

ALMERINDA DE FÁTIMA SCHOTT

O PLANO REAL E O ENDIVIDAMENTO PÚBLICO BRASILEIRO

Monografia apresentada como requisito à obtenção do título de Bacharel em Ciências Econômicas; Departamento de economia, setor de Ciências Sociais Aplicadas. Universidade Federal do Paraná.

Orientador: Prof. Igor Zanoni Constant Carneiro Leão.

CURITIBA

2003

Para ser grande, sê inteiro: nada
Teu exagera ou exclui.
Sê todo em cada coisa. Põe quanto és
No mínimo que fazes.
Assim em cada lago a lua toda
Brilha, porque alta vive.
Fernando Pessoa

AGRADECIMENTOS

Agradeço a Deus por estar concluindo, com esforço e perseverança, esta etapa de minha vida. Ao meu companheiro Iuri Luconi Grechi por ter estado comigo durante estes 5 anos de estudos e que agora comemora comigo esta conquista. Agradeço à minha irmã Vanilda por permanecer me apoiando nesse período e a toda minha família, que mesmo de longe esteve sempre comigo.

SUMÁRIO

LISTA DE GRÁFICOS.....	v
LISTA DE TABELAS	vi
RESUMO	vii
INTRODUÇÃO	1
1 PROCESSO DE ENDIVIDAMENTO, RECESSÃO E INFLAÇÃO (1970-1990)	
1.1 Desorientação, vulnerabilidade e gênese da crise	3
1.2 O caráter do endividamento brasileiro	4
1.3 A instabilidade monetária	8
1.4 Sucessivos planos fracassados	10
2 PERÍODO COLLOR – INÍCIO DA ABERTURA COMERCIAL	
2.1 A transição	15
2.2 Confisco, reformas e abertura comercial internacional	16
2.3 Privatizações e o fracasso do Plano Collor	18
2.4 O ocaso da Era Collor e o novo ministro da fazenda de Itamar	19
3 A ESTABILIZAÇÃO DO REAL	
3.1 A engenhosidade do Plano e seus primeiros efeitos	22
3.2 Outros aspectos do Plano Real além da estabilização	25
3.3 A vulnerabilidade externa brasileira	27
3.4 As privatizações ajudam a sustentar o Plano	29
3.5 Os efeitos do Real sobre a dívida pública	31
4 AS SOMBRAS DO REAL	
4.1 Efeitos sobre o emprego	35
4.2 Custos paralelos de sustentabilidade do Plano	37
4.3 O segundo mandato de FHC e a herança do Real	38
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS	43
BIBLIOGRAFIA	46
ANEXOS GRÁFICOS E TABELAS	50

LISTA DE GRÁFICOS

- 1 Inflação brasileira no período entre 1985 – 2003
- 2 Reservas internacionais (1979/1996)
- 3 Dívida Interna Líquida dos governos federal, estadual, municipais e estatais (1982/2000)
- 4 Taxa de desemprego aberto nas regiões metropolitanas (1980/2003)

LISTA DE TABELAS

- 1 Evolução da dívida externa brasileira de 1970 a 1981
- 2 Taxa de juros (over-selic) e índice de preços (1995-1998)
- 3 Metas de inflação para os anos de 1999 a 2002
- 4 Déficit público brasileiro – 1990/2000
- 5 Investimento líquido estrangeiro – 1990/2000
- 6 Produto Interno Bruto Brasil – 1994/2002

RESUMO

Este trabalho discorre sobre a situação econômica e financeira em que se encontrava o Estado brasileiro quando foi lançado o Plano Real e implementadas as políticas que vigoraram durante os oito anos de governo de Fernando Henrique Cardoso para sustentar a estabilidade econômica do país. O foco do estudo é verificar qual a relação entre o Plano e o endividamento público do Estado, e da crise fiscal e financeira que o governo FHC deixou de “herança” de sua gestão. Para tanto, foi necessário analisar fatos que antecederam o Plano. No primeiro capítulo, são estudados o processo de formação da dívida brasileira, e as tentativas frustradas de manter a estabilidade monetária. No capítulo seguinte, é feita uma análise das políticas impostas pelo Governo Collor, bem como suas implicações futuras para o lançamento do Plano Real. No capítulo 3, é feito um estudo do Plano em si e das políticas que se seguiram para viabilizá-lo. Por fim, são relacionados seus efeitos negativos e positivos para a economia brasileira.

INTRODUÇÃO

A história recente da economia brasileira, desde final da década de 70, tem se caracterizado pela falta de crescimento sustentado e endividamento do setor público. No período entre 1974 e 1978, a média anual de crescimento da dívida foi de 37%, e a produção interna não acompanhou esse desempenho, resultando numa elevação da relação dívida total e o PIB de 16,6% em 1973 para 23,1% em 1978.

A participação da dívida de curto prazo, com vencimentos em menos de 360 dias, na dívida total no ano de 1979 era de US\$ 4,0 bilhões, passando para US\$ 7,0 bilhões em 1980 e chegou a US\$ 8,6 bilhões em 1981 o que significa 12,3% da dívida total. Neste ano o valor total das reservas somava US\$ 7,5 bilhões.

Na década de 80, conhecida como a década perdida, ocorreu uma grande redução da liquidez internacional, o que provocou o aumento das taxas de juros. Internamente, no Brasil, ocorreu a ameaça de uma crise cambial. Para conseguir manter a confiança externa, o governo recorreu ao FMI, optando por um ajuste recessivo.

Durante a década de 90 o país passou por profundas mudanças estruturais. Neste período foram implementadas as políticas de abertura de economia e criados os fundamentos que, mais tarde, propiciariam a experiência de estabilidade da moeda nacional. A abertura da economia e o afastamento do Estado de diversas áreas do setor produtivo, com as privatizações, deixaram, por outro lado, o mercado sujeito à concorrência externa, o que, se teve o efeito positivo de modernizar, de certa forma, o setor produtivo, também estimulou a quebra e falência de empresas que não tiveram condições de se adaptar rapidamente à nova realidade.

Entretanto, os problemas de falta de crescimento da produção e de endividamento do setor público não foram solucionados; pelo contrário, a relação dívida/PIB, que era de 3% em 1991, chegou a 45,2% em 2000.

As políticas postas em prática pelo governo Fernando Henrique Cardoso, durante seus 8 anos de governo – 1995 a 2002 - tiveram como objetivo manter a estabilidade da economia, ou, dito de outra forma, sustentar o Plano Real. Para isso, era necessário manter o Real estável, controlando sua expansão e protegendo-o de eventuais ataques especulativos. Tal meta foi perseguida, e de certa forma

alcançada, durante toda a gestão de FHC; no entanto, essas políticas tiveram um alto custo para a economia como um todo, observado e comentado por economistas, autoridades no assunto e acadêmicos.

Os altos índices de taxas de juros pagos para financiamento e rolagem da dívida pública durante a gestão de Fernando Henrique Cardoso alcançaram cifra alarmantes. As despesas com juros reais entre 1995 e 1998 foram em média de 5% do PIB. A necessidade de financiamento do setor público (NFSP) ultrapassou esta cifra, ficou em média em 5,2% do PIB, enquanto o PIB cresceu em média 2,6% entre 1995 e 1998. Resultado medíocre quando se leva em consideração que só para absorver o aumento da população economicamente ativa (PEA) a economia deveria crescer a taxas acima de 4% ao ano, de acordo com IBGE.

A carga tributária, que era de 26,9% do PIB em 1994, passou para 33,6% do PIB em 2002, fazendo do Brasil um dos países com maior carga tributária do planeta, enquanto a renda média brasileira sofreu encolhimento.

Devido à escalada ascendente da dívida e a necessidade de aumento de receitas, o governo de Fernando Henrique optou pela implementação de políticas recessivas, ficando em segundo plano o desenvolvimento das áreas produtiva e social da economia. O setor privado colecionou cortes crescentes em investimentos na área produtiva. Com o setor público não foi diferente, houve cortes nas áreas de saúde, educação, infra-estrutura, entre outras.

Os custos que a estabilidade monetária causaram para a economia como um todo, as crises fiscal e financeira agravadas durante o período da gestão FHC as razões do endividamento público brasileiro, sua evolução e suas conseqüências para o país, vão ser foco do presente estudo. O Ponto de partida será o final da década de 70, quando o Brasil perdeu o rumo de crescimento sustentado.

1. PROCESSO DE ENDIVIDAMENTO, RECESSÃO E INFLAÇÃO (1970-1990)

1.1 Desorientação, vulnerabilidade e gênese da crise

Para compreender a crise da economia brasileira na segunda metade da década de 1990, durante o começo da gestão de Fernando Henrique Cardoso, e as políticas econômicas que se seguiram a partir de então, com seus resultados até o final do segundo mandato (em 2003) é preciso buscar as origens da situação reversa em que se encontrava o país no momento da implantação do Plano Real, em 1994. Essa política estratégica lançada para estabilizar a economia foi que impulsionou a vitória de Fernando Henrique Cardoso nas urnas neste mesmo ano. O que se verificou foi uma tentativa de colocar o país de volta numa rota de crescimento sustentável com estabilização econômica. Vários autores, que serão citados ao longo deste estudo, têm concordado com a premissa de que o país perdeu o rumo de crescimento sustentado a partir do final da década de 70, culminando com a desorientação generalizada que marcou a década de 1980, considerada pelos mesmos autores como uma “década perdida”.

Os anos 80 se não foram o ponto de partida, ao menos foram o período acelerador da crise brasileira. O Brasil não conseguiu corrigir os rumos errados tomados nesse período até os dias de hoje. CARNEIRO (1991, p. 38), relaciona três pontos fundamentais que caracterizam a década de 80, a saber:

- I) A alternância de ciclos breves de recessão e crescimento, ficando a taxa de crescimento próxima à do aumento da população;
- II) A instabilidade das variáveis macroeconômicas, que no caso dos investimentos apresentaram variações intensas, indicando um clima de incerteza e ausência de um padrão de crescimento sustentado;
- III) E a contínua transferência de recursos reais para o exterior.

Em relação ao primeiro ponto, CARNEIRO (1991) comenta que a política econômica brasileira estava inadequada desde meados dos anos 70. Citando Cardoso de Mello, ele observa que o autoritarismo que marcava a época tomou a crise mundial por mero choque do petróleo, iludiu-se com a idéia de que a crise seria passageira e evitou tomar as necessárias medidas que teriam, porém, no curto prazo, um efeito recessivo, o que poderia solapar a legitimidade do regime autoritário. Tudo isto tornou o país mais vulnerável aos choques externos.

Esta vulnerabilidade leva ao segundo ponto, que é a ausência de condições para um crescimento contínuo e sustentado. O clima de incerteza resulta na redução dramática dos investimentos privados. Um novo choque do petróleo, em 1979, causa a reversão de todas as expectativas empresariais, o crédito externo torna-se extremamente restrito e a inflação acelera-se, rompendo a ligação entre investimento público e privado.

A transferência de recursos reais provoca um constante déficit na balança comercial, outro importante condicionante da instabilidade do período. Esta transferência acelera-se a partir do segundo choque do petróleo, quando acontece uma quebra no sistema de financiamento externo. O volume de recursos externos vai-se deteriorando gradualmente até culminar em 1982, quando acaba o mercado voluntário de crédito para países em desenvolvimento. A ruptura dos financiamentos exige, a partir de 1983, a inversão do fluxo de recursos, ou seja, a transferência de recursos reais para o exterior. Este desequilíbrio é combatido com uso de política cambial ativa – com minis e máxis desvalorizações da moeda nacional, sem desconto da inflação externa, com o objetivo de aumentar o coeficiente exportado e reduzir o coeficiente importado.

1.2 O caráter do endividamento brasileiro

A dívida externa brasileira esteve praticamente estável desde o pós-guerra até a segunda metade dos anos 50. Quando ocorria uma baixa no valor das

exportações, as importações também se reduziam automaticamente, a economia tinha que reorganizar a atividade produtiva como um todo, de forma a suprir as necessidades internas. Tal processo é conhecido como substituição de importações e era necessário porque o Brasil, como outros países subdesenvolvidos, não tinha acesso a empréstimos externos facilmente, o que impedia que os desequilíbrios da balança de pagamentos acarretassem em aumento do endividamento externo. De acordo com BAER (1986, p. 78), quem mantinha a dívida, em sua maioria, eram organismos financeiros internacionais e acordos bilaterais. Apenas no final da década de 50 e início da década de 60 começou a entrada dos créditos de fornecedores; entre 1957-1961 tais créditos representavam dois terços do total de empréstimos e financiamentos captados pelo país. Na década de 70 houve uma mudança radical nas fontes de financiamento do Brasil. Ocorre amplo desenvolvimento do sistema financeiro, a crise do sistema monetário-financeiro internacional e a expansão da liquidez internacional proporciona aos países subdesenvolvidos o acesso direto e relativamente fácil aos mercados de capitais mundiais. Neste processo, o endividamento externo deixou de apresentar aspectos estritamente produtivos, ou seja, de estar comprometido apenas com a dinâmica produtiva, para assumir um conteúdo financeiro importante. O Estado continua sendo o agente mais ativo deste cenário, mas agora atuando através de empresas públicas vinculadas ao processo produtivo.

A formação da dívida externa brasileira teve três subperíodos bem delineados, como explicita CARNEIRO:

O período da formação da dívida externa brasileira, que compreende os anos caracterizados pela absorção de recursos reais ou financeiros, pode ser dividido em três subperíodos distintos. No auge do "milagre brasileiro" (1971/1973), a acumulação de reservas explica o aumento da dívida bruta. Nos dois períodos seguintes (1974/1978; 1979/1982), é o endividamento líquido que responde pela variação da dívida bruta. Uma distinção importante entre esses dois subperíodos está em que, no primeiro, as condições de liquidez internacional permitem o concomitante crescimento das reservas. No segundo, o aumento da dívida líquida se faz acompanhar da perda de reservas, indicando insuficiência do financiamento externo. (1991, p. 108)

O autor ainda faz uma subdivisão do segundo período: de 1974 a 1975 e de 1976 a 1978, períodos de intensa ebulição econômica:

De início, em face do choque do petróleo, é o crescimento da dívida líquida, acompanhada da perda de reservas, que corresponde pelo incremento da dívida bruta. Depois, a variação das reservas volta a explicar parcialmente o crescimento da dívida (cerca de um terço), fato que suscitou importante polêmica sobre os determinantes do endividamento. (CARNEIRO, 1991, p. 109)

Tais afirmações podem ser confirmadas na **tabela 1.1** (em anexo), que mostra a evolução da dívida externa brasileira desde 1970 até o início da década de 80. Até 1973 o que se pode verificar é um crescimento também das reservas nacionais; mesmo as dívidas de curto prazo e de longo prazo aumentando, a dívida líquida sofre aumentos menores. Em 1974, com a crise do petróleo e a redução da liquidez internacional, a dívida líquida dá um saldo de 80%, passando de US\$ 7 bilhões e 344 milhões, em 1973, para US\$ 13 bilhões e 243 milhões, em 1974, causado tanto pelo aumento da dívida de curto prazo quanto por uma queda das reservas. Desse período até 1981, como mostra a tabela abaixo, a dívida externa líquida brasileira coleciona aumentos sucessivos, chegando a US\$ 62 bilhões e 490 milhões em 1981.

