento ao ano. É um cenário em que se supõe que não seja necessário efetuar mudanças estruturais, sem uma reforma do sistema financeiro internacional e do marco em que se realizam as renegociações da dívida.

Ao se fazer um exercício de simulação com base nestas hipóteses e ao examinar-se a situação sob a perspectiva do desenvolvimento dos países devedores chega-se, entretanto, à conclusão de que neste cenário, o problema da dívida externa persistiria. Não se sai por este caminho da crise em que nos encontramos hoje em dia; os países devedores enfrentariam um fluxo líquido de recursos persistentemente negativos, reiterados processos de renegociação das amortizações e uma crônica escassez de fundos.

Cabe perguntar-se por que há os que chegam a conclusão inversa e aconselhem e façam todo o possível para que se mantenha a fórmula que fornecem como meio de superar a crise; isto é, o marco imposto unilateralmente pelos bancos credores e o FMI. A explicação reside em que supõem que a situação que vivem nossos países hoje, depois dos ajustes brutais a que se submetem nos dois últimos anos, encontrar-se-ia já normalizada e que pode servir então de base para a recuperação subsequente. A visão otimista concentra a atenção na evolução dos saldos comerciais. Sendo assim, a região gerou efetivamente um notável superávit na conta comercial: US\$ 33 bilhões em 1983. O problema é que esses ajustes significaram diminuições muito drásticas nas importações de equipamentos, maquinário e bens intermediários para a produção interna, uma queda notória do investimento, do emprego e do PIB. Então, se se supõe que nos próximos anos teremos taxas moderadas de incremento das exportações e do volume da dívida, e se se projeta além disso que as taxas de juros diminuirão apenas em uns poucos pontos; então a recuperação das economias de nossos países teria que ser muito lenta. Prevê-se, por exemplo, que em 1990 uma série de países recuperaria os níveis de renda *per capita* alcançados em 1980. A transição para a normalidade das economias nacionais seria muito demorada e no entanto seria necessário sacrificar os níveis de produção e emprego susceptíveis de serem alcançados em um contexto distinto. Avançar por este caminho tão longo desencadearia, sem dúvida, conflitos sociais muito agudos, e definitivamente, um processo de ajuste prejudicial para o desenvolvimento das economias dos países devedores.

É indubitável que, inevitavelmente, o ajuste será custoso para as sociedades dos países devedores. O problema é que o ajuste está sendo mais custoso que o necessário, está enfraquecendo a capacidade de produção futura e a carga cai desproporcionalmente nos ombros das maiorias nacionais.

A dívida externa suscita, pois, um problema muito profundo, que não se soluciona com perspectivas complacentes a respeito do cenário internacional no que resta do decênio. Pelo contrário, é imprescindível promover transformações de caráter estrutural, tanto no âmbito externo como no interior das economias afetadas.⁸

No processo de ajuste que teve lugar até agora, predominou o enfoque de que a crise pode ser superada sem necessidade de modificações estruturais. Esta visão tem sido imposta, em geral, pelo Fundo Monetário Internacional e pelos grandes bancos credores, em outras vezes tem sido aceita voluntariamente por alguns dos próprios países afetados. De modo geral, as nações latino-americanas observaram até agora uma atitude mais de defensiva. Entretanto, o previsível é que isto se altere, e já há inúmeros elementos que apontam nessa direção. Mas até agora, deve-se reconhecer, nossos países não tiveram a capacidade de propor fórmulas alternativas, acompanhadas de consciência e vontade políticas que as tornem viáveis, para substituir as que atualmente marcam as renegociações da dívida, muito influenciadas pelo pensamento monetarista. Este pensamento foi fortemente sustentado pelas tendências autoritárias; ao mesmo tempo, o marco internacional que configura constitui um con-

⁸ Em CIEPLAN (1983) examinamos as características que deveriam adotar as políticas nacionais de comércio exterior nas condições que provavelmente imperarão na economia internacional.

texto negativo para um desenvolvimento nacional autônomo e para a recuperação ou aprofundamento dos processos de democratização. A gravidade da situação e a cada vez mais clara percepção de sua profundidade e persistência estão, entretanto, dando lugar a um esforço conjunto, como foi o chamado Consenso de Cartagena.

