

Bonelli, Regis

Working Paper

Investimento e emprego face a desequilíbrios externos e internos

Texto para discussão, No. 36H

Provided in Cooperation with:

Departamento de Economia, Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro

Suggested Citation: Bonelli, Regis (1982) : Investimento e emprego face a desequilíbrios externos e internos, Texto para discussão, No. 36H, Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro (PUC-Rio), Departamento de Economia, Rio de Janeiro

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/186280>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

TEXTO PARA DISCUSSÃO

Nº 36-H

Investimento e Emprego Face a
Desequilíbrios Externos e Internos

Regis Bonelli



PUC-Rio – Departamento de Economia
www.econ.puc-rio.br

Junho de 1982

“Toda história tem pelo menos duas versões: a de quem a conta e a de quem a ouve”

Introdução

Historicamente, como se sabe, o processo de desenvolvimento econômico brasileiro tem sido simultaneamente limitado e animado pelo estrangulamento das contas cambiais. Os poucos períodos de folga cambial registrados no passado tiveram duração relativamente curta. Foram poucas as épocas em que, seja por desaceleração acentuada do ritmo de crescimento interno induzida pela política econômica governamental, seja por ocasião das guerras mundiais, seja devido ao *boom* na exportação de alguns poucos produtos primários, o país conseguiu gerar substanciais saldos positivos nas contas de comércio com o exterior. Limitações ao crescimento, por sua vez, tem ocorrido, não obstante os – e, paradoxalmente, devido aos – esforços de internalização da oferta de produtos manufaturados segundo o processo que se convencionou chamar de substituição de importações.

A crise do petróleo, traduzida nos dois grandes choques representados pelas elevações de preços daquela matéria prima em 1973 e 1979, bem como a estratégia de crescimento com endividamento adotada pelo Brasil nos anos 70 vieram recentemente, uma vez mais, colocar, com dimensões dramáticas, a questão do condicionante externo ao crescimento econômico.

Após o primeiro destes choques, no entanto, foi ainda possível recorrer à estratégia de crescimento com endividamento de vido ao estado da liquidez no mercado financeiro internacional, que permitia taxas de juros reais próximas de zero. O trunfo brasileiro consistia na expectativa de participação crescente das exportações do país no mercado mundial desde que afastado o espectro de uma recessão internacional de longa duração. Após o segundo choque é que a situação se revelou de fato crítica, agravando-se com os efeitos da política econômica da nova administração norte-americana depois de 1980. Os empréstimos em moeda tornaram-se onerosos – mas já o país não podia prescindir deles para rolar sua dívida externa – e a recessão internacional frustrou as expectativas anteriores de exportação. As crises cambiais na Argentina e México, finalmente, contribuíram para amedrontar ainda mais os credores internacionais, alertando para os riscos de colapso cambial em países fortemente devedores e inibindo a concessão de empréstimos em moeda.

É possível distinguir três componentes principais subjacentes a esta situação. Em primeiro lugar está a própria crise em que se debate o mundo desenvolvido ocidental há cerca de uma década, após o colapso *de facto* em 1971 – embora não *de jure* – da ordem internacional criada pelo sistema de Bretton Woods, a qual animou o período de excepcional prosperidade da economia mundial que se estende do imediato pós-guerra ao início da década de 70. O agravamento da crise com os dois choques do petróleo em 1973 e 1979 levou à adoção de políticas contracionistas em diversos países do mundo desenvolvido cujo efeito, do ponto de vista de suas importações do terceiro mundo, tem sido, particularmente nos anos recentes, a queda do nível de preços destas importações.

Em segundo lugar, o estrangulamento externo está associado à própria elevação internacional

dos preços do petróleo e matérias primas incluindo, obviamente, aquelas fortemente dependentes do óleo cru, que sugeriu o recurso crescente ao endividamento externo como alternativa a uma redução (ainda maior) do ritmo de crescimento da produção interna relativamente ao observado. Como resultado destes dois primeiros fatores, as relações de troca do Brasil com o resto do mundo deterioraram-se em cerca de 21% entre 1973 e 1975 e recuperaram-se 33% daí até 1977. Deste ano até 1981 os preços de produtos de exportação cresceram 42% *menos* do que os de importação. Mesmo com o substancial aumento do *quantum* exportado, desta evolução resultou, em 1981, um indicador do poder de compra das exportações da mesma ordem de grandeza do de 1973 (apenas 6% superior).