No período entre 1974 e 1980 acontece o que, segundo Coutinho e Belluzzo, citado por CARNEIRO (1991, p. 135), pode ser caracterizado como uma política expansionista quanto aos gastos públicos, combinada com uma política monetária restritiva. Esta combinação teria sido possível graças a existência de amplo financiamento externo, e termina por dar origem a uma dívida pública que descola, progressivamente, do financiamento de gastos ativos, e tem seu crescimento alimentado pelo próprio giro. Após o primeiro choque do petróleo, o governo toma para si a sustentação de variados setores econômicos atingidos pela defasagem cambial e elevação dos juros; setores estes que sem a proteção do governo corriam o risco de insolvência, como é o caso do sistema bancário privado.

No início da década de 70 o sistema financeiro tinha captado volumes elevados de recursos de curto prazo a taxas nominais, e emprestado a prazos mais longos. Com a inflação e aumento da taxa nominal de juros, os bancos corriam o risco de inadimplência. O governo optou por reciclar o sistema através de empréstimos e adiantamentos, para evitar perdas aos poupadores. Intervenções semelhantes ocorreram nos setores de energia, agricultura e exportações, criando um variado elenco de subsídios fiscais. Estes subsídios, de acordo com CARNEIRO (1991, p. 140), possuíam um custo expressivo, pois em geral nem mesmo cobriam a correção monetária.

A política fiscal acaba tendo papel relevante na deterioração das finanças públicas. A análise das contas nacionais no período 1974/80 revela uma redução na carga tributária líquida de 16,3% para 12,1% do PIB, e mais da metade desta perda está relacionada com os subsídios.

O financiamento desta política, portanto, deu-se através da expansão da dívida pública, a uma taxa de juros elevada em função de uma estratégia específica de ajuste de balanço de pagamentos e, de acordo com Tavares e Belluzzo, citados por CARNEIRO (1991, p. 146), a ampliação da relação dívida pública/PIB não implicou gastos adicionais de investimento e consumo, espelhando apenas a reciclagem das dívidas públicas e privadas a uma taxa de juros alta, o que acaba fazendo com que a dívida pública cresça a uma taxa superior à da produção.

BAER (1993, p. 39) descreve que o fato de os empréstimos brasileiros terem sido contratados principalmente a taxas de juros flutuantes explica a velocidade com que se deteriorou a capacidade de cumprir o serviço da dívida externa. E que a concentração da captação de recursos externos no Estado implicou uma rápida escalada da dívida pública, criando sérias dificuldades de ordem financeira e fiscal para o Estado se ajustar. Tais fatores contribuíram para aumentar a crise de financiamento do país na década de 80. Além disso, existe o fator da ruptura do financiamento externo, que tem início a partir do segundo choque do petróleo e culmina em 1982. O choque financeiro fez com que ocorresse uma deterioração das

relações de troca, fazendo com que se agravasse a situação da balança comercial, e um grande aumento nos gastos com pagamento de juros internacionais, elevando a dívida externa brasileira de US\$ 10 a 16 bilhões entre 1979-1982 – BAER (1993, p. 77). Dados de CARNEIRO (1991, tabela 3.2) mostram que a taxa de juros PRIME média anual que era de 9,2% em 1978, chega a 12,7% em 1979 e 18,7% em 1981.

Há um esforço do governo no sentido de pagar a dívida. De fato, ocorreu não apenas o pagamento dos juros, mas também de parcela do principal, sem que, no entanto, a dívida parasse de crescer. Segundo CARNEIRO (1991, p. 126), no período entre 1985 e 1989 ocorre em média uma transferência líquida de recursos para o pagamento da dívida da ordem de US\$ 10 bilhões por ano. Por outro lado, o patamar de novos financiamentos cai de forma acentuada tornando, a partir de 1986, seus valores insuficientes para cobrir as amortizações pagas da dívida externa. Em janeiro de 1987 ocorre moratória dos bancos comerciais, que não obtiveram novos financiamentos em 1985 e nem em 1986. Em 1989 novamente os pagamentos foram suspensos por causa das dificuldades cambiais, que obrigam ao financiamento de uma parcela dos juros.

1.3 A instabilidade monetária

De acordo com CARNEIRO (1991, p. 191), os fatores que causaram a aceleração da inflação, que contaminou o país durante toda a década de 80, estão associados diretamente com os desdobramentos da crise assistida, e discutida anteriormente, neste período. O autor faz a análise da inflação considerando três períodos distintos. De 1974 a 1979, o desajuste se justifica por choques exógenos de preços, externos e internos, juntamente com a elevação das taxas de juros de curto prazo, após 1976. De 1980 a 1985, a crise cambial é a grande motivadora da inflação. A economia brasileira faz diversos esforços para se ajustar à economia mundial, o que resulta em redução de capital e patrimônio das grandes empresas nacionais. O último período é marcado pelo fracasso do Plano Cruzado, a partir de

1986. A economia brasileira faz dezenas de tentativas frustradas para encontrar o rumo da estabilidade. A incerteza do período, e as constantes dificuldades para preservar capital e patrimônio levam à hiperinflação – fenômeno que se estenderá com graus maiores ou menores de intensidade até o Plano Real.

É interessante assinalar o que CARNEIRO (1991, p. 197) observa no período entre 1974 e 1978. O autor revela que a instabilidade deste período levou as empresas a majorar as margens de lucro, por causa da incerteza quanto ao comportamento futuro de preços e juros. Esta instabilidade foi parcialmente combatida pela política econômica de correções monetárias e cambiais. Contudo, esta política era baseada na oferta abundante de crédito externo, condição que se modificou desfavoravelmente a partir de 1979.

Neste período também acontece um fenômeno que fica conhecido como estatização das dívidas privadas. Em 1979 diversas empresas e bancos privados que tinham dívidas externas em dólar saldaram estas dívidas em moeda nacional, e o governo brasileiro assume a dívida em dólar. O procedimento era considerado legítimo porque o governo não tinha dólares disponíveis para saldar os compromissos. Este ajuste acaba agravando ainda mais a crise fiscal.

A inflação acelera-se a partir do início da década de 80, tendo a crise cambial como impulsionadora. No sentido de reduzir os déficits comerciais, o governo promove a desvalorização real da moeda e eleva as taxas de juros. As medidas criam uma instabilidade radical na economia. Os juros elevados reduzem os estoques de matérias-primas – por causa do aumento do custo de carregamento – e tornam o comportamento dos preços muito incerto. As empresas criam a “margem financeira de lucro”, presente nas transações entre produtores, fornecedores e clientes. As empresas com maior poder de mercado aceleram a inflação usando o expediente de descascar o preço à vista e o preço à prazo a seu favor. Ou seja, em vez de fazer o diferencial levando em conta apenas a taxa de inflação esperada e ter como piso a taxa de juros de curto prazo, as empresas sobre-estimam tanto a inflação como a taxa de juros, realimentando ambas.

Como não há, no período, crédito externo para combater o crescimento inflacionário, a única arma da política econômica para conter a inflação é a recessão que, no entanto, estabiliza a inflação em patamares elevados. A recessão deveria, teoricamente, ter sido um mecanismo eficaz contra o aumento dos preços, e impedido a ampliação das margens de lucro das empresas. No entanto, a falta de concorrência externa – ou seja, de produtos importados – dava um grande poder de mercado às empresas nacionais, permitindo uma liberdade excessiva na fixação dos preços.

Outra característica interessante, e perniciosa, da participação das empresas privadas nacionais no processo de crise inflacionária do período é abordada por CARNEIRO (1991, p. 205). Ele observa que, para bancar o ajuste do setor privado à economia internacional, o governo precisa obter financiamento junto ao próprio setor privado. O mecanismo usado para isso é o endividamento público interno. Isto resulta em um setor privado líquido e credor do Estado, enquanto este último precisa financiar déficits públicos recorrentes por meio da dívida pública. E o faz por meio de taxas de juros crescentes e prazos decrescentes. Tal situação faz a dívida mobiliária passar de 4,2% do PIB em 1980 para 10,4% do PIB em 1985.

Este período é marcado também por uma dolarização informal da economia, que segue o seguinte mecanismo: a correção monetária, ou seja, a moeda indexada, fica diretamente ligada à correção cambial. É uma forma de garantir o valor e a referência dos contratos. E a correção cambial é, neste período, o padrão de referência crucial, pois a sua subcorreção implica o risco de deterioração do superávit comercial e de intensificação de fuga de capitais. Assim, os ativos indexados pela correção cambial, como as Obrigações Reais do Tesouro Nacional (ORTNs), passam a ser a moeda corrente nas transações comerciais.

1.4 Sucessivos planos fracassados

Num clima de instabilidade, o Plano Cruzado é implementado em 1º de março de 1986 pelo então ministro da Fazenda, Dilson Funaro. O plano faz uma reforma monetária: corta três zeros do cruzeiro e o substitui por uma nova moeda, o cruzado. Congela os preços por um ano e também os salários, pelo valor médio dos últimos seis meses acrescido de um abono de 8%. Prevê, ainda, o chamado "gatilho salarial": toda vez que a inflação atingir ou ultrapassar os 20%, os assalariados têm um reajuste automático no mesmo valor e as diferenças negociadas nos dissídios das diferentes categorias. O Plano Cruzado extingue a correção monetária, institui o seguro-desemprego e cria o Índice de Preços ao Consumidor (IPC) para corrigir a poupança e aplicações financeiras superiores a um ano.

A ação econômica do plano era fundamentada em dois pontos: reforma monetária acompanhada por desindexação e congelamento de preços. Durante seis meses foram mantidas as taxas de inflação reduzidas, criando uma falsa impressão de retorno à estabilidade. O Plano Cruzado teve o efeito imediato de conter a escalada inflacionária e aumentar o poder aquisitivo da população. O país foi tomado por um clima de euforia. Milhares de pessoas passaram a vigiar os preços no comércio e a denunciar as remarcações feitas. Tais pessoas passam a ser conhecidas como "fiscais do Sarney". Cresce o consumo em todos os extratos sociais. Quatro meses depois, o Plano começou a desabar. As mercadorias desapareceram das prateleiras dos supermercados, os fornecedores passaram a cobrar ágio e a inflação voltou a subir. O governo ainda manteve o congelamento até as eleições, tentando extrair maiores dividendos políticos do Plano. A estratégia eleitoral deu certo – o PMDB, partido do presidente, venceu nos principais Estados do país. A economia, no entanto, ficou desorganizada.

Após este período, o Plano Cruzado explodiu em uma hiperinflação, que tem início com o Plano Cruzado 2. Adotado logo após as eleições de 1986, em 21 de novembro, esse Plano descongelou os preços de produtos e serviços, liberou os preços dos aluguéis para serem negociados entre proprietários e inquilinos e alterou o cálculo da inflação, que passou a ser medida com base nos gastos das famílias com renda de até cinco salários mínimos. O Cruzado 2 provocou um aumento generalizado de preços. Bebidas, por exemplo, subiram 100%; automóveis, 80%; combustíveis, 60,16%. Cinco meses após sua edição, o ministro da Fazenda Dilson Funaro foi substituído por Luís Carlos Bresser Pereira.

O fracasso do Plano Cruzado desencadeou em 1987 uma inflação sem paralelo na década, impulsionada pela recuperação dos preços, pela incerteza ampliada quanto à evolução de câmbio e juros e pelas expectativas de novos congelamentos. Tudo isto motivou o rápido aumento das margens de lucro desejadas e uma aceleração inflacionária que só podia ser contida por novos e sucessivos congelamentos de preços, com eficácia e duração limitadas.

O círculo vicioso que se forma a partir de então dilacera a economia nacional. Sucessivas vezes são tentadas uma desvalorização cambial – em parte, para permitir a entrada de produtos importados e reduzir o poder de mercado dos produtores de bens nacionais que majoravam os preços e as margens de lucro. É um tiro pela culatra: a incerteza quanto à variação futura da taxa de câmbio aumenta a instabilidade, fazendo na prática os produtores aumentarem as margens desejadas para prevenir a desvalorização.

Este processo todo é conhecido pelos físicos como “retroação positiva”. A bola de neve tem um comportamento da seguinte forma: à medida que cresce, aumenta de velocidade, e à medida que aumenta de velocidade, cresce mais. É fácil perceber que este não é um tipo de desenvolvimento sustentável. Termina, inevitavelmente, com um estrondo. Assim, a aceleração inflacionária conduz à

incerteza quanto à evolução de juros e câmbio, e esta incerteza realimenta a inflação num mecanismo cumulativo, que resultou inexoravelmente na hiperinflação.

Em junho de 1987, o governo anuncia o Plano Bresser de combate à inflação. O diagnóstico foi o mesmo do Plano Cruzado: inflação inercial. Sem procurar desindexar a economia, o governo decreta o congelamento de preços, aluguéis e salários por três meses. O Plano, porém, reconheceu o papel das políticas monetária e fiscal convencionais e usou-as de forma contracionista. Para conter o déficit público, é eliminado o subsídio ao trigo e adiadas grandes obras públicas já planejadas, como a ferrovia Norte-sul, o pólo petroquímico do Rio de Janeiro e o trem-bala entre São Paulo e Rio de Janeiro. Poucos meses após a implantação do plano, a inflação voltou a crescer, graças às pressões para aumento dos preços dos bens que tinham ficado defasados quando do congelamento. Como as empresas temiam novo congelamento de preços no final do ano, foram feitas remarcações defensivas que contribuíram para o aumento da inflação, que no final do ano chega a 366%.

Outro fenômeno passa a ser o comportamento dos juros. Com as Letras do Banco Central (LBC), a indexação passa a ser diária. Pior: deixa de se referir apenas à inflação passada. A LBC passa a ser formada a partir da taxa diária do overnight que, além de refletir a inflação passada, incorpora a expectativa de variação futura da inflação. Ou seja, como considera Mendonça de Barros – citado por CARNEIRO (1991) –, ocorre uma fusão entre moeda e poupança financeira, ou, dito de outra forma, uma indexação financeira da moeda. E esta indexação precisa estar alinhada com a aceleração inflacionária, caso contrário causaria perdas patrimoniais aos detentores dos ativos financeiros.

