

Marcílio Marques Moreira, ex-diplomata, é professor universitário, freqüente conferencista no Brasil e no exterior, autor de livros e artigos. É também administrador de grupo financeiro privado nacional.

Marcílio Marques Moreira

A Economia brasileira em 1981

O desempenho do primeiro semestre deste ano, em matéria econômica, foi grandemente influenciado por dois elementos: um de ordem interna e o outro de ordem externa.

Política Econômica

Mudança marcante e profunda na *política econômica interna* iniciou-se em julho e concluiu-se em dezembro do ano passado, invertendo muitas das premissas básicas dessa própria política. A *política monetária* que, até julho do ano passado, estava sendo conduzida de forma bastante folgada, passou a ser gradativamente apertada. Ao fim de julho de 1981, a expansão — tanto dos meios de pagamento no seu conceito mais estrito, quanto da base monetária — foi de apenas 56% para os 12 meses anteriores, postura muito contracionista se comparada com a inflação, no mesmo período, de 117%¹. A expansão monetária, portanto, foi de menos da metade do crescimento de preços, o que, mesmo tomando-se em conta o aumento da velocidade da moeda, configura contenção rígida. Além da política monetária, também a *política fiscal* mudou drasticamente, com cortes tanto em despesas correntes quanto em investimentos do Governo e das empresas estatais. Isso pela primeira vez foi implementado com rigor e eficiência, pela Secretaria Especial de Controle das Empresas Estatais — SEST, que conseguiu cortar a fundo os gastos em termos reais, não só aqueles esperados (os sempre projetados com muita folga), mas também os previstos na base do efetivamente praticado no ano anterior. E, finalmente, houve mudança bastante acentuada na *política de preços relativos*.

Até o fim do ano passado, vigia sistema que procurava conter o aumento de preços relativos ou modificar, balizando-as, as expectativas de preços futuros. Refiro-me à préfixação da correção monetária, à préfixação da correção cambial, ao tabelamento das taxas de juros, à contenção de preços de grande parte dos produ-

1. BRASIL. Banco Central. *Informativo Mensal*, v.2, n.13, ago. 1981.

2. Escola econômica que privilegia o estímulo à oferta, em vez do controle da demanda.

tos industriais, sobretudo os com certo peso no índice de preços ao consumidor, enfim a toda uma gama de controles que, de repente, quase que com uma só penada, foram desregulados: correção monetária, correção cambial, taxas de juros na faixa não subsidiada, preços industriais, primeiro aqueles sobre os quais incide a maior parte do IPI, isto é, automóveis, eletrodomésticos, fumo e bebidas, e em seguida outros, inclusive o pão e o café.

A política econômica, portanto, mudou bruscamente, e é natural que o reflexo viesse também rapidamente. Por que essa mudança repentina de política, em contraste com a retórica que, até então, proclamava que o Brasil ia sair da crise crescendo — era uma forma de *supply-side economics*? — e não reprimindo o crescimento e o consumo?

A razão principal parece residir no aguçamento das duas 'pinças' que vieram estreitar o espaço de manobra da política econômica: do lado interno, a *inflação* que chegou a níveis dificilmente toleráveis pela economia e pela sociedade: 120% mesmo em país acostumado a conviver em meio ambiente inflacionário é patamar inquietante; do lado externo, a intensificação do constrangimento 'constraint', que se transformou em ameaça de *estrangulamento cambial*. De fato, os credores externos, no curso do ano passado, retraíram a oferta de dinheiro, em boa parte porque consideravam a nossa política econômica como contraproducente no combate à inflação e ao desequilíbrio das contas externas.