Em terceiro lugar, o desenvolvimento tecnológico nas economias centrais vem continuamente alterando, pela criação de novos produtos e processos, a composição das importações nos países do terceiro mundo. Apesar dos esforços de internalização da oferta de bens previamente importados, estes países, e o Brasil em particular, tem produzido, sistematicamente segundo estágios tecnológicos mais atrasados do que nas economias mais desenvolvidas, não conseguindo reduzir o hiato tecnológico que os separa. Não está alheia a este fato a presença marcante das empresas transacionais no Brasil e em diversos países deste grupo.

Assim, em um mundo em recessão, a situação do Brasil no limiar dos anos 80 tendia a agravar-se, dado o nível do endividamento externo, pela necessidade de geração contínua e crescente de elevados *superávits* comerciais nas transações com o exterior. Isto não significa desconsiderar a crescente inserção do país na economia internacional – seja via comércio de bens e serviços, seja via empréstimos e financiamentos, seja via investimento de risco – a qual, com a exceção talvez do segundo item (e assim mesmo, espera-se, por curto período), deve perdurar ao longo de um horizonte de tempo previsível. E isto não obstante os recentes esforços de internalização da oferta de bens importados com a intensificação da prospecção e exploração de novos campos petrolíferos, a utilização de fontes energéticas alternativas (programas do álcool e carvão), e a produção doméstica de bens de capital e insumos básicos.

A recente decisão governamental (ver “Programação do Setor Externo em 1983”, CMN, 25/10/82) no sentido de promover substanciais cortes nas importações com a finalidade de reduzir o *déficit* do balanço de pagamentos em conta corrente – redução necessária face à alegada dificuldade de captação de recursos no exterior *em 1983* –, traduz uma resposta a algo como um “terceiro choque externo”, desta vez com origem na redução do valor das exportações e nos fluxos de empréstimos externos. O exame das prováveis repercussões internas deste choque em termos de absorção de mão de obra e evolução do investimento fixo constitui o objeto desta nota. A expectativa governamental é a de que a fase de ajuste da economia às novas condições terá lugar sob condições não totalmente adversas, havendo, inclusive, espaço para algum otimismo. Mas, como se sabe, toda história tem pelo menos duas versões.

Equilíbrio externo com desaceleração do crescimento versus absorção de mão de obra: um tradeoff negligenciado

De início, é importante levar em conta que os efeitos deste novo choque atingem a economia brasileira após dois anos de uma recessão industrial sem precedentes na história deste país desde que existem estatísticas com alguma confiabilidade. A taxa de crescimento anual da indústria, que em fins de 1980 se situava em torno de 7,5%, desacelera-se abruptamente nos 14 meses seguintes, atingindo em fevereiro de 1982 a marca de 12% negativos em bases anuais (isto é, em relação aos 12 meses transcorridos de março de 1980 a fevereiro de 1981). A partir daquele mês observa-se uma recuperação do nível de produção em relação aos patamares extremamente deprimidos de 1981, mas dificilmente será possível obter-se uma taxa de expansão industrial acima de 2 a 3% em 1982. O biênio 1981-82, portanto, registrará decréscimo há produção industrial entre 7 e 8%.

O setor primário, por sua vez, apesar do desempenho, favorável de 1981 (ano em que a produção das lavouras e pecuária cresceu cerca de 7%) deverá apresentar *decrécimo* da produção real em 1982, da ordem de 3 a 4%, em virtude principalmente de problemas com as safras do café e da soja. Embora seja difícil, no momento estimar o crescimento dos demais setores da economia, parece fora de dúvida que a expansão do PIB em 1982, se positiva, será próxima de zero. Dado o decréscimo do PIB observado em 1981, isto significa um resultado para o biênio 1981-82 de cerca de 2-3% negativos.