Em 6 de janeiro de 1988 o ministro Bresser Pereira é substituído por Mailson da Nóbrega. Em outubro, o governo tentou o "pacto social": um acordo com trabalhadores e empresas para pré-fixar preços e salários. Ao contrário de salários e preços, as tarifas públicas respeitaram as metas de reajustes estabelecidas pelo pacto. Com as tarifas públicas defasadas em relação à crescente inflação, o déficit

do governo aumentou ainda mais. A inflação piorou no segundo semestre deste ano, acumulando 933% no final de 1988.

Em janeiro de 1989 um novo Plano é implementado: o Plano Verão. Outro congelamento geral será imposto, a correção monetária cessa, propõe-se a privatização de diversas estatais e anuncia-se vários cortes nos gastos públicos. As previsões de redução do déficit público não foram alcançadas, os cortes não são feitos. A política monetária foi utilizada para compensar os maus resultados da política fiscal. Com isso, as taxas de juros permaneceram em níveis elevados, aumentando, assim, o serviço da dívida interna. Ficou cada vez mais difícil para o governo financiar seu déficit por meio do aumento da base monetária, pois todo aumento era convertido em aumento da demanda agregada e dos preços. O plano não tem sucesso e a inflação dispara. De fevereiro de 1989 a fevereiro de 1990, chega a 2.751%.

2. PERÍODO COLLOR – INÍCIO DA ABERTURA COMERCIAL

2.1 A transição

A transição da década de 80 para a década de 90, deu-se num contexto de pessimismo devido a todos os problemas herdados daquele período. PINHEIRO, GIAMBIAGI e MOREIRA, descreveram esta fase da seguinte forma:

Os anos 80 terminaram em tom de desesperança, sem um diagnóstico claro ou consensual sobre a razão da crise e com o país rondando a hiperinflação. Foi um período marcado por inflação crescente e políticas macroeconômicas caóticas, caracterizado por grande interferência do Estado (2001, p. 7).

A carência de investimentos na década de 1980 refletia-se na precariedade dos serviços de infra-estrutura econômica, principalmente nas áreas de energia, telecomunicações, transportes e portos. A crise fiscal do Estado também repercutia na ineficiência do sistema educacional básico e na ausência de desenvolvimento de programas de treinamento profissional. Os níveis de utilização da capacidade instalada eram satisfatórios apenas em alguns segmentos industriais exportadores e produtores de bens intermediários básicos. Os demais setores operavam com alta ociosidade, principalmente o setor de bens de capital. Isto resultava em pressões de custo na estrutura produtiva e atraso tecnológico.

No início dos anos 80, o desenvolvimento da economia brasileira foi comprometido pela proteção elevada e indiscriminada no mercado nacional contra as importações, e a concessão abusiva de reduções fiscais e subsídios. Com isso, a produtividade ficou estagnada. As empresas não tinham estímulo para diminuir seus custos e oferecerem produtos a um preço menor, não havia pressão da concorrência sobre a produção local. Os custos da modernização da atividade econômica elevaram-se devido a dificuldades ao acesso à importação de bens de capital e produtos intermediários. Neste período, havia um excesso de regulamentação, que facilitava a prática de lucros abusivos. Tais fatores contribuíram para aumentar a concentração de renda no país e desencadear a continuidade incessante do processo inflacionário.

Com este panorama, em novembro de 1989 é eleito o novo Presidente da República, o primeiro a ir para o cargo em resultado de uma eleição direta desde o início da década de 60. Fernando Collor de Mello, filho da oligarquia alagoana, tinha uma visão liberalizante da economia. Uma das palavras mais utilizadas por Collor desde a campanha eleitoral era "moderno". Prometia modernizar o Brasil, e sua própria figura jovem, bem como a de alguns de seus ministros, forneciam um suporte a esse tipo de discurso. Por modernização, Collor entendia a diminuição do papel do Estado, o que incluía a defesa do livre mercado, a abertura para as importações, o fim dos subsídios e as privatizações. Em suma, uma adequação do Brasil à nova realidade do neoliberalismo mundial.

2.2 Confisco, reformas e abertura comercial internacional

O Plano Collor entra em vigor durante um feriado bancário, em março de 1990, um dia após a posse, como uma tentativa desesperada de desindexar a economia. Baseava-se numa política monetária e fiscal contorcionista para deter a inflação. Representava uma mistura de elementos monetaristas e heterodoxos, tentando evitar os problemas do Plano Cruzado. Reintroduzia o Cruzeiro como moeda nacional. Congelou a dívida interna do governo e combinava confisco de depósitos à vista e aplicações financeiras – o já mencionado bloqueio de ativos arquitetado em sigilo com os condutores da economia nacional, que atingia os depósitos acima de Cr\$ 50 mil, o equivalente a US\$ 1,3 mil, na época - com prefixação da correção dos preços e salários, câmbio flutuante, tributação ampliada sobre as aplicações financeiras e uma reforma administrativa que gerou fechamento de diversos órgãos públicos e demissão de muitos funcionários.

Paralelamente a estas medidas, o Plano Collor institui um processo liberalizante da economia. Para estimular a competitividade entre as empresas, o governo inicia um programa de reformas estruturais, junto à política de estabilização, com o objetivo de modernizar a produção da economia brasileira. O programa é composto por política industrial e do comércio exterior e as diretrizes da política agrícola, entre outras importantes reformas. De acordo com PINHEIRO, GIAMBAGI e MOREIRA (2001), as mais importantes visavam a liberação do comércio, a privatização e a desregulamentação.

Collor utiliza como estratégia de modernização produtiva da indústria a política de abertura comercial gradual e progressiva, com a conformação de um ambiente interno mais competitivo, forçando a melhoria da eficiência produtiva. A política de importações muda radicalmente a partir deste período:

A maioria das barreiras não-tarifárias foi eliminada em 1990. Além disto, um cronograma preanunciado de reduções tarifárias aos poucos levou o valor nominal da tarifa média sobre importações de 32,2% (com dispersão de 19,6%) em 1990 para 14,9% (com dispersão de 8,2%) no segundo semestre de 1993. A liberalização do comércio foi particularmente importante para os bens de consumo: as tarifas incidentes sobre bens de consumo duráveis diminuíram 66 pontos percentuais, a eliminação da lista de artigos de importação proibida proporcionou aos consumidores acesso legal a produtos estrangeiros que, do ponto de vista prático, estavam banidos há décadas. (PINHEIRO, GIAMBIAGI e MOREIRA, 2001, p. 9)

Em conjunto o governo apoiou o esforço de ajustamento e reestruturação do setor privado, abandonando os instrumentos das áreas de política comercial, de financiamento, de apoio à capacitação tecnológica e de compras do governo, descartando, nessa ação, as práticas de intervenção distorcidas e cartorais adotadas no passado.

A abertura comercial estimulou a concorrência entre as empresas e facilitou a importação de máquinas, equipamentos e tecnologias necessárias para modernizar o processo produtivo. O acirramento da concorrência e a facilidade de acesso ao capital estrangeiro, intermediado ou não, estimularam os produtores domésticos a aprimorar sua competitividade. Também o relacionamento com outros países abriu espaço para ampliação das exportações dos produtos brasileiros. Sobre esse tema PINHEIRO, GIAMBIAGI e MOREIRA ressaltam a importância do estabelecimento do Mercosul:

Outro desenvolvimento notável na política comercial do país foi o estabelecimento do Mercosul em 1991, o acordo de comércio regional firmado entre Argentina, Brasil, Paraguai e Uruguai. O Mercosul foi um fator-chave para atrair o investimento externo direto ao Brasil e ajudou a transformar o país em uma base regional de exportação para muitas corporações multinacionais (2001, p. 10).

No entanto, o Brasil precisava satisfazer algumas exigências do mercado para tornar-se competitivo, como ajustar a taxa de câmbio, ter condições apropriadas de financiamento pré e pós-embarque para as exportações, e uma estrutura de tributação compatível à internacional. Para isso, Collor usou o meio legal para desonerar impostos federais incididos sobre insumos e produtos industrializados

destinados à importação; com essas medidas esperava-se reduzir os custos administrativos incididos sobre esses bens.

2.3 Privatizações e o fracasso do Plano Collor

As diretrizes para a reestruturação competitiva da indústria nos moldes da estratégia traçada pela política industrial e de comércio exterior se consolidam com o Programa de Competitividade Industrial (PCI), elaborado com a participação de segmentos do setor privado. Seu objetivo é estabelecer as responsabilidades do governo federal no processo de reestruturação e mostrar a natureza e a magnitude dos esforços que têm que ser divididos com outras esferas do governo e a iniciativa privada. Dentre as propostas do PCI, estão a isenção do imposto sobre produtos industrializados (IPI) na aquisição de máquinas e equipamentos, a ampliação da abrangência do regime de depreciação acelerada, o financiamento das exportações e a criação de incentivos fiscais para as empresas que investem em tecnologia, além da negociação com governos estaduais para isenção de ICMS.

O desenvolvimento dos ambiciosos projetos mencionados estava atrelado a uma boa infra-estrutura econômica, tais como energia, transporte, tecnologia e comunicação, o que o Brasil não dispunha naquele período. Para amenizar o problema as empresas do setor foram abertas para o capital privado.

O Programa Nacional de Desestatização previsto no Plano Collor é regulamentado em agosto de 1990. A primeira estatal privatizada é a Usiminas. Até o final de 1993, já no governo de Itamar Franco, 33 estatais seriam privatizadas, com transferências patrimoniais consideráveis do setor público para o setor privado. Os resultados foram de cerca de US\$ 11.9 bilhões, se computados os recursos obtidos e as transferências de dívidas (PINHEIRO, GIAMBIAGI e MOREIRA, 2001, p 11). O processo de privatização dos setores siderúrgico e petroquímico seria praticamente concluído. Começariam as negociações para o setor de telecomunicações e, no setor elétrico, houve uma tentativa de limitar as privatizações à construção de grandes obras e à abertura do capital das estatais, sem que o Estado perdesse seu controle acionário.

Todas estas medidas administrativas contidas no Plano Collor acabaram, no decorrer do tempo, contribuindo para tornar a estrutura do Estado mais leve. Este

talvez tenha sido o mérito fundamental do efêmero governo Collor, e denotou um esforço de coragem administrativa. Nas palavras do próprio Collor, em discurso pronunciado pelo então presidente da República Federativa do Brasil, durante jantar oferecido pelo Chicago Council of Foreign Relations, em Chicago, EUA, em 27/09/90:

Compreendemos perfeitamente o significado da ampliação do comércio internacional, da negociação das novas regras que passarão a rege-lo, e do peso cada vez maior da capacidade científica e tecnológica como requisito de uma participação benéfica nesse intercâmbio. Nossa resposta a essa evolução contemporânea é francamente positiva. Por meio de uma nova política industrial e de comércio exterior, resolvemos alargar a exposição de nossa economia à concorrência externa, convencidos de que assim daremos um empurrão decisivo na modernização que buscamos realizar.

O meu governo teve a coragem de romper com uma tradição mais restritiva e de tomar medidas abrangentes de liberalização das importações. Passamos da resistência firme às pressões por uma maior abertura, para uma posição de vanguarda do desmonte do protecionismo. Tratamos de acelerar a redução de nossas tarifas e de eliminar entraves burocráticos e proibições. (DISCURSOS PRESIDENCIAIS, p. 50).

Por outro lado, o fato é que a base do plano, ou seja, a tentativa de estabilização, fracassou miseravelmente. O Plano Collor mergulha o país em um processo recessivo. O nível de produção cai drasticamente e, em abril de 1990, já é 26% inferior ao de abril de 1989. As empresas reduzem a jornada de trabalho e os salários, ou simplesmente demitem funcionários. Em São Paulo ocorrem mais de 170 mil demissões nos primeiros seis meses de 1990, número recorde desde a crise do início da década de 80. O Produto Interno Bruto cai de US\$ 453 bilhões em 1989 para US\$ 433 bilhões em 1990 (IPARDES).

Outro plano de estabilização, o Plano Collor II, foi adotado em janeiro de 1991, devido a reaceleração da inflação. Mais uma vez foi determinado o congelamento de preços e salários e a unificação das datas-base de reajustes salariais, além de novas medidas de contração monetária e fiscal. A conjugação dessas tentativas de combate à inflação fez com que o período 1990-1992 fosse marcado por forte recessão, com queda de 10% do PIB, pelo aumento do desemprego e pela queda dos salários reais.

2.4 O ocaso da Era Collor e o novo ministro da Fazenda de Itamar

O descaso do governo com o dinheiro público, manifestado pela concessão de benefícios a grupos privados e ao próprio presidente da República, começava a ficar claro. Em outubro de 1991, foram feitas denúncias segundo as quais Paulo César Farias, amigo pessoal de Collor e tesoureiro da Campanha presidencial, estaria pressionando presidentes de estatais (no caso, a Petrobrás) para a realização de negócios contrários aos interesses da empresa, mas favoráveis a grupos particulares. A partir de então, a vida e os negócios de PC Farias foram investigados, principalmente pela imprensa. Numa edição de maio de 1992, a revista *Veja* trouxe surpreendentes declarações de Pedro Collor, irmão do presidente, segundo as quais o próprio Fernando Collor seria o beneficiário de operações financeiras obscuras coordenadas por PC Farias. Em junho de 1992, o Congresso Nacional instalou uma CPI (Comissão Parlamentar de Inquérito), que logo apurou o funcionamento do chamado "esquema PC", com o empresário comandando um mecanismo através do qual outros homens de negócios forneciam dinheiro em troca de favores governamentais.

A partir de então começou a desmoronar o governo Collor. O presidente pregava austeridade, cortava os gastos do governo, arrochava salários e ampliava a massa de desempregados. Quanto a Collor, iludido pelos milhões de votos obtidos nas eleições de 1989 e vítima do mito que ele mesmo havia criado, ignorava a crescente manifestação popular. No dia 29 de setembro de 1992, a Câmara dos Deputados decidiu pelo afastamento do presidente Collor por 441 votos contra 38. Assumia a presidência, logo em seguida, o vice Itamar Franco, que deu continuidade, após hesitação inicial, ao projeto reformista e privatizante instituído no governo Collor.

