

UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA – UFSC
CENTRO SOCIOECONÔMICO
DEPARTAMENTO DE ECONOMIA E RELAÇÕES INTERNACIONAIS

MATHEUS ROCHA FERNANDES

Endividamento, Valorização do Capital e Vulnerabilização dos Países do
Terceiro Mundo: O Caso Brasileiro (1964-1994)

Florianópolis
2015

MATHEUS ROCHA FERNANDES

Endividamento, Valorização do Capital e Vulnerabilização dos Países do
Terceiro Mundo: O Caso Brasileiro (1964-1994)

Monografia submetida ao Departamento de
Ciências Econômicas da Universidade Federal
de Santa Catarina como requisito obrigatório
para a obtenção do grau de Bacharel.

Orientador: Prof. Dr. Jaime Cesar Coelho

Florianópolis
2015

**UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA
CURSO DE GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS ECONÔMICAS**

A Banca Examinadora resolveu atribuir a nota 9,5 ao aluno MATHEUS ROCHA FERNANDES na disciplina CNM 5420 – Monografia, pela apresentação deste trabalho.

Florianópolis, de de .

Banca Examinadora:

Prof. Dr. *Jaime Cesar Coelho* – Orientador

Prof. Dr. *Marcos Alves Valente*

Prof. Dr. *Lairton Marcelo Comerlatto*

AGRADECIMENTOS

Agradeço primeiramente aos meus pais, que me proporcionaram, desde sempre, as condições para que eu pudesse estudar da melhor forma possível. Agradeço aos meus amigos, que tornaram mais fáceis os anos de estudo. Agradeço aos meus professores, que deram a base crítica do meu conhecimento. Agradeço ao meu orientador, que aceitou o projeto a ser desenvolvido e me deu as ferramentas necessárias para a consolidação desse trabalho.

I

*O Rio? É doce.
A Vale? Amarga.
Ai, antes fosse
Mais leve a carga.*

II

*Entre estatais
E multinacionais,
Quantos ais!*

III

*A dívida interna.
A dívida externa
A dívida eterna.*

IV

*Quantas toneladas exportamos
De ferro?
Quantas lágrimas disfarçamos
Sem berro?*

“Lira Itabirana”, Carlos Drummond de Andrade, 1984

À minha volta, reprovava-se a mentira, mas fugia-se cuidadosamente da verdade.

Simone de Beauvoir

RESUMO

Com o propósito de mostrar as limitações que a influência externa, o caráter do endividamento a partir da década de 1980 e as relações público-privadas impõem ao crescimento sustentado no Brasil, o foco central do trabalho é analisar a intensificação do processo de financeirização e suas consequências ao Brasil e à América Latina a partir da transição entre as décadas de 1960 e 1970, quando do fim do padrão monetário estabelecido em Bretton Woods. O trabalho aborda o processo de endividamento no Brasil a partir das características dos empréstimos, enfatizando seus tomadores, seus credores, a legislação utilizada e as transições qualitativas e quantitativas ocorridas quando da transição dos anos 1980 no padrão de financiamento brasileiro. A complementação da análise é feita através da aliança entre o endividamento e o padrão de valorização do capital dos últimos 40 anos, buscando mostrar a influência dessa simbiose na autonomia econômica e política brasileira desde então, que é arrefecida no que tange à manutenção da moeda nacional e às condições de suprimento do mercado interno, devido aos choques externos e à crescente participação do Fundo Monetário Internacional e do Banco Mundial na economia e na política brasileira e latino-americana desde os anos 1980.

PALAVRAS-CHAVE: Dívida pública; padrão de valorização do capital; sistema financeiro internacional; vulnerabilização.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1: Reserva de Ouro Americana – US\$ (bilhões) – 1951-1971.....	20
Figura 2: Taxas de Juros dos EUA e da Inglaterra – 1968-1996.....	23
Figura 3: Taxa de Juros Prime – Nominal e Real – e Inflação nos EUA – 1970-1994 – (%)..	26
Figura 4: Dívida Externa Registrada no Banco Central do Brasil – US\$ (milhões) – 1969 a 1994	35
Figura 5: Captações Brutas Anuais – Setor Privado – Propriedade do Capital do Tomador – 1972-1981 – Lei n.º 4.131	37
Figura 6: Concentração das Captações Brutas Realizadas Pelo Setor Privado – Lei. n.º 4.131 – 1972-1981 – (%).....	37
Figura 7: Evolução das Captações Realizadas pelas Estatais – 1977-1988 – US\$ (milhões)..	39
Figura 8: Índice da Evolução de Preços e Tarifas Públicas – Brasil – 1979-1989 – (1979 = 100).....	39
Figura 9: O Peso do Endividamento Externo e da Importação de Petróleo para os Dez Maiores Devedores da América Latina – 1973-1981	44
Figura 10: Dívida Mobiliária Interna Federal – 1980-1985 – Em Cr\$ bilhões de 1985	48
Figura 11: Participação dos Investimentos no PIB – 1970-1981/1982-1987 – (%).....	51
Figura 12: Transferências Líquidas Relativas à Dívida Externa Total Brasileira	53
Figura 13: Custo da Acumulação de Reservas como Proporção do PIB – US\$ (milhões)	60

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1: Dívida Externa Brasileira – Registrada – US\$ (milhões) – 1964-1973	29
Gráfico 2: Reservas Internacionais Brasileiras – Liquidez Internacional – 1964-1973 – US\$ (milhões).....	30
Gráfico 3: Balanço de Pagamentos, Transações Correntes e Conta Financeira no Brasil – 1964-1994 – US\$ (milhões)	32
Gráfico 4: Índice dos Termos de Troca do Brasil – 1964-1994 – (2006=100)	42
Gráfico 5: Importação e Exportação de Bens – Brasil – 1964-1994 – US\$ (milhões).....	43
Gráfico 6: Importação de Bens – Brasil – 1964-1994 – US\$ (milhões).....	54
Gráfico 7: Dívida Externa Brasileira – 1980-1994 – Registrada – US\$ (milhões).....	55