Conjuntura Internacional

A conjuntura mundial caracteriza-se, este ano, pelo baixo nível de atividade econômica em quase todos os países. Nos Estados Unidos, no ano passado, ocorreu queda marcante do produto, sobretudo no segundo trimestre (-9,9%). No primeiro trimestre desse ano, verificou-se reação significativa; a produção cresceu à taxa anualizada de 8,6%, mas no segundo trimestre registrou baixa de 1,6%. A Europa, no primeiro semestre deste ano estava no auge da sua crise cíclica: a Inglaterra mostrava decréscimo de seu produto, a Alemanha também, a França, a Holanda, Bélgica, Itália, crescimento praticamente zero. E, na constelação de países desenvolvidos, só o Japão mantinha taxa de crescimento positiva, de 5%.

Externamente, tínhamos, portanto, a condicionante da baixa atividade econômica, acoplada a enorme grau de incerteza quanto ao futuro, e de volatilidade também. Basta dizer que as taxas de juros do primeiro semestre do ano passado, após terem chegado, em termos de *prime rate*³, até a 22,5%, caíram a menos de 10%, para em alguns meses subirem de novo para 20,5% (hoje situam-se em 19,5).

Também as taxas de câmbio oscilaram muito; o marco alemão que era considerado moeda muito forte 40% em relação ao dólar, e o próprio franco suíço enfraqueceu-se. Em compensação, o preço do petróleo — que até então havia sido o grande vilão (o bode expiatório) — estabilizou-se, e em termos reais chegou a cair no primeiro semestre. De modo que houve várias surpresas, e é natural que tivéssemos sofrido suas conseqüências. Procuraremos

3. Taxa de juro preferencial do mercado do dólar americano.

examiná-las quando enfocarmos o comportamento de nosso balanço de pagamentos.

Tendo em vista o impacto dessas duas condicionantes, tentarei examinar os três grandes indicadores da economia, quais sejam, a inflação, o produto e o balanço de pagamentos.

Inflação

A inflação vinha em ritmo de aceleração no segundo semestre do ano passado, a ponto de alguns analistas chegarem a projetar níveis de 150, 180, 200 por cento para 1981, o que seria ritmo quase incontrolável. De fato, a inflação subiu ainda nos primeiros dois meses do ano, 110% em janeiro, depois 120% em fevereiro, estabilizando-se neste nível (120%) extremamente alto (contados em relação aos últimos doze meses) durante 4 meses. Mas, no fim do primeiro semestre começou a arrefecer chegando em junho a 117% anuais e, se já contarmos agosto, a 110%. Portanto, parece ter sido quebrado o impulso de aceleração. Mas ainda não está claro se a inflação, como um todo, foi quebrada o suficiente para configurar-se tendência declinante duradoura. De fato, se de um lado ocorreu diminuição da pressão inflacionária do ponto de vista da *demand*, inflação que os americanos chamam de *demand-pull inflation* (a inflação puxada pela procura), por outro lado, a *cost-push inflation* (inflação empurrada pelos custos) ainda se mostra muito vigorosa, tanto nos segmentos de preços administrados — energia elétrica, gasolina, gás, carvão — quanto para muitas matérias-primas. Tal fenômeno ocorre sobretudo no setor industrial, cujos preços apresentam alta rigidez à pressão de baixa, em virtude da amplitude do grau de indexação vigente, que tem o efeito de estabilizar tendências, no curto ou médio prazo, por um fenômeno de realimentação.

Portanto, ainda se registra uma luta entre o arrefecimento na procura e o empurrão dos custos. Mas, se a tendência consolidar-se nos próximos meses e, em especial, se voltarmos às taxas de junho, de 4,5%, pode-se estimar que a taxa para o ano todo se situe ligeiramente abaixo de 100%. Isso já seria uma vitória, embora em patamar ainda elevado, mas, no ano seguinte, 1982, poder-se-ia esperar queda da inflação para nível entre 70 e 80%.

Atividade Econômica

É claro que o abrandamento da inflação e a superação do perigo iminente de asfixia cambial tiveram seu preço — quase inevitável nas condições prevalentes em fins de 1980 — a *diminuição* muito repentina do *crescimento industrial*. A indústria, que vinha crescendo a uma taxa anual de 8% (a indústria responde por 38% do PIB), teve no primeiro semestre deste ano crescimento negativo de 3,29%⁴, comparado com igual período de 1980, e pode chegar ao fim do ano com taxa em torno de -5%.