Quando Itamar Franco assume o governo, em 29 de dezembro de 1992, a inflação no mês é de 23,7% e o total acumulado no ano é de 1.157%, dados do BACEN. As atividades econômicas, no entanto, começam a dar sinais de recuperação. Em 1993 o PIB cresce 4,1%, depois de dois anos de queda, e a indústria cresce 7,7%. O melhor desempenho, no entanto, é o do setor bancário: enquanto a rentabilidade sobre o patrimônio no setor industrial é de 2,2%, entre os bancos é de 9,5% – índice que demonstra claramente quem ganha com a inflação (BACEN).

Em maio de 1993, Fernando Henrique Cardoso assume o Ministério da Fazenda e elabora um plano de estabilização da economia, anunciado em dezembro de 1993, que descarta os choques e medidas de surpresa. Para o novo ministro, o combate à inflação deve começar pelo controle imediato das despesas do governo. O controle do déficit público, para ser eficaz, precisaria ser acompanhado de uma reforma tributária, única forma de garantir um equilíbrio estável entre as receitas e despesas do setor público e de criar as bases necessárias para uma estratégia de endividamento de longo prazo. Na proposta orçamentária enviada ao Congresso no final de novembro de 1993, o governo anuncia cortes de gastos, inclusive em áreas essenciais, como educação e saúde, e na folha de pagamentos do funcionalismo. Divulga também um plano de reforma administrativa para reduzir a máquina do Estado e, para ampliar a arrecadação, aumenta todos os impostos federais em 5%.

3. A ESTABILIZAÇÃO DO REAL

3.1 A engenhosidade do plano e seus primeiros efeitos

No início do ano de 1994 aproximava-se o período eleitoral em que seria eleito o novo presidente da República. Os políticos mais influentes do PSDB, partido do ministro da Fazenda, Fernando Henrique Cardoso, colaboraram para criar um plano econômico que fornecesse à população o que ela desesperadamente desejava, que era o fim da inflação, e em contrapartida fortalecesse um nome do partido – no caso, o do próprio Fernando Henrique – para a sucessão presidencial. Foi elaborado um plano original. De acordo com TAVARES:

A originalidade do Plano Real em relação aos demais planos de estabilização latino-americanos residiu na indexação diária do salários, câmbio, preços no varejo e contratos, provocando uma hiperinflação programada com a coexistência de duas moedas: a moeda velha deliberadamente desvalorizada e uma moeda de conta, a URV, introduzida em março de 1994 sob grandes suspeitas e questionamentos de quase todos os economistas notórios (inclusive alguns da própria equipe econômica), que seria usada como instrumento de ruptura do componente inercial da inflação. (1997, p.106)

Sob qualquer aspecto que se analise, este plano só foi viável por causa das mudanças estruturais na economia iniciadas na gestão liberalizante de Fernando Collor. PINHEIRO, GIAMBIAGI e MOREIRA comentam que:

O Plano Real pode ser visto como a extensão macroeconômica e lógica das reformas implementadas na década de 90, tanto por exercer mais impacto sobre o crescimento da economia como por gerar as condições políticas para levá-las adiante. O plano resultou numa impressionante queda da inflação, fato que, como previsto, elevou os níveis de eficiência, estimulou a competitividade e atraiu o investimento estrangeiro. A pedra no sapato, contudo, foi o nítido aumento dos déficits fiscal e em conta corrente (2001, p.15)

Todavia, como veremos adiante, estes mecanismos criaram, após uma explosão inicial do consumo, uma “armadilha recessiva”, como comenta CARNEIRO LEÃO:

Em primeiro lugar, porque a abertura comercial, intensificada desde 1990, não foi acompanhada por mecanismos e legislação para enfrentar o *dumping* e a concorrência desleal, os mecanismos de controle de preços praticados no comércio exterior desmontados por Collor não foram substituídos por nada, e o nosso sistema tributário, compatível com uma economia mais fechada, com significativos tributos em cascata e carga elevada sobre o

faturamento das empresas, não foi adaptado à abertura, tudo isto deixando a economia sujeita a uma pressão excessiva (1996, p. 8)

A reforma monetária propriamente ocorreu em primeiro de julho de 1994 e consistiu na troca completa da moeda velha pelo Real à taxa de conversão da relação URV/CR\$ em 30 de junho de 1994.

Na implantação do plano foi adotada a paridade entre o câmbio e o real, ou seja, R\$ 1 = US\$ 1, que se manteve até setembro de 1994, quando, sem qualquer intervenção no mercado de câmbio, o real passou a valer R\$ 0,85/US\$ 1. A partir disso, o Bacen passou a realizar as primeiras intervenções no mercado de câmbio e anuncia, informalmente, que estaria disposto a comprar dólares a uma taxa mínima de R\$ 0,82/US\$ 1 e a vender a uma taxa máxima de R\$ 0,86/US\$ 1, tais limites eram móveis e alteravam-se periodicamente. Apenas em março de 1995 o governo adota formalmente o sistema de bandas cambiais; Sobre o sistema de âncora cambial observa CARNEIRO LEÃO,

O Plano Real, ao basear-se em âncora cambial, pode ter efeitos menos nocivos sobre a produção e o emprego que, por exemplo, planos baseados em âncora nominal. Sua oportunidade esteve ligada ao grande crescimento de fluxos financeiros internacionais, que hoje superam largamente os fluxos comerciais. Na presença de uma rápida e indiscriminada abertura da economia e de um câmbio sobrevalorizado, ele implicou todavia em novo e perigoso surto de endividamento externo. (1996, p. 3)

De fato, através da implantação do sistema de bandas cambiais, o governo sinaliza ao mercado que está disposto a intervir, sempre que necessário, para manter o preço da moeda nacional.

A valorização do real e a pré-disposição do governo em manter sua estabilidade causa certa confiança nos agentes externos, que passam a investir no país. Tal ponto foi fundamental para que se atingisse o objetivo do governo, pois era preciso ter reservas monetárias para intervir no mercado, caso necessário, e manter a credibilidade externa.

A política monetária foi estrategicamente utilizada pelo Bacen para atrair capital externo. Através de altas taxas de juros o governo podia tornar o investimento no Brasil mais atrativo que no exterior, atraindo assim mais capital e aumentando suas reservas. A manutenção de uma taxa de câmbio equilibrada era garantida pelo Banco Central: quando a demandas por dólares crescesse no país, ameaçando desvalorizar o real, o BC interviria no mercado de cambio, vendendo

grande quantidade de dólares e forçando uma queda em seu valor. Portanto, o funcionamento do plano dependia da existência de uma grande reserva de dólares nas mãos do governo. Para a sustentação do plano tal política foi imprescindível. De acordo com Tavares, “a absorção externa de recursos necessária à sustentação do plano foi anunciada como sendo da ordem de 2 a 2,5% do PIB” (TAVARES, 1997, pág.103). **O gráfico 3.1** (em anexo) revela o salto que tiveram as reservas após adoção do plano real.

A manutenção de altas taxas de juros, por outro lado, era o ponto chave para manter os níveis de reservas internacionais elevados, a ponto de oferecer segurança aos investidores de que o real seria uma moeda forte, ou seja, que o governo poderia manter seu valor mesmo quando houvesse ataques especulativos. Dados do BACEN mostram que no ano de 1994 o Brasil pagou em juros reais um valor correspondente a 4,1% do PIB, no ano seguinte este valor subiu para 5,3%.

A valorização do real, combinada com o salto na demanda agregada, provocou uma drástica inversão na balança comercial, que passou de um superávit de US\$ 11 bilhões em 1994 para um déficit de US\$ 3 bilhões em 1995 (PINHEIRO, GIAMBIAGI e MOREIRA, 1999, p. 18). Este declínio foi agravado pelos pagamentos dos juros e dividendos, que aumentaram mais do que o dobro entre 1994 e 1998. As despesas com juros atingiram R\$ 14,2 bilhões em 1994, R\$ 35,5 bilhões em 1995 e R\$ 29,4 bilhões em 1996 (MERCADANTE, 1997, p. 155). O resultado foi um déficit perigosamente alto nas contas correntes, de 4% do PIB em 1997 e uma deteriorização significativa dos indicadores tradicionais de solvência. PINHEIRO, GIAMBIAGI E MOREIRA avaliam que:

O risco destes desequilíbrios crescentes não passou despercebido aos definidores de políticas econômicas, ao mercado ou aos acadêmicos. Contudo, o governo acreditava que a situação prevalecente nos mercados internacionais de capital, marcada por alta liquidez e ampla difusão de capital em economias emergentes, dava margem à adoção de uma estratégia de ajustes graduais (1999, p. 18)

Os aspectos positivos do plano (queda da inflação) foram sentidos de imediato, enquanto o lado negativo (falências, desemprego) só viria a ser percebido a médio prazo.

O Ministro Fernando Henrique Cardoso transformou-se subitamente em personagem bastante popular, abrindo caminho para sua candidatura nas eleições

presidenciais de 1994. Para concorrer às eleições, compôs uma frente de partidos, destacando-se o PFL, com Marco Marciel, que ocupava o lugar na chapa como vice-presidente. Essa aliança vinculava o PSDB às oligarquias do Nordeste e a antigos colaboradores do regime militar.

O principal concorrente de Fernando Henrique Cardoso era o candidato Luiz Inácio Lula da Silva, pelo PT, o qual chegou a deter 42% das intenções de voto em maio de 1994, época em que FHC possuía apenas 16%, segundo as pesquisas de intenções de voto. Outros candidatos eram Enéas Carneiro (PRONA), Orestes Quêrcia (PMDB), Leonel Brizola (PDT) e Espiridião Amim (PPR).

Com o sucesso econômico do plano e o respaldo político generalizado, nas eleições de 3 de outubro Fernando Henrique Cardoso foi eleito presidente do Brasil no primeiro turno.

3.2 Outros aspectos do Plano Real além da estabilização

TAVARES afirma que as políticas de ajustes realizadas pelo Brasil durante a década de 90, recomendadas pelo FMI, eram opostas à cartilha ensinada na década de 80. Se nos anos 80 os países periféricos eram obrigados a praticar políticas destinadas à geração de superávits comerciais para pagar o serviço da dívida externa, depois de 1990 os países da periferia “são obrigados a inverter sua política cambial e a aceitar a absorção de recursos externos de curto prazo, com altas taxas de arbitragem em dólar, em resposta ao excesso de liquidez que se esparrama pelo mundo” (1997, p. 102).

Segundo MERCADANTE (1997), o plano real segue o padrão dos programas de estabilização e ajuste aplicados pela América Latina a partir do final da década de 80. Segue a agenda proposta pelo Consenso de Washington, ideário neoliberal que prega abertura comercial completa, desregulamentação geral da economia, Estado mínimo, flexibilização dos direitos trabalhistas. “Esse processo é acompanhado pela ofensiva ideológica da inevitabilidade das reformas, modernização e globalização como parte do pensamento único construído na pretensa racionalidade do mercado” (1997, p. 131-132).

O caminho escolhido pelo governo brasileiro para o sucesso de seu plano e conseqüentemente a estabilização da economia foi, de acordo com alguns autores,

a adoção de políticas monetaristas. HUERTA descreve a visão dessa corrente, que considera a inflação e o déficit externo como resultado do excesso de moeda e da baixa taxa de juros:

O excesso de oferta de moeda aumenta as pressões de demanda sobre os preços e eleva as importações, o que incrementa o déficit do setor externo, além de desestabilizar o câmbio. As baixas taxas de juros, por seu lado, desestimulam a entrada de capitais e propiciam sua saída, o que aumenta as pressões sobre o setor externo e desestabiliza o setor financeiro. Portanto, a contração da oferta monetária e do crédito, bem como os cortes no orçamento fiscal são necessários para sustentar a taxa de juros em níveis elevados, assegurando a redução da inflação e o ajuste do setor externo. A alta taxa de juros, conjuntamente com a estabilidade monetária e cambial, incentiva a entrada de capitais, que é necessária para financiar a estabilidade da moeda e do setor financeiro (1999, p. 56)

Esta cartilha foi, de certa forma, seguida à risca na condução da política econômica do real. A sobrevalorização nominal da taxa de câmbio em condições de abertura brusca da economia permitiu um êxito imediato sobre os preços ao consumidor dos bens comercializáveis, em particular os de bens de consumo. O Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC) cai de uma taxa mensal de 48,24% em junho de 1994 para 7,75% em julho e 1,85% em agosto (TAVARES, 1997, p. 107). Como se pode visualizar no **gráfico 3.2** (em anexo), o impacto do Plano sobre a inflação teve resultados excelentes.

No entanto, as condições necessárias para a manutenção do plano, sobretudo a valorização cambial e as imensas quantidades de reservas, teriam um custo, que se manifesta com queda nos investimentos; queda das exportações; aumento da dívida pública; diminuição do nível de atividade; aumento do desemprego e dependência do governo em relação ao capital estrangeiro, principalmente de curto prazo ou o chamado capital especulativo. Através do **gráfico 3.1** (em anexo) pode-se observar a evolução das reservas internacionais do país de 1967 até 2001, existe um ponto máximo no ano de 1997 para 1998, quando alcançou o montante de US\$ 70 Bilhões. Nos meses seguintes estouraria a crise asiática e o país passaria a perder reservas.

De fato, sobre tais efeitos colaterais também alerta HUERTA (op.cit., p. 57), afirmando que “tais políticas atuam em favor do capital financeiro e prejudicam a rentabilidade e crescimento da esfera produtiva e do emprego. Como resultado do poder hegemônico do capital financeiro em nível internacional e da perda de poder que o setor industrial e laboral têm tido no processo de liberalização e

desregulamentação, o governo deixa de desempenhar o papel de regulador da atividade econômica”.

3.3 A vulnerabilidade externa brasileira

A deteriorização das contas correntes do Brasil e o fato de que o déficit era financiado por fluxos de capitais de curto prazo acentuaram a dependência de financiamento externo, e conseqüentemente, tornaram o país mais vulnerável a choques externos. Isto foi notado pela primeira vez com a crise do México.

A crise mexicana de dezembro de 1994, quando a desvalorização da moeda local provocou um súbito afastamento do capital especulativo internacional e levou o país quase à ruína, provou os riscos de tais políticas. Os sucessivos êxitos nos índices econômicos do começo dos anos 90, culminando com a integração do país ao Nafta, bloco econômico da América do Norte, tinham feito do México uma referência quase obrigatória para boa parte dos economistas quando o assunto era modernização de uma economia emergente. Com a crise decorrente das limitações de sua estrutura econômica, política e social, deu-se uma forte retomada inflacionária e aprofundamento recessivo, que em pouco mais de um ano produziu uma desvalorização cambial de mais de 120% e uma queda do PIB de 9%, agravando profundamente a questão social.