LISTA DE TABELAS

Tabela 1: Preço do Barril de Petróleo Anual – 1973-1985.....	24
Tabela 2: Montante Diário das Transações Financeiras e Montante Anual das Exportações Mundiais – US\$ (bilhões).....	63

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	10
1.1 TEMA E PROBLEMA DE PESQUISA	10
1.2 OBJETIVOS	11
1.2.1 Objetivo Geral	11
1.2.2 Objetivos Específicos	11
1.1.3 Justificativa	12
2 METODOLOGIA	13
3 REFERENCIAL TEÓRICO	14
4 FINANCEIRIZAÇÃO DAS ECONOMIAS NA DÉCADA DE 1970	18
4.1 BRETTON WOODS E A MUDANÇA DO PARADIGMA DA POLÍTICA ECONÔMICA MUNDIAL – DO KEYNESIANISMO AO MONETARISMO	18
4.2 FORMAÇÃO DO EUROMERCADO DE DIVISAS	21
4.3 O DÓLAR FLEXÍVEL E OS PETRODÓLARES	22
4.4 O ANO DE 1979 E A POLÍTICA EXTERNA ESTADUNIDENSE	25
4.4.1 Prime Rate e a Diplomacia do Dólar	25
4.4.2 Segundo Choque do Petróleo	27
5 O ENDIVIDAMENTO EXTERNO COMO <i>ESTRATÉGIA</i> DA POLÍTICA ECONÔMICA BRASILEIRA A PARTIR DE 1964	28
5.1 OS PRIMEIROS ANOS DO GOVERNO MILITAR, O BEM-VINDO CAPITAL EXTERNO E O MILAGRE	28
5.2 A DÉCADA DE 1970 NO BRASIL EM MEIO À ASSUNÇÃO DE EMPRÉSTIMOS A TAXAS FLUTUANTES PELO SETOR PRIVADO	32
5.3 O PROCESSO DE ESTATIZAÇÃO DAS DÍVIDAS PRIVADAS NO BRASIL A PARTIR DA SEGUNDA METADE DOS ANOS 1970 ATRAVÉS DA UTILIZAÇÃO DAS ESTATAIS	34
6 A DÉCADA DE 1980 NO BRASIL, A INTERAÇÃO COM O FMI E A RELAÇÃO ENTRE AS DÍVIDAS EXTERNA E INTERNA	41
6.1 FMI E DESIGUALDADE.....	49
6.2 SEGUNDA METADE DOS ANOS 1980 E PLANOS HETERODOXOS NO BRASIL ..	53
7 A DÉCADA DE 1990 E OS PROCESSOS DE LIBERALIZAÇÃO DO CÂMBIO E ABERTURA DA CONTA DE CAPITAIS NO BRASIL	58
CONSIDERAÇÕES FINAIS	65
REFERÊNCIAS	70
ANEXO 1	74
ANEXO 2	75
ANEXO 3	76
ANEXO 4	77
ANEXO 5	78
ANEXO 6	79

1 INTRODUÇÃO

O tema da valorização do capital e do endividamento – público e privado – surge com o propósito de entender como se relacionam os atores que transacionam não só a moeda – física e principalmente fictícia –, mas influências. A proposta deste trabalho é a de tornar mais profícua a discussão acerca das tomadas de empréstimo; de reordenação jurídica do comércio, dos mercados de câmbio e de capitais; da condescendência em relação à falta de transparência na prática do *lobby*¹; da sinergia entre a política e a economia, e; em última análise, da crescente participação do setor financeiro nas economias, em particular a partir da transição entre as décadas de 1960 e 1970, que resultou no forte peso do endividamento para a América Latina e na deterioração do poder de controle das moedas nacionais ao longo da década de 1980 nessa região.

Partindo dessa problemática, este trabalho busca mostrar a interferência de fatores externos na economia e na política brasileira, além da interação existente entre os interesses internos e as políticas econômicas, em grande medida contingenciais², colocadas em prática no país entre 1964 e 1994.

1.1 TEMA E PROBLEMA DE PESQUISA

É tema deste trabalho o processo de financeirização do capital, que vem ocorrendo desde a transição entre as décadas de 1960 e 1970 – quando da quebra do padrão firmado em Bretton Woods –, intensificado pelos choques do petróleo e pela ascensão das taxas de juros estadunidenses e inglesas.

Nesse contexto, a dinâmica de valorização do capital aprofundou, ao longo das últimas décadas, a inter-relação entre os capitalistas, bem como intensificou a simbiose entre as corporações produtivas, as finanças, e, em última instância, o Estado.

¹ Importante destacar que o *lobby* não é característica particular das economias e governos da periferia, mas também, e de forma intensa, das economias e governos que estão no centro da dinâmica capitalista, cuja influência “transborda” cada vez mais o âmbito nacional desses países, e impacta nos processos decisórios externos a eles. Diferencia-se ainda o peso das decisões de governo geradas externamente a partir da influência de lobistas e a prática de influência direta de grupos de interesse externos nos governos nacionais, em processos pouco transparentes. No Brasil a prática do *lobby* não é regulamentada – diferente dos EUA, por exemplo, onde há, “inclusive, o registro do cargo de lobista” (PENA, 2015) –, e por ser pouco transparente, é fortemente associada à corrupção percebida no país.

² O caráter contingente que aqui se atribui a muitas das políticas implementadas no Brasil entre 1964 e 1994 denotam a vulnerabilidade nacional aos choques externos e à influência de grandes grupos de interesse nacional – a exemplo dos exportadores –, complemento da falta de soberania dos governos da América Latina no que tange à administração pública. (GONÇALVES, 1996).

Feita a contextualização histórica atinente à proposta do trabalho, definiu-se que o problema de pesquisa no qual este se pauta é o da análise do processo de valorização do capital – no período histórico dado – enquanto fator gerador da vulnerabilização, intrínseca ao modelo de crescimento das economias, especialmente as terceiro-mundistas, e meio de restrição a medidas de desenvolvimento soberanas que visem o bem-estar social nesses países, haja vista que os mecanismos financeiros de crédito e financiamento da ordem mundial contemporânea implicam em crescente enquadramento das nações que tem baixa capacidade de controle sobre suas políticas macroeconômicas.