3 – CAPACIDADE DE AJUSTE, POTENCIALIDADES E MARGEM DE MANOBRAS

De que maneira repercute a crise no interior dos países latino-americanos? A consideração das diversas experiências nos últimos anos mostra que há, a estas alturas, vários elementos em comum, apesar de que as diferenças também são numerosas e importantes, estando as mesmas relacionadas com as estratégias que cada um seguiu nos anos anteriores à crise.

O elemento diferenciador mais importante sob o ponto de vista econômico constitui-se no estado em que se encontra cada país em termos de nível de produção. A este respeito é muito ilustrativa a evolução do valor industrial agregado, que é um dos componentes mais fundamentais e dinâmicos da produção global. Pois bem, durante o decênio 1973-82, o valor agregado da indústria manufatureira da América Latina expandiu-se a uma taxa média anual de 4%. Mas houve países em que essa taxa foi negativa, como sucedeu com o Chile, onde a produção deste setor diminuiu para 1 por cento acumulado ao ano durante o período. Isto quer dizer que configura-se uma queda média de 5 pontos percentuais ao ano, que vão se acumulando no transcurso de toda uma década. É evidente que os países que aumentaram sua produção industrial de maneira persistente estão em condições melhores para enfrentar a crise que os outros onde aquela caiu de forma notória no decênio. As possibilidades de satisfazer necessidades básicas ou proporcionar emprego são muito distintas em comparação com a situação relativa que cada um tinha uma década antes. A diferença está associada à forma com que foram utilizados os volumosos recursos creditícios que entraram nos últimos anos do exterior. Alguns países os destinaram basicamente para aumentar a taxa de formação de capital, e sem prejuízo de alguns erros de vulto que cometeram neste processo, é evidente que algum avanço não depreciável conseguiram. Em troca, outros países destinaram tais recursos, devido à excessiva e indiscriminada liberalização das importações, a destruir a produção nacional e a debilitar o aparelho produtivo interno, definitivamente. Assim aconteceu no Chile principalmente e com menos força, na Argentina e Uruguai. Além disso, registraram-se fugas maciças de capital em outros países; sua intensidade esteve associada, em parte, à liberdade de acesso ao mercado de câmbio, como na Argentina, México e Venezuela.

Um segundo elemento diferenciador de situações é dado pelo peso relativo da dívida em cada caso. O Chile e a Argentina, por exemplo, apresentam um coeficiente de endividamento bancário que é o dobro do do Brasil por unidade de produto (ver Quadro 1). Também influi, em importante medida, a composição deste produto. Há países como México ou Brasil que são mais fechados ao comércio internacional, que satisfazem mais suas necessidades com auto-abastecimento e que acusam, portanto, coeficientes de comércio exterior mais

baixos. Suas dívidas resultam, então, mais semelhantes proporcionalmente às de países como Argentina e Chile, quando se as compara com os respectivos volumes de exportações ou importações. Em outras palavras, quando se utiliza como referência o comércio exterior, concluímos que os maiores países da região encontram-se em situações mais parecidas com a da Argentina e Chile que as que apresentam ao adotar como variável de referência e coeficiente dívida/produto interno bruto. Entretanto, deve-se ter presente que o comportamento do comércio exterior constitui um indicador da margem de manobra disponível no curto e médio prazo. Ao invés disso, o coeficiente dívida/PIB indica qual é o âmbito global de manobra no longo prazo para cada país; assim mesmo, para qualquer prazo que se considere, a relação com o PIB, mais que as exportações, mede a incidência do pagamento de juros sobre a poupança que fica disponível para financiar a formação interna de capital.