Com uma população de 95 milhões de habitantes em 1996, o México passou a ter uma renda *per capita* inferior à de 1980. A crise respingou efeitos por várias outras economias latino-americanas, no chamado "efeito tequila", sendo a Argentina a mais afetada pela fuga de capitais e ampliação da recessão de sua economia, quase 9% do PIB em pouco mais de um ano. Também o Brasil viveu efeitos da crise mexicana, expressos na lentidão e limitação dos investimentos internacionais, além de servir de exemplo de risco aos capitais especulativos.

Por outro lado, o plano real prometia uma nova rodada de abertura da economia às importações, ainda de acordo com os princípios do neoliberalismo do final dos anos 80. O governo defendia a abertura econômica como forma de baixar a inflação e aumentar a eficiência da indústria local. Tais objetivos foram efetivamente implementados, mas a um preço bastante elevado.

As falências começaram a se multiplicar e o desemprego aumentou. Paralelamente, a manutenção de elevadas taxas de juros, como pode ser observado na **tabela 3.1** (em anexo), no país inviabilizava a sobrevivência de empresas em dificuldades, acelerando ainda mais o processo de falências e desemprego. A situação recessiva forçava uma queda ainda maior na inflação, números decrescentes como se pode constatar com dados do iGP-DI da **tabela 3.1** (em anexo) e do **gráfico 3.2** (em anexo), que o governo alardeava como prova do sucesso espetacular do plano.

A vulnerabilidade brasileira confirmou-se com a crise asiática de outubro de 1997 e chegou ao limite do suportável por ocasião da moratória da Rússia, em 1998. PINHEIRO, GIAMBIAGI e MOREIRA argumentam que:

De fato, a crise asiática evidenciou a necessidade de ajustes e forçou o governo a fazer duas importantes alterações de curso. Em primeiro lugar, era preciso continuar promovendo desvalorizações nominais e gradativas do real (aproximadamente 8% ao ano), num ambiente de inflação praticamente equiparada aos baixos níveis internacionais, o que levou a uma desvalorização anual de cerca de 6% em 1998. Em segundo lugar, era preciso melhorar os resultados primários consolidados do setor público em relação a 1997. Mas, além de insuficientes, os ajustes foram tardios demais. As medidas tomadas não bastaram para reduzir significativamente estes desequilíbrios macroeconômicos (2001, p. 19)

Os autores comentam ainda que no decorrer dos 50 dias compreendidos entre o início de agosto e o final de setembro de 1998, o Brasil perdeu US\$ 30 bilhões em reservas, como se pode verificar no **gráfico 3.1** (em anexo). Do final de dezembro de 1998 até os primeiros dias de 1999, o Brasil perdeu reservas da ordem de US\$ 500 milhões a US\$ 1 bilhão por dia (PINHEIRO, GIAMBIAGI e MOREIRA, op.cit). Em 15 de janeiro de 1999, as autoridades monetárias brasileiras deram sua última cartada para evitar a rápida evaporação das divisas: deixaram a taxa de câmbio “flutuar livremente”.

Após a crise da Ásia, em 1999, em que as reservas foram corroídas e a taxa de câmbio para a compra do dólar, que era de R\$ 1,21 antes da desvalorização, chegou a R\$ 2,16, ficou evidente os limites de uma política de ancoragem cambial. A inflação só não explodiu como se temia porque a desvalorização coincidiu com um período de baixíssimo crescimento. De acordo com PINHEIRO, GIAMBIAGI e MOREIRA, outros elementos também ajudaram a conter a inflação, entre eles:

- a) a boa administração da política monetária, que permitiu oportunos e precisos ajustes de sintonia fina nas taxas de juros; b) a renegociação do acordo com o FMI, que demonstrou a

credibilidade dada aos ajustes fiscais e proporcionou ao Banco Central a folga necessária para intervir no mercado cambial; c) o anúncio de aumentos apenas moderados no salário mínimo em maio; d) a decisão de adotar um regime de metas de inflação (*inflation target*) (2001, p. 20)

A adoção de metas de inflação mudou a condução das políticas brasileiras. A taxa de câmbio deixou de ser instrumento de controle da inflação. Seu valor passou a flutuar em função das pressões do mercado cambial. Em contrapartida, a taxa de juros passou a ser o instrumento-chave de controle da inflação.

De acordo com Svensson (citado por CURADO, 2002 p. 6), um regime de metas de inflação é aquele no qual as ações da política monetária, sobretudo a fixação da taxa de juros básica, são guiadas com o objetivo explícito de obtenção de uma taxa de inflação previamente determinado pela autoridade monetária. O acordo com o FMI previu metas de inflação especialmente rígidas, determinadas com mais de dois anos de antecedência. O governo deveria fazer tudo para alcançar as metas inflacionárias. As metas definidas para o período 1999/2002, baseadas no IPC como padrão de referência, podem ser conferidas através da **tabela 3.2** (em anexo).

3.4 As privatizações ajudam a sustentar o Plano Real

A ampliação do programa de privatização, iniciado no governo Collor e continuado no de Itamar Franco, tornou-se também um importante pilar de sustentação do Plano Real. Entre 1995 e 1998, período do primeiro mandato de FHC, o governo vendeu 80 empresas, gerando resultados totais de US\$ 73,3 bilhões (PINHEIRO, GIAMBIAGI e MOREIRA, 2001, p. 11).

Dois fatores permitiram essa significativa expansão do volume e da abrangência das privatizações: o primeiro foi a participação dos governos estaduais no esforço de privatização, o que possibilitou a venda de diversas companhias de distribuição de eletricidade; o segundo foi a decisão de alterar a Constituição para acabar com o monopólio do governo sobre certas áreas e eliminar a discriminação contra as subsidiárias de companhias estrangeiras, criando-se com isso a oportunidade de expandir o programa de privatizações para setores como telecomunicações, eletricidade e mineração, que eram as principais áreas produtivas sob controle estatal no Brasil. Também nessa época, outras áreas que viviam sob a

tutela do Estado há décadas, como as ferrovias e os portos, foram parcial ou totalmente transferidas ao setor privado.

Estas grandes privatizações, ocorridas principalmente entre os anos de 1997 e 1998, atraíram vastos fluxos de investimento externo direto para o Brasil, o que ajudou a financiar o elevando déficit em conta corrente do país. PINHEIRO, GIAMBIAGI e MOREIRA analisam que:

A privatização também foi providencial para evitar a explosão da dívida pública brasileira, agravada pelo contínuo aumento do déficit fiscal a partir de 1995. Carvalho (2001) mostra que, como os resultados da privatização eram usados predominantemente para abater a dívida pública, em dezembro de 1999 esta representava uma cifra de 8,4% do PIB, inferior à que se poderia ter sido verificada na falta de privatizações (2001, p. 12)

Percebe-se, portanto, que juntamente com os juros altos, a privatização foi importante para atrair capital estrangeiro. O governo argumentava, em prol das privatizações, que elas permitiriam o pagamento de parte substancial da dívida interna, possibilitando investimentos que o Estado não estava conseguindo mais tornar viáveis, além de melhorar a qualidade dos produtos e serviços.

Embora tenha, de fato, produzido um abatimento contábil na dívida interna, a privatização aumentou a dívida externa e o passivo externo do país. Por exemplo, com os empréstimos contraídos no exterior por empresas privadas que compraram estatais. Além da dívida externa, cresceu também o passivo externo do país: quando uma estatal era vendida para proprietários estrangeiros, os novos donos remetiam lucros e dividendos para o exterior, sem falar em outras formas disfarçadas de remessa de capitais.

Além disso, as ex-estatais passaram a comprar dos seus fornecedores habituais, ou seja, dos fornecedores externos dos novos proprietários, o que aumentou as importações e ampliou o déficit comercial. As controladoras estrangeiras vendiam no mercado interno brasileiro em reais e compram dos seus fornecedores habituais no exterior em dólares.

Muitas empresas privadas também foram vendidas para controladores estrangeiros, com um resultado similar ao das privatizações: mais remessa de lucros e mais importações. Com a abertura comercial (desde 1990) e com o dólar valorizado (desde 1994), o país gerou um déficit comercial acumulado de 23,5 bilhões de dólares durante o primeiro mandato de Fernando Henrique Cardoso (1995-98).

Estas importações foram possíveis graças ao fluxo de capitais estrangeiros: o consumo presente em reais foi financiado por uma dívida futura em dólares. A inundação de importados, somada aos altos juros, levou um grande número de empresas ao fechamento ou ao "ajuste": demissões, ampliação de jornada, "flexibilização" de direitos e redução salarial. Como parte do consumo foi realizado a crédito, o desemprego e o fechamento de empresas gerou também uma forte inadimplência.

A voracidade das privatizações era um indício do nível de dependência do governo em relação ao capital externo. Sobre este ponto, é válido ressaltar que, ao contrário do que era previsto inicialmente pelos organizadores do plano, três anos depois de instalado o Real, "o governo necessitava absorver recursos externos na ordem de 4 a 5% do PIB, o dobro do estimado inicialmente, e com crescimento da dívida interna e externa em ritmo de bola de neve" (TAVARES, 1997, p. 104).

3.5 Os efeitos do Real sobre a dívida pública

MIGUEL COUTO e LIMA COUTO também se debruçam sobre este assunto e, com base em avaliações do crescimento da dívida interna federal, do déficit público brasileiro e das reservas internacionais do Bacen, revelam que:

Desde o início da primeira fase do Plano Real, ainda em 1993, o governo preocupou-se em aumentar as reservas internacionais, por achar que estas eram um elemento necessário num plano de estabilização baseado em âncora cambial. Assim, desde 1993, o governo vem aumentando suas reservas com esta finalidade. Entre final de 1992 e final de 1997, as reservas elevam-se em 153% (ou US\$ 36,3 bilhões). Em abril de 1998, as reservas atingiram a soma fantástica de US\$ 74,6 bilhões. Desta forma, surge a pergunta: como o Governo Federal conseguiu aumentar tanto as reservas do país? Duas explicações: altas taxas de juros para atrair capital externo de curto prazo e investimentos estrangeiros diretos (apoiado no programa de privatizações (1999, p. 133).

MEURER e SAMOHL (2002, p. 90), analisando o mesmo aspecto de endividamento no período pré e pós-real, revelam que a dívida pública mobiliária federal cresceu de R\$ 99 bilhões em 1992 para R\$ 516 bilhões em 2000. Também em comparação com o PIB, a dívida cresce de 3% no final de 1991 para 45% em dezembro de 2000.

MIGUEL COUTO e LIMA COUTO, por outro lado, perguntam se seria de fato o gasto acima da receita o principal motivo do déficit público, conforme divulgou o

governo federal no período. Os autores argumentam que, respaldado pela ótica do déficit público e seu urgente equacionamento, bem como pelo apoio favorável da mídia, o governo propôs e implementou as chamadas Reformas, pois, sem elas, segundo o governo, o Estado “quebraria” financeiramente. O déficit público tornou-se o inimigo número 1 do país, conforme divulgava o governo no caderno publicado pela Secretaria de Comunicação Social da Presidência da República:

Entre todos os desafios à sustentabilidade do Real, o déficit público é, sem dúvida, o que vem demandando mais atenção. É através de um verdadeiro ajuste fiscal, não só no âmbito do Governo Federal, mas também nas demais esferas – Estados e Municípios – que se consolidam as bases para um crescimento econômico e social de médio e longo prazo sustentado, sem pressões inflacionárias (...) O governo vem empreendendo esforços persistentes para a obtenção do equilíbrio fiscal (...) é preciso ressaltar o esforço das privatizações tanto em âmbito federal quanto estadual (MIGUEL COUTO e LIMA COUTO, 1999, p. 130)

MIGUEL COUTO e LIMA COUTO estranham a boa vontade do Governo Federal em admitir que está gastando acima da receita, e sobretudo a retórica que para corrigir este déficit deve cortar despesas, aumentar impostos e privatizar empresas estatais. Com o exame da **tabela 3.3** (em anexo), os autores revelam que o governo obteve superávit primário durante quase toda a década de 90, excetuando-se apenas os anos de 1996 e 1997, quando ocorreu um pequeno déficit primário. Mas a década seria encerrada com expressivo superávit primário. “Ou seja, durante estes anos, o governo na verdade arrecadou mais do que gastou, portanto não precisaria emitir títulos da dívida interna federal para cobrir nenhum déficit primário” (1999, p. 129).

Outros dados apresentados pelos autores, no entanto, revela que a dívida interna continuou aumentando progressivamente desde 1994. “No final de 1995, a dívida era de R\$ 108 bilhões, 75,59% acima do valor em 1994”, concluem os autores (MIGUEL COUTO e LIMA COUTO, op.cit, p. 131). Esse aumento extraordinário da dívida não foi causado porque o governo gastou mais do que arrecadou, pois em 1995 observou-se um superávit primário de 0,36% do PIB. Em 1996, a dívida interna aumentou 62,43% (ou R\$ 67,7 bilhões), mas o déficit primário foi de apenas 0,09% do PIB. A análise dos dados revela que contextos semelhantes repetiram-se até o final da década, com o governo tendo superávits primários e a dívida crescendo.

Para finalmente poder compreender esta aparente contradição, os autores lançam mão de dados sobre o investimento líquido estrangeiro entre 1990 e 2000. Pela **tabela 3.4** (em anexo), pode-se perceber o grande aumento de capital de curto-prazo que ingressou no país em busca de alta remuneração. O investimento estrangeiro em portfólio sai da casa dos US\$ 1,7 bilhões em 1992 para a casa dos US\$ 5 a 7 bilhões entre 1993 e 1997. As entradas de capital externo no país geram uma pressão de expansão da base monetária, ou seja, uma ampliação na quantidade de moeda na economia. Porém de acordo com a visão monetarista defendida pelos Bancos Centrais de todo mundo, este aumento na oferta de moeda pode elevar os preços internos da economia, ou seja, gerar inflação.

Assim, embora o governo precisasse da entrada de recursos externos, não podia permitir um aumento muito grande da base monetária. MIGUEL COUTO e LIMA COUTO analisam que, embora a entrada de capital externo tenha chegado a US\$ 22,6 bilhões entre 1995 e 1996, a base monetária cresceu apenas R\$ 2,8 bilhões no mesmo período. O que isto significa?

Simplesmente, isto significa que os reais emitidos para trocar pelas divisas que ingressaram foram retirados do mercado via emissão de títulos públicos. É isso mesmo: o governo emitiu títulos da dívida interna para conter a expansão da base monetária. Visando com isso impedir um aumento da demanda agregada que afetasse a estabilidade dos preços (...) No entanto, a dívida interna não aumentou somente para impedir a expansão da base monetária. Os juros elevados do período para atrair capital externo são outro culpado pela elevação da dívida interna, pois atuam sobre o montante da dívida (1999, p. 134).