1. 2 OBJETIVOS

A presente pesquisa pauta-se na busca pela consolidação do objetivo geral, e o fará através da assunção de alguns objetivos específicos, todos citados nas subseções seguintes.

1.2.1 Objetivo Geral

É objetivo principal deste trabalho analisar o caráter impositivo e gerador de vulnerabilidade do endividamento em uma das economias subdesenvolvidas – a brasileira –, tendo, no rentismo e na criação fictícia de capital, as pedras basilares do atual padrão de valorização do capital. De forma mais específica, o objetivo central deste trabalho é analisar o crescimento paulatino das interconexões entre o endividamento público e o padrão de valorização do capital vigente desde o fim da modelo de conversibilidade do dólar para o ouro em 1971 – oficialmente 1973, quando da quebra do acordo de Bretton Woods.

1.2.2 Objetivos Específicos

São objetivos específicos deste trabalho:

- Analisar o processo de financeirização a partir do ganho de escala do mercado de eurodólares;
- Analisar a inserção do Brasil nesse processo, suas determinações em termos de política econômica e a estatização das dívidas contraídas eminentemente pelo setor privado durante os anos 1970;

- Analisar os meios utilizados pela associação feita entre Estado e capital privado para que se mantivesse a valorização desse durante a década de 1980 e seus desdobramentos na economia brasileira;
- Analisar o processo de liberalização econômica brasileira e o acelerado crescimento da dívida mobiliária interna durante os anos 1990.

1.1.3 Justificativa

A proposta deste trabalho justifica-se pela contribuição à discussão das finanças internacionais, corporativas, e dos padrões assumidos globalmente para o desenvolvimento a partir do período analisado, qual seja, da transição entre as décadas de 1960 e 1970 até a implementação do Plano Real, no Brasil. Na medida em que os atores econômicos – as corporações, as instituições financeiras, as instituições não-financeiras, os grandes investidores, os governos – atuam cada vez de forma mais interdependente, através de mecanismos como o da securitização, por exemplo, é essencial que análises estruturais e conjunturais sejam feitas e refeitas, de modo a atualizar dados, conceitos e noções que, em um novo contexto, podem já não mais explicar toda a relevância que a situação apresenta. É nesse sentido que analisar o caráter do endividamento brasileiro, atrelando-o ao seu padrão de crescimento ao longo das últimas décadas, e, em última análise, ao padrão de desenvolvimento internacional, justifica a importância desse trabalho, que se presta não só a enxergar diferentes situações históricas, mas a mostrar a conexão inevitável entre elas.

2 METODOLOGIA

Tendo como objetivo o embasamento da discussão acerca da paulatina financeirização da economia e do endividamento como meio necessário à manutenção da valorização do capital, o presente trabalho se pautou na pesquisa bibliográfica.

Conforme Gil (2000), pesquisa bibliográfica é aquela em que os dados são obtidos de fontes bibliográficas, ou seja, de material elaborado com a finalidade explícita de ser lido. Com efeito, a pesquisa bibliográfica é elaborada com dados obtidos em livros, jornais, revistas, sites, artigos, publicações periódicas de instituições públicas e organismos multilaterais. Nesse contexto, algumas fontes de dados foram utilizadas, dentre as quais a do Banco Mundial, BM; Banco Central do Brasil, Bacen; Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada, IPEA. Alguns autores constituem as bases dessa pesquisa, dos quais citam-se, como os principais: José Carlos de Souza Braga; Maria da Conceição Tavares; Luiz Gonzaga de Mello Belluzzo; Rabah Benakouche; Eric Toussaint; Paulo Roberto Davidoff Chagas Cruz; Reinaldo Gonçalves; Carlos A. Medeiros; Franklin Serrano; Paulo Sandroni; Bernardo Kucinski; Sue Branford; Pierre Salama; Jacques Valier e; Jaime Cesar Coelho, orientador deste trabalho.

O trabalho foi dividido em sete capítulos. Os três primeiros são, respectivamente, introdução, metodologia e referencial teórico; o quarto capítulo contemplará a transição da década de 1970, o fim do padrão Bretton Woods, os petrodólares e a evolução das finanças no período; o quinto capítulo irá abordar o Brasil em meio ao panorama de abundância do crédito internacional ao longo da década de 1970; o sexto capítulo aborda a década de oitenta e a interação do Brasil com o Fundo Monetário Internacional, FMI, no período; o sétimo capítulo estará focado nos primeiros anos da década de noventa e nos processos de liberalização que convém à época; por fim serão feitas as considerações finais, abordando os principais pontos discutidos e sugerindo alguns temas para pesquisas futuras.

3 REFERENCIAL TEÓRICO

Buscando compreender as tendências e contratendências à valorização do capital – entre o período de 1964 a 1994 –, é preciso discriminar que na base de todo o sistema de valorização, precificação, *modus operandi*, está o capital a juros:

Do ponto de vista teórico, no centro deste padrão de riqueza está o capital a juros, venha ele da grande corporação industrial ou comercial, dos bancos, dos donos da terra, dos investidores institucionais, das poupanças financeiras pessoais. O juro sobre o dinheiro deve rigorosamente ser compreendido como manifestação máxima do capital como pura propriedade, como mercadoria plena, como ativo estratégico peculiar de uma economia monetária, gerida por empresas, cujo objetivo último não é a troca de mercadorias por mercadorias, mas sim o circuito dinheiro-mercadoria-mais dinheiro.(BRAGA, 2000, p.276).