Mesmo com o aumento da produção agrícola, cerca de 8% nesse semestre, e possivelmente de 7% no ano todo, o crescimento global do PIB deverá ficar a nível baixo, talvez em torno de 2%. O setor de serviços segue, em geral, o industrial, mas há uma certa inércia, o que ainda o está sustentando; por outro lado, segue em parte, também — nos 10% do PIB respectivos — o setor agrícola,

4. IBGE, *Indicadores Conjunturais da Indústria*, ago. 1981.

de modo que o transporte, a comercialização e o financiamento agrícolas devem estar se desenvolvendo bem. Assim, pode situar-se talvez em torno de 3% o crescimento do setor de serviços, no primeiro semestre, nível que talvez perdure até o fim de 1981.

Os setores industriais mais afetados foram, exatamente, os mais beneficiados no ano passado: bens de consumo durável, e os bens intermediários. Aqueles tiveram restringido e encarecido o acesso ao crédito para financiar a comercialização de seus produtos, o crédito direto ao consumidor. Ademais, desapareceu a propensão artificial a consumir, intensa no ano passado, quando inexistindo alternativas de poupança e investimento a taxas reais, tanto empresas quanto indivíduos se refugiaram na mercadoria: fugiram do dinheiro para proteger-se na mercadoria. Esse quadro foi mudado de repente, e os estoques que até então haviam sido atraente opção de investimentos para as empresas, ou as compras antecipadas para os indivíduos, passaram a constituir-se em pesados ônus. Convergentemente, a baixa liquidez, reduzindo drasticamente a demanda esperada, não só retira das empresas o fluxo de caixa necessário para pagar os custos financeiros, como também acaba provocando estoques de outra natureza, isto é, de produtos acabados sem escoamento, de que são exemplo visível os automóveis, caminhões e tratores, abarrotando os pátios das fábricas e criando gravoso ônus adicional. Todo o segmento de bens duráveis de consumo foi muito afetado, mas o desaquecimento não se circunscreve a ele e é muito mais geral do que se pensava inicialmente. Assim, os bens intermediários também foram duramente afetados: o aço, por exemplo, que vinha crescendo normalmente a 10% por ano, teve queda de 5% na sua produção, o cimento também sofreu, e mesmo os bens não duráveis de consumo tiveram desempenho ligeiramente negativo. Embora os bens mais essenciais ainda mantivessem procura razoável, em função da alteração da política salarial, que tende a repor a capacidade de compra da faixa de população até três salários mínimos, as outras faixas passaram a comprar menos. Em conseqüência, houve deslocamento, por exemplo, no setor alimentício, dos alimentos mais sofisticados ou mais caros, como a carne bovina, a manteiga ou o queijo, para proteínas mais baratas ou para o arroz, feijão, açúcar, pão e macarrão, estes dois últimos produzidos com trigo ainda subvencionado.

Para o segundo semestre, por enquanto, não se pode antever mudança significativa, porque as condições continuam as mesmas. A política monetária permanece muito apertada, não só em termos de crescimento dos meios de pagamento, mas também em termos de limites quantitativos do crédito. Mas, o mais importante tem sido a contenção dos meios de pagamento, uma vez que a limitação quantitativa de crédito tem sido fator menos constrangedor do que se pensava inicialmente. Não se criando moeda, deixa de induzir-se demanda por crédito.

Balanco de Pagamento

Quanto ao impacto das condicionantes mencionadas sobre o balanço de pagamentos, verificou-se queda nas importações, o que já não ocorria há vários anos. As importações, depois de uma

contenção registrada entre 1975 e 1977, vinham crescendo vigorosamente. Mas, nesse primeiro semestre, decresceram 1%. As importações não-petróleo decresceram 8% e as importações de petróleo cresceram 9%: o petróleo responde por cerca de 45% das importações. Se não fosse, portanto, o reflexo de aumentos pretéritos no preço do petróleo, as importações teriam caído mais marcadamente. Globalmente, as importações vieram a situar-se pouco acima de 11 bilhões de dólares.