Estes resultados encerram importantes implicações. Analisemos inicialmente a questão da absorção de mão de obra. A tendência de crescimento de longo prazo da economia brasileira tem registrado, de fins dos anos 40 até o final dos anos 70, uma taxa de expansão do PIB de 7,1% ao ano. No mesmo período a População Economicamente Ativa (PEA) crescia, em média, a 3,18% ao ano. Descartando-se a hipótese de variação sistemática na proporção de desempregados em relação à PEA entre os anos extremos (em torno de 2% em 1980), as taxas anteriores sugerem para a economia brasileira uma elasticidade do emprego (inclusive mão de obra subempregada) em relação ao produto agregado da ordem de 0,45 no longo prazo ($3,18/7,10$). Isto significa que para uma expansão de 10% do PIB o nível de emprego na economia aumentaria de 4,5%, ao passo que um acréscimo de 5% geraria 2,25% de empregos adicionais. A partir destes resultados e das perspectivas de crescimento no futuro próximo com os cortes previstos nas importações, e seu provável impacto sobre o PIB, é possível realizar alguns exercícios indicativos das tendências relativas à absorção de mão de obra.

Como vimos, o produto agregado terá sido em fins de 1982 da ordem de 2 a 3% inferior ao de 1980. Supondo um crescimento (hipotético) segundo a tendência histórica de 7% ao ano, em média, no triênio de 1983-85, o saldo da primeira metade da década de 80 será uma taxa de crescimento médio anual do PIB de 3,6%. Dada a elasticidade do emprego em relação ao produto, isto significa

uma taxa de absorção de mão de obra de 1,62% ao ano no período. Como segunda alternativa, se supusermos um crescimento do PIB da ordem de 5% anuais no triênio 1983-85, estimativa talvez ainda muito otimista face às recentes medidas visando ajustar a captação de recursos à nova conjuntura internacional, a taxa média de crescimento do PIB no primeiro quinquênio dos anos 80 será de 2,45% ao ano, sendo a absorção de mão de obra respectiva da ordem de 1,10% ao ano. Como a PEA cresce a taxas bem superiores a estas – significando acréscimos absolutos de 1,4 milhões de novos entrantes no mercado de trabalho a cada ano, no início da década de 80 – conclui-se, pelo inevitável agravamento do problema do emprego, se mantidos os parâmetros agregados que tem caracterizado o desempenho da economia brasileira no longo prazo.

Em termos de números absolutos, os dois exercícios hipotéticos anteriores revelam com maior clareza a gravidade do problema. Partindo-se de um PEA de 43,8 milhões de pessoas em 1980 e deduzindo-se desta os cerca de 0,9 milhões de desempregados (na realidade “pessoas procurando trabalho”, segundo a definição do Censo Demográfico) o primeiro exercício indica que de 1980 a 1985 terão sido criados 3,6 milhões de novos empregos. Como neste período a PEA terá aumentado de 7,4 milhões de pessoas, segue-se que algo como 3,8 milhões de pessoas não encontrarão ocupação. Isto é, a taxa de desemprego terá aumentado, no período 1980-1985, de 2,0% para 7,4%. Pode-se argumentar, no entanto, que uma taxa média de crescimento do PIB de 7% ao ano em 1983-85 constitui uma estimativa muito elevada face ao desempenho provavelmente fraco da economia em 1983. Neste sentido, os números do segundo exercício acima referido fornecerão indicações ainda mais dramáticas. Com o emprego crescendo a 1,10% ao ano, a geração de novos empregos no primeiro quinquênio da década de 80 será de 2,2 milhões no período – estimativa que, contrastada com o aumento de 7,4% milhões na PEA, revela em 1985 um estoque de 5,2 milhões de desempregados em uma PEA de 51,2 milhões. A taxa de desemprego neste exercício hipotético terá aumentado de 2% para 10,2% (exclusive mão de obra subempregada) entre 1980 e 1985, configurando um quadro imprevisível de tensões sociais. É inteiramente diferente uma taxa de desemprego desta ordem no Brasil e nos EUA, por exemplo, dados os mecanismos de seguro-desemprego existentes naquele país.

Os exercícios anteriores, como todos aqueles de extrapolação geométrica de tendências, valem apenas na medida em que sejam efetivamente mantidas as respectivas hipóteses de simulação. O caso presente não constitui exceção, e pode-se argumentar que os resultados quase absurdos a que se chegou são indicativos de que reajustes estruturais que alterem os parâmetros básicos da economia *terão que ter lugar* para que não sejam viabilizados os resultados acima obtidos. Estes, no entanto, embora baseados em hipóteses extremamente simples – e quase ingênuas – servem para alertar para a magnitude potencial do *tradeoff* entre equilíbrio externo e emprego que os dados da tendência histórica imprimem à experiência brasileira. Isto é, o equilíbrio do balanço de pagamentos em conta

corrente – ou, melhor dizendo, uma drástica redução no *déficit* – tem um custo em termos de crescimento do produto agregado o qual, por sua vez, traduz-se em redução na absorção de mão de obra.