Desde a segunda metade do século XX as economias mundiais têm se desenvolvido cada vez mais de forma interdependente, em meio ao que passou a se denominar globalização financeira. Conforme Gonçalves (1996),

Esta maior integração não é um fenômeno novo, visto que ela veio do final dos anos 50 com a conversibilidade das moedas européias, foi ampliada a partir dos anos 70 com os mercados de euromonedas, e foi acelerada com a desregulamentação financeira dos anos 80. Não há dúvida de que os progressos nas telecomunicações e na informática foram necessários para esta maior integração internacional. (p135).

E participam desse processo todos os países do sistema, de forma mais ou menos intensa, através do padrão de endividamento; da imersão de multinacionais, exportadoras de lucros aos seus países de origem; da exportação massiva de produtos primários, em grande medida, ou que constituam a base da economia mundial, como o petróleo, o minério de ferro e demais commodities, etc.

Há, portanto, uma complementaridade dos débitos e dos créditos, especialmente entre os principais países do sistema, conferindo um caráter supranacional à sua gestão, que é público-privada (BRAGA, 2000, p.292).

Relacionada a essa dinâmica, insistimos, está a transformação das finanças públicas em reféns ao ponto de lhes reduzir sensivelmente a capacidade de promover o gasto autônomo dinamizador do investimento, da renda e do emprego; de tornar financeirizada a dívida pública que, como tal sanciona os ganhos financeiros privados e amplia a financeirização geral dos mercados. (BRAGA, 2000, p. 293).

O presente estudo se volta à capacidade de auto-reestruturação do sistema capitalista, através de mecanismos como o da financeirização da dívida pública, e analisa alguns

processos que, na esteira da globalização financeira contribuíram, tanto no passado quanto hoje, para que especialmente as economias ditas emergentes – cujo custo de suas dívidas é alto – se tornassem mais vulneráveis às condições externas. E nesse sentido,

O sistema financeiro internacional tem-se caracterizado por três fenômenos marcantes nos últimos anos. O primeiro tem origem nos países desenvolvidos e é conhecido como *globalização financeira*. O segundo fenômeno pode ser observado de forma mais contundente em um número expressivo de países em desenvolvimento e caracteriza-se pela maior *liberalização cambial* ou conversibilidade. Finalmente, o terceiro fenômeno é o da crescente vulnerabilidade externa, principalmente em países em desenvolvimento que implementaram processos de estabilização e ajuste centrados em uma profunda e ampla articulação com o sistema financeiro internacional. (GONÇALVES, 1996, p.133).

Será dada atenção especial à inter-relação existente e pujante entre o capital privado e o Estado ao longo do período discriminado, especialmente para o Brasil, haja vista os salvamentos realizados pelo Estado:

Em todos os casos de instabilidade antes referidos, intervenções públicas via tesouros nacionais e bancos centrais, bem como em operações conjuntas destes com os grandes capitais, à escala nacional ou internacional, foram necessárias para evitar que o sistema se conduzisse em direção à “grande crise”, demonstrando a incapacidade de que **o sistema de mercado** seja auto-regulável. (BRAGA, 2000, p.326).

Após o fim de Bretton Woods, a moeda perde seu lastro e as relações passam a se basear na crença ao dólar. Dá-se início à era de *exorbitant privilège* aos Estados Unidos, EUA, conforme descreveu Charles de Gaulle³. A partir desse momento histórico, cresceu de forma paulatina a instabilidade do sistema, e, portanto, a inflação no período. O setor financeiro ganhou novos ares na medida em que não seria mais limitado por bases reais da economia, e novas ferramentas financeiras seriam criadas, conferindo cada vez mais agilidade às negociações financeiras a nível mundial.

O capitalismo atual realizou plenamente a tendência a que a existência **funcional** do dinheiro superasse sua existência **material**. Vivemos num mundo de *fiat money*, não apenas no sentido do dinheiro fiduciário ser emitido pelo Estado, sem lastro no dinheiro-mercadoria – o ouro – mas, também, no sentido de que surgiram inúmeros ativos financeiros que, além de renderem juros, funcionam como quase-moeda. Estamos, portanto, num universo de dinheiros que combinam liquidez com rentabilidade, alterando a noção mesma de preferência pela liquidez. Não se trata de reter a moeda, o dinheiro, para dela abrir mão quando a taxa de juros atender ao cálculo expectacional. Pode-se estar quase-líquido desfrutando já dos juros correntes. Os ativos geradores de juros, funcionando como quase-moeda, permitem

³ Charles de Gaulle foi um general, político e estadista francês que liderou as Forças Francesas Livres durante a Segunda Guerra Mundial.

gerir e realizar a riqueza financeira numa velocidade e amplitude antes inexistentes. (BRAGA, 2000, p. 276-277).

É importante que se entenda, a esse respeito, que as quase-moedas são assim chamadas, pois, apesar de não serem capazes de atender às necessidades do pronto pagamento das despesas cotidianas, elas apresentam alta liquidez. São exemplos de quase-moedas os títulos da dívida pública que estejam fora do Banco Central (letras fiscais do tesouro, notas do tesouro nacional e do banco nacional, etc.); depósitos em caderneta de poupança; depósitos a prazo (certificados de depósitos bancários, CDBs, e recibos de depósito bancário, RDBs). (NOGAMI, 2012).

Vem se concretizando, especialmente desde a década de 1970, uma globalização financeira, que só pode ser entendida pela análise da complementaridade entre investidores privados e mecanismos públicos – como o da securitização, que será melhor discutido adiante. Ou seja, “não se trata, como visto, de opor o público ao privado, mas sim de apreender as formas de articulação público-privado”. (CRUZ, 1995, p.141).

Está em curso, conseqüentemente, a tendência à financeirização com moedas privadas, a partir da capacidade da macroestrutura financeira de criar **crédito em geral** (via dívida direta ou indireta) e operar mecanismos de pagamento, ainda que parcialmente, à margem do controle das autoridades monetárias. (BRAGA, 2000,p.277-278)

No que diz respeito à massa monetária em circulação, seja ela parcela do sistema financeiro monetário ou não, Benakouche (2012) relata haver, no contexto atual, cerca de 90% sob a forma de quase-moeda, o que deixa a margem aproximada de 10% à moeda fiduciária. Essa é uma das características que mostra que a integração das finanças mundiais através, inclusive, das inúmeras inovações no setor financeiro, tem conduzido à sua dinamização e auto-reprodução em escalas crescentes, não sem, durante esse processo, gerar condições duradouras para grandes crises, sendo essas também cada vez mais interligadas entre si.