As exportações, por seu turno, tiveram desempenho bastante favorável, crescendo, no todo, 18%⁵. Entretanto, deixou de ser alcançada a meta de expansão entre 20 e 30%, que permitiria atingir-se um total de exportações para o ano de 25 a 26 bilhões de dólares. Com o crescimento de apenas 18% e com as dificuldades que estão sendo encontradas, espera-se que o ano todo feche com exportações bem abaixo dos almejados 26 ou 25 bilhões, algo em torno de 24 bilhões de dólares, ou mesmo um pouco menos. Mesmo assim, seria possível um pequeno superávit, pois as importações poderão cingir-se ao mesmo valor do ano passado, em torno de 23 bilhões de dólares. Nos produtos primários houve queda acentuada dos preços de muitos dos principais itens de nossa pauta: o preço do café caiu mais do que 30%, o do cacau esteve muito baixo e também os preços da soja e do açúcar apenas compensaram a inflação mundial, sem crescimento real de seus preços. Nessas condições, os produtos primários, como um todo, cresceram apenas 16%; e os produtos semimanufaturados (isto é, produtos com apenas leve processo de industrialização como, por exemplo, o café solúvel) tiveram também queda de preços de cerca de 6% e experimentaram decréscimo no valor global de suas exportações.

Os produtos industrializados, por sua vez, cresceram um pouco mais, cerca de 19%. Dentre os industrializados, os semimanufaturados experimentaram queda e os manufaturados propriamente ditos cresceram 26%, destacando-se os produtos da indústria automobilística, tanto carros quanto autopeças, em boa parte porque, tendo caído a demanda interna, essa exportação passou a ser vital para as respectivas empresas. Também, outro produto que cresceu bem, entre os industrializados, foi o suco de laranja.

No rol dos produtos primários, o melhor desempenho foi do complexo soja, que ultrapassou 1.6 bilhão de dólares, dos quais o farelo de soja atingiu pouco mais de 1.1 bilhão de dólares, a soja em grão e o óleo de soja completando 1.6 bilhão. O segundo produto foi o café, com quase 1 bilhão de exportações, já somados os café em grão e o café solúvel. Seguem-se os minerais metalúrgicos, com cerca de 950 milhões de dólares, o açúcar (nas suas diversas modalidades com um pouco menos de 600 milhões de dólares), o fumo em folha, o cacau e os demais produtos.

Com essa queda das importações e com o aumento expressivo, ainda que aquém do desejado, das exportações, o déficit comercial caiu bruscamente; no ano passado, elevara-se no primeiro semestre a mais de 2 bilhões de dólares, mas no primeiro semestre de 1981 foi de apenas 283 milhões de dólares, tendo alcançado no mês de agosto último praticamente o equilíbrio. É marcante, pois, a reversão. E essa melhora nas contas comerciais teve impacto po-

sitivo sobre nosso crédito no exterior, o que nos permitiu captar no semestre quase 10 bilhões de dólares no mercado financeiro internacional, sem dificuldade.

Em compensação, as taxas de juros internacionais, como já mencionado, aumentaram bruscamente, encarecendo o serviço da dívida externa. Projetava o Banco Central inicialmente um custo bruto, para a dívida, de menos de 7 bilhões de dólares. Hoje em dia, as últimas estimativas, ainda tentativas, situam-se em torno de 8 bilhões de dólares, portanto, 1 bilhão de dólares a mais. É verdade que as taxas de juros provavelmente deverão cair nos próximos meses, mas como incidem sempre sobre ajustes semestrais, aquelas que vigirem no segundo semestre do ano vão impactar mais o ano que vem. O aumento nas despesas de juros explica, ao menos em parte, a queda de nossas reservas no primeiro semestre de 6.9 para 6.15 bilhões de dólares, patamar mínimo de segurança.

