



PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO RIO DE JANEIRO  
DEPARTAMENTO DE ECONOMIA

MONOGRAFIA DE FINAL DE CURSO

AS RESTRIÇÕES IMPOSTAS AO CRESCIMENTO NOS ANOS 80 E 90 E AS  
POLÍTICAS ECONÔMICAS ADOTADAS.

Nome do Aluno: Thiago Singulani Ribeiro de Sousa  
Nº. de Matrícula: 0311666

Orientador: Luiz Roberto de Azevedo Cunha

Novembro 2006



PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO RIO DE JANEIRO  
DEPARTAMENTO DE ECONOMIA

MONOGRAFIA DE FINAL DE CURSO

AS RESTRIÇÕES IMPOSTAS AO CRESCIMENTO NOS ANOS 80 E 90 E AS  
POLÍTICAS ECONÔMICAS ADOTADAS.

Nome do Aluno: Thiago Singulani Ribeiro de Sousa  
Nº. de Matrícula: 0311666

Orientador: Luiz Roberto de Azevedo Cunha

Novembro 2006

**Declaro que o presente trabalho é de minha autoria e que não recorri para realizá-lo, a nenhuma forma de ajuda externa, exceto quando autorizado pelo professor tutor.**

**As opiniões expressas neste trabalho são de responsabilidade única e exclusiva do autor.**

## Índice

<b>Introdução</b> .....	4
<b>Capítulo I</b> - A “possível” retomada do crescimento nos anos 80.	
• <b>Os dez anos de “marcha forçada” e suas conseqüências</b> .....	7
○ A Economia Brasileira de 1974.....	7
○ As restrições e opções impostas ao General Geisel.....	9
○ A implementação do II PND e a vulnerabilidade financeira conseqüente.....	10
○ A tentativa de fuga do ajuste recessivo em 1979-80 e a “inevitável” recessão 1981-83.....	13
○ O endividamento (dívida) como problema.....	16
○ A recuperação em 1984 e o conseqüente otimismo.....	20
<b>Capítulo II</b> - A “possível” retomada do crescimento nos 90’s.	
• O Plano Real e os ajustes previstos.....	26
<b>Conclusões</b> .....	30
<b>Referências Bibliográficas</b> .....	35

## Introdução

A economia brasileira vem se arrastando em termos de crescimento econômico desde fins da década de 70. Em geral, o biênio 1979/80 é identificado como o instante em que se esgota o modelo de crescimento com base na Industrialização por Substituição de Importações (ISI) - sobre o qual o Brasil vinha crescendo vigorosamente desde a década de 50. A partir desse período é percebida uma quebra estrutural da série de crescimento do PIB brasileiro, sendo a inclinação da tendência de crescimento claramente reduzida<sup>1</sup>. Se por um lado há quem argumente que o último esforço feito no sentido de substituição de importações, realizado pela política industrial do II PND, provocou sim uma transformação estrutural na economia brasileira, sendo essa benéfica, favorável ao crescimento, pois teria sido responsável por uma maior auto-suficiência da economia em relação a derivados de petróleo e energia, menor necessidade de importação e maior competitividade no mercado internacional, tornando-a, logo, menos volátil a choques externos, além de desvincular o crescimento econômico de uma tendência de concentração da renda, por estar esse - o crescimento - menos condicionado ao perfil da demanda interna<sup>2</sup>. Por outro lado, muito se discutiu quanto aos custos relacionados à estratégia utilizada para atingir os objetivos de reestruturação industrial brasileira.

Pois bem, é inegável que o a tendência de crescimento do PIB brasileiro a partir de 1980 tenha se verificado sensivelmente menos acentuada se comparada às décadas de 60 e 70, tal estagnação pode ser ilustrada pela evolução do PIB *Per Capita* brasileiro (Gráfico I).<sup>3</sup> No entanto, tal mudança de tendência não pode ser explicada simplesmente por uma nova estrutura interna de produção, sem que se leve em conta os fundamentos macroeconômicos resultantes dessa nova economia, ou da forma como se atingiu esse novo modelo de crescimento. Fundamentos estes como: déficit em transações correntes, sustentabilidade da dívida externa, taxa de juros interna e inflação, por exemplo, que irão depender - direta ou indiretamente - da conjuntura internacional, da inserção e posicionamento da economia brasileira no mundo, bem como do grau de interação entre os mercados interno e externo. Em outras palavras, essa nova estrutura produtiva do

---

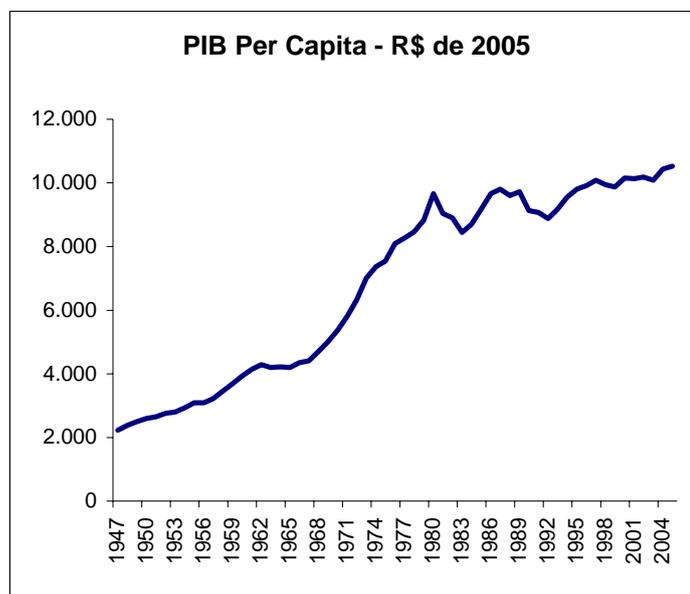
<sup>1</sup> Fonte: Ipeadata. Série de PIB anual a R\$ de 2005.

<sup>2</sup> CASTRO, Antonio Barros de; SOUZA, Francisco Eduardo Pires de. A Economia Brasileira em Marcha Forçada. Paz e Terra, 1985. 78p.

<sup>3</sup> Fonte: Ipeadata. Série de PIB *Per Capita* anual a R\$ de 2005. Série estimada utilizando-se o deflator implícito do PIB nominal e a população residente em 1º de julho.

Brasil, pós II PND, não pode ser julgada pelos benefícios que trouxe para a sociedade brasileira sem que se leve em consideração os custos embutidos na estratégia adotada, que se viram refletidos nos fundamentos macroeconômicos citados anteriormente.

**Gráfico I:**



Desta forma, este trabalho dedica-se, primeira e principalmente, a analisar as dificuldades que, advindas em grande parte da estratégia de crescimento adotada na década de 1970, impediram que nos anos 1980's a retomada do crescimento a taxas razoavelmente elevadas - como alguns chegaram a prever em meados da década - fosse realizada. Será objetivo deste trabalho também, ressaltar a dominante postura excessivamente "otimista" das autoridades brasileiras, ao longo dos últimos anos, resultando em tentativas milagrosas de soluções de curto prazo para problemas estruturais da economia, destacando a explícita aversão a ajustes recessivos. Como objetivo secundário, o presente estudo buscará mostrar como as dificuldades e custos incorridos da política econômica dos anos 1970's se arrastaram ao longo da década de 1990, fazendo desta, em termos de crescimento, uma segunda década perdida. Cabe citar que após o fiasco do crescimento médio anual dos anos 1980, sendo 1,57% a.a. entre 1981 e 1990, a média anual de crescimento entre 1991 e 2000 não ficou muito "atrás" com seus 2,64% a.a.<sup>4</sup>. E por fim, uma breve análise da atual conjuntura e do recorrente otimismo em relação à tão perseguida retomada do crescimento, tentando

<sup>4</sup> Fonte: Ipeadata. Série de PIB anual: R\$ de 2005

identificar uma possível semelhança entre este e os momentos vividos nas décadas de 80 e 90, em seguida à recuperação de 1984-85 e após a suada vitória no combate à inflação, respectivamente.

Gostaria apenas de ressaltar logo nessa introdução, que não é intuito deste trabalho apontar ou crucificar eventuais “culpados” pela estagnação econômica do Brasil, até por que, não passaria de uma covardia fazê-lo, considerando a insuperável vantagem da “visão retrospectiva”, a qual não me escapa da consciência em momento algum, ou pelo menos me esforço para isso. A idéia em ressaltar os equívocos cometidos no passado visa as políticas futuras e as autoridades por elas responsáveis, para que erros semelhantes – em alguma medida – não sejam recorrentes.

## 1. A “possível” retomada do crescimento nos 80’s.

Em meados dos anos 80, mais precisamente nos anos de 1984 e 1985, a economia brasileira deu alguns sinais de reação após a forte recessão que assolou o país de 1981 a 1983. O PIB brasileiro apresentou um crescimento de 5,4 % em 1984 e 7,85 % em 1985<sup>5</sup>, e tal performance passou a despertar um certo otimismo em parte da sociedade brasileira quanto à possibilidade de retomada do crescimento a um ritmo tão impetuoso quanto o verificado em um passado recente à época.

No entanto, precisamos entender até que ponto tal otimismo se enraizara em fundamentos sólidos da economia, e até que ponto fora simples fruto de um desejo nacionalista de nos mostrarmos ao mundo como potência. Para conseguirmos realizar tal discernimento de maneira razoável, precisamos atentar não só às condições em que se encontrava a economia brasileira à época, mas antes disso, também como a economia se encaminhou para tal ponto. Com isso em mente, voltemos-nos para o decênio 1974 – 1984, período referido por Antônio Barros de Castro e Francisco Eduardo Pires de Souza<sup>6</sup> como o período da economia em “marcha forçada”, inclusive para entendermos o porquê de tal expressão.

### Os dez anos de “marcha forçada” e suas conseqüências.

#### *A Economia Brasileira de 1974*

Quando o General Ernesto Geisel assumiu a Presidência em março de 1974, estava assumindo o poder de um país que há muito vinha crescendo de forma vigorosa e contínua, sendo nos últimos quatro anos a uma taxa acima dos 10% a.a. A principal base em que se deu tal crescimento, referente à época do “milagre”, foi a rápida expansão do setor industrial, no qual, em particular, a expansão de bens de consumo duráveis foi extremamente relevante. Por ter se dado de tal forma, o crescimento auferido durante o período do milagre, muito embora tenha proporcionado um salto permanente na capacidade produtiva da economia, implicou que a efetiva utilização dessa capacidade passasse necessariamente pela capacidade do Brasil de importar bens de capital,

---

<sup>5</sup> Idem 4.