Conforme advogam Nouriel Roubini e Stephen Mihm(2010):

[...] a globalização pode gerar crises mais freqüentes e mais virulentas. A rapidez com que o capital financeiro e o “hot Money” podem entrar e sair dos mercados e economias específicas aumentou a volatilidade dos preços dos ativos e a virulência das crises financeiras. Infelizmente, apesar de as finanças terem se tornado globais, a regulamentação continua uma questão nacional. Tudo isso aumenta a probabilidade de as crises futuras assumirem proporções globais. (p.323).

Este trabalho se pauta, portanto, na análise mais atenta aos processos que aproximaram o padrão de valorização do capital à assunção de dívidas, tanto pelo setor público quanto pelo setor privado. Serão abordadas algumas conseqüências a essas tomadas de decisão de políticas econômicas ao longo das últimas décadas, tendo como um dos intuitos mostrar como os interesses participam na formação dessas decisões, seja nas de empréstimos soberanos, nas de regulamentações e desregulamentações dos mercados de câmbio e do movimento de capitais, nas decisões de políticas econômicas e públicas que serão ou não aplicadas, dado o viés governista, as pressões internas e externas, dentre outros fatores.

4 FINANCEIRIZAÇÃO DAS ECONOMIAS NA DÉCADA DE 1970

A década de 1970 foi fortemente marcada por choques adversos às economias, bem como por condicionantes ao crescimento, interconexão dos sistemas financeiros e por aspectos políticos e militares que impactaram no desenrolar das mudanças de políticas econômicas assumidas a nível mundial. A saber, os principais choques adversos que serão discutidos foram os choques do petróleo – 1973-79; a quebra do padrão de conversibilidade dólar-ouro estabelecido em Bretton Woods para o pós-guerra – 1973 –, e, portanto, a quebra do padrão de taxas de câmbio fixas; a formação do mercado de eurodólares e os petrodólares, que caracterizaram o excesso de créditos privados que seriam “reciclados” em empréstimos a taxas flutuantes para América Latina; e a elevação das taxas de juros estadunidenses – Prime Rate – e inglesas – LIBOR⁴ –, que acarretariam em peso excessivo aos pagamentos do serviço das dívidas latino-americanas na década de 1980, haja vista a redução drástica de empréstimos privados a disposição desses países a partir de 1982, quando da crise do México.

Com o intuito de abordar como se deram as políticas econômicas até a década de 1970 e os porquês da transição ocorrida entre o viés keynesiano para o monetarista a partir de então, a seção seguinte contextualizará as questões econômicas daquele período e apresentará brevemente algumas características das duas correntes de pensamento econômico.

4.1 BRETTON WOODS E A MUDANÇA DO PARADIGMA DA POLÍTICA ECONÔMICA MUNDIAL – DO KEYNESIANISMO AO MONETARISMO

O panorama histórico no qual as políticas econômicas foram implementadas durante as décadas subseqüentes ao pós-guerra e as da transição entre as décadas de 1960 e 1970 diferem entre si na medida em que a ascensão de uma corrente de pensamento – monetarista –, em meio às principais economias mundiais, significou a exaustão da outra – keynesiana.

A partir dos acordos estabelecidos em Bretton Woods em 1944, os principais centros industriais e financeiros instituíram o que se denominou como um sistema “regulado” para suas economias, ou *Embedded Liberalism*, que primava pela abertura dos mercados, porém sob condições bem definidas, como taxas de câmbio semi-fixas⁵ e baixa mobilidade dos capitais de curto prazo. Essas características abriram espaço para que as finanças se voltassem

⁴ Acrônimo para “London Interbank Offered Rate”.

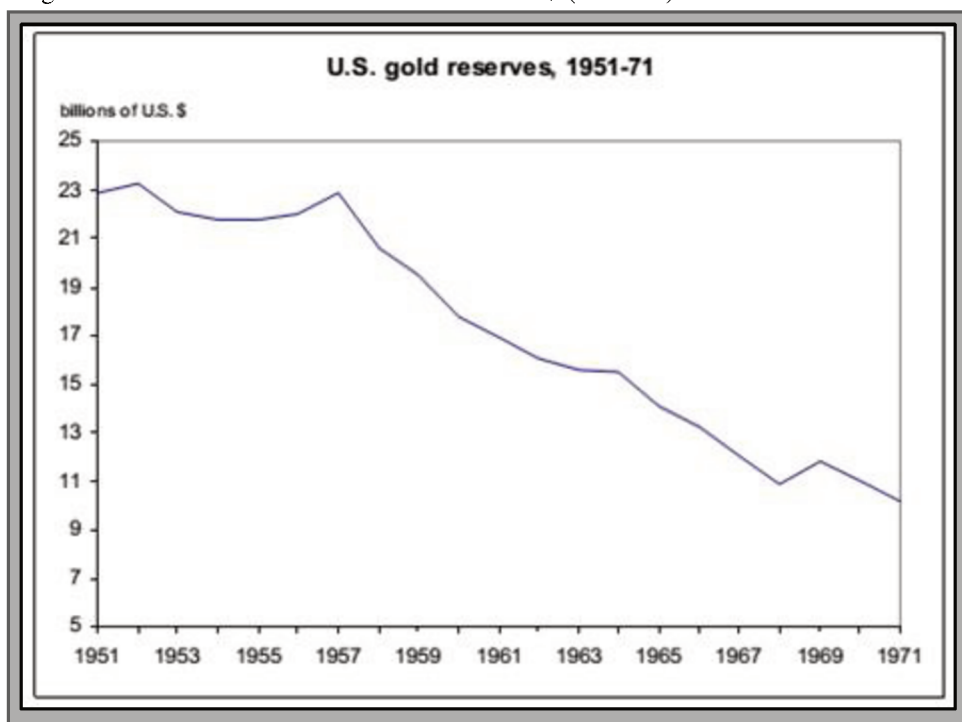
⁵ As taxas de câmbio, sob a égide do padrão estabelecido em Bretton Woods, eram ajustáveis em 1%, a despeito de aceitação internacional, ou 10%, com anuência do FMI.