Qual é, a estas alturas, a capacidade de ajuste que têm os distintos países? Em termos gerais, parece-me que aqueles que desestimularam as importações e expandiram fortemente suas compras de bens de consumo no exterior possuem agora um campo mais amplo, a curto prazo, de manobra que aqueles que continuaram, durante o período anterior à crise, aprofundando o desenvolvimento de suas forças produtivas internas. Chile e Argentina abriram-se tanto ao exterior que no momento de iniciar o ajuste tinham um espaço considerável de substituição *fácil* de importações durante algum tempo. A margem de manobra do Brasil, em troca, é mais escassa nesse sentido, ainda mais se se considera que cerca da metade de suas importações corresponde a petróleo. Isto não significa que neste último tipo de países não haja margem alguma para substituição; só que não é *fácil*.

A cooperação regional também constitui um instrumento que oferece possibilidades para que o ajuste de nossos países seja menos doloroso e mais dinâmico. Sabemos que este processo esteve em decadência nos últimos anos: a ALADI, o Pacto Andino, em menor grau, o mercado comum centro-americano, enfraqueceram-se. Entretanto, há neste ponto, espaço para promover uma ressuscitação das importações em escala regional ou sub-regional (ver Ffrench-Davis, 1983b). Existe um terreno inexplorado, mas que se vai perdendo quanto mais tempo se deixa passar, porque cada país encerra-se em si mesmo e sente-se inclinado a pôr obstáculos ao intercâmbio intra-regional, desviando o comércio de outros países para a América Latina, em favor de produções regionais. Trata-se de um potencial comum a todas as economias da região, no sentido de que todas podem ganhar algo com um processo deste tipo. O problema está em como proceder-se, quais os mecanismos a se utilizar de modo a assegurar uma distribuição equitativa e racional dos benefícios potenciais, para que os países decidam a adotá-lo e assim a manterem-se no acordo. Enquanto não se procede assim, esse espaço continuará desaproveitado, as potencialidades continuarão reduzindo-se, e o intercâmbio intra-regional diminuirá, como vem sucedendo nestes anos. Pois se não avançamos, se não forjamos avanços estruturais, não permanecemos onde estamos, mas retrocedemos. A inércia deteriora as possibilidades de exportação e de substituição no interior do marco latino-americano. A cooperação as amplifica na medida em que se concilia a realidade nacional e internacional.

Quanto à capacidade de renegociação da dívida externa, devo começar dizendo que

ninguém está propondo que todos os países renegociem em bloco todos os detalhes de suas respectivas dívidas com os credores, também organizados em um cartel. Essa é uma fórmula que carece de toda viabilidade prática. Trata-se de unir-se para tentar modificar em conjunto o marco global dentro do qual cada país deve negociar. Até hoje, os credores e seus governos defenderam o cartel bancário mas opuseram-se ferrenhamente a qualquer ação conjunta dos devedores. E estes permaneceram passivos até o momento. Sendo assim, pode-se esperar neste plano que a realidade termine impondo-se aos diagnósticos e previsões excessivamente otimistas, ainda que se deva lamentar os custos sociais e econômicos que incorrerão no decorrer do tempo. Na medida que não se consiga solucionar o problema fundamental mediante os expedientes convencionais e que os países devam celebrar sucessivos convênios com o Fundo e com a comunidade credora, e ainda mais, sem que estes se cumpram plenamente, então, todos os atores envolvidos ver-se-ão obrigados a reconhecer a necessidade de modificar o marco global. Ver-se-ão obrigados a admitir, credores e devedores, países do norte e do sul, organismos internacionais e governos das mais diversas orientações ideológicas, que o problema da dívida contém elementos conjunturais sem dúvida, mas que sua essência é inquestionavelmente estrutural. Ter-se-á, então, de negociar novas condições mais realistas e justas em matérias de prazos, taxas de juros, protecionismo, termos de troca, reativação das economias dos países devedores, ressurgimento dos créditos oficiais, colocação em andamento de programas da UNCTAD que estiveram arquivados por longo tempo, etc.⁹