<sup>6</sup> CASTRO, Antonio Barros de; SOUZA, Francisco Eduardo Pires de. *A Economia Brasileira em Marcha Forçada*. Paz e Terra, 1985.

gerando numa maior dependência externa da economia brasileira. Sem falar no aumento da demanda por petróleo que a expansão industrial ocasionou, não acompanhada de um aumento proporcional da oferta interna – enquanto a produção interna saiu da média de 151 mil barris/dia em 1967 para 175 mil barris/dia em 1973 (um aumento de 16%), o consumo aparente de petróleo foi de 20,7 milhões de m<sup>3</sup> para 45,8 milhões de m<sup>3</sup> por ano (aumento de mais de 120%)<sup>7</sup> (Tabela 1.1). O resultado foi a elevação da participação do petróleo importado sobre o consumo interno, que saiu de 59% para 81% entre 1967 e 1973<sup>8</sup>.

Em adição à maior dependência de petróleo importado, causada pela expansão da indústria nacional, houve a nada desprezível agravante do primeiro choque do petróleo em fins de 1973, que resultou em algo próximo de uma quadruplicação do preço do barril entre 1973 e 1974<sup>9</sup>. Além disso, o rápido crescimento econômico do período do “milagre” – crescimento acumulado de 88% entre 1967 e 1973<sup>10</sup> - veio acompanhado de um ainda mais expressivo crescimento da dívida externa – 332% acumulados de 1967 a 1973<sup>11</sup>.

**Tabela 1.1.**

Período	Produção de petróleo nacional. Média diária (índice 1967=100)	Cresc. Acum. (%)	Consumo aparente de petróleo - Metro cúbico (x1000)	Cresc. Acum. (%)	Petróleo importado - Metro cúbico (x1000)	Cresc. Acum. (%)
1967	100,00		20.688		12.179	
1968	109,27	9%	23.792	15%	14.446	19%
1969	117,22	17%	25.445	23%	15.422	27%
1970	111,92	12%	27.675	34%	18.220	50%
1971	115,89	16%	30.500	47%	21.604	77%
1972	113,91	14%	34.986	69%	26.460	117%
1973	115,89	16%	45.804	121%	37.037	204%

Em suma, a sociedade brasileira de 1974 era uma sociedade acostumada às elevadas taxas de crescimento verificados nas últimas duas décadas, que, no entanto, para manter tais níveis de crescimento se via altamente dependente da importação de bens de capital e principalmente petróleo. Sem falar na sustentabilidade da enorme

<sup>7</sup> Fonte: Ipeadata – Série anual de produção de petróleo: quantidade média diária; Série anual de consumo aparente de petróleo.

<sup>8</sup> Fonte: Ipeadata – Série anual de importação de petróleo relacionada à série de consumo aparente de petróleo.

<sup>9</sup> GIAMBIAGI, Fábio (Org.), et al. Economia Brasileira Contemporânea (1945-2004). 4ª tiragem. Elsevier; Campus, 2005. 96p.

<sup>10</sup> Fonte: Ipeadata – Série anual do PIB, R\$ de 2005

<sup>11</sup> Fonte: Ipeadata – Série anual da dívida externa, US\$. Dívida externa total por devedor. Obs.: Inclui empréstimos inter-companhias.

dívida externa - adquirida não só no período do milagre, mas também em períodos anteriores, como a Era JK - que dependia essencialmente de um cenário externo favorável, fosse para captação de recursos estrangeiros, fosse para a geração de superávits na balança comercial, de modo a financiar os serviços da dívida a serem honrados.

#### *As restrições e opções impostas ao General Geisel*

Além da dependência externa à qual estava submetida a economia brasileira, pelos motivos citados anteriormente, que já começava a se fazer presente pressionando o Balanço de Pagamentos após o primeiro choque do petróleo, o presidente Geisel se deparara também com restrições internas - estas principalmente de cunho político - ao tomar as decisões em relação à política econômica que o país adotaria dali em diante. A declarada disposição e intenção do presidente Geisel em promover a chamada “distensão política” – à época já classificada como “lenta, gradual e segura” - só poderia ser colocada na prática se não fosse verificado um contraste muito evidente entre a performance econômica de seu governo frente à do governo anterior, do presidente Médici, uma vez que isso fortaleceria a oposição militar à abertura política, podendo resultar em um retrocesso no processo de redemocratização da sociedade brasileira, o que era inaceitável para Geisel.

Sendo assim, dentre as alternativas de política econômica que se colocassem à sua frente, o fato de não abrir mão da continuidade do processo de abertura política, com certeza, influenciaria a escolha do presidente, que penderia para a solução que apresentasse maiores chances de crescimento no curto prazo. E foi de fato o que ocorreu. O economista Dionísio Dias Carneiro, no capítulo 11 do livro “A Ordem do Progresso”, organizado por Marcelo de Paiva Abreu<sup>12</sup>, sugere que, de fato, as restrições internas, aqui entendidas como as pressões políticas contra qualquer possibilidade de recessão, foram mais ativas que as restrições externas na opção por um ajuste estrutural da economia, a ser implementado pelo II PND, no lugar de um ajuste recessivo e de curto prazo.

O ajuste recessivo do qual estamos falando seria resultado de um ajuste externo tipicamente ortodoxo. Este se daria através de uma rápida mudança nos preços relativos,

---

<sup>12</sup> ABREU, Marcelo de Paiva. A Ordem do Progresso: Cem Anos de Política Econômica Republicana 1889-1989. Elsevier; Campus, 1990. 299p.

via desvalorização cambial, com intuito de estimular as exportações e conter o avanço das importações. Em paralelo deveria se ter um cuidado adicional quanto ao controle da demanda, já aquecida pelo crescimento obtido nos anos do “milagre”, para que o aumento do custo das importações não acelerasse de forma desastrosa a inflação, que já se encontrava relativamente elevada.

Por outro lado, o ajuste externo objetivado através do II PND se daria pela reestruturação da matriz produtiva brasileira. Com participação direta do Estado, por meio de uma política industrial de incentivos à iniciativa privada (em setores específicos), subsídios, investimentos públicos e captação de recursos. Dessa forma, a indústria nacional assumiria uma nova estruturação, atingindo um nível de produtividade sobre o qual dependeríamos menos das condições do mercado externo e seríamos mais auto-suficientes, principalmente em relação a bens de capital e petróleo. No entanto, muito embora os resultados de longo prazo anunciados pelo II PND estejam relacionados a tal independência financeira e comercial do Brasil, a sua implantação inicial dependia essencialmente de financiamento externo, o que não se mostraria um problema àquele tempo de abundância e liquidez no mercado internacional de capitais – fruto dos rendimentos exorbitantes dos países exportadores de petróleo – porém passaria a ser um empecilho assim que o cenário externo, por algum choque exógeno, não se mostrasse mais tão favorável a tal endividamento.

#### *A implementação do II PND e a vulnerabilidade financeira conseqüente*

O diagnóstico implícito na adoção do II PND identificava alguns setores específicos da economia brasileira como cruciais e responsáveis pela dependência e restrição externa ao crescimento, sendo eles: infra-estrutura, bens de capital e insumos industriais, energia e exportação – conforme descrito por Jennifer Hermann em “Economia Brasileira Contemporânea (1945-2004)”.<sup>13</sup> Tais setores seriam estrategicamente “atacados” com incentivos e com o direcionamento de investimentos públicos e privados, com o intuito não só de eliminar de forma permanente a dependência externa, mas também de diversificar a pauta de exportações brasileiras, aumentando a participação de bens manufaturados e semi-manufaturados.

---

<sup>13</sup> GIAMBIAGI, Fábio (Org.), et al. Economia Brasileira Contemporânea (1945-2004). 4ª tiragem. Elsevier; Campus, 2005. 100p.

Sendo assim, a participação do Estado nos investimentos necessários era indispensável, afinal, dada a natureza dos setores citados, tratavam-se de investimentos de magnitude considerável e com longo prazo de maturação, de modo que o precário sistema financeiro brasileiro existente na época não seria capaz de captar e re-alocar todos os recursos necessários. Nesse ponto foi de fundamental importância a participação do BNDE, que seria responsável por prover linhas especiais de crédito aos investimentos privados voltados para os setores “estratégicos”. Enquanto isso os investimentos públicos seriam viabilizados, não só por recursos efetivamente do governo, mas pela captação de recursos externos através das empresas estatais.

Os objetivos anunciados pelo II PND, a relembrar: promover uma reestruturação industrial da economia brasileira a ponto de eliminar ou reduzir a dependência externa, inclusive em relação ao petróleo importado, foram de certa forma alcançados<sup>14</sup>, no entanto, não sem deixar graves custos macroeconômicos que teriam que ser arcados mais cedo ou mais tarde. A falar dos sucessos, devemos lembrar que seus resultados não se deram no curto prazo, e nem se esperava que assim fosse, tendo em vista o longo prazo de maturação dos investimentos envolvidos. Aliás, o que ocorreu em um primeiro momento, 1974-1978, foi uma deterioração das contas externas brasileiras. Se compararmos este período ao período de 1968 a 1973, veremos que o déficit em conta corrente, em termos de médias anuais, ampliou de US\$1,2 bilhão para US\$6,5 bilhões<sup>15</sup>, e não apenas causado por um aumento do déficit na conta de serviços e rendas, que saiu da média anual de US\$1,2 bilhão para US\$4,3 bilhões<sup>16</sup>, a balança comercial também teve sua participação, já que os novos investimentos exigiam um aumento das importações de bens de capital e insumos. A partir de 1976 o Balanço de Pagamentos passa a ser superavitário, porém graças ao aumento do superávit na conta de capital, pois a conta corrente continuava apresentando déficits. Somente a partir de 1981 que a balança comercial começou a apresentar superávits, que só resultaram em superávits das transações correntes em 1984, porém logo em 1985 já apresentava um pequeno déficit novamente.

---

<sup>14</sup> GIAMBIAGI, Fábio (Org.), et al. *Economia Brasileira Contemporânea (1945-2004)*. 4ª tiragem. Elsevier; Campus, 2005. 106p.

<sup>15</sup> Ipeadata: Séria anual de saldo de transações correntes.

<sup>16</sup> Ipeadata: Séria anual de saldo da conta de serviços e rendas.