Já se vem prevendo, há algum tempo, a queda nas taxas de juros nos Estados Unidos, mas estas têm mostrado resiliência inesperada, dado à rígida política da Reserva Federal, o banco central norte-americano. Entretanto, os agentes econômicos estão esperando uma queda. Prova disso é a estrutura de taxas de juros dentro dos Estados Unidos, onde, por exemplo, um *commercial paper*⁶ a 30 dias, na 1.^a semana de agosto, estava sendo vendido pela General Motors a 17-3/4%, enquanto o mesmo papel a 180 dias estava sendo colocado a 14%, revelando curva diferente da normal, isto é, o crédito a longo prazo estava menos caro do que aquele mais curto, por prevalecer expectativa e decréscimo iminente das taxas de juros, talvez para um nível de 15% até o fim do ano. Verifica-se também, dos dados disponíveis, a disparidade entre o *prime rate* e o *commercial paper*, ou mesmo os certificados de depósitos, que estavam a 17-7/8% para curto prazo e 17% para seis meses; comparados com 20,5% de *prime rate*, a defasagem é bastante acentuada. Mostra como o crédito ao Brasil é caro, não só por causa do *spread*⁷ alto, mas também porque o *prime rate* passou a ser taxa que não reflete mais o nível de juros praticados pelos bancos nos empréstimos aos seus melhores credores. Antigamente, uma General Motors pagava realmente o *prime rate*, hoje em dia paga bem menos.

A taxa alta de juros onerou o serviço de juros, mas, em contrapartida, contribuiu para a estabilização do preço do petróleo. Já havia ocorrido mudança no mercado de petróleo com o aumento da oferta pela Arábia Saudita e países fora da OPEP, pela menos do que antecipada quebra dos fornecimentos do Irã e do Iraque, e, sobretudo, pela retração na demanda não só em função da fraca atividade econômica, como também pela desvinculação registrada no ano passado entre taxas de crescimento econômico e taxas de crescimento na utilização de energia primária e, em especial, de petróleo. Com isto, modificou-se significativamente o quadro energético mundial. Pela primeira vez, no ano passado, com crescimento médio da economia mundial em torno de 1 a 2%, o consumo de energia primária — e sobretudo de derivados de petróleo — caiu entre 4 e 6%, caracterizando nítida desvinculação entre desenvolvimento econômico e expansão no consumo de petróleo. O mercado, portanto, já apresentava tendência à queda dos preços do petróleo.

6. Título de crédito a curto prazo emitido diretamente por empresas industriais ou comerciais.

7. Margem adicional cobrada em função direta do risco estimado.

A alta na taxa de juros exerceu, por sua vez, duplo efeito sobre este movimento. Primeiro, foi um dos fatores mais relevantes para a valorização do dólar. Como o petróleo é comercializado, basicamente, em dólares, os países exportadores, embora recebessem o mesmo número de dólares, podiam comprar percentagem maior, digamos 40%, de produtos da indústria alemã, ou 30% a mais de produtos da indústria suíça ou da Inglaterra, ou mesmo do Japão, uma vez que o dólar se valorizou em relação a todas essas moedas.

Segundo, porque o alto custo do dinheiro encareceu a estocagem do petróleo: um barril custa hoje de 7 a 8 dólares, só em termos financeiros, para estocar, por cada ano. Isto induziu à desova de estoques, engrossando a pressão na oferta. Ocorreu, portanto, o que é fenômeno usual em sistemas de mercado, compensação, ao menos parcial, entre acréscimo no custo dos serviços, pela elevação na taxa dos juros sobre a dívida externa, de um lado, e diminuição do preço do petróleo, de outro lado. Do lado negativo, o mesmo fenômeno que ocorreu com o petróleo atingiu quase todas as demais matérias-primas, entre as quais o café, o cacau e a maioria dos metais, uma vez que sua estocagem e especulação tornaram-se muito onerosas. Até mesmo o ouro, relíquia mágica e bárbara, que se tinha elevado até 800 dólares a onça, baixou para menos de 400 e há especulações de que possa chegar a um chão em torno de 300 dólares. É nítida a inversão dos preços dos produtos primários, o que representa deterioração em nossos termos de intercâmbio, embora ainda sejamos importadores de várias matérias-primas, em especial trigo e petróleo.