GONÇALVES (1997), avalia que a retenção de ativos propiciou uma sensível redução da dívida interna no Governo Collor, como se pode observar no **gráfico 3.3** (em anexo). Esta redução concentrou-se na dívida do Governo Federal que chegou a tornar-se negativa. Também foi reduzida a dívida das estatais, mas não a dos Estados e Municípios. Porém, em sintonia com o pensamento de MIGUEL COUTO e LIMA COUTO, o autor afirma que “a prática de juros reais positivos e o direcionamento das reservas para títulos públicos multiplicaram a dívida pública por um fator 10 - 1000% em 8 anos. Para não haver dúvida sobre o papel da política de defesa do Real no processo de aumento da dívida e do déficit público, MIGUEL COUTO e LIMA COUTO desenvolvem que:

É preciso registrar, contudo, que quando o Governo Federal fala em déficit público, pode estar se referindo ao déficit nominal (que inclui as despesas com juros e amortizações da

dívida interna). Mas é justamente neste ponto que seu discurso é mais falacioso. A subida do déficit nominal de 5,03% do PIB em 1997 para 9,5% em 1999, é fruto exclusivo do aumento do endividamento em títulos federais e dos juros altos praticados. Ou seja, o aumento do déficit público no Plano Real em termos nominais é consequência direta da política econômica do Governo Federal (1999, p. 135)

Da mesma forma, a crise fiscal e financeira que assolou o Brasil é considerada responsabilidade das políticas sustentadoras do Real pelos autores BELUZZO e ALMEIDA, que determinam: “Quanto ao déficit público, os dados mostram que o explosivo crescimento em 1998 decorreu exclusivamente por conta dos juros pagos pelo setor público federal para sustentar a estabilidade do real e a continuidade da política econômica” (1999, p. 183).

A partir de 1991, foi iniciado um processo de substituição da dívida externa pela dívida interna. As reservas internacionais, por sua vez, não resultaram de superávits na balança comercial ou de serviços. Ao contrário, as transferências de bens e serviços passaram a ser negativas a partir de 1995.

A dívida externa líquida foi reduzida pela acumulação de reservas. Essas reservas, como revelam MIGUEL COUTO e LIMA COUTO (1999) eram aplicadas em títulos públicos, gerando uma remuneração que, convertida em dólares, era muito superior à obtida a partir das reservas em bancos no exterior. Como os governos não geravam superávits suficientes para pagamento dos juros, o aumento da dívida interna foi bastante superior à redução da dívida externa.

Pode-se verificar, assim, que a política de globalização, começada no Governo Collor e reforçada no Governo FHC, que baseou seu plano de estabilização no suporte dado à âncora cambial e no volume de capital disponível na forma de reservas, estava condicionada ao oferecimento de juros atrativos, o que contribuiu para o aumento da dívida interna líquida.

4. AS SOMBRAS DO REAL

4.1 Efeitos sobre o emprego

Todos os resultados benéficos do Real para as populações pobres urbanas concentraram-se no primeiro ano do plano. Entre 1994 e 1995, a queda violenta da inflação, que se constituía em uma forma de imposto devorador da renda das classes baixas e o aumento do salário mínimo que chegou a US\$ 100 em maio de 1995, e valorizou-se por causa da queda dos preços relativos da cesta básica de alimentos, resultaram em conquistas concretas para as populações de baixa renda. Estes benefícios econômicos que despontaram no cenário urbano foram, contudo, eclipsados pela perda de renda real na agricultura, que foi submetida a uma crise responsável pela quebra de milhares de pequenos agricultores e a perda de 450 mil empregos rurais (TAVARES 1997, p.109).

No ano seguinte à instalação do plano, as taxas de juros e a crise de crédito e de liquidez interna inibiram a demanda agregada na tentativa de conter a rápida deterioração das contas externas. A recessão atingiu a indústria, e a bolha de consumo criada no primeiro ano do plano estourou. O crédito interno se retraiu por causa das altas taxas de endividamento das famílias e das empresas, levando a um aumento da inadimplência. O nível de falências e concordatas atingiu dez mil empresas em 1995, incluindo bancos (MERCADANTE, 1997, p. 149). TAVARES (1997, p.110) afirma que “o desemprego industrial, bancário e do setor público jogou mais de três milhões de pessoas no mercado informal ou no desemprego aberto”. De acordo com o BOLETIM DIEESE (2001, p. 8), “os anos 90 foram marcados pelo aumento do desemprego, atribuído ao pequeno crescimento da ocupação, que não conseguiu atender à demanda da População Economicamente Ativa e pelo crescimento da precariedade das relações de trabalho nos mercados das regiões metropolitanas”. A pesquisa de emprego e desemprego do Dieese revela que, entre os anos de 1994 e 1999, o índice de desemprego subiu de 14,2% para 19,3% em São Paulo, de 11,3% para 19% em Porto Alegre e de 14,5% para 21,6% no Distrito Federal (PED-Dieese).

Já em 1996, dois anos após a implantação do plano, os efeitos nefastos sobre o setor ocupacional se faziam sentir. A contração do emprego formal afetou praticamente todos os setores da economia, sendo particularmente intensa nos serviços financeiros (-8,9%), na indústria de transformação (-4,7%), nos serviços industriais de utilidade pública (-4,4%) e na agricultura (-3,2%), o que significou a eliminação, em conjunto, de 305.250 postos de trabalho (TAVARES, 1997, p.119). Os principais fatores determinantes para a queda na geração de emprego são, de acordo com GONÇALVES (1997, p.176) o aumento da produtividade, a liberalização das importações, o baixo dinamismo econômico e as políticas governamentais ineficazes, como o Proger. Segundo Celso Furtado (citado por GONÇALVES, op.cit, p.177), “todos os programas deste governo criam desemprego”.

O baixo crescimento econômico provocou queda de investimento no setor industrial, de forma que em termos absolutos a indústria reduziu seu nível de ocupação e perdeu sua participação na estrutura ocupacional setorial em favor do setor de serviços. Em 1999, ocorreu o auge de um modelo de contratação conhecido pelo eufemismo de “flexibilização”. Por flexibilizado entende-se o contrato de trabalho direto com a empresa, em que o trabalhador recebe salário sem carteira assinada, ou então o contrato via empresa terceirizada, ou ainda como trabalhador autônomo. No ano de 1999, tal tipo de contrato flexibilizado representava 31,6% do total de postos gerados pelas empresas de São Paulo e 24,8% do total em Porto Alegre (BOLETIM DIEESE, 2001, p.14). A este respeito, comenta TAVARES que:

A era do neoliberalismo foi marcada, em todo mundo, pela deteriorização das condições de emprego e do mercado de trabalho. (...) Os ajustes introduzidos em alguns países – que vão desde a redução dos salários, diminuição dos custos não-salariais derivados de contribuições e impostos, até a atenuação de alguns mecanismos de proteção do emprego – tiveram impactos insignificantes, quando não negativos, sobre o emprego e a melhoria das condições de trabalho (ver relatório da OIT, 1995). Não existem evidências de que a regulamentação do mercado de trabalho seja um obstáculo de peso para a criação de empregos ou que sua “flexibilização” contribua para solucionar os problemas de insuficiência, insegurança e instabilidade de emprego. Tampouco existem evidências de que a redução dos salários contribua para aumentar o emprego, sequer setorial, que dirá global (Jan./1995, JB).

De acordo com dados do IBGE, no final de 1994 o desemprego atingia 4,5 milhões de trabalhadores, o equivalente a 6,1% da PEA. Ao término do primeiro mandato de FHC, em 1998, ele estava presente na vida de 7 milhões de brasileiros – 9,2% da População Economicamente Ativa. Já em 2000, último ano das

informações oficiais do IBGE, atingia 11,5 milhões de trabalhadores, próximo à explosiva taxa dos 15% da PEA. Ou seja: um milhão de desempregados a mais para cada ano de governo a a partir do Plano Real

Além do aumento vertiginoso do desemprego, verificado no **gráfico 4.1** (em anexo), também houve uma mudança no perfil dos desempregados durante os oito anos da gestão FHC. Em vez de se concentrar nos trabalhadores de baixa escolaridade e qualificação, como nos anos 80, ele cresceu entre as pessoas de maior escolaridade, adultos, chefes de família e ocupados em funções hierarquicamente superiores. A taxa de desemprego foi mais expressiva para os trabalhadores com escolaridade entre quatro e sete anos do que para aqueles com menos de um ano de acesso à educação. Sobre tais implicações do Plano Real e das políticas de FHC sobre o emprego, afirma BORGES que:

Quando tomou posse pela primeira vez, em janeiro de 1995, FHC pronunciou um badalado discurso no qual disse que sua missão seria “acabar com a era Vargas”. Agora, nos estertores de seu governo, ficam patentes os resultados devastadores desta política. Se a “era Vargas”, com todas as suas contradições, entrou para a história por implementar um projeto de nação, que inclusive contribuiu para a regulação do trabalho, a “era FHC” será lembrada como uma etapa de destruição da economia nacional e do trabalho. O sintoma mais dramático deste desastre se expressa no desumano crescimento do desemprego (2002, p.46)

4.2 Custos paralelos de sustentabilidade do Plano

As finanças públicas foram atingidas em todos os níveis da Federação pelos custos financeiros de rolagem das dívidas contratuais e mobiliárias e pela redução da arrecadação dos impostos, provocada pela queda do nível de consumo e de atividade econômica. Às vésperas do Plano Real completar três anos, Celso Furtado (citado por GONÇALVES, 1997, p. 171) afirma que “hoje, as taxas de crescimento são baixas, o investimento mantém-se deprimido e estamos imersos num processo de endividamento externo considerável. O quadro de desajustamento macroeconômico é evidente”.

No terceiro ano do Plano Real, a precária recuperação da atividade econômica, a falta de investimento e a crescente deterioração das contas externas e das contas públicas já indica que o plano apresenta sérias contradições para manter a sustentabilidade e promover o crescimento sustentado. As políticas contracionistas

de gasto público, crédito e investimento prejudicam a geração de renda, de lucros e de poupança futura. HUERTA, citando Minsky, recorda que “o investimento presente e as decisões de financiamento determinam os parâmetros dentro dos quais as decisões futuras serão feitas”(1999, pág. 60). Diante da incerteza sobre os destinos da economia, os investimentos produtivos reduziram-se drasticamente e o crescimento estagnou, conforme é possível verificar analisando a taxa de crescimento do PIB na **tabela 4.1** (em anexo), que cai de 3,3% em 1997 para ínfimos 0,2% em 1998. Nos anos seguintes, de 1998 a 2002, a taxa de crescimento médio do PIB não passaria de 1,63% anuais.

O sistema produtivo não conseguiu reagir bem à abertura descontrolada e sobrevalorização cambial. Setores de componentes eletrônicos e comunicações, e a indústria de bens de capital foram atingidos. Este último setor apresenta um crescimento inicial, no primeiro ano logo após o plano, e cai 22% nos 12 meses seguintes. Ao marginalizar a política econômica dirigida à esfera produtiva, esta deixa de oferecer condições de rentabilidade para atrair o capital, o qual busca opções de investimento na esfera financeira-especulativa. HUERTA observa que:

Tais políticas atuam em favor do capital financeiro e prejudicam a rentabilidade e o crescimento da esfera produtiva e do emprego. Como resultado do poder hegemônico do capital financeiro em nível internacional e da perda de poder que o setor industrial e laboral têm tido no processo de liberalização e desregulamentação, o governo deixa de desempenhar o papel de regulador da atividade econômica (1999 p. 57)

A partir deste ponto, as inconsistências do Plano Real passam a manifestar-se de forma mais aguda e dolorosa na economia nacional. MERCADANTE (1997, p. 163) desenvolve que “a estabilidade monetária não pode decorrer do crescimento explosivo das importações e do controle da demanda agregada, como vem acontecendo, tendo como eixo as elevadas taxas de juros. A estabilidade deve se sustentar no crescimento da oferta, que se viabiliza no crescimento sustentado”.

4.3 O segundo mandato de FHC e a herança do Real

A partir do Plano Real, as crescentes despesas da União com juros ultrapassaram, em muito, o orçamento conjunto dos ministérios da saúde e da educação. Em 1998, o governo gastou o equivalente a 7,8% do PIB com juros reais

(Bacen). Para fazer frente a esse endividamento interno crescente, o governo promoveu uma política fiscal voltada para obtenção de superávits primários, que têm ficado acima de 3% do PIB a partir de 1999, de acordo com as metas acertadas com o FMI, os valores podem ser conferidos na **tabela 3.3** (em anexo). Porém esses elevados superávits primários foram insuficientes para zerar os déficits nominais (quando se soma o pagamento dos juros) que se encontram em níveis bastante altos.

Nesse sentido, seria pertinente dizer que o governo trocou o controle da inflação pelo descontrole das dívidas. A política do Real forte e da inflação baixa exigiu a manutenção de juros internos elevados. Essas altas taxas de juros provocaram a redução do crescimento econômico, devido à queda de investimentos (**gráfico 4.2** - em anexo) e, conseqüentemente, a elevação do desemprego (**gráfico 4.1** – em anexo). Paralelamente, cresceram as dívidas externa e interna. O resultado é que toda a sociedade brasileira terá que amargar uma maior carga tributária, nos anos seqüentes, para garantir o pagamento do serviço das dívidas.

Uma linha de argumentação freqüentemente utilizada pelos criadores e defensores do Plano Real é que a estabilidade macroeconômica é fator fundamental para o desenvolvimento econômico. Esta linha de raciocínio, embora verdadeira em si mesma, deixa dúvidas em relação ao que, de fato, caracteriza a busca da estabilidade econômica. A questão intrigante é que a estabilidade é condição necessária, mas não suficiente para se alcançar uma trajetória de crescimento sustentado. Em outras palavras, ninguém contesta que uma economia desorganizada monetariamente, com altas taxas de inflação, é um ambiente inadequado para investimentos e expansão dos negócios. Por outro lado, somente uma taxa de inflação baixa não garante que tal ambiente seja propício para o crescimento. Exemplo disso é o caso brasileiro.

A partir do segundo mandato de FHC tais evidências sobre os efeitos colaterais do Plano Real mostraram-se concretamente. O regime de metas baseia-se em credibilidade. Neste ponto, o papel do governo era fundamental. Mas, conforme avalia PASTORE, o primeiro ato de indisciplina foi praticado exatamente pelo governo:

Para uma inflação de 3,5% dos últimos 12 meses, os preços públicos explodiram para muito além dos 3,5% como é o caso da energia elétrica que subiu 16%, telefones 17%, gasolina

49% e os impostos em cascata, como a Cofins e CPME, respectivamente, 50% e 90%. é difícil contar com o bom comportamento de empresários e trabalhadores quando o governo sai na frente dando o mau exemplo (Jul./1999, OESP).