Tabela 1.2 (Valores em milhões de US\$)

Período	Resultado global do balanço de pagamentos	Transações correntes - saldo	Balança comercial - (FOB) - saldo	Serviços e rendas - saldo	Conta capital e financeira - saldo	Serviços e rendas - juros	EUA - Taxa de juros - Prime - média (%a.a.)
1968	97,00	-581,76	26,24	-630,00	680,00	-154	n/d
1969	531,00	-364,41	317,93	-713,33	936,30	-204	n/d
1970	534,40	-838,74	232,02	-1.091,76	1.281,20	-284	n/d
1971	536,60	-1.629,70	-343,54	-1.300,16	2.172,80	-344	5,67
1972	2.537,70	-1.687,95	-241,13	-1.451,82	3.792,50	-489	5,33
1973	2.379,90	-2.085,43	6,96	-2.119,49	4.110,80	-840	8,21
1974	-1.040,60	-7.504,12	-4.690,32	-2.814,30	6.531,30	-1.370	10,83
1975	-1.064,20	-6.999,50	-3.540,40	-3.461,30	6.374,00	-1.863	7,85
1976	2.687,90	-6.425,84	-2.254,68	-4.171,76	8.499,17	-2.091	6,85
1977	714,40	-4.826,22	96,76	-4.923,18	6.151,28	-2.462	6,90
1978	4.262,40	-6.983,39	-1.024,20	-6.030,19	11.884,39	-3.344	9,21
1979	-3.214,90	-10.708,23	-2.839,48	-7.880,03	7.623,51	-5.348	12,73
1980	-3.471,60	-12.739,19	-2.822,77	-10.058,99	9.610,14	-7.457	15,46
1981	624,70	-11.705,87	1.202,46	-13.093,85	12.745,74	-10.305	18,69
1982	-4.541,60	-16.273,20	780,07	-17.039,05	12.100,73	-12.551	14,60
1983	-24,20	-6.773,03	6.470,39	-13.354,05	7.418,76	-10.263	10,75
1984	7.026,70	94,91	13.089,52	-13.155,91	6.529,19	-11.449	12,00
1985	-456,60	-248,34	12.485,52	-12.877,30	196,56	-11.239	9,88
1986	-3.835,70	-5.323,26	8.304,30	-13.707,27	1.431,54	-10.245	8,25
1987	1.014,60	-1.437,92	11.173,10	-12.676,16	3.258,62	-9.319	8,21
1988	1.248,90	4.179,77	19.184,11	-15.095,87	-2.098,33	-10.591	9,40
1989	886,10	1.031,89	16.119,19	-15.333,62	629,08	-10.937	10,88
1990	480,70	-3.783,72	10.752,39	-15.369,13	4.592,49	-10.868	10,00

Tendo em vista os resultados da balança comercial a partir de 1983, o II PND definitivamente realizou a pretendida reestruturação do parque industrial brasileiro. Com superávits comerciais crescentes, diversificação da pauta de exportações, queda do peso de bens de capital importados na FBCF no Brasil e queda da participação do petróleo importado sobre o consumo interno. Sem falar na brusca queda das importações durante a recessão de 1981-1983, muito maior que a contração do PIB, e da menor participação do petróleo como insumo da nossa matriz energética, com maior participação da energia hidrelétrica. No entanto, embora com a indústria nacional reestruturada, não é razoável falarmos em uma superação do desequilíbrio externo que o Brasil enfrentava. Afinal, mesmo com uma maior capacidade de exportar, inclusive bens manufaturados, e menor dependência de bens de capital importados, um eventual equilíbrio no balanço de pagamentos dependia substancialmente de superávits na conta de capital, ou seja, financiamento externo, já que a conta de transações correntes tinha dificuldade em atingir superávits, devido aos crescentes déficits verificados na conta de serviços e rendas. Se olharmos para os dados de 1984 e 1985, por exemplo, temos uma

elucidação da vulnerabilidade a que me refiro: mesmo com uma média anual de US\$12,8 bilhões em superávits da balança comercial – frente a uma média de déficit de US\$2,3 bilhões/ano entre 1974-1978 e de superávit de apenas US\$0,5 bilhão/ano entre 1979 e 1983 – o saldo das transações correntes médio anual neste biênio continua deficitário, graças aos elevados gastos com serviços e rendas, da ordem de US\$13 bilhões/ano<sup>17</sup>.

A vulnerabilidade financeira externa à que o país se submeteu, graças a estratégia adotada em 1974 de crescimento com endividamento externo, foi colocada a prova em meados de 1979 com o segundo choque do petróleo, que dessa vez implicou em uma reação muito mais restritiva por parte dos países industrializados, com um expressivo aumento das taxas de juros. Para se ter uma idéia, a taxa de juros média líquida paga pelo governo, que era de 10,9% a.a., subiu para 13,7% em 1979, 15,7% em 1980, e chegaria a 19,6% em 1981<sup>18</sup>, a média da *Prime Rate* americana, por exemplo, saiu de 9,2% a.a. em 1978, e chegaria a 18,7% em 1981<sup>19</sup> (Tabela 1.2). Dessa forma, a favorável situação externa, que viabilizara os investimentos do II PND e o crescimento da economia nos últimos anos, estava agora dissolvida. O ministro do planejamento M. H. Simonsen, nomeado pelo presidente João Figueiredo em março de 1979, diagnosticou que, dessa vez, um forte ajuste recessivo seria a única forma de superar o desequilíbrio externo que se impunha sobre a nossa economia. No entanto, a mesma rejeição a um ajuste recessivo, abertamente proclamada em 1974, se repetiu em 1979 quando Simonsen, após muita resistência e fortes críticas em relação à sua tentativa de implementar uma política econômica de fato restritiva, renunciou e foi substituído por Delfim Netto.

#### *A tentativa de fuga do ajuste recessivo em 1979-80 e a “inevitável” recessão 1981-83*

A primeira ação do ministro Delfim Netto foi anunciar um ajuste que se dizia não recessivo, a partir de um diagnóstico que identificava o problema do desajuste externo brasileiro, não como reflexo de um excesso de demanda, mas como fruto de um desarranjo de preços relativos. A partir daí, a política proposta foi baseada basicamente em uma desvalorização cambial com o intuito de redistribuir a demanda interna entre os

---

<sup>17</sup> Idem à nota 15; Idem à nota 16.

<sup>18</sup> CARNEIRO, Dionísio Dias. In: O terceiro choque: é possível evitar-se a depressão?. ARIDA, Persio. Dívida Externa, Recessão e Ajuste Estrutural - O Brasil diante da crise. Paz e Terra, 1982. 87p.

<sup>19</sup> Ipeadata: Série anual de Taxa de Juros – Prime – média (% a.a.).

mercados externo e interno. Porém foi reconhecido que os controles monetário e fiscal deveriam ser mantidos, de modo que tanto o M1 quanto o crédito decresceram no período de 1979 a 1980. Na área fiscal, tarifas públicas foram reajustadas e os gastos do governo foram contidos, passando inclusive por um maior controle dos gastos das empresas estatais.

Embora tais medidas tenham sido de fato tomadas, o tal ajuste não-recessivo promovido no biênio 1979-80 não pareceu incorrer em efeito algum sobre o desequilíbrio externo. Um dos motivos foi a inocuidade da desvalorização do câmbio, no sentido de incentivar as exportações, já que essa não se mostrou efetiva por ter sido rapidamente corroída em termos reais pelas altas taxas de inflação. Entretanto, a mesma não foi inócua por completo, já que causou sim um impacto inflacionário, que juntamente com o reajuste das tarifas públicas acarretou em uma razoável redução dos salários reais dos trabalhadores. Tal efeito levou o governo a rever a política salarial, aumentando a periodicidade do ajuste de anual para semestral, promovendo maior resistência (inércia) à inflação, pois tornava a economia ainda mais indexada. Enquanto isso o ajuste fiscal não se mostrou efetivo, pois não obstante aos reajustes e contenção do investimento público, os subsídios do governo, direcionados principalmente à agricultura e às atividades exportadoras, cresceram ao longo desse período.<sup>20</sup>

Outro ponto que impossibilitou o ajuste pretendido por Delfim Netto é ressaltado por Dionísio Dias Carneiro também no livro “A Ordem do Progresso”<sup>21</sup>, e reafirmado em seu trabalho com Eduardo Modiano, presente no mesmo livro. Em sua análise, Dionísio D. Carneiro considera a falta de disposição das instituições financeiras privadas internacionais em financiar tal ajuste “heterodoxo” e, em alguns momentos, contraditório, criando dúvidas a cerca dos benefícios que tais medidas implicariam no ajuste das contas externas nacionais. Tal escassez de financiamento, resultado não só de tal desconfiança, mas também das políticas restritivas, já citadas, por parte das economias centrais em resposta ao 2º choque do petróleo, teria dificultado ainda mais um eventual sucesso da tentativa de ajuste heterodoxo de 1979-80, de forma que um ajuste efetivamente recessivo, com redução da absorção interna, se imporia à economia brasileira de forma simplesmente inevitável, e resultaria na recessão vivida entre 1981 e 1983.

---

<sup>20</sup> GIAMBIAGI, Fábio (Org.), et al. Economia Brasileira Contemporânea (1945-2004). 4ª tiragem. Elsevier; Campus, 2005. 109p.

<sup>21</sup> ABREU, Marcelo de Paiva. A Ordem do Progresso: Cem Anos de Política Econômica Republicana 1889-1989 – páginas 309 e 323. Editora Campus, 1990.

A frustração do governo pós 1979-80 pode ser medida através dos resultados aos que se depararam ao fim do ano. A própria balança comercial apresentou um déficit médio anual mais do que duas vezes maior que o do ano anterior (US\$ 2,8 bi vs. US\$ 1,0 bi em 1978). De 1978 para 1979, o saldo da conta capital caiu da ordem de US\$ 11,8 bi para US\$ 7,6 Bi - reflexo da escassez de financiamento externo - e muito embora tenha recuperado parte dessa perda em 1980, um aumento do pagamento de juros da dívida externa em mesma magnitude, graças à alta da taxa de juros internacional, fez questão de manter o resultado global do balanço de pagamentos deficitário em mais de US\$ 3,4 Bi.

Perante o resultado descrito acima, o governo optou por uma política de contenção da atividade econômica, via um controle monetário ainda mais rígido, elevação da taxa de juros e enfim uma redução dos investimentos públicos – inclusive das estatais – a fim de promover também um ajuste fiscal. Em consequência de tais medidas, verificou-se na economia brasileira uma queda da produção industrial (cerca de 10% da média de 1980 para 1981, que se manteve em 1982<sup>22</sup>) e do emprego (a média do nível de pessoal ocupado na produção industrial em SP, por exemplo, caiu também em 10% entre 1980 e 1982<sup>23</sup>), de modo a inverter a posição da balança comercial, saindo de um déficit de US\$2,8 bi em 1980 para um superávit de US\$1,2 bi em 1981. No entanto, o comportamento da economia mundial no período não contribuiu para que o ajuste externo via redução da absorção interna fosse efetivo. Em termos de resultados alcançados o que ocorreu foi que grande parte do esforço interno em reduzir a necessidade de financiamento externo, através de recessão e redução das importações, foi de certa forma compensado pela continuidade das políticas restritivas dos países centrais, que afetaram negativamente nosso balanço de pagamentos. O impacto sobre nossas contas externas se deu de várias formas: o arrefecimento da economia mundial, resultante de tais políticas, foi generalizado, ou seja, não só os países industrializados reduziram suas importações, mas também as demais economias em desenvolvimento; além disso, houve o gravíssimo impacto sobre a capacidade do país em honrar seus pagamentos de juros de uma dívida que, vale lembrar, já vinha se acumulando a mais de uma década, contratada a taxas de juros flutuantes; sem contar a tendência generalizada

---

<sup>22</sup> Ipeadata: Série mensal de Produção Industrial – indústria geral.