Está claro que existe alguma possibilidade de que definitivamente todo o problema não deixe de ser um fenômeno conjuntural; que melhorem substancialmente em futuro próximo, os preços das matérias-primas, que os mercados dos países industrializados abram-se de forma transparente e ampla às exportações provenientes do mundo em desenvolvimento, que os empréstimos bancários reativem-se e seu acesso volte a ser fácil, que as taxas de juros experimentem uma queda apreciável . . . Entretanto, a possibilidade de que todas estas variáveis positivas conjuguem-se e tenham, além disso, a intensidade requerida, dada a deprimida situação atual, é extremamente remota. O mais provável é que persista o problema estrutural e que, então, o peso da realidade termine por impor os ajustes no marco global a que resistem os que agora detêm o poder decisório.

Nossos países têm ao menos um par de elementos para pressionar na direção de um novo marco. Já se mencionou a existência de fluxos líquidos negativos com os bancos. Estes saldos não se dão com uma ou outra instituição financeira privada, mas têm um caráter mais generalizado. Configura-se assim, então, um importante elemento de pressão frente ao sistema bancário internacional, já que nossos países transformaram-se de fato, a partir de 1982, em exportadores líquidos de recursos financeiros, e de sua contrapartida real que é o superávit na balança comercial.

Em segundo lugar, parte significativa da dívida externa foi contratada no período de auge sem que contasse com a garantia do Estado. Os credores pressionaram nas renegociações para obter o aval do setor público, e para que os governos dos países devedores apóiem

⁹ Se não todos estes componentes, pelo menos um conjunto de vários deles.

seu setor privado de maneira que endossem seus compromissos externos. Nestes casos, especialmente quando o devedor privado enfrenta dificuldades para efetuar seu pagamento, o governo local tem *em princípio* um grande poder de negociação.

No caso do Chile, por exemplo, mais de 60 por cento da dívida vigente carece de garantia estatal, o que oferece uma margem de negociação com os credores — da qual não se tem feito, desgraçadamente, uso —, muito superior à que têm, por certo, os países cujo endividamento teve lugar basicamente através do setor público ou com a garantia do respectivo governo.

A capacidade de ajuste nacional, em um sentido construtivo, encontra-se condicionada em dose apreciável, pela situação política imperante em cada Estado. É muito diferente a capacidade potencial que tem um governo autoritário, cujo modelo econômico tenha fracassado de forma rotunda — que tenha perdido credibilidade e apoio e só se mantenha no poder pela força das armas — da que tem um governo democrático, capaz de conseguir a coesão social. Seria ingênuo sustentar que os governos surgidos por vontade popular não cometem erros, não perdem credibilidade e nem perdem a capacidade de conduzir os processos internos. Mas em um esquema democrático há renovação e quando se produzem estas situações criam-se condições mais favoráveis para que surjam novos homens, novas idéias, capazes de gerar novos consensos e de mobilizar o potencial de desenvolvimento existente em cada país. Isto não ocorre com os regimes autoritários que ainda persistem em nossas nações. Para esses, a crise derrubou seus modelos; apostaram que a recessão seria breve e que tudo voltaria a ser como antes em pouco tempo. Ao contrário, por sua profundidade, a crise estabelece a urgência de uma reestruturação das economias nacionais. Isto requer criatividade, capacidade de condução construtiva e coesão nacional. Todas as condições tão alheias ao autoritarismo.

Um sistema democrático oferece melhores possibilidades em todos esses sentidos. Entretanto, a gravidade da situação atual comporta o perigo de que os regimes democráticos percam a capacidade de gerar os consensos sociais e políticos necessários para enfrentar a crise e que dêem lugar a aventuras autoritárias.