para a produção e reestruturação das economias destruídas durante a Segunda Guerra Mundial. Foi através do Banco Internacional para a Reconstrução e o Desenvolvimento, BIRD, que mais tarde faria parte do Banco Mundial, BM, que se deram esses empréstimos de reestruturação. E por intermédio do FMI as economias deficitárias em seus balanços de pagamentos recebiam divisas e orientações no sentido de sanarem seus balanços, contribuindo ao aprofundamento das liberalizações dos mercados, nos termos elencados. Percebeu-se, a partir dessa dinâmica, um comércio mundial mais pujante e integrado, fator que permitiu e impulsionou a multinacionalização das grandes empresas americanas, em busca dos mercados da Europa em reconstrução. (EICHEGREEN, 2004).

É importante frisar, no entanto, que durante o período do pós-guerra, que subentende o das políticas econômicas de cunho keynesiano⁶, os Estados Unidos passaram, progressivamente, a exportar dólares. Tanto para benefício da internacionalização de suas empresas, através do investimento externo direto, quanto para recompor as principais economias ocidentais da Europa e reforço do sistema capitalista também no continente asiático, os Estados Unidos mantiveram a fuga de capitais durante as décadas de 1950 e 1960, quando do conflito ideológico contra o comunismo defendido pela União das Repúblicas Socialistas Soviéticas, URSS, a Guerra Fria. A partir da década de 1960, elevados gastos, especialmente com a Guerra do Vietnã, reduziram consideravelmente as reservas de ouro norte-americanas, conforme Figura 1, colocando o dólar sob ameaça de desvalorização aos olhos dos bancos centrais estrangeiros. (CORCELLI; SIGALLA; ROMÃO).

⁶ As políticas econômicas keynesianas acreditam que o Estado deve intervir na economia de forma ativa na busca pelo pleno emprego, em detrimento da escola de pensamento liberal, que define o Estado ativo economicamente como empecilho ao livre mercado e sua auto-regulação.

Figura 1: Reserva de Ouro Americana – US\$ (bilhões) – 1951-1971



Fonte: EICHEGREEN, 2004.

Apesar do vigor produtivo apresentado por esse sistema regulado de comércio percebido durante os 30 anos que se seguiram à Segunda Guerra, os EUA promoveram medidas com o objetivo de conter o fluxo de dólares para o exterior, como o Imposto sobre Equalização de Juros, de 1963; o Programa Voluntário de Restrição ao Crédito Exterior e o Sistema de Controle de Investimentos de empresas Estrangeiras sancionadas pelo Departamento de Investimento Estrangeiro Direto, implementados em 1965. (BENAKOUCHE, 2013). Tais medidas, apesar de terem como objetivo a contenção à fuga de dólares⁷, incentivaram o sistema bancário a migrar para fora do país, buscando menores regulamentações ao movimento de capitais e para melhor atender às necessidades crescentes das novas empresas multinacionais. (BENAKOUCHE, 2013).

A partir da transição entre as décadas de 1960 e 1970 o mercado *offshore* de dólares ganharia importância no cenário internacional, e a perda do controle sobre as taxas de câmbio fixas recrudesce a cada instante, gerando cada vez mais incertezas em relação à sustentação do modelo econômico assumido no pós-guerra, dadas as crescentes taxas de inflação e o rebaixamento dos níveis produtivos na dinâmica capitalista. (KUCINSKI; BRANFORD, 1987).

⁷ A década de 1960 marcou um período de gastos para os EUA, com apoio a ditaduras; implementação do programa espacial; gastos com guerras localizadas; reconstrução das economias européias e do Japão, IED – investimento externo direto – às multinacionais.

Do ponto de vista ideológico e da condução do Estado sobre as políticas econômicas, a iminência da quebra das paridades cambiais atrelada ao esgotamento dos mecanismos de intervenção estatal para benefício da indústria e contenção inflacionária conduziu ao ressurgimento e renovação do liberalismo, que advoga justamente pela não-intervenção do Estado na economia, haja vista o mercado e a economia em si serem naturalmente harmoniosos e estáveis, para a visão liberal. Nesse viés, Milton Friedman⁸ ganha visibilidade através da crítica que faz ao keynesianismo assumido até então. Para ele, através de seus estudos econométricos, existe alta correlação entre a oferta monetária e os níveis de atividade econômica, entendendo estar na moeda o fator de ajuste da inflação.

[...]Friedman e os monetaristas, ao entenderem que a economia é inerentemente estável — excetuando-se os distúrbios monetários de curto prazo, a economia encontra-se em torno da sua taxa natural de desemprego —, rejeitam quaisquer políticas econômicas ativas, sejam fiscais, sejam monetárias, como forma de estabilizar o sistema econômico. Em outras palavras, o livre-mercado é sinônimo de estabilização econômica. (FERRARI, F. F., 1996, p.86).

Tendo em vista a crescente inflação no período e a queda do crescimento do mundo industrializado – processo denominado de estagflação – abria-se caminho ao acirramento das discussões teóricas para a viabilização das desregulamentações econômicas e intensificação das chamadas políticas de “choque” de crédito, que viriam a ser tão presentes a partir da década de 1980, e resultariam no modelo que seria denominado de *neoliberalismo*.

Conforme Hobsbawm (1995), “a história dos vinte anos após 1973 é a de um mundo que perdeu suas referências e resvalou para a instabilidade e a crise. E, no entanto, até a década de 1980 não estava claro como as fundações da Era de Ouro⁹ haviam desmoronado irreversivelmente.” (p.393).