Pastore também observa que nos anos seguintes o regime de metas de inflação encontraria problemas consideráveis. Ao comparar a meta estabelecida e perseguida pelo governo com o limite superior da mesma e a inflação ocorrida em cada ano (medida pelo IPCA-IBGE), Pastore verifica que no segundo mandato de FHC, a inflação superou o máximo estipulado pelo governo pelo menos em dois anos, como se pode observar na **tabela 3.2** (em anexo).

Ao buscar cumprir as metas de inflação mantendo os juros altos para assegurar a estabilidade, o governo também manteve a economia em compasso de estagnação. Até ocorreram alguns ensaios de crescimento, que poderiam ser tomados como surtos isolados, mas que em curtíssimo prazo fracassaram. É o caso, por exemplo, do que aconteceu ao final do ano 2000. A meta inflacionária havia sido atingida e o crescimento do PIB bateu nos 4,4%, com a produção industrial saltando a mais de 7% no último trimestre e os investimentos dando sinais de recuperação.

Mas as condições positivas não duraram muito. Um aprofundamento da crise na Argentina, seguida por um declínio na economia americana, reduziram o fluxo de capitais para a América Latina e restringiram as exportações brasileiras. No segundo trimestre de 2001, uma crise energética forçou o racionamento de eletricidade, reduzindo ainda mais a produção. No terceiro trimestre do ano, o ataque terrorista nos Estados Unidos lançou a economia mundial em um estado de confusão.

Esta combinação de fatores mais uma vez revelou a fragilidade da estabilidade econômica brasileira, como observam PINHEIRO, GIAMBIAGI e MOREIRA:

A desvalorização entre dezembro de 2000 e novembro de 2001 atingiu 30%, o que gerou pelo menos três efeitos bastante graves. Em primeiro lugar, o setor público tinha, no final de 2000, dívida denominadas em dólar (dívida externa mais títulos nacionais indexados em dólar) que correspondiam a 20% do PIB, o índice de endividamento público sobre o PIB disparou, apesar do ajuste fiscal feito pelo governo. Em segundo lugar, a inflação ressurgiu, empurrando a taxa de 12 meses acima da meta do Banco Central. Em terceiro lugar, como resultado disto, o Bacen foi obrigado a elevar as taxas de juros, revertendo a tendência de queda tão arduamente perseguida desde o início de 1999 (2001, p. 25)

Em vista deste cenário, também os índices de desemprego explodiram. No ano de 2002, a taxa de desemprego na região metropolitana de São Paulo atingiu

20,4% em abril, representando 1,904 milhão de pessoas fora do mercado de trabalho, segundo pesquisa divulgada pela Fundação Seade e pelo Dieese. Era a taxa mais alta desde 1985, quando a pesquisa começou a ser apurada. Ao desemprego somou-se, durante a vigência do Plano Real e da administração FHC, um aumento do custo de vida. Segundo GHIRARDI (2003, p.10), "entre janeiro de 1995 e outubro de 2002, o aumento do custo de vida medido pelo IPCA foi de 90,8%, enquanto os preços administrados subiram 203,1%". Assim, de 1995 a 2002 o preço médio dos bens e serviços praticamente dobrou, e a tarifa de serviços públicos subiu três vezes. Ou seja, parte do valor das tarifas dos serviços públicos é fixada em dólar, enquanto as receitas dos brasileiros são em reais. Isto acabou impactando fortemente as famílias de mais baixo nível de renda.

No último trimestre de governo dos criadores e mantenedores da política econômica do Plano Real, o IPCA apresentou uma taxa acumulada de 9,32%. A maior taxa mensal deste período foi a de novembro (3,02%), provocada, principalmente, pelo aumento dos alimentos (5,85%) e da gasolina (10,53%). Desde julho de 1994, quando foi implantado o Plano Real, a inflação acumulou variação de 137,93%, segundo o IPCA. Os fatores que mais contribuíram para esta variação foram os reajustes dos preços administrados e a desvalorização cambial a partir de 1999. Durante este período, os itens que apresentaram maior variação nos preços afetando o IPCA foram: gás de botijão (540,95%), telefone fixo (433,37%), aluguel (385,54%), energia elétrica (255,91%), educação (144,37%), saúde e cuidados pessoais (135,68%), eletrodomésticos e equipamentos (89,12%) e vestuário (54,50%). Os alimentos possuem maior peso no consumo dos brasileiros, principalmente sobre aqueles que possuem um menor nível de renda. Durante os anos de desvalorização da moeda brasileira os preços dos alimentos subiram: 8,14% em 1999, 3,2% em 2000, 9,63% em 2001 e 19,47% em 2002 (dados do IBGE).

FHC e o Plano real também deixam uma herança muito específica em relação a uma política salarial ou ausência dela. O salário-mínimo teve reajustes significativos, de R\$ 65,00 em 1994 para R\$ 200,00 em 2002. Isto significou um aumento real do seu valor, se contraposto aos principais índices de preços. De uma maneira geral, contudo, o efeito sobre os salários é ambíguo, dependendo da faixa de renda, região e categoria profissional. O aumento do desemprego industrial, por

exemplo, forçou uma queda de salários no setor. Também ocorreu deterioração salarial nas faixas de média renda, enquanto pôde-se constatar ganhos advindos da estabilização sobre os salários das faixas mais baixas de renda. No último semestre de governo FHC, o processo recessivo associado a uma elevação dos índices inflacionários trouxe uma baixa generalizada dos rendimentos reais dos trabalhadores, mais intensa, contudo, entre assalariados de maior renda.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

A resumida análise conjuntural desenvolvida no decorrer deste trabalho permite compreender que, apesar do êxito sob o aspecto da estabilização, o Plano Real foi construído a partir de determinadas contradições que se manifestaram de forma negativa nos anos seguintes à implantação do Plano.

Segundo FILGUEIRAS (2001, p. 30-31) a incoerência intrínseca do Plano teria relação direta com a dependência externa do país aos capitais internacionais, que se refletiu na dificuldade de se equilibrar o balanço de pagamentos, e a deteriorização financeira do setor público que, mesmo quando conseguia atingir superávits primários, permanecia frágil por causa do crescimento permanente e acelerado do montante de juros pagos pela dívida pública interna e externa. A esse respeito, concluem MIGUEL COUTO e LIMA COUTO que:

O aumento da dívida interna não foi causado pelo gasto acima da receita, mas sim fruto da política monetária e cambial do Banco Central do Brasil, que por sua vez, fez explodir o déficit público nominal. Para atrair capital externo, o Banco Central manteve as taxas de juros elevadas. Para esterilizar a expansão da base monetária, que a entrada de moeda estrangeira causava, o Banco Central emitiu títulos para retirar este dinheiro do mercado. Títulos emitidos e juros altos, estes são os dois responsáveis pelo aumento da dívida interna mobiliária de R\$ 61,8 bilhões em final de 1994 para R\$ 516,1 bilhões no final do ano 2000 (1999, p. 136).

Os autores ainda revelam que, para combater o déficit nominal de 8,03% do PIB, em 1998, o governo teve de aumentar a carga tributária, que passou de 26,9% do PIB em 1994 para 33,6% do PIB em 2002 (AFE/BNDES) e buscar superávits primários expressivos, induzindo e aprofundando o processo recessivo na economia.

Assim, se a estabilidade dos preços se configurou como a principal vitória do Plano Real e do governo FHC, a contrapartida desta conquista foi o desequilíbrio financeiro do setor público que impediu o crescimento econômico e a realização de investimentos necessários para a redução da desigualdade social.

Quanto a este aspecto um estudo divulgado pelo IBGE em dezembro de 2002 (Despesas Públicas por Funções) evidencia que entre 1996 e 1998, as despesas com saúde caíram de 6,80% para 5,32% do orçamento federal; os gastos com educação sofreram ligeira redução percentual de 3,09% em 1996 para 3,07% em

1998. Já os gastos com a rolagem da dívida pública no mesmo período cresceram de 16,68% para 19,35%.

A intensa dependência de capital externo para financiar o déficit público aprofundou a vulnerabilidade da economia brasileira a choques externos e aos “humores” do mercado financeiro internacional. A desconfiança de que o governo brasileiro não teria condições de honrar seus compromissos levou o “risco Brasil” a ultrapassar a casa dos 2 mil pontos no segundo trimestre de 2002. Outro aspecto da mesma situação é o processo errático de desvalorização do Real frente ao dólar, que bateu na casa dos R\$ 3,99 em setembro de 2002.

Pela ótica social, a situação é também delicada. A taxa de desemprego total aumentou em todo o país, superando, em alguns casos, como na região metropolitana de São Paulo, a casa dos 20%. De acordo com Mercadante, “os rendimentos dos trabalhadores vem caindo continuamente desde 1997, praticamente eliminando os ganhos derivados do impacto inicial da estabilização de preços e do mini-ciclo de crescimento que se seguiu à reforma monetária. Aumentou a concentração da renda, a desigualdade social e o número de famílias em situação de indigência ou abaixo da linha de pobreza” (MERCADANTE, FSP, 2002).

O aparente esgotamento do modelo de política econômica implantada pelo Real tem provocado, de acordo com os diversos autores citados neste trabalho, uma fragilização da economia e o Estado brasileiro, restringindo a margem de manobra do governo, que vem perdendo poder relativo sobre a condução da política econômica. Este esgotamento se deveria tanto ao agravamento dos desequilíbrios no interior da economia quanto ao desaparecimento de duas das condições que permitiram, nos anos 90, viabilizar a implantação do Real: o forte aumento na liquidez internacional ocorrida naqueles anos, que pôs à disposição dos “países emergentes” uma massa significativa de recursos externos em busca de valorização; e a expansão sustentada da economia norte-americana, que possibilitou um notável aumento das correntes de comércio internacional, muito superior ao crescimento econômico mundial no período.

Ao final do governo FHC, as dúvidas sobre a capacidade do Brasil honrar suas dívidas e a suspeita de uma moratória, por causa do alto índice dívida/PIB, provocaram uma nova fuga de investimentos estrangeiros.

Passados sete meses de vigor do novo governo (Luiz Inácio Lula da Silva), as heranças da gestão FHC permaneciam a restringir o crescimento da economia.

Diante dessa realidade, segundo o atual ministro do Planejamento Guido Mantega, o governo Lula viu a necessidade de estancar o crescimento da dívida pública aumentando o superávit primário de 3,75% determinado na Lei de Diretrizes Orçamentárias para 4,25%. O ministro acrescentou que esta opção de um ajuste fiscal maior por dentro do próprio governo, embora dolorosa porque reduz a capacidade de gastos do governo, tão carente de recursos em todas as áreas, visava não repetir a alternativa sempre utilizada de fazer outro pacote tributário, onerando ainda mais a sociedade brasileira.

O que se pode observar, atualmente, é que a população já se encontra coagida de todas as formas e realmente não suportaria mais aumentos de impostos. O estrangulamento da renda da população, não apresenta mais espaço para ser tributada. O setor produtivo, como se pode verificar pela queda de investimentos no **gráfico 4.2** (em anexo), encontra-se também sufocado, por causa das altas taxas de juros e da cobrança elevada de impostos, entre outros fatores.

A conclusão que se chega através deste estudo, conforme a hipótese levantada inicialmente, é que a política de estabilização da moeda nacional realmente foi em grande medida responsável pelo aumento da dívida pública brasileira e pelas dificuldades de crescimento da economia durante o período de governo do FHC. Os dados avaliados no decorrer da pesquisa podem comprovar a afirmativa.

BIBLIOGRAFIA

BAER, Mônica. Internacionalização financeira no Brasil. Editora Voz, 1986.

BAER, Mônica. O rumo perdido: a crise fiscal e financeira do Estado brasileiro. Editora Paz e Terra, 1993.

BANCO CENTRAL. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br>>.

BARROS, Luís Carlos Mendonça de. Os desafios da macroeconomia brasileira. In: BIELSCHOWSKY, Ricardo; MUSSI, Carlos. Políticas para a retomada do crescimento; reflexões de economistas brasileiros. Brasília: Ipea/Escritório da Cepal no Brasil, 2002.

BELLUZZO, Luiz Gonzaga; ALMEIDA, Júlio Gomes. Economia Brasileira: da crise da dívida aos impasses do Real. Instituto de Economia da Unicamp, Campinas (SP), 1999.

BNDES. Disponível em: <<http://www.bndes.gov.br>>.

BOLETIM do DIEESE. Mercado de trabalho no Brasil. São Paulo, 2001.

BORGES, Altamiro; POCHMANN, Marcio. Era FHC – A regressão do trabalho. Editora Anita Garibaldi, 2002.

CARNEIRO LEÃO, Igor Zanoni Constant. Crise brasileira e Plano Real. Revista Paranaense de Desenvolvimento. Ipardes; nr 89, set/dez 1996.

CARNEIRO, Ricardo de Medeiros. Crise, estagnação e hiperinflação – A economia brasileira nos anos 80. Tese de Doutorado em Economia, Universidade Estadual de Campinas, 1991.

CEFETSP. Privatização, dívida e o governo FHC. Disponível em: <<http://www.cefetsp.br/edu>>

CURADO, Marcelo. Flutuação cambial e metas de inflação no Brasil: uma análise sobre o comportamento da taxa de juros. Departamento de economia da UFPR. 2002.

DISCURSOS PRESIDENCIAIS. O Brasil e a nova estrutura internacional. Diretrizes para um novo Brasil, 8; Presidente Fernando Collor, 1990.

FERNANDO SÁ, Luiz; ATTUCH, Leonardo. Revelações de Collor. Istoé Dinheiro; nr. 322, out. 2003.

FUNDAÇÃO GETÚLIO VAEGAS. Indicadores Econômicos. Disponível em: <<http://www.fgv.br>>.

FILGUEIRAS, Luiz Antônio Mattos. Da substituição de importações ao Consenso de Washington. In: SERRANO, Dóris. Reflexões de economistas baianos. Salvador: CORECON, 2001.

GHIRARDI, André Garcez. Revisão de tarifas e o papel dos Estados. Caderno principal, jan. 2003.

GIAMBIAGI, Fabio; ALÉM, Ana Cláudia. Finanças Públicas – Teoria e prática no Brasil. Editora Campus, 2001.

GONÇALVES, Reinaldo. Desestabilização macroeconômica e incertezas críticas: o governo FHC e suas bombas de efeito retardado. In: MERCADANTE, Aloizio. O Brasil pós Real: a política econômica em debate. Campinas (SP), 1997.