Por outro lado, por sua própria natureza, os governos democráticos tendem a possuir maior capacidade para o acordo e ação conjunta com outras nações, e têm uma vocação mais latino-americanista. Estes são ingredientes necessários para avançar na solução da dimensão externa do problema da dívida.

Na esfera mais propriamente do econômico, parece evidente que as economias latino-americanas em geral requerem empreender mudanças estruturais muito profundas, muito mais de fundo que as que foram necessárias nas décadas anteriores. Esta necessidade encontra-se associada ao hábito que se foi produzindo em nossas economias pela situação imperante até fins dos anos setenta, como se ela estivesse destinada a perdurar de maneira indefinida.

Pelo contrário, nossas economias deverão habituar-se agora a funcionar com uma menor disponibilidade de divisas. Por outro lado, o caráter dos desafios que se visualizam para o futuro obrigará o Estado a assumir em vários países da região, à margem de considerações

ideológicas, em resposta a imperativos pragmáticos, um papel muito mais vigoroso na condução do processo econômico. Isto reeditaria a necessidade de esboçar normas que melhorem a eficiência das atividades públicas e que possibilitem seu controle social. Assim mesmo, a região em seu conjunto terá que entrar em uma nova fase da substituição de importações, mais uma vez sob o peso das circunstâncias. Naturalmente, será determinante a forma na qual se direcione este processo. Se se deseja reeditar, de maneira mecânica, a experiência dos anos cinquenta, com toda sua improvisação, o mais provável é que os resultados terminem sendo menos positivos ou mais negativos que aqueles de então, já que a região em seu conjunto encontra-se hoje em um estado mais avançado de industrialização, pelo que a seletividade e coerência são mais necessárias.

É possível que o investimento externo direto tenda a aumentar, em algum grau, sua limitada importância dos últimos anos. Não cabe esperar nenhum aumento espetacular, por mais que os países ofereçam condições muito favoráveis de acolhida, mas sim, algum fluxo digno de ser levado em conta e utilizado da melhor forma possível para a promoção do desenvolvimento do país hóspede. É um potencial que, entretanto, pode malograr-se os governos não adotarem alguns cuidados imprescindíveis para evitar novas formas de dependência frente ao capital estrangeiro. Em consequência, é preciso definir critérios seletivos, de modo que os recursos externos cheguem às áreas que interessem a cada país e que contribuam para a expansão das exportações — que o desenvolvimento tecnológico e econômico não permaneça concentrado nesse enclave, mas que se difunda pelo resto das atividades produtivas. Desta forma, o investimento estrangeiro obterá uma retribuição justa, gozando da estabilidade e segurança que requer, e os países aumentarão sua autonomia e maximizarão seu crescimento. Há que se ter particular cuidado em conjunturas tão deprimidas como as atuais, porque nelas podem chegar investidores estrangeiros que disponham das indispensáveis divisas; então comprem, a preços irrisórios, atividades e indústrias nacionais, convencidos de que ainda que as condições políticas mudem drasticamente amanhã e eles sejam apropriados, o negócio continuaria sendo conveniente devido à altíssima rentabilidade que lhe é assegurada no curto prazo.

Parece-me imprescindível, igualmente, que nos próximos anos se aumente a cooperação regional. Já assinalo que há um campo virgem para que se dêem passos concretos em tal sentido. Existem, inclusive, certas possibilidades de cooperação Sul-Sul, já que há âmbitos nos quais grupos de países têm interesses em comum. Não se trata de promover ações comuns entre todos os países do Terceiro Mundo. Mas acordos entre grupos menores parecem viáveis para o futuro próximo pelas óbvias vantagens que teriam para todos os participantes.

Por último, considero que dever-se-ia operar uma mudança apreciável nos padrões de consumo imperantes na região. No decênio passado houve uma tendência muito marcada de imitar neste terreno as nações industrializadas. A imitação se viu favorecida pela enorme afluência de recursos externos, que se destinaram, como já vimos, em alta porcentagem, a financiar um consumo artificial para o que são os níveis médios de renda na maioria de nossos países. As importações que afluíram em grandes quantidades à região eram, em sua maior parte, muito características do nível e da estrutura de consumo de sociedades industrializa-

das, cujas rendas eram 5 ou 10 vezes as das nações latino-americanas.