<sup>23</sup> Ipeadata: Série mensal de Pessoal ocupado - na produção – indústria - SP.

à adoção de políticas protecionistas que se aliava à redução da capacidade de importar dos nossos compradores<sup>24</sup>.

Sendo assim, fica claro que um ajuste externo que vise uma maior independência da economia nacional em relação ao mercado externo, não pode ser feito focado na redução da absorção interna, uma vez que os efeitos dessa política apenas evidenciam, como ocorreu na recessão de 1981, a relação direta entre o crescimento do PIB nacional e a disposição a importar por parte do mercado externo, obviamente dependente da renda mundial. De certa forma, podemos pensar em tal tipo de ajuste como uma espécie de ajuste externo “pró-cíclico”, se tivermos em mente uma relação entre dependência externa, aqui devendo ser interpretada como a rigidez imposta às manobras de política econômica, e cenário externo, já que a política econômica só se vê independente de pressões do mercado externo, quando este lhe é favorável, enquanto que em tempos de crise, justamente quando se deseja uma maior flexibilidade de ação, vê-se engessada por um fator exógeno, a demanda por exportações.

Fica claro então, que o ajuste iniciado em 1981 não foi mais do que um ajuste de curto prazo, longe de solucionar definitivamente o desequilíbrio externo. Que um ajuste externo era urgente, essencial e inevitável à época, é bem verdade, no entanto, o país necessitava de medidas que, em caráter emergencial, atacassem vigorosamente o principal ponto de estrangulamento do equilíbrio externo brasileiro, que definitivamente não era uma demanda interna superaquecida, mas sim um passivo externo do governo, que, além de já se mostrar crescente ao longo dos últimos anos, como resultado do modelo de ajuste estrutural adotado, era agora “inflado” por um fator exógeno à política econômica nacional, a alta dos juros internacionais. Como prova disso tem-se que: dos US\$ 68 bilhões acumulados em déficits de conta corrente entre 1974 e 1981, US\$ 34 bi foi devido ao pagamento de juros, consideravelmente superior ao déficit comercial acumulado no período (US\$ 16 bilhões) (Tabela 1.2).

### *O endividamento (dívida) como problema.*

Para se ter uma idéia do nível de descaso com o qual era tratada a questão da dívida no Brasil, obviamente apenas enquanto foi viável tratá-la de tal forma, já em 1982, portanto, às entradas do período em que a crise da dívida atingiu seu auge, foi

---

<sup>24</sup> CARNEIRO, Dionísio Dias. In: O terceiro choque: é possível evitar-se a depressão?. ARIDA, Persio. Dívida Externa, Recessão e Ajuste Estrutural - O Brasil diante da crise. Paz e Terra, 1982. 87p.

publicado um artigo de Pedro Malan: “O Problema da Dívida Externa”<sup>25</sup>, cujo objetivo, explicitado pelo próprio autor logo no início do trabalho, era o de incentivar e provocar um debate mais rico sobre o assunto, que fosse “*além da simples manifestação de opiniões*”<sup>26</sup>.

Neste trabalho, Malan ressalta a importância da dívida como um grave problema para as possibilidades de crescimento do país, não apenas destacando sua magnitude, mas também indicando como tal dívida poderia impactar negativamente na economia brasileira. Na verdade, Malan faz uma exposição muito clara e objetiva do problema, com um lógico encadeamento de argumentos, além de extremamente didático. Dessa forma, seria inútil que eu me esforçasse em expor a questão de forma diferente, sendo que possivelmente não deixaria o problema transparecer com tanta clareza. Deste modo, reconheço minha inferior capacidade analítica e sintética sobre o assunto, e seguirei então a linha de raciocínio adotada no trabalho citado para deixar claro em que situação o país se encontrava no início da década de 1980.

A preocupação de Malan àquela época estava longe de ser infundada, e, embora contaminado pelo benefício da visão retrospectiva, me parece difícil não ser convencido da gravidade da situação após ter apresentados os dados. Como se não nos bastasse ser o principal país devedor no mercado internacional de capitais, a composição da nossa dívida externa (entre dívida pública e privada, de curto ou longo-prazo) era assustadora, principalmente se colocada em um contexto de crédito internacional caro e escasso. Em 1981, ainda segundo os dados apresentados no artigo de Malan, a dívida externa bruta brasileira atingiu algo em torno de US\$ 68 bi, equivalente a 28% do PIB, dos quais 69% correspondiam à parcela de dívida pública, e cerca de metade venceria até 1985, e mais grave ainda, e talvez a característica que mais tenha prejudicado a “evolução” da dívida nesse período, seria o fato de que aproximadamente 70% dela haviam sido contratados a taxas de juros flutuantes.

Embora tais números pareçam saltar aos olhos de quem viesse analisar a dívida externa - mais uma vez abusando do benefício de visão retrospectiva - a postura adotada pelo governo ainda era de total passividade nessa questão, indicando que o problema da dívida se resolveria com uma administração competente de seu perfil.

---

<sup>25</sup> IERJ; TAVARES, Maria da Conceição (Org.); DAVID, Maurício Dias (Org.). A Economia Política da Crise: Problemas e impasses da política econômica brasileira. Vozes; Achiamé. Rio de Janeiro, 1982.

<sup>26</sup> IERJ; TAVARES, Maria da Conceição (Org.); DAVID, Maurício Dias (Org.). A Economia Política da Crise: Problemas e impasses da política econômica brasileira. Vozes; Achiamé. Rio de Janeiro, 1982. 9p.

Resumindo de forma trágica o argumento de Malan, podemos dizer que só poderia assumir tal passividade em relação ao tema aquele que fosse demasiadamente otimista em relação a algumas perspectivas para o Brasil e o mundo, sustentando uma das seguintes crenças: i) teria que acreditar em um próspero e virtuoso comércio internacional, e que se mantivesse assim por longo tempo para sustentar vultosos e seguidos superávits comerciais em nosso balanço de pagamentos; ii) deveria se esperar do mercado de crédito internacional (bancos privados internacionais) não só uma disposição a financiar o ajuste externo brasileiro, com novos empréstimos, como também uma relutância em reduzir os investimentos aqui aplicados, dado o forte grau de envolvimento de certos credores com grandes projetos em andamento; iii) crer que as pressões inflacionárias e cambiais advindas desse processo de endividamento seriam atenuadas graças à engenhosidade das autoridades econômicas brasileiras; iv) e por fim, não poderia considerar uma dívida de tal magnitude (US\$ 60 bi) como uma restrição ativa sobre as prioridades do governo, sejam econômicas ou sociais.

Malan mostra a gravidade do problema da dívida minando qualquer sustentação racional para os otimismo citados acima. Quanto ao primeiro item, ele lembra que, como resultado do próprio crescimento interno, as importações podem acabar crescendo tanto quanto ou até mais que as próprias exportações, e vê poucas possibilidades de geração de significativos superávits nas principais áreas geográficas com as quais o Brasil mantém uma importante relação comercial. Vale retomar também o argumento, já citado anteriormente, de que ao depender essencialmente da evolução das exportações, o crescimento não se desvincula do cenário externo, pois continua extremamente dependente da demanda, exógena, por exportações. Em relação ao segundo item, lembremos do argumento sugerido por Dionísio D. Carneiro<sup>27</sup>, também já citado nesse texto, de que os bancos privados internacionais, já desde a tentativa de ajuste 1979-80, não se dispunham a financiar o ajuste externo brasileiro, cuja eficácia e efetividade eram colocadas em dúvida por eles. A crítica que Malan faz à crença exposta no item “iii” em muito se assemelha ao tipo de crítica que coloco como tema central desse meu trabalho, que se refere aos otimismo exagerados quanto às possibilidades de crescimento econômico do Brasil, de certa forma desprezando alguns graves problemas reais de fundamentos econômicos ou sociais. Segue abaixo o trecho do texto em que descreve tal crença criticada:

---

<sup>27</sup> ABREU, Marcelo de Paiva. *A Ordem do Progresso: Cem Anos de Política Econômica Republicana 1889-1989*. Elsevier; Campus, 1990. 309p; 323p.

*“(...) aqueles que acreditam que a dívida não é um problema estão implicitamente insistindo: que o ingresso de recursos externos via conta de capital não cria problemas sérios para o controle da inflação e para a administração da política econômica de curto prazo, devido à competência, ao engenho e à arte da tecnocracia cabocla”.*<sup>28</sup>

Nessa afirmação, fica claro uma crítica ao pensamento, muito comum e muitas vezes dominante na década de 1980, de que “no Brasil é diferente”, como se aqui as teorias econômicas tivessem menos validade, pensamento que, a meu ver, muito se aproxima da deplorável filosofia do “jeitinho brasileiro” - embora seja uma mera impressão particular, que talvez nem devesse ser mencionada. No entanto, o mais interessante, e por que não, curioso, é que o mesmo Pedro S. Malan, no mesmo artigo, corrobora a influência deste tipo de pensamento ao contra-argumentar o item “iv”, quando destaca a possibilidade de um regime autoritário, visando honrar os serviços da dívida, restringir sua atuação em questões social-econômicas prioritárias para a sociedade, porém descarta a possibilidade de influência direta externa sobre a política econômica interna:

*“A experiência recente de países como o Peru, Zaire, Turquia, Portugal e Polônia, (...), mostra bem o que pode ocorrer, em termos de interferência externa em matéria de política econômica interna quando a dívida foge ao controle (...). Certamente, este não será o caso do Brasil: é difícil imaginar um grupo de banqueiros internacionais, com o apoio do FMI, dizendo explicitamente o que o Brasil deve ou não deve fazer em termos de política econômica interna”.*<sup>29</sup>

A presença de uma afirmação nestes termos em um artigo como o de Pedro S. Malan – longe de otimista, mais para alarmista, não no sentido pejorativo, obviamente – apenas mostra que pensamentos amplamente consensuais correm o risco de serem infundados e passarem despercebidos como tais, e como se pode notar, não apenas por otimistas descuidados ou desavisados, também por gente preocupada em detectar os

---

<sup>28</sup> IERJ; TAVARES, Maria da Conceição (Org.); DAVID, Maurício Dias (Org.). A Economia Política da Crise: Problemas e impasses da política econômica brasileira. Vozes; Achiamé. Rio de Janeiro, 1982. 13p.

<sup>29</sup> IERJ; TAVARES, Maria da Conceição (Org.); DAVID, Maurício Dias (Org.). A Economia Política da Crise: Problemas e impasses da política econômica brasileira. Vozes; Achiamé. Rio de Janeiro, 1982. 14p.

problemas da economia brasileira e suas causas. E é exatamente por isso que devemos sempre cogitar a possibilidade de estarmos vivenciando tal situação, o que vale para os dias de hoje quando falamos em retomada do crescimento.