O corte de 23% nas importações (exclusive petróleo) em 1983, ingrediente principal da programação do setor externo para aquele ano, e uma provável redução no dispêndio governamental, dificilmente poderão resultar em reversão da tendência recessiva que hoje caracteriza a economia brasileira. Mesmo aceitando-se a possibilidade de uma vigorosa reação positiva do setor privado em termos de suprir ao menos parte da demanda previamente atendida por importações – o que pode caracterizar o caso de certos bens de capital e algumas matérias primas e insumos básicos – parece claro que o adiamento das importações de equipamentos relativos a projetos sob responsabilidade governamental significa o retardamento destas inversões, com repercussão em termos de encomendas ao setor privado. Além disto, embora exista alguma substitutabilidade entre bens de capital importados e produzidos domesticamente, parece claro que para uma ampla gama de projetos a relação é de complementaridade. Isto tem implicações sobre o desempenho de um já combalido setor doméstico de produção de equipamentos (cuja produção em janeiro-setembro de 1982 era 13% inferior à do mesmo período de 1981, em si um ano de atividade deprimida, com produção 19% inferior à de 1980) e sobre a formação bruta de capital fixo na economia, itens que são objeto da seção seguinte.

Recessão, formação de capital e capacidade de produção

A fase recessiva que hoje atravessa a economia brasileira tem sido por vezes saudada como contendo um elemento positivo: o “espaço aberto para crescer” criado pela recessão com a abertura de um hiato entre produção efetiva e capacidade de produção. Colocada a questão desta forma, no entanto, oculta-se certos aspectos referentes ao relacionamento entre estas variáveis. Em particular, ignora-se o fato de que o hiato, e seu alargamento, tem efeitos prejudiciais sobre as expectativas e a decisão de investir. Supõe-se também, implicitamente, que a capacidade de produção continua a crescer, mesmo com a recessão – talvez com o apoio do investimento público. E não são distinguidos efeitos de curto e de longo prazo que uma redução na formação de capital, e alterações na sua composição, tem sobre a evolução da capacidade. É ao exame destas questões que nos dedicamos nesta seção.

Embora existam controvérsias entre os economistas quanto à forma funcional precisa através da qual relacionam-se as diversas variáveis envolvidas, é inegável que uma parcela ponderável da profissão admite que uma variável importante, e talvez fundamental, para o acréscimo na capacidade produtiva de uma economia é o investimento fixo. É amplamente aceito que uma queda na formação

de capital tem impacto direto e no mesmo sentido sobre a evolução da capacidade de produção. Se esta capacidade será utilizada, ou não, é algo que depende da evolução da demanda agregada, seja de consumo ou investimento.

Neste sentido, e na medida em que não se destrói capacidade *no curto prazo*, um período recessivo implica necessariamente na abertura simultânea de um “espaço para crescer” dado pela diferença entre a capacidade de produção e a produção efetiva. No *médio e longo prazos*, no entanto, a evolução da capacidade depende do investimento (e de que tipo e prazo de maturação) o qual, por sua vez, é função de um conjunto de fatores que, simplificando ao extremo, inclui (a) expectativas de rentabilidade empresarial, face à evolução esperada da demanda; (b) associado ao anterior, nível das taxas de juros e disponibilidade de financiamento; e (c) disponibilidade de bens de investimento importados que não podem – por razões de escala de produção, tecnologia, ou outras – ser produzidos no país.

É fácil perceber que as expectativas brasileiras quanto aos três aspectos acima não são, hoje, nada favoráveis. Isto indica que o “espaço aberto para crescer”, pode, no longo prazo, deixar de existir caso sejam efetivamente frustradas as condições apontadas. Além disso, os bens de investimento sofrem efeitos de obsolescência – que serão tanto mais graves quanto mais tecnologicamente atrasado para o país – e, como qualquer máquina, desgaste ao longo do tempo.