GONÇALVES, Reinaldo. Desestabilização, crescimento medíocre e desigualdade=governo FHC. Disponível em <<http://www.economistas.com.br>>.

HUERTA, Arturo. As razões de uma política contracionista e suas consequências. Revista Soc. Bras. Economia Política; Rio de Janeiro, nr 4, jun. 1999.

IBGE. Indicadores Conjunturais - Preços. Disponível em: <<http://www.ibge.gov.br>>.

IPARDES. Disponível em: <<http://www.ipardes.gov.br>>

IPEADATA. Disponível em: <<http://www.ipeadata.gov.br>>

MANTEGA defende no congresso política macroeconômica do governo Lula. Disponível em: <<http://www.planejamento.gov.br/noticias>>.

MERCADANTE, Aluísio. O discurso e a realidade. Folha São Paulo, 11 ago. 2002.

MERCADANTE, Aluísio. Plano Real e neoliberalismo tardio. In: MERCADANTE, Aloizio. O Brasil pós Real: a política econômica em debate. Campinas (SP), 1997.

MEURER, Roberto; SAMOBYL, Robert Wayne. Dívida pública mobiliária federal brasileira: história recente e perspectivas explosivas. Análise Econômica: Faculdade de Ciências Econômicas da UFRGS; ano 20, nr 37, mar. 2002.

MIGUEL COUTO, Joaquim; LIMA COUTO, Ana Cristina. A fábula do Cavalo Morto ou o déficit público do Plano Real. Economia em Revista, Departamento de Economia da UEM; vol., 7 nr. 2, dez. 1999.

PASTORE, José. Metas de inflação e negociações trabalhistas. O Estado de São Paulo, 06 jul. 1999.

PINHEIRO, Armando Castelar; GIAMBIAGI, Fabio; MOREIRA, Maurício Mesquita. Textos para discussão: O Brasil na década de 90: uma transição bem-sucedida? BNDES, IE-UFRJ e Idesp. Rio de Janeiro, nov. 2001.

TAVARES, Maria da Conceição. Desemprego: o verdadeiro custo Brasil. *Jornal do Brasil*, 09/02/1995.

TAVARES, Maria da Conceição. A economia política do Real. In: MERCADANTE, Aloizio. *O Brasil pós Real: a política econômica em debate*. Campinas (SP), 1997.

ANEXOS GRÁFICOS E TABELAS

GRÁFICO 3.1

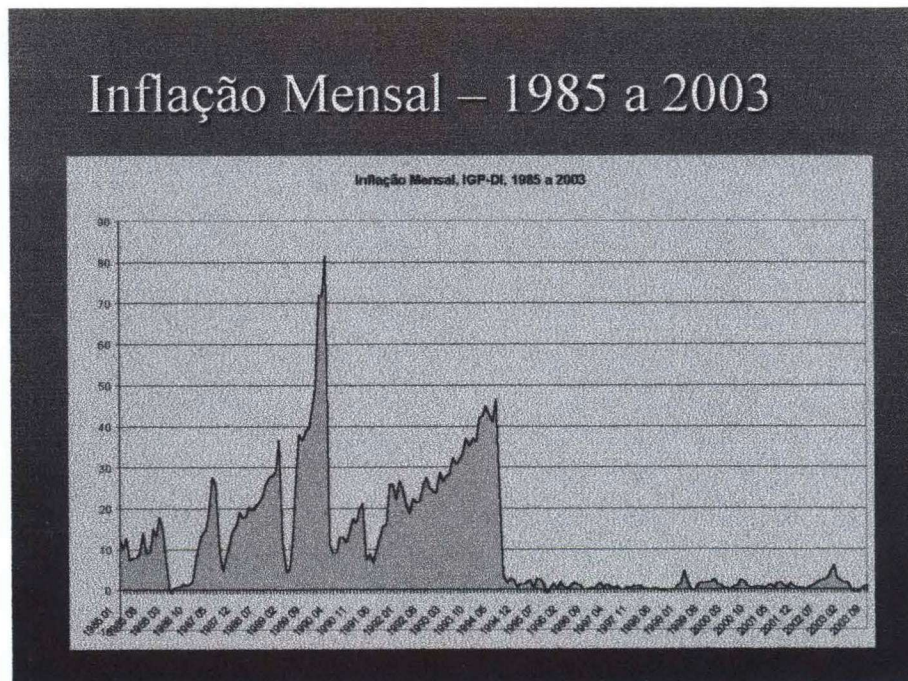
Reservas internacionais (1979 – 1996)



Fonte: TEXTO REINALDO GONÇALVES

GRÁFICO 3.2

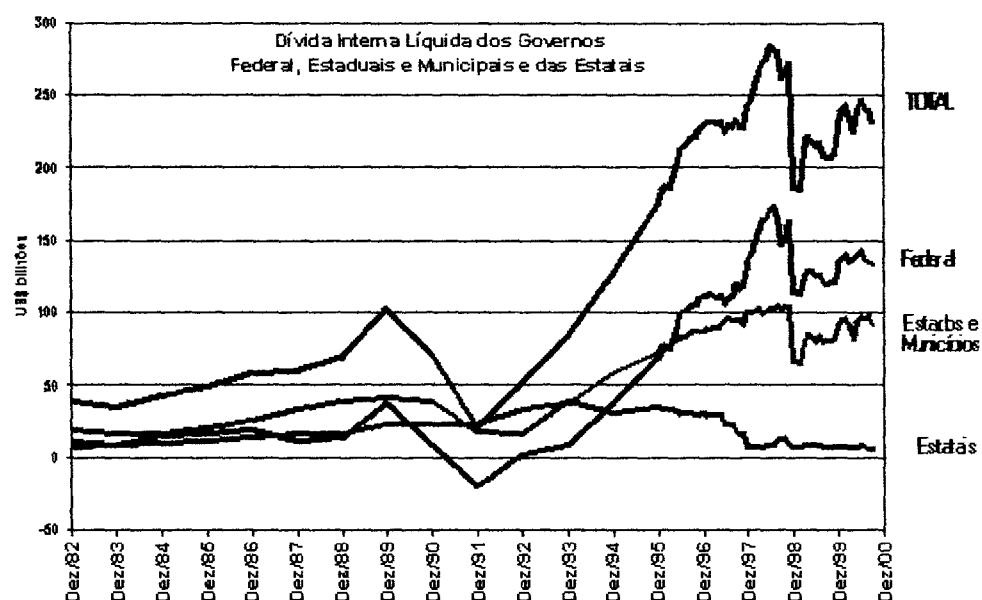
Inflação brasileira no período entre 1985 - 2003



Fonte: SITE WWW.ECON.FEA.USP.BR/ECON/WEBCT

GRÁFICO 3.3

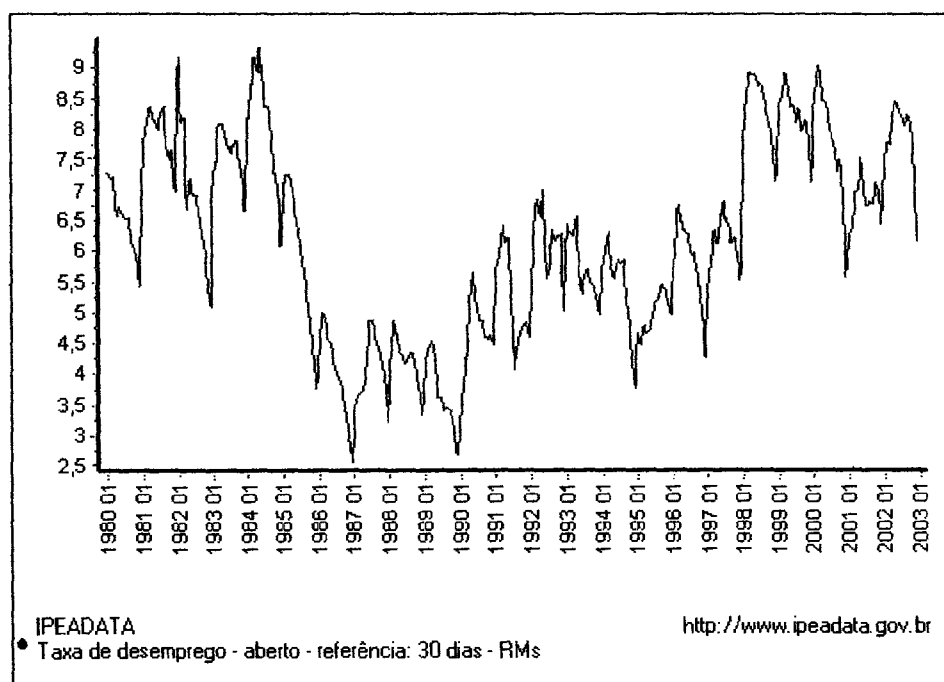
Dívida Interna Líquida dos Governos Federal, Estadual, Municipais e Estaduais



Fonte: TEXTO REINALDO GONÇALVES

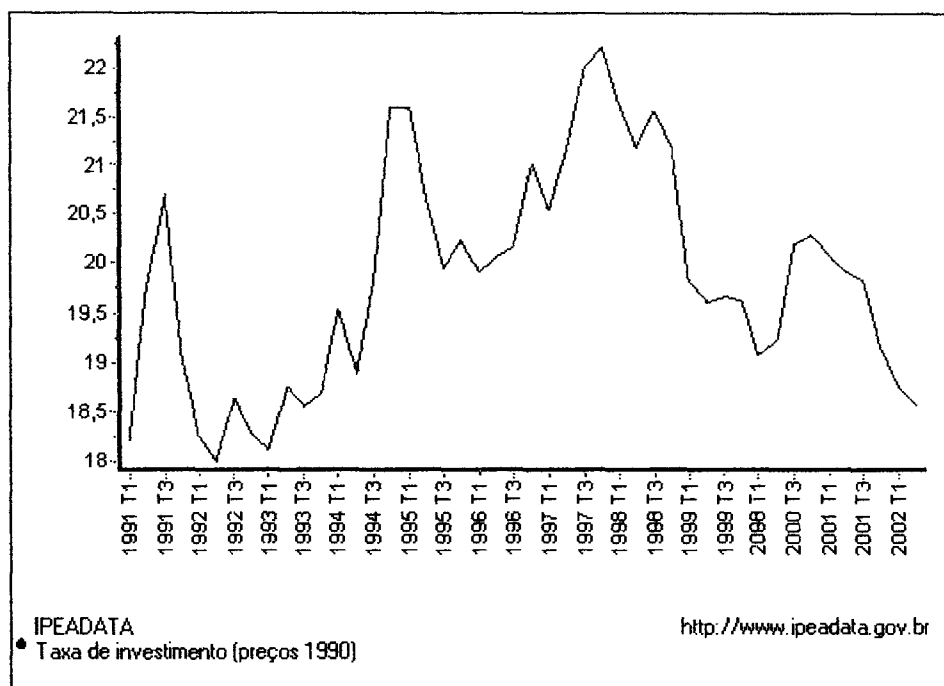
GRÁFICO 4.1

Taxa de desemprego aberto nas regiões metropolitanas 1980/2003)



Fonte: IPEADATA

GRÁFICO 4.2
Taxa de investimento – preços de 1990 (1991 / 2002)



Fonte: IPEADATA

TABELA 1.1

Evolução da dívida externa brasileira de 1970 a 1981. (US\$ milhões)

Ano	Dívida MP e LP	Dívida de CP	Total da dívida	Reservas	Dívida líquida
1970	5.295	178	5.473	1.187	4.286
1971	6.622	330	6.952	1.723	5.229
1972	9.521	530	10.051	4.183	5.868
1973	12.572	1.188	13.760	6.416	7.344
1974	17.166	1.346	18.512	5.269	13.243
1975	21.171	1.004	22.175	4.040	18.135
1976	25.985	2.746	28.731	6.544	22.187
1977	32.037	2.825	34.862	7.256	27.606
1978	43.511	4.289	47.800	11.895	35.905
1979	49.904	4.000	53.904	9.689	44.215
1980	53.847	7.000	60.847	6.913	53.934
1981	61.411	8.586	69.997	7.507	62.490

Fonte: BAER (1986), Pág. 71

TABELA 3.1

Taxa de juros (over-selic) e índice de preços (1995-1998)

Ano	Taxa de juros	IGP-DI
1995	53,1	14,8
1996	27,4	9,3
1997	24,8	7,5
1998	28,8	1,7

Fonte: BELLUZZO E ALMEIDA, 1999, PÁG. 175

TABELA 3.2
Metas de inflação para os anos de 1999 a 2002

Ano	Meta Central	Limite Superior	Inflação (IPCA)
1999	8%	10%	8,94%
2000	6%	8%	5,97%
2001	4%	6%	7,67%
2002	3,5%	5,5%	12,53%

Fonte de dados: Banco Central do Brasil e IBGE

TABELA 3.3
Déficit público brasileiro – 1990/2000 (em % do PIB)

Anos	Primário	Operacional	Nominal
1990	-4,06	-1,3	29,6
1991	-2,85	-1,35	23,3
1992	-2,26	2,16	43,1
1993	-2,67	-0,25	59,05
1994	-5,09	-1,32	43,74
1995	-0,36	4,88	7,18
1996	0,09	3,75	5,87
1997	0,94	4,3	5,03
1998	-0,01	7,5	8,03
1999	-3,07	3,25	9,5
2000	-3,56	----	4,5

Fonte: ECONOMIA EM REVISTA, 1999, PÁG. 131.

TABELA 3.4
Investimento líquido estrangeiro – 1990/2000
(em milhões de dólares no final do período)

Anos	Direito	Var. %	Portifólio
1990	281	---	104
1991	104	-62,99	0
1992	1.580	1.419,23	1.704
1993	714	-54,81	6.651
1994	1.972	176,19	7.280
1995	4.313	118,71	2.294
1996	9.976	131,3	6.040
1997	17.085	71,26	5.300
1998	25.893	51,55	-1.581
1999	29.987	15,81	1.360
2000	30.563	1,92	2.722

Fonte: ECONOMIA EM REVISTA, 1999, PÁG. 133.

TABELA 4.1
Produto Interno bruto Brasil - 1994 / 2002 (em 1.000.000 reais)

Ano	Preços constantes de 2001	Variação real anual em %
1994	933.940	5,9
1995	973.166	4,2
1996	999.441	2,7
1997	1.032.423	3,3
1998	1.034.488	0,20
1999	1.042.764	0,80
2000	1.089.688	4,50
2001	1.106.033	1,50
2002	1.122.845	1,52

Fonte: IPARDES