Voltando à análise do artigo citado, creio ter ficado suficientemente claro - após termos criticado as possíveis sustentações da hipótese contrária - que a dívida externa, naquela magnitude e naqueles moldes, representava de fato um grave problema à economia brasileira. A principal conseqüência problemática da dívida, apontada por Malan, seria o engessamento da política econômica, que se focaria simplesmente no equilíbrio do Balanço de Pagamentos, tornando-se uma política estritamente de curto prazo, sem uma visão mais ampla e estratégica de longo prazo visando um crescimento sólido e sustentável. E foi exatamente o tipo de política adotada no “ajuste” efetuado já a partir de 1981, ficando ainda mais restritiva com o acordo com o FMI em 1983, resultando na recessão que só seria interrompida em 1984.

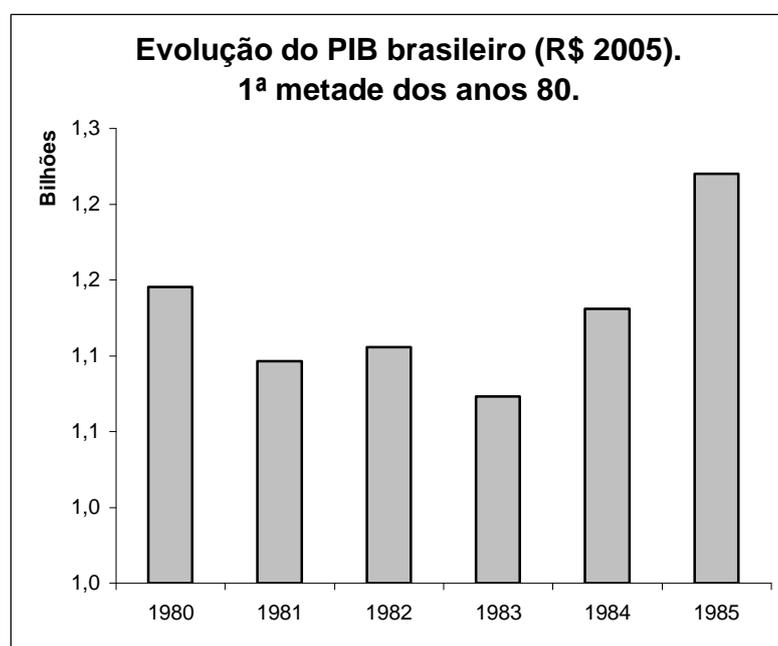
Finalizando o tópico, gostaria de mencionar que Malan ainda faz uma análise sobre as alternativas de “tratamento” que poderiam ser dados à dívida, no entanto, não caberia a mim destrinchá-los, uma vez que o estudo da crise da dívida da década de 1980 contribui para o presente trabalho no sentido de exemplificar um momento importante da história recente brasileira em que um gravíssimo problema, de ordem econômica - embora, em parte, “alimentado” por razões políticas - que havia sido subestimado por autoridades do governo e sobrepujado em prol de um nacionalismo exacerbado, finalmente veio à tona, tendo que ser inevitavelmente enfrentado, o que implicou no fim de um longo ciclo de crescimento econômico no país.

#### *A recuperação em 1984 e o conseqüente otimismo*

A recuperação pela qual passou a economia brasileira em 1984 acaba por confirmar a “tese”, apresentada anteriormente, em relação ao ajuste de 1981: de que o mesmo não contribuiu significativamente para eliminar, tampouco reduzir, a evidente dependência entre o crescimento do PIB brasileiro e o cenário externo, verificada nos últimos anos. Afinal, a recuperação de 1984 só foi viabilizada graças ao desempenho da economia americana naquele ano, quando demonstrou uma vigorosa recuperação do seu nível de atividade, e conseqüentemente do seu nível de importações. No primeiro semestre do ano, as importações americanas da América Latina foram mais que 50%

maiores que no mesmo período do ano anterior<sup>30</sup>. Obviamente, devido à importância dos EUA sobre a economia mundial, naquela época ainda maior que atualmente, essa recuperação acarretou em um reaquecimento do comércio mundial como um todo, o que trouxe benefícios não só à conta externa brasileira, mas como à dos demais países em desenvolvimento, que, como o Brasil, sofriam mais com o baixo nível de atividade no comércio internacional, mantido graças às já mencionadas políticas restritivas dos países centrais.

**Gráfico 1.1:**



Fonte: Ipeadata

Aliado ao aumento da demanda mundial pelas exportações brasileiras, um forte aumento dos preços agrícolas<sup>31</sup> colaborou para que o país atingisse um superávit de US\$13 bilhões na balança comercial, superando em mais de duas vezes o recorde histórico atingido no ano anterior, de cerca US\$6,5 bi em superávit<sup>32</sup>. Enquanto isso, a média da produção industrial apresentou um crescimento de 7% em relação à média registrada em 1983<sup>33</sup>.

<sup>30</sup> CARNEIRO, Dionísio Dias e MODIANO, Eduardo. In: Ajuste Externo e Desequilíbrio Interno: 1980-1984. ABREU, Marcelo de Paiva. A Ordem do Progresso: Cem Anos de Política Econômica Republicana 1889-1989. 19ª tiragem. Elsevier; Campus, 1990. 323p.

<sup>31</sup> CARNEIRO, Dionísio Dias e MODIANO, Eduardo. In: Ajuste Externo e Desequilíbrio Interno: 1980-1984. ABREU, Marcelo de Paiva. A Ordem do Progresso: Cem Anos de Política Econômica Republicana 1889-1989. 19ª tiragem. Elsevier; Campus, 1990. 337p.

<sup>32</sup> Ipeadata: Série anual Saldo da Balança Comercial (FOB) em USD.

<sup>33</sup> Ipeadata: Série anual Produção industrial - indústria geral - quantum - índice

Outro ponto que ressalta a participação do cenário externo na recuperação da economia brasileira em 1984 refere-se ao mercado de crédito internacional. Em fins de 1983, após muita relutância em adotar as medidas exigidas pelo FMI, que resultou no não cumprimento da maioria das metas estipuladas, o que por sua vez implicou em uma ameaça real de ruptura com Fundo, foi aprovada pelo congresso nacional uma lei salarial que atendia às exigências do FMI. Esta indexava integralmente à inflação apenas salários de níveis mais baixos, enquanto que salários mais elevados passariam a ser reajustados abaixo da inflação efetiva. A aprovação de tal lei sinalizava que a elite política brasileira, tanto governista quanto de oposição, estava mais suscetível às reivindicações do Fundo, convencida de que seu apoio era crucial.<sup>34</sup>

Essa nova postura adotada pelos políticos brasileiros, mais tolerantes às condições impostas pelo FMI, viabilizava um novo acordo com o Fundo, não por que seus custos sociais e políticos haviam se reduzido, mas principalmente por que a inevitabilidade – pelo aspecto econômico – em fazê-lo era cada vez mais flagrante. De fato, ainda em 1983, uma quarta carta de intenções foi submetida ao FMI pelo governo brasileiro. É importante lembrar que foi nessa carta que foi introduzido o conceito de resultado *operacional* do setor público como novo critério de avaliação do desempenho fiscal, que deduzia das necessidades (nominais) de financiamento do setor público a parcela referente às correções monetária e cambial do estoque da dívida, possibilitando a distinção entre a que era decorrente de um excesso de despesa sobre a receita, e a parcela referente à indexação da dívida.<sup>35</sup> Visto que a dívida pública brasileira era amplamente indexada à taxa de inflação e a variações cambiais, a aceitação desse conceito pelos diretores do Fundo foi essencial para a viabilidade do acordo. A assinatura do novo acordo com o FMI impactou positivamente o equilíbrio das contas externas, não só de forma direta, mas também indiretamente com grande relevância: o país conseguiu negociar com o Clube de Paris, com novo comitê de bancos comerciais e com bancos oficiais dos países industrializados, um empréstimo de 3,5 bilhões de dólares em novembro de 1983<sup>36</sup>, além de um novo empréstimo conseguido junto ao Banco Mundial<sup>37</sup>.

---

<sup>34</sup> OLIVEIRA, Gesner. BRASIL – FMI: Frustrações e perspectivas. Bienal. São Paulo, 1993. 59p.

<sup>35</sup> CARNEIRO, Dionísio Dias e MODIANO, Eduardo. In: Ajuste Externo e Desequilíbrio Interno: 1980-1984. ABREU, Marcelo de Paiva. A Ordem do Progresso: Cem Anos de Política Econômica Republicana 1889-1989. 19ª tiragem. Elsevier; Campus, 1990. 334p.

<sup>36</sup> Fonte: Site oficial do Clube de Paris: [www.clubdeparis.org](http://www.clubdeparis.org)

<sup>37</sup> OLIVEIRA, Gesner. BRASIL – FMI: Frustrações e perspectivas. Bienal. São Paulo, 1993. 60p.

Para coroar essa fase de “Lua-de-Mel” entre Brasil e FMI, em fevereiro de 1984 o FMI atendeu ao pedido de *waiver* pelo não cumprimento, em 1983, das metas estabelecidas. O “perdão” ao não cumprimento das metas foi interpretado como uma possibilidade de se negociar metas menos restritivas em uma quinta carta de intenções submetida ao Fundo. Dessa vez as negociações foram relativamente tranqüilas, principalmente se comparadas à tensão existente no ano anterior, com um razoável entendimento entre as partes. Porém, as altas taxas de inflação, que se mantinham em um patamar de 10% a.m. a despeito do aumento do nível de atividade naquele ano, deixando claro o alto grau de indexação da economia brasileira, fizeram necessária a emissão de uma nova carta de intenções ao FMI, com novos tetos para a inflação, uma vez que havia um grande descompasso entre a inflação verificada e as projeções embutidas nas metas definidas pelo Fundo.

Enfim, com a recuperação da economia mundial, principalmente a americana, e com o apoio do FMI - com o pedido de “*waiver*” atendido e com metas menos restritivas negociadas - os resultados obtidos em 1984 foram bastante positivos. O crescimento do PIB foi de 5,4%, o superávit comercial foi da ordem de US\$13 bilhões, e o resultado global do Balanço de Pagamentos, que desde 1979 vinha oscilando entre déficits de 3 a 4 bilhões de dólares e virtuais equilíbrios, atingiu um incrível superávit de cerca de US\$7 bi, e a atividade industrial, como já vimos, cresceu 7%, em termos de média anual, entre 1983-1984. No entanto, todo esse crescimento vinha sendo acompanhado, em paralelo, por uma persistente inflação, que claramente já dependia mais da sua própria inércia do que do nível de atividade da economia, tornando alguns preços muitas vezes inelásticos à própria oferta. Um exemplo resultante de tal indexação foi o que ocorreu com os preços agrícolas em 1984<sup>38</sup>, quando um razoável aumento da produção das lavouras típicas de abastecimento interno, a dizer: arroz (+16%), feijão (+66%), milho (+13%) e batata (+22%); pareceu totalmente inócuo ao processo inflacionário.