Para o futuro, embora os Estados Unidos devam ainda conviver com baixa atividade econômica por alguns trimestres, parece que a Europa, inclusive em função da maior competitividade de suas exportações, já está começando a emergir da sua crise econômica; mesmo na Inglaterra há sinais de reativação econômica, de modo que se pode esperar para 1982 um relançamento da atividade econômica, que deve melhorar as chances para as exportações brasileiras no próximo ano.

Conseqüência adicional da valorização do dólar é ter dificultado a exportação de produtos manufaturados brasileiros, uma vez que vendemos, sobretudo em dólares. A desvalorização do cruzeiro está se acelerando, em paralelo com a correção monetária, o que significa desvalorização real, pois a inflação externa não tem sido levada em conta. Mas, se nós fizermos comparação com o marco alemão ou com o franco suíço, a desvalorização real foi muito menor, o que, portanto, encareceu os nossos produtos manufaturados para países da área não-dólar, tornando sua exportação menos competitiva.

A conjuntura econômica mundial está, portanto, apresentando indícios de melhoria, embora moderados. Pode-se, assim, contar com clima melhor para o ano que vem. O petróleo, até agora o grande vilão e bode expiatório, encontra-se em patamar bastante estabilizado e as taxas de juros deverão tender a decrescer. Em conseqüência, não é descabido esperar que o balanço de contas-correntes evolua favoravelmente. Por outro lado, a liquidez inter-

nacional continua folgada, o que não nos desobriga, entretanto, de contínuo e franco diálogo com nossos credores dentro de estratégia a médio prazo para otimizar a administração de nosso endividamento externo. Por sua vez, a balança comercial vai depender não só do desempenho das exportações, como também do comportamento das importações, e este, por sua vez, estará condicionado aos ajustamentos que tivermos introduzido, sobretudo em termos de economia energética, e ao momento em que o Governo iniciar a inflexão de políticas fiscais e monetárias, a fim de induzir nova fase do ciclo econômico, o da recuperação ou reaquecimento.

Inflexão Quando?

O momento oportuno para essa inflexão é difícil de determinar, e constitui-se hoje, talvez, em um dos mais complexos desafios do Governo. É preciso esperar que se consolidem as tendências de desaceleração inflacionária e de melhoria na balança comercial. Quando já tiverem ocorrido avanços mais duradouros numa e noutra área, só então será possível pensar-se na inflexão, e mesmo assim gradual. A escolha há de ser prudente. Se for prematura, colocará em risco as conquistas a duras penas alcançadas, podendo estimular novo sopro inflacionário, e reacender a propensão a importar. Se for tardia, as conseqüências poderão ser danosas para país sem mecanismos sociais e econômicos para resistir a longa recessão. As tensões sociais conseqüentes, o debilitamento econômico das empresas e a intranqüilidade política resultante arriscariam esgarçar o próprio tecido social ou, então, ancorar o país na estagnação.

A inflexão, quando vier, iniciar-se-á provavelmente pela política fiscal, reaquecendo gradualmente os investimentos públicos e, portanto, as encomendas estatais (o que pode ser crucial para a indústria de bens e equipamento). Só em seguida pensar-se-ia em abrandar a política monetária. Entrementes, haveria que imaginar-se medidas transitórias emergenciais, uma vez que no Brasil, na falta de amortecedores sociais, a acumulação de desemprego e o enfraquecimento das empresas, pela queda de vendas e elevação de custos financeiros, tornariam dificilmente suportável período longo do que se pode chamar de fase recessiva (a que não se deve, necessariamente, atribuir sentido pejorativo, por inserir-se em ciclo inerente à economia moderna).