Deixando de lado no momento estas complicações adicionais, examinemos brevemente as perspectivas brasileiras quanto à evolução futura do investimento fixo segundo a ótica dos setores que compõem a economia. De início pode-se distinguir o investimento na produção de bens de capital das inversões na produção dos demais bens dada a ênfase colocada na “substituição de importações” de máquinas e equipamentos. Neste caso o cenário no futuro próximo não é muito nítido. Isto porque, muito embora os produtores de bens de capital tenham alargado o *seu* espaço (potencial) para crescer com os esperados cortes nas importações respectivas – o que pode explicar o moderado otimismo (ou, pelo menos, não oposição) das associações empresariais face ao recente anúncio das medidas de contenção das importações – o adiamento de programas de investimento sob responsabilidade estatal traduz-se em provável redução nas encomendas feitas ao setor. Além disto, existem indicações de um elevado grau de ociosidade na produção de bens de capital. É razoável supor, portanto, face ao anterior, que é pouco provável que, no todo, sejam reativados os investimentos no setor produtor de bens de capital – embora a *produção* possa reagir, no curto prazo, a partir dos níveis deprimidos em que se encontra.

Quanto aos demais setores da indústria, a situação não é muito diferente. Na produção de duráveis de consumo, também deprimida, o grau de capacidade ociosa é ainda elevado (dada a recessão de 1981-82), o mesmo acontecendo, embora provavelmente em menor medida, em relação aos não duráveis de consumo. Em ambos os casos deve-se adicionar um elemento de incerteza quanto

ao futuro das exportações. De qualquer forma, é difícil pensar-se em retomada do investimento nestes setores. É no caso dos bens intermediários (matérias primas e insumos básicos manufaturados) que as expectativas parecem mais promissoras dada a esperada internalização da oferta em algumas faixas de bens neste grupo e o esforço de exportação de excedentes não consumidos no país (embora também aqui a evolução futura esteja fortemente atrelada à da economia internacional).

E quanto aos demais setores da economia? O investimento fixo na Agricultura é de pequena expressão no Brasil, o mesmo podendo ser dito, com menos ênfase, da Indústria de Construção. Comunicações e Energia Elétrica são setores em que os planos de expansão e investimento, sob responsabilidade do Estado (em seus diversos níveis), são candidatos ao adiamento, como já vem ocorrendo. Inversões fixas em Saúde, Saneamento e Educação, também sob responsabilidade estatal, são, em termos agregados, de pequena magnitude. Resta, também sob grande influência governamental, o setor de Transportes, o qual, pelo seu peso e vinculação intersetorial, pode vir a constituir-se em alavanca para a indústria de construção e de equipamentos de transporte – a menos, como parece óbvio, de cortes nos programas aí incluídos.

A conclusão deste arrazoado aponta em duas direções principais e inter-relacionadas. Em primeiro lugar, e quanto ao investimento privado, o ânimo empresarial divide-se entre o estímulo potencial implícito nas barreiras às importações e o desestímulo representado pela existência de capacidade ociosa na indústria, elevadas taxas de juros e dificuldades de financiamento, que agem negativamente sobre suas expectativas de rentabilidade. Em segundo lugar, e quanto ao investimento público (inclusive empresas do governo), as expectativas são ambíguas, dados os cortes previstos no dispêndio governamental – e rebatem sobre o setor privado. É bom não esquecer que, por tudo que se julga conhecer acerca da causalidade dos investimentos na economia brasileira, são as inversões públicas que induzem as do setor privado, e não o contrário. Assim é, por exemplo, nos casos de ocorrência de pontos de estrangulamento em infraestrutura, que sinalizam para a necessidade de investimento adicional do estado, o qual induz o do setor privado.

Alguns dos pontos anteriormente levantados podem ser vistos sob outro ângulo, ao examinarmos a evidência recente quanto à evolução do investimento fixo na economia brasileira. A formação bruta de capital fixo no Brasil aumentou entre 1970 e 1976 à ponderável taxa média anual de 14,0%, levando alguns observadores a saudarem as taxas de formação de capital em meados dos anos 70 como “japonesas”. Daquele último ano até 1980 (último para o qual existem atualmente estimativas oficiais), no entanto, a taxa de expansão do investimento fixo agregado caiu para os 3,4% anuais. Esta desaceleração foi muito maior do que a do PIB entre os dois períodos, refletindo de alguma forma evoluções diferentes da produção agregada e da capacidade produtiva do país. Em particular, sugere uma desaceleração na evolução da capacidade de produção futura, dados os prazos de maturação do investimento fixo.