4.2 FORMAÇÃO DO EUROMERCADO DE DIVISAS

A inovação dos bancos fora dos EUA que mantinham operações em dólares marcou o início da desregulamentação dos mercados de capitais, já a partir de 1949, quando reservas

⁸ Milton Friedman foi prêmio Nobel em 1976; consultor durante as campanhas dos ex-presidentes dos EUA Richard Nixon e Ronald Reagan; e participou do Conselho Consultivo de Política Econômica da Presidência durante todo o governo Reagan. Seus estudos promoveram a corrente monetarista. (INSTITUTO LIBERAL, 2015).

⁹ A *Era de Ouro*, como vista por Hobsbawm (1995), compreende os anos durante os quais vigoraram as políticas keynesianas, de incentivo à produção. Período em que as principais economias do sistema, em geral, apresentaram taxas de crescimento consideráveis e baixos níveis inflacionários.

chinesas em dólares foram colocadas em um banco controlado pelos russos na França¹⁰, e posteriormente, quando os russos fizeram o mesmo¹¹. (FERNANDES, 2014). Tais bancos escapavam aos controles estatais, tanto do Federal Reserve, Fed, quanto dos bancos centrais da Europa e alhures¹². O crescimento desse mercado se intensificou nos anos 1970. Quando da crise em 1974, as economias do norte “desaqueceram”, fazendo com que os créditos disponíveis no mercado internacional, em grande medida os petrodólares, auferidos pelos superávits dos países exportadores, fossem aplicados nos países periféricos, dando continuidade à sanha de concessão de empréstimos ao Terceiro Mundo. (KUCINSKI; BRANFORD, 1987). Conforme Cruz (1984), criaram-se ainda os créditos à exportação, objetivando a reativação da demanda dos produtos do norte pelos países do sul, que passaram a ser os detentores majoritários desses eurodólares, guardados como reservas internacionais, haja vista a necessidade desses países em realizar políticas econômicas que garantissem a segurança de suas moedas – fracas, dado que inconversíveis – em meio a um ambiente econômico internacional com viés de liberalização paulatina das operações de câmbio e dos capitais.

Pode-se dizer, portanto, que o mercado de eurodólares tanto contribuiu para o desenvolvimento das finanças internacionais, quanto, justamente por esse motivo, selou o fim dos acordos estabelecidos em Bretton Woods, pois tirou entaves às finanças, abriu caminho à intensificação e solidificação dos chamados paraísos fiscais, encheu os mercados de dólares, criando as condições de instabilidade que, desde então, passariam a acompanhar a economia hegemônica, dos Estados Unidos, e as demais economias, industrializadas e especialmente as periféricas, subdesenvolvidas ou emergentes.

4.3 O DÓLAR FLEXÍVEL E OS PETRODÓLARES

A partir de 1971 o dólar passou a flutuar extraoficialmente em relação às demais moedas, desvalorizando-se a partir de então. Houve uma intensificação na oferta de dólares ao euromercado, pois com a elevação dos preços do petróleo realizada pelos países integrantes

¹⁰ O banco era o *Banque Commerciale pour l'Europe Du Nord*.

¹¹ As operações russas foram realizadas no banco russo, *Narodny Bank*, localizado também em Paris.

¹² Para Benakouche (2013), os principais empecilhos que levaram os bancos estadunidenses a buscar a expatriação foram a regulamentação Q e a lei Glass-Steagall, que, respectivamente impunham limites às taxas de juros cobradas pelos bancos comerciais e separavam compulsoriamente os bancos de investimentos dos comerciais.

da Organização dos Países Exportadores de Petróleo¹³, Opep, a conta a ser paga, em dólar, pela importação do produto internacionalmente se elevou, elevando, portanto, a demanda pela moeda internacional, o dólar. As baixas taxas de juros internacionais, expressas pela Prime Rate e pela LIBOR, permitiram aos principais bancos privados, detentores dos depósitos relativos aos eurodólares, aprofundar a estratégia de concessão de empréstimos à periferia, conforme Figura 2. (KUCINSKI; BRANFORD, 1987).

Figura 2: Taxas de Juros dos EUA e da Inglaterra – 1968-1996

Período (*)	Prime-rate (EUA) (%)	LIBOR (Reino Unido) (%)
1968	6,75	7,13
1969	8,50	10,06
1970	6,75	6,75
1971	5,25	5,81
1972	5,75	5,88
1973	9,75	10,13
1974	10,25	10,19
1975	7,25	6,63
1976	6,00	5,38
1976	7,75	7,50
1977	11,75	12,31
1979	12,88	12,27
1980	20,18	18,03
1981	15,77	14,12
1982	11,50	9,83
1983	11,00	10,39
1984	11,24	9,50
1985	9,50	8,11
1986	7,50	6,23
1987	8,75	7,99
1988	10,50	9,44
1989	10,50	8,30
1990	10,00	7,78
1991	7,21	4,55
1992	6,00	3,72
1993	6,00	3,49
1994	8,50	6,87
1995	8,83	6,10
1996 (**)	8,32	5,38

(*) as taxas Prime e Libor referem-se à média anual.
(**) 1996 - média das taxas dos meses de janeiro a abril.
FONTES: Até 1978, World Financial Markets (Morgan Guaranty Trust).
A partir de 1979, Reuters.

Fonte: CERQUEIRA, 1996.

¹³ Formada em 1960, a Opep visa o controle conjunto das políticas petrolíferas relativas aos países-membros. Em 1973, os países-membros da Opep eram: Argélia, Líbia e Nigéria os integrantes da África; Venezuela e Equador os membros da América do Sul; Arábia Saudita, Emirados Árabes, Irão, Iraque, Kwait e Catar os membros do Oriente Médio; e Indonésia como o único país Asiático, hoje um ex-membro da Organização. (SAMPSON, 2015).