O Brasil, talvez pelo longo período de crescimento por que passamos, deslembrou-se da realidade: as sociedades industriais modernas, tanto a dos países capitalistas, quanto a dos países socialistas e comunistas, estão sujeitas a viver ciclos econômicos como momentos de alta e outros de baixa. Nós nos encontramos, seguramente, em fase de baixa cíclica, em que está ocorrendo uma série de ajustamentos da economia. Em muitos sentidos, podemos dizer que estamos atravessando a nossa *primeira grande crise industrial moderna*. De fato, a de 1932 foi uma crise pré-industrial, de certa maneira constituiu-se em um dos impulsos que levou à fase de industrialização do ciclo de Getúlio. E a de 1965, quando a produção industrial caiu 4,7%, taxa praticamente igual a de -4,67%, registrada para o período janeiro-julho deste ano, atingiu

parque industrial ainda incipiente, longe da complexidade ou dimensão do hoje existente no Brasil.

Só depois dos sinais de reversão confirmados é que se podem executar medidas efetivas para sair desta fase declinante de ajustamentos traumáticos às vezes, mas indispensáveis, para então retomar, a partir do início do ano que vem e, sobretudo, de 1983, ritmo de desenvolvimento mais vigoroso. Não devemos imaginar voltar à taxa de 10% dos anos do chamado milagre, mas a nível próximo à taxa histórica, que, nos últimos trinta anos, situou-se em torno de 7%. Talvez, numa economia pós-choque OPEP, onde energia e dinheiro tornaram-se mercadorias muito mais caras, a taxa de 6% seja razoável, sobretudo tendo em vista que o ritmo de expansão demográfica no Brasil se encontra em declínio.

Programas Transitórios

Mas, exatamente para evitar que pressões econômicas, sociais ou políticas tornem insuportável a sustentação, pelo tempo necessário, da política de austeridade em que se procura atingir melhor seletividade dos investimentos, economia dos custos e otimização da produtividade — condições necessárias para podermos crescer, não a *qualquer custo*, mas *ao mais baixo custo possível* — será preciso pensar-se na tomada imediata de programas emergenciais, setorializados e localizados, como já acima mencionado.

Apenas à guisa de sugestão conviria lembrar o estímulo àquelas áreas que sejam: 1) fortes absorvedoras de mão-de-obra, sobretudo a não muito especializada; 2) não indutoras de importação; 3) pouco intensivas em energia; 4) não demandadoras de outros recursos escassos, procurando utilizar capacidades ociosas; e 5) que tenham o menor risco de contágio em termos de política monetária global, com efeitos indesejados significativos sobre a demanda agregada. É verdade que algum efeito sempre existirá nesse sentido, mas a expansão monetária está tão contida, que parece já existir, sob este ponto de vista, margem de manobra.

Como exemplo poder-se-iam citar os setores da construção civil para habitação, em especial a popular⁸; pequenas obras públicas de estradas vicinais na área rural ou de transporte coletivo nos centros urbanos; programas de consertos de estradas e ruas; obras de saneamento e irrigação; programas de nutrição e saúde preventiva, assim como educação pré-escolar. Além do seu valor transitório, esses programas já poderiam inserir-se em necessária estratégia mais duradoura de reorientação de prioridades, visando a desenvolvimento mais harmonioso, que compatibilize eficiência econômica com justiça social e sirva, assim, para adensar a legitimidade do processo de abertura política em curso.

8. Tem sido grande o esforço para substituir óleo combustível por carvão, ou mesmo lenha, na fabricação de cimento, ladrilhos, vidro, tijolos e outros materiais de construção, sobretudo os menos sofisticados.