Assim, pois, já essas importações caíram drasticamente e o mais provável é que permaneçam no deprimido nível atual, por causa da enorme escassez de divisas que estão enfrentando e continuarão a enfrentar nossos países. Eis aqui um fator externo, que pressionará de forma indireta, mas vigorosa, a favor de uma estrutura de consumo mais igualitária. A composição da oferta externa deixará de ser tão complexa e ampla em termos qualitativos. Haverá que formular-se, então, uma pergunta decisiva: queremos, com o processo de re-substituição de importações, reproduzir, agora com produção nacional, a estrutura de consumo das nações industrializadas que, por algum tempo, tiveram alguns setores graças às importações e, definitivamente, à grande afluência de crédito externo? Ou queremos, muito mais pôr ênfase, nesta fase inevitável de re-substituição, nos setores que produzem para satisfazer as necessidades básicas da população? Parece-me que, por diversas razões técnicas e de caráter ético, a alternativa conveniente é a segunda. Eu confio que, com as experiências neoliberais em vários de nossos países durante os últimos anos, ficou evidente que, para promover uma maior igualdade, não é possível ignorar o que sucede com a estrutura produtiva e concentrar-se unicamente em programas de erradicação da extrema miséria ou em algumas linhas de subsídios. Talvez tais instrumentos sejam eficientes e suficientes em outras sociedades, cujos níveis de renda são muito superiores aos nossos e registram graus de desigualdade muito inferiores. Mas, em nossas economias, parece incluível, a meu ver, promover uma menor dispersão na composição do consumo e uma estrutura da produção concordante.

As crises, por mais profundas e custosas, encerram grandes potencialidades. Envolvem a possibilidade de aceder a novas etapas qualitativamente distintas, neste caso no processo de desenvolvimento econômico e político, levando-se em conta a relação inextricável que existe entre ambas as dimensões. Eis assinaladas algumas potencialidades e classes de manobra de que dispõem nossos países na hora crítica atual. Há que se levar em conta que são apenas potencialidades. Por desgraça, não existe nenhuma certeza de que vão ser aproveitadas. O perigo de deixar-se levar pelo caminho mais fácil é muito grande, que isto seria limitar-se a tratar de começar a produzir internamente o que se deixou de trazer do exterior e abrir-se indiscriminadamente para o investimento estrangeiro. É o caminho mais fácil, porque no curto prazo cria a ilusão de poder evitar os grandes desafios e complexidades que envolvem a reestruturação de nossas economias e redefinição das estratégias de desenvolvimento.

Esse caminho, entretanto, revelar-se-ia, em pouco, insuficiente e equivocado. Não só seria impossível um crescimento sustentado e estável, como também seria incapaz de satisfazer as aspirações de nossos povos, que querem sociedades mais autônomas e mais equitativas.

ABSTRACT

The document proposes that the origin of the foreign debt problem faced by developing countries is found in the way international capital markets work. A mistaken optimistic view concerning financial market's behaviour in the 70' might extend for many years, since debtor nations have adapted their economic structures to a great amount of external funds; on the contrary, a shortage of funds is expected in this decade's last years.

These tendencies will deeply mark social and economic performances of most countries in this region.

Some of the main options that these nations will be forced to face are analysed in this text. Apart from the imperative need to fight for a change in the way foreign debt has been renegotiated, it is also necessary to reorganize their external economic policies. This occurs through the intensification of economic cooperation among debtor nations and through initiating a new phase of import's substitution now being coordinated by means of import's expansion. Some facts responsible for a better capacity of handling and adjusting different countries according to the economic strategies they have adopted in the past and to the political situation each country has to face are also demonstrated here.