Ao longo do século XX, que o petróleo foi o grande motor da indústria¹⁴, sendo disponibilizado a preços quase constantes ao longo do tempo, ainda que houvesse guerras, distúrbios econômicos, crises políticas nos países industriais ou nos próprios países exportadores da commodity. O fato é que esses países exportadores de petróleo historicamente ficaram com uma parcela irrisória da renda petroleira, pois o cartel formado pelas chamadas sete irmãs¹⁵ os impedia de aumentar o preço do barril e de aumentar sua participação nos lucros. Isso começou a mudar a partir de 1960, com a formação da Opep, que se seguiu à nacionalização das reservas de petróleo pelos países-membros e à percepção de que se podia controlar a oferta do produto, e, portanto, seu preço nos mercados internacionais. A Tabela 1 mostra a variação de preços do barril de petróleo ocorrida entre 1973 e 1985:

Tabela 1: Preço do Barril de Petróleo Anual – 1973-1985

Anos	US\$/barril
1973	2.6
1974	10.6
1975	10.6
1976	11.5
1977	12.3
1978	12.4
1979	17.1
1980	29.4
1981	34.4
1982	33.0
1983	29.4
1984	28.6
1985	28.0

Fonte: Kucinski; Branford, 1987. Elaboração do autor, 2015.

Em desacordo com o apoio oferecido pelos Estados Unidos a Israel durante a Guerra do Yom Kippur, os países-membros da Opep, de outubro de 1973 a março de 1974, elevaram o preço do barril de petróleo em 400%. Esse peso, crescente até a década de 1980, foi sentido fortemente na atividade econômica mundial. Apesar da forte redução de incentivo ao

¹⁴ Estima-se que o petróleo, hoje, seja insumo necessário à produção de uma cadeia de mais de 300 mil produtos, conforme Benakouche (2013).

¹⁵ As companhias petrolíferas que formavam o cartel das 7 irmãs eram: 1) Royal Dutch Shell; 2) Anglo-Persian Oil Company; 3) Standard Oil of New Jersey; 4) Standard Oil of New York; 5) Texaco; 6) Standard Oil of New York; e 7) Gulf Oil. Hoje, em 2015, algumas delas foram incorporadas às demais, tornando-as apenas quatro: 1) ExxonMobil; 2) ChevronTexaco; 3) Shell; e 4) British Petroleum. (SAMPSON, 2015).

desenvolvimento que daí decorreu¹⁶, as baixas taxas de juros mantidas pelo setor privado internacional permitiram ao Brasil implementar novas políticas expansionistas, com o II Plano Nacional de Desenvolvimento, II PND, que, por fim, impulsionaram não somente os níveis de endividamento externo do Estado, mas também seus níveis inflacionários. (CRUZ, 1984).

4.4 O ANO DE 1979 E A POLÍTICA EXTERNA ESTADUNIDENSE

O ano de 1979 é caracterizado por eventos que colocariam fim às políticas de sustentação dos empréstimos concedidos pelo setor privado internacional especialmente aos países do terceiro mundo.

4.4.1 Prime Rate e a Diplomacia do Dólar

A partir de 1973, quando da quebra oficial da paridade dólar-ouro, o dólar passou a se desvalorizar internacionalmente e os EUA entraram numa espiral de perda de competitividade frente aos mercados externos; perda de confiança frente aos seus próprios eleitores, em meio à crise de desemprego elevado e recessão¹⁷; e perda de influência dos EUA em solucionar questões externas, como nos casos da Revolução Iraniana, da Revolução Nicaraguense e da invasão soviética ao Afeganistão. (COELHO, 2012).

Como solução a esses problemas de hegemonia, o governo Carter instaurou a diplomacia do dólar forte, que vigeu entre 1979 e 1985, e consistiu na valorização do dólar através do aumento das taxas de juros dos EUA, com o intuito de conter a inflação no país e, por fim, restaurar a hegemonia da moeda. Esse período, em suma, se caracterizou como de financiamento ao desenvolvimento das indústrias de ponta na economia estadunidense e forte incentivo à indústria armamentista com capitais de risco de todo o mundo, especialmente os da Europa e do Japão. (CORCELLI; SIGALLA; ROMÃO, 2015).

¹⁶ É importante atentar, no entanto, para o aprendizado advindo do uso de fontes alternativas de energia, assim como para o descobrimento de novas fontes de petróleo em vários países, conforme mostram Kucinski e Branford (1987).

¹⁷ No âmbito da Guerra Fria, os gastos dos EUA com a guerra do Vietnã (1955-1975) debilitaram muito a economia estadunidense, contribuindo à sua perda de influência externa durante os anos que se seguiram ao fim do conflito, em 1975. (SILVA, MEDEIROS; VIANNA, 2015).

Figura 3: Taxa de Juros Prime – Nominal e Real – e Inflação nos EUA – 1970-1994 – (%)

Ano	Prime Rate		Inflação nos Estados Unidos
	Nominal	Real	
1970	7,9	2,0	5,9
1971	5,7	1,4	4,3
1972	5,2	1,9	3,3
1973	8,0	1,8	6,2
1974	10,8	-0,2	11,0
1975	7,9	-1,3	9,2
1976	6,8	1,1	5,7
1977	6,8	0,3	6,5
1978	9,1	1,4	7,7
1979	12,7	1,4	11,3
1980	15,3	1,8	13,5
1981	18,9	8,6	10,3
1982	14,9	8,7	6,7
1983	10,8	7,6	3,2
1984	12,0	7,7	4,3
1985	9,9	6,4	3,5
1986	8,3	6,4	1,9
1987	8,2	4,5	3,7
1988	9,3	5,2	4,1
1989	10,9	6,1	4,8
1990	10,0	4,6	5,4
1991	8,5	4,3	4,2
1992	6,3	3,3	3,0
1993	6,0	3,0	3,0
1994	7,7	5,1	2,6

Fonte: TOUSSAINT, 2002.

Conforme Figura 3, a partir de 1982 a inflação nos EUA começou a ceder, tornando as taxas de juros reais muito atrativas aos capitais externos. Isso fez com que o Fed conseguisse reassumir o controle sobre o sistema bancário