Não obstante a persistente inflação, os resultados verificados em 1984 foram mais do que suficientes para inverter o humor dos analistas econômicos, bem como suas expectativas quanto ao futuro da economia brasileira. O ajuste externo efetuado era dado como um sucesso, corroborado pelos superávits comerciais alcançados – sem

---

<sup>38</sup> CARNEIRO, Dionísio Dias e MODIANO, Eduardo. In: Ajuste Externo e Desequilíbrio Interno: 1980-1984. ABREU, Marcelo de Paiva. A Ordem do Progresso: Cem Anos de Política Econômica Republicana 1889-1989. 19ª tiragem. Elsevier; Campus, 1990. 339p.

precedentes nos últimos quarenta anos. No entanto, vimos que deve se ter certa ponderação ao associar tais resultados ao ajuste recessivo iniciado em 1981. Sabemos que se tratou de um ajuste de curto prazo, que não abordou questões fundamentais para um desenvolvimento sustentável do país, como a desindexação da economia e o controle da inflação. Sabemos também que além da recuperação do cenário externo, fundamental para obtenção dos citados superávits, grande parte daquelas receitas de exportação era fruto dos grandes projetos relacionados ao II PND (1974), responsáveis pela reestruturação da matriz industrial – principalmente energética – brasileira<sup>39</sup>.

Porém, como de costume em momentos de recuperação econômica, se exaltou muito os bons resultados atingidos, enquanto que as limitações não foram tratadas com o “cuidado” devido. Embora a indexação da economia estivesse cada vez mais flagrante, nada foi feito com intuito de eliminá-la, nem mesmo reduzi-la. Tal complacência e tolerância com algumas deficiências na estrutura macroeconômica do país, não necessariamente refletiam puro oportunismo político, muitas vezes é fruto de um contágio do consenso otimista, que é muito rápida e vastamente difundido. Um exemplo desse tipo de leitura da conjuntura econômica em 1984 pode ser detectado em algumas afirmações de Antônio Barros de Castro em “A Economia Brasileira em Marcha Forçada<sup>40</sup>”:

*“Não se trata, pois, de colocar em marcha uma economia depauperada por sucessivas crises. Trata-se de saltar sobre um potro em veloz arrancada, tentando apanhar as rédeas e guiar a corrida”. (...) “Quanto a obstáculos tais como o déficit público, a taxa de juros e a inflação, não tendo impedido, como se supunha, a retomada, terão o seu tratamento necessariamente redefinido – e facilitado – pelo crescimento”.*

Ou seja, estamos crescendo e não há razões para pensarmos em mudar de ritmo, quanto aos problemas, primeiro tratemos de crescer e depois os tratamos. Uma lógica um tanto quanto reversa, a meu ver.

Logo, sendo dominante tal visão sobre a economia brasileira, nem reforma fiscal, nem reforma monetária foram realizadas, a economia seguiu como estava. A inflação

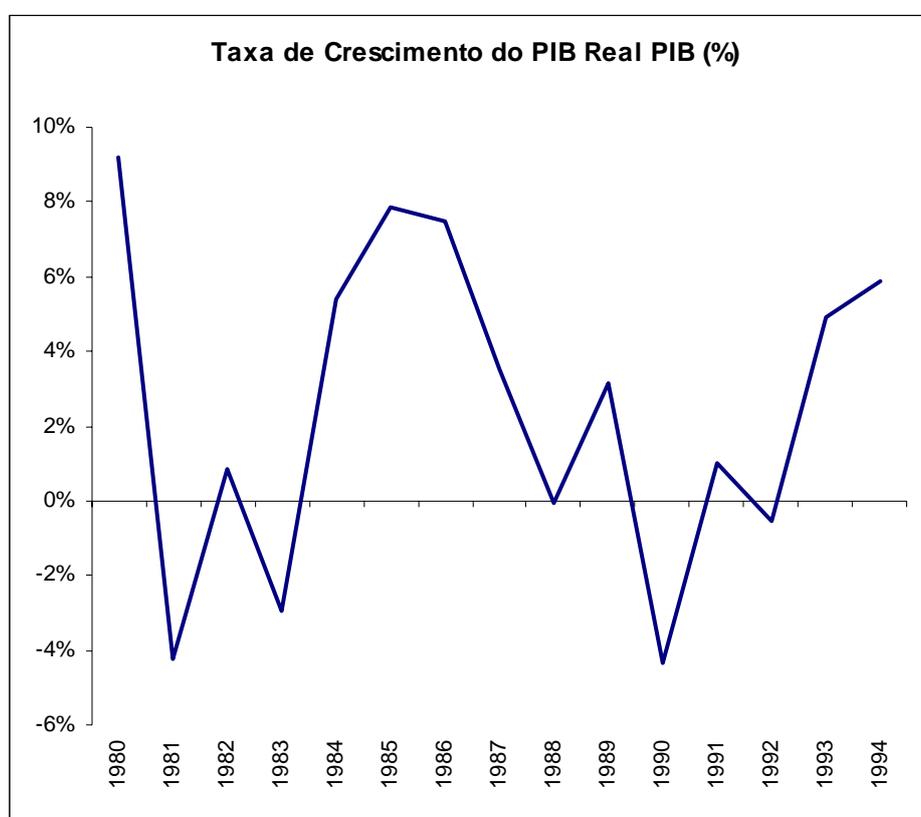
---

<sup>39</sup> Ver CASTRO, Antonio Barros de; SOUZA, Francisco Eduardo Pires de. A Economia Brasileira em Marcha Forçada. Paz e Terra, 1985. 78p.

<sup>40</sup> CASTRO, Antonio Barros de; SOUZA, Francisco Eduardo Pires de. A Economia Brasileira em Marcha Forçada. Paz e Terra, 1985. 8p.

acumulada em 1984 (IPCA) foi de 215%, contra 164% em 1983<sup>41</sup>, e mais uma vez o tratamento dos fundamentos econômicos “problemáticos” foi adiado para o momento em que se tornasse insustentável não fazê-lo. De fato o PIB cresceu acima de 7% nos dois anos seguintes, porém, em seguida a economia brasileira entraria em um período de alta instabilidade (Gráfico 1.2) – o crescimento acumulado do PIB entre 1987 e 1993 foi menor que 4%, sendo que em 1992 o PIB era ainda menor que o verificado em 1987<sup>42</sup> – pelo qual conviveria intimamente com o fantasma da indexação da economia e o conseqüente processo hiperinflacionário, que só foi ser vencido em 1994.

**Gráfico 1.2:**



Fonte: Ipeadata

<sup>41</sup> Ipeadata: Série anual inflação IPCA - % a.a.

<sup>42</sup> Fonte: Ipeadata. Série de PIB anual a R\$ de 2005.

## 2. O Plano Real e os ajustes previstos

O breve capítulo que se segue não tem como objetivo destrinchar o Plano Real em todas suas complexidades técnicas e conseqüências econômicas, embora seja um tema extremamente importante para o entendimento da economia brasileira nos últimos anos. A idéia aqui é ressaltar um aspecto da implantação do Plano que se assemelha a outras políticas adotadas nos anos 80 – citadas anteriormente nesse trabalho.

Diferentemente de outros momentos na década de 1980, por exemplo, não se verificou um excesso de otimismo em relação ao sucesso do Plano, aliás, devido aos diversos fracassos anteriores de planos antiinflacionários, a possibilidade de retorno das altas taxas de inflação era tida como concreta. No entanto, assim como se viu na década anterior, alguns ajustes essenciais para um crescimento consistente da economia brasileira – e no caso do Plano Real, concebidos dessa forma pelo próprio Plano – foram adiados.

A forma como foi concebido o Plano Real dividia sua implantação em três fases: a primeira, que era tida como imprescindível ao sucesso do Plano – característica que o diferenciava dos planos antiinflacionários anteriores – tratava de um ajuste fiscal anterior à estabilização, já que se considerava que a inflação beneficiava o fisco, dado que este tinha suas receitas protegidas da inflação pela indexação, e suas despesas, previstas no orçamento e fixadas em valores nominais, corroídas pela inflação. A segunda fase tratava da criação de um novo padrão monetário estável, a URV; e a terceira estabelecia uma série de medidas, um tanto contraditórias, visando a estabilização da nova moeda – o que acabou se traduzindo em uma âncora cambial e elevação da taxa de juros.<sup>43</sup>

Os ajustes previstos na primeira fase do Plano se resumiam a duas medidas: a elaboração do chamado Programa de Ação Imediata (PAI), e a criação do Fundo Social de Emergência (FSE). O PAI, além de promover amplo combate à sonegação, redefiniu a relação da União com os estados e municípios e do Banco Central com os bancos estaduais e federais. Aliado a isso estava a criação de novos tributos e a assinatura de um acordo da dívida externa com o FMI e bancos credores<sup>44</sup>. Já o FSE objetivou reduzir a rigidez dos gastos da União através da desvinculação de algumas receitas do governo

---

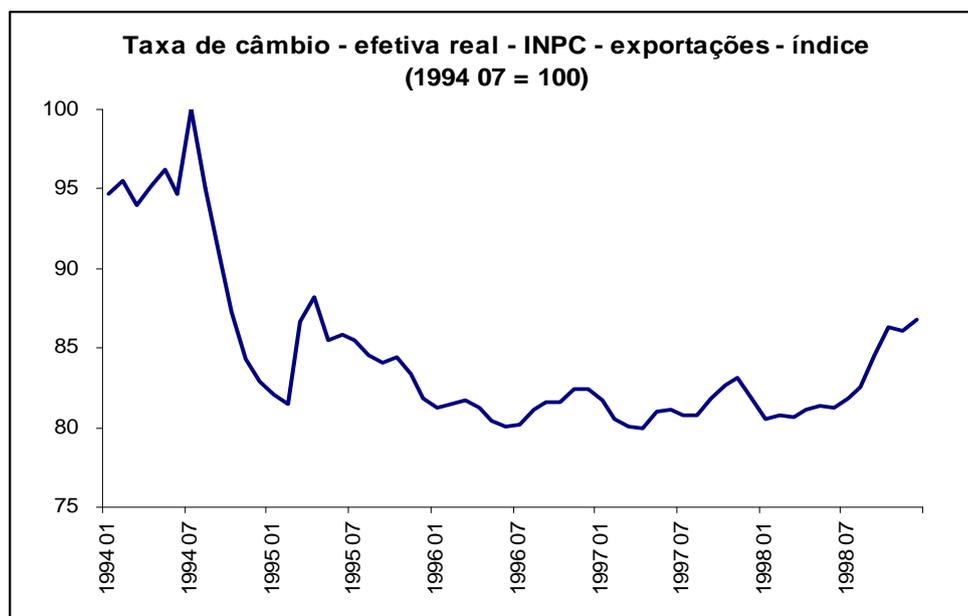
<sup>43</sup> GIAMBIAGI, Fábio (Org.), et al. Economia Brasileira Contemporânea (1945-2004). 4ª tiragem. Elsevier; Campus, 2005. 152p; 157p.

<sup>44</sup> GIAMBIAGI, Fábio (Org.), et al. Economia Brasileira Contemporânea (1945-2004). 4ª tiragem. Elsevier; Campus, 2005. 151p.

federal. Tais mudanças pretendidas nas duas ações, PAI e FSE, foram de fato introduzidas, porém não foram suficientes para atingir o objetivo crucial da primeira fase do Plano, o equilíbrio fiscal. É bem verdade que a estabilização da nova moeda não se inviabilizou por isso, a política monetária, com elevadas taxas de juros, e a âncora cambial foram suficientes. No entanto, essas mesmas políticas implicariam mais tarde em um aprofundamento não só do desequilíbrio fiscal – não solucionado na primeira fase do Plano – como também de um desequilíbrio externo, que enquanto houve liquidez abundante no mercado financeiro internacional, pôde ser financiado pelo capital externo – e em parte também graças à política de privatizações - porém sabe-se hoje que a “calmaria” no cenário externo não durou muito tempo, passando pelas crises do México, da Ásia e da Rússia.

Em relação ao desequilíbrio fiscal, segundo análise feita por Fabio Giambiaggi<sup>45</sup> a partir de dados do Banco Central, não apenas as despesas com juros comprometeram o equilíbrio fiscal pretendido, aliás, essas foram responsáveis por apenas um terço da piora do resultado operacional das Necessidades de Financiamento do Setor Público (NFSP), sendo os outros dois terços referentes a uma piora do resultado primário. Já o desequilíbrio externo, se deu como consequência da forte apreciação real do câmbio que se verificava desde julho de 1994.

**Gráfico 2.1:**



<sup>45</sup> GIAMBIAGI, Fábio (Org.), et al. Economia Brasileira Contemporânea (1945-2004). 4ª tiragem. Elsevier; Campus, 2005. 173p.

Como podemos ver no gráfico 2.1<sup>46</sup>, após a implantação do Plano Real (julho/2004), rapidamente o câmbio real sofreu uma apreciação de cerca de 20%, e se manteve nesse patamar até o primeiro semestre de 1998.

O resultado dessa política cambial, aliada ao aquecimento da demanda interna com a estabilização pós Real, foi um crescimento das importações de cerca de 80% entre 1994 e 1997, enquanto as exportações cresceram pouco mais que 20% no mesmo período<sup>47</sup>. Esse desequilíbrio na balança comercial acabava sendo financiado por novos endividamentos externos, que por sua vez implicavam em maiores gastos com serviços da dívida, gerando uma espécie de ciclo vicioso para o desequilíbrio externo.

Ainda segundo a análise de Giambiaggi, durante o primeiro mandato do presidente Fernando Henrique teria havido duas “janelas” para uma desvalorização cambial visando o ajuste externo: a primeira, logo em 1995, quando o nível de atividade estava caindo rapidamente, e a pressão de demanda sobre os preços seria menor. No entanto, para o governo, ainda seria cedo demais para afirmar com certeza quanto à superação da indexação na economia, e temia-se uma reação parecida com a ocorrida no México, que resultou em uma inflação de 50% em 1995 após uma desvalorização que deveria ser moderada. A segunda “janela” teria ocorrido em 1997, porém, com a emenda da reeleição presidencial em pauta, e a um ano das eleições, o risco dos impactos, inicialmente negativos, resultantes de uma desvalorização implicaria em um custo político que o governo definitivamente não estava disposto a pagar. Em relação ao ajuste fiscal, não é preciso dizer que não foi nem a primeira e nem a última vez em que algo nesse sentido foi prometido, e não cumprido, o que é lamentável, embora compreendamos que atrelado a este tema estão sempre complicações de ordem política que dificultam em muito a sua execução.

Sendo assim, o Plano Real foi um sucesso no que diz respeito à estabilização da inflação, sendo esta drasticamente reduzida e estabilizada (Gráfico 2.2) a despeito da ausência do ajuste fiscal, diagnosticado como condição para o sucesso do Plano. Porém, embora tal estabilização fosse de fato necessária para atingirmos um crescimento sustentável, ela não se mostrou suficiente, já que foi acompanhada de perto por dois desequilíbrios – interno e externo - que minavam as possibilidades de um crescimento da economia no longo prazo. Mais uma vez ficava a sensação de que no

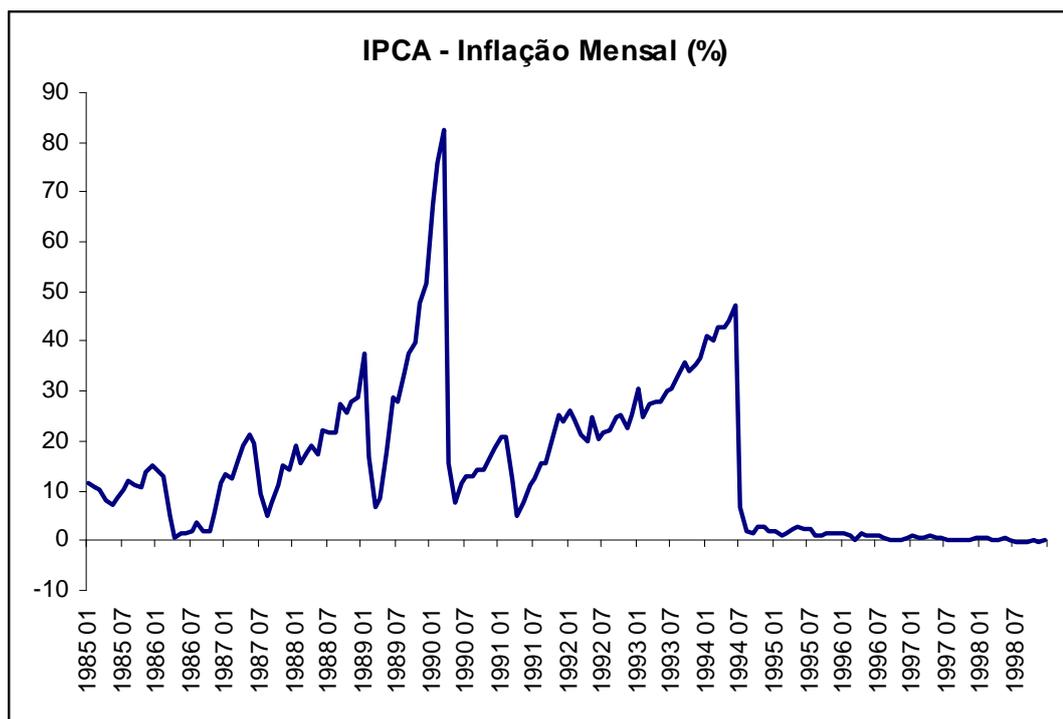
---

<sup>46</sup> Fonte: Ipeadata – Serie mensal de Taxa de câmbio - efetiva real - INPC - exportações - índice (julho/1994 = 100); Na serie original: índice (média 2000 = 100).

<sup>47</sup> Fonte : Ipeadata - Series anuais - Importações FOB - US\$; Exportações FOB - US\$.

Brasil, quando surgia a necessidade de um ajuste severo sobre a economia, os custos políticos de curto prazo falariam mais alto, e os ajustes seriam postergados até quando fosse possível fazê-lo, nesse caso, até o atual presidente assegurar sua reeleição para um segundo mandato, no qual o câmbio seria flexibilizado e medidas em prol de um ajuste fiscal, como a Lei de Responsabilidade Fiscal, seriam finalmente aprovadas.

**Gráfico 2.2:**



### 3. Conclusões.

O atual momento em que vivemos nos demanda muita cautela e atenção para qualquer prognóstico que venha a ser feito sobre a possibilidade de retomada do crescimento, leia-se retomada do crescimento a taxas “razoáveis”. Após o presente estudo sobre as décadas passadas, espera-se ter conseguido mostrar que é necessário analisar todos - sem exceção - alicerces econômicos de um país para que se possa conjecturar sobre seus possíveis rumos em termos de prosperidade e desenvolvimento.

O que se tentou ressaltar aqui, através das experiências do passado recente brasileiro, foi a facilidade com que podemos ser contaminados por uma espécie de “miopia” ao analisarmos os problemas sociais e econômicos do nosso país, sejam eles conjunturais ou estruturais - até por que nem sempre é trivial fazer tal distinção - e que tal descuido pode ocorrer tanto em momentos de crise quanto em momentos de recuperação, pós-crise, quando geralmente surgem as ondas de otimismo, como de fato aconteceu no Brasil.

Nos breves momentos de recuperação econômica e prosperidade vivida pela sociedade brasileira nos últimos 25 anos, em geral, formara-se um sentimento um tanto otimista quanto ao futuro do país. O fato de tal comportamento ter sido verificado imediatamente após as crises nos ajuda a entender porque. Um motivo que logo se destaca é a sensação de que “os problemas foram resolvidos”, amplamente difundida ao final da crise, principalmente por que no seu decorrer havia sido diagnosticado um ou poucos fundamentos “responsáveis” por ela, que supostamente estariam sanados - afinal a crise chegara ao seu fim - como de fato estava sanada a alta inflação, por exemplo, após a implantação do Plano Real, embora não se resumissem a isso os obstáculos impostos ao crescimento. Outro ponto, que a mim cabe apenas sugerir, embora talvez mereça uma maior atenção em uma outra oportunidade, é o contágio do otimismo que pode acabar ocorrendo sobre os mercados, investidores e empreendedores, o que poderia dar uma sobrevida às recuperações e *boom's* de demanda, típicos de períodos pós-recessão, nos levando à ilusão de que tal recuperação se verificará duradoura, e que uma forte tendência de crescimento será retomada, como se fosse resultado de políticas consistentes de longo prazo, mesmo que não houvesse evidência alguma de que uma política econômica em tais moldes teria sido implantada no Brasil.

Nas últimas duas décadas ocorreram sérios erros de leitura das possibilidades econômicas do país, tanto por parte de analistas quanto das autoridades políticas, os

quais, ora em conjunturas de crise, não se debruçaram sobre todos possíveis fundamentos “causadores” ou “coniventes” à crise, a ponto de desvendá-la por completo. Isso se deve, em parte, à própria estrutura das instituições econômicas brasileiras que não deixava transparecer com clareza a natureza dos fundamentos econômicos, e por outro lado, talvez a conjuntura político-social inerente às crises que passamos tenha pressionado e exigido das autoridades que fosse apontado, o mais breve possível, “o vilão” da história, ou seja, a quem (o que) se deveria atacar. De fato, é muito mais confortável afirmar (assim como fazê-lo) que se está a lutar contra um inimigo, pontual e específico, do que contra toda uma estrutura econômica que foi montada, remodelada e adaptada, de forma, pode-se dizer, inconseqüente, ao longo dos últimos anos.

A lembrar, por exemplo, dos erros de diagnóstico e prognóstico cometidos na década de 1980: a uma suposta demanda superaquecida foi atribuída a causa principal - e a julgar pelas políticas adotadas, atuando quase que exclusivamente sobre a absorção interna, seria também a única - do crítico desequilíbrio externo que se verificava à época, a despeito do flagrante crescimento da dívida externa e sua insustentável composição, com curtíssimo prazo médio de vencimento e em grande parte contratada a juros flutuantes.<sup>48</sup> Essa dívida externa, no entanto, só foi devidamente tratada quando se tornou impagável.

Em relação a erros de prognóstico, tivemos casos não apenas após a recessão enfrentada, mas também durante, quando a possibilidade de influência externa direta sobre as políticas internas era posta fora de cogitação, como vimos na citação de Pedro Malan, acima neste texto. Já após a recessão, tratou-se do aqui já tão discutido otimismo pós-crise, quando após a implantação de um ajuste (a partir de 1981) tipicamente de curto prazo, que possibilitou atingirmos um superávit comercial, assumiu-se a partir destes resultados que os principais obstáculos ao crescimento do país estavam resolvidos. Conseguimos exemplificar também esse tipo de pensamento, recorrente em 1984, com uma citação de Antônio Barros de Castro.<sup>49</sup>

Vimos que aqueles que pensaram desta forma estavam simplesmente ignorando os efeitos de uma política de excessivo endividamento externo e do alto nível de indexação

---

<sup>48</sup> MALAN, Pedro Sampaio. In: O Problema da Dívida Externa. IERJ; TAVARES, Maria da Conceição (Org.); DAVID, Maurício Dias (Org.). A Economia Política da Crise: Problemas e impasses da política econômica brasileira. Vozes; Achiamé. Rio de Janeiro, 1982.

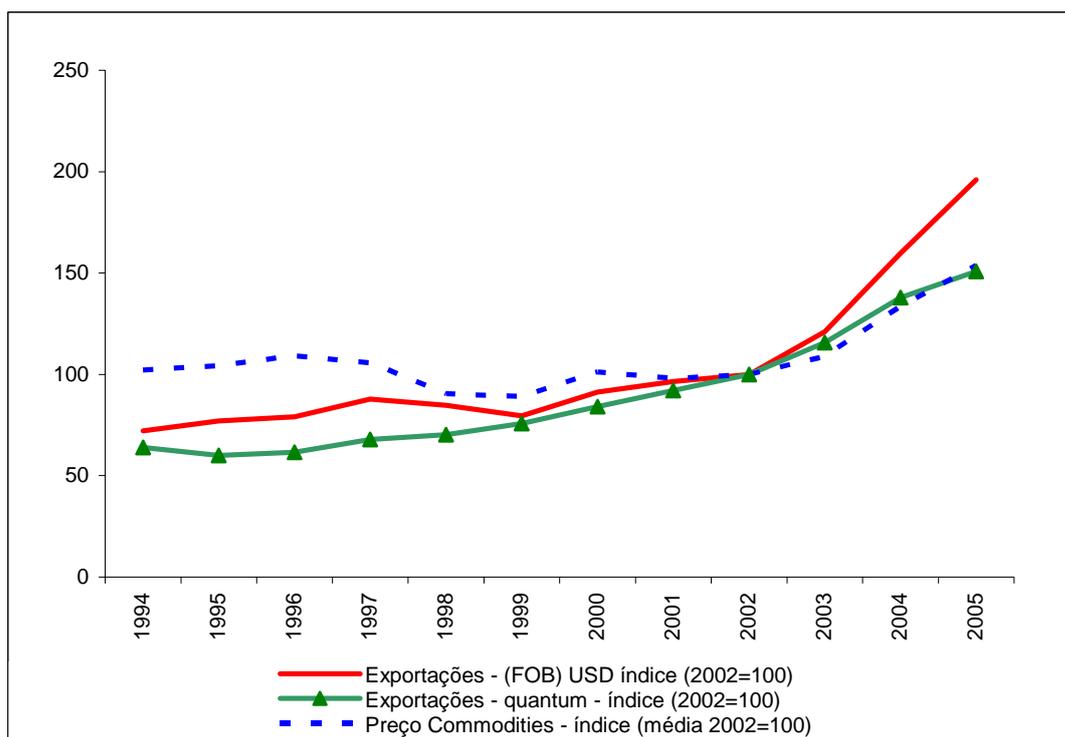
<sup>49</sup> CASTRO, Antonio Barros de; SOUZA, Francisco Eduardo Pires de. A Economia Brasileira em Marcha Forçada. Paz e Terra, 1985. 8p.

da economia, acompanhado de elevadas taxas de inflação, que recaíam sobre os fundamentos da economia brasileira. Vale sempre lembrar que tais políticas estavam fortemente relacionadas a medidas adotadas ainda em meados da década de 1960 – a indexação havia começado com a criação da correção monetária, ainda na implantação do PAEG em 1964, e o endividamento externo se arrastava desde a época do “milagre econômico”.

No caso da década de 1990 pode-se dizer que o monstro da inflação se tornou tão imenso que ofuscou outros tipos de estrangulamento da capacidade de crescimento, sendo que alguns deles estão recebendo algum tipo de atenção somente agora. É verdade que o ajuste fiscal previsto na primeira fase do Plano Real não foi efetivo, no entanto, é fato também que a inflação foi reduzida e controlada com sucesso, com ou sem tal ajuste, o que acabou permitindo que esse fosse, equivocadamente, adiado na medida do possível. A Lei de Responsabilidade Fiscal, por exemplo, só foi aprovada pelo governo no segundo mandato de Fernando Henrique Cardoso.

Foi visto então que o Plano foi um sucesso, mas “apenas” contra a inflação alta, mas não a favor do crescimento. Isso por que, assim como nos anos 80, não se tratava ainda da implantação de uma política consistente de longo prazo, vide a inocuidade do ajuste fiscal previsto no Plano Real, e concebido pelos seus próprios elaboradores como fundamental para o sucesso completo do Plano.

Desde então, o país passou por diversas crises internacionais, pelas quais pôde mostrar um razoável amadurecimento de sua estrutura econômica, instituições políticas e democráticas, inspirando credibilidade e confiança no mercado externo. Em compensação, já nos últimos anos, quando passamos por um período de extrema liquidez internacional, acompanhado de um boom das exportações, exaltado pelo aumento dos preços de *commodities* – enquanto a média do quantum exportado cresceu cerca de 50% entre 2002 e 2005, as exportações em US\$ cresceram 96% no mesmo período, graças à elevação de 53% da média dos preços de *commodities* (Gráfico 3.1) – não conseguimos converter o “amigável” cenário externo em crescimento econômico interno. Pelo contrário, o que vivenciamos foi uma considerável estagnação em relação às favoráveis circunstâncias externas. Sendo assim, só podemos esperar da economia brasileira uma melhora de desempenho se tivermos evidências de que mudanças estruturais ocorreram nos últimos anos, desobstruindo o caminho rumo ao crescimento.

**Gráfico 3.1:**Índices de Exportações (Quantum e US\$) e Índice de Preços de *Commodities*

No entanto, tais evidências de profundas reformas estruturais não existem. Logo, mais uma vez, temos fortes indícios de que as atuais promessas de retomada de crescimento não contemplam uma análise completa da conjuntura econômica atual no Brasil, se assemelhando, de certa forma, aos momentos de “otimismo” verificado nas décadas anteriores, detalhados ao longo do presente estudo.

Os economistas do IPEA (Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada) Fabio Giambiaggi e Paulo Mansur Levy, no mais recente Boletim de Conjuntura do IPEA<sup>50</sup>, indicam exatamente a existência de obstáculos claros a um crescimento da ordem de 5% a.a. para os próximos anos. Dentre eles estão uma baixa taxa de investimento da economia em proporção do PIB (em média 19,3% entre 1994-2005), principalmente se comparada à de outros países em desenvolvimento como China (35,3%), Chile (23,3%) e Índia (22,7%), por exemplo, e até mesmo uma limitação por parte do setor elétrico.<sup>51</sup> O relatório ainda prevê que um crescimento em torno de 5% a.a. só se viabilizaria dentro de cerca de 10 anos, sendo necessária a efetuação de polêmicas reformas como a fiscal,

<sup>50</sup> Fonte: Ipea - Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada. Boletim de Conjuntura n. 74, Setembro 2006. Disponível em: <<http://www.ipea.gov.br>>. Acesso em: 14 novembro 2006.

<sup>51</sup> Fonte: Ipea - Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada. Notas técnicas do Boletim de Conjuntura, n. 74, setembro 2006. Disponível em: <<http://www.ipea.gov.br>>. Acesso em: 14 novembro 2006.

tributária e a reforma da previdência, visando uma elevação da taxa de poupança pública, permitindo um maior nível de investimento na economia.

Visto isso, sem precisar tocar em uma outra deficiência brasileira que compromete profundamente a possibilidade de um crescimento sólido no longo prazo, que é a péssima qualidade do nosso sistema educacional, principalmente do ensino público, não podemos, de novo, cometer o erro de nos iludir com uma promessa de crescimento baseada em argumentos inconsistentes e análises superficiais da conjuntura econômica brasileira. Sejam esses anúncios de crescimento fruto de puro populismo e oportunismo político ou não. Pouco importa. O resumo da história, inclusive da nossa história, é que de nada adianta olhar para o horizonte cheio de brilho nos olhos, se não conseguir enxergar os obstáculos que estarão a te derrubar nos próximos metros.

**Referências Bibliográficas:**

- ABREU, Marcelo de Paiva (Org.). A Ordem do Progresso: Cem Anos de Política Econômica Republicana 1889-1989. 19ª tiragem. Elsevier; Campus, 1990.
- ARIDA, Persio (Org.). Dívida Externa, Recessão e Ajuste Estrutural: O Brasil diante da crise. Paz e Terra, 1982. (Coleção ESTUDOS BRASILEIROS, vol. 64).
- CASTRO, Antonio Barros de; SOUZA, Francisco Eduardo Pires de. A Economia Brasileira em Marcha Forçada. Paz e Terra, 1985. (Coleção ESTUDOS BRASILEIROS, vol. 91).
- GIAMBIAGI, Fábio (Org.), et al. Economia Brasileira Contemporânea (1945-2004). 4ª tiragem. Elsevier; Campus, 2005.
- IERJ; TAVARES, Maria da Conceição (Org.); DAVID, Maurício Dias (Org.). A Economia Política da Crise: Problemas e impasses da política econômica brasileira. Vozes; Achiamé. Rio de Janeiro, 1982.
- IPEA – Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada. Boletim de Conjuntura, n. 74, setembro 2006. Disponível em: <<http://www.ipea.gov.br>>. Acesso em: 14 novembro 2006.
- IPEADATA. Disponível em: <<http://www.ipeadata.gov.br>>. Acesso em: 2006.
- OLIVEIRA, Gesner. BRASIL – FMI: Frustrações e perspectivas. Bienal. São Paulo, 1993.