Alguns exercícios econométricos simples para o biênio 1981-82 revelam que o nível de inversões fixas na economia reduziu-se em cerca de 10% no primeiro ano e de aproximadamente 7% no segundo. As implicações quanto à evolução da capacidade de produção – e quanto ao “espaço aberto para crescer”, mesmo considerando a queda do PIB no biênio, não são desprezíveis.

No entanto, talvez tão importantes quanto a desaceleração do investimento agregado são as mudanças na sua composição. Visto pela ótica da absorção, o investimento fixo é constituído da soma de três parcelas: produção (ou melhor, vendas internas) de bens de capital, importações destes bens e produção da indústria de construção. A rigor, apenas os dois primeiros podem ser considerados “produtivos” – sendo ainda, por excelência, os veículos para incorporação de novas tecnologias. Estes três componentes caracterizam-se por comportamentos distintos ao longo do tempo indicando, especialmente nos anos mais recentes, alterações na composição do investimento fixo. Assim é que a indústria da construção foi bem menos afetada do que os demais itens pela desaceleração pós-1976. O produto real deste setor cresceu a 10,5% anuais entre 1970 e 1978 (sendo 11,6% ao ano até 1976) e deste ano até 1980 a 6,4% ao ano. No biênio 1981-82 como um todo registra-se queda de 7,5%. Já as importações de bens de capital, em termos reais, apresentaram impressionante expansão até 1975 (26,4% ao ano), flutuaram com tendência decrescente daí até 1980 (-7,0% ao ano no segundo quinquênio dos anos 70) e, no biênio 1981-82 como um todo, decresceram cerca de 18% (tendência que inclui, em 1982, apenas o primeiro semestre). E quanto à produção doméstica de bens de capital observou-se rápido crescimento entre 1970 e 1976 (18,4% anuais), violenta desaceleração entre 1976 e 1980 (+3,3% ao ano) e *queda* no biênio 1981-82, da ordem de 30% (em 1982 os dados cobrem até o mês de setembro apenas). Como resultado disso, o produto real da indústria de construção é em 1982 da mesma ordem de grandeza do de 1979. Já o nível de produção doméstica de bens de capital em 1982 é semelhante *ao de 1974*. E o das importações de máquinas e equipamentos *do nível de 1972-73!* O ponto principal aqui é o de que a mudança de composição do investimento fixo nos anos recentes em favor do componente representado pela construção é indicativa: primeiro, de investimentos de mais longa maturação; segundo, da intensificação de investimentos não-diretamente produtivos, mas de infraestrutura; terceiro, de atraso na absorção de tecnologia. Em todas as direções, as implicações desta mudança na composição são no sentido de desaceleração ainda maior da capacidade produtiva do que revelado pela evolução agregada do investimento.

A inflexão no potencial agregado de produção sugerida pelos argumentos anteriores limita, portanto, no prazo mais longo o “espaço aberto para crescer” pela recessão de 1981-82. E o estreitamento do hiato entre produção efetiva e capacidade de produção sugerido por este argumento *não* se traduz em estímulo ao investimento enquanto a economia estiver em recessão.

O início da introdução deste artigo chamava a atenção para o fato de que o desenvolvimento brasileiro tem sido visto sob uma perspectiva de longo prazo, simultaneamente limitado e animado

pelo estrangulamento das contas cambiais. Esta aparente contradição tem fascinado, estimulado e provocado divergências de interpretação entre os economistas em nosso país. Na realidade, a ambiguidade desaparece ao verificarmos que a limitação externa só resultou em reação positiva do aparelho produtivo doméstico quando a política econômica governamental – seja pela via do crédito fácil e/ou subsidiado, seja pela efetiva proteção e apoio às atividades domésticas, seja pela via do investimento direto do governo – revelou-se ativa e *agiu no sentido de expandir o nível de atividade econômica no país*. Faltando essas pré-condições, tem sido extremamente difícil ao setor privado reagir positivamente aos desafios que lhe são colocados. Talvez os eventos de 1983 – e dos anos imediatamente seguintes – venham a exibir resultados que fujam ao até aqui observado. Afinal, muito resta por ser feito, e as lições da história em um país que tem demonstrado inquestionável vocação para o crescimento podem reservar surpresas. Boas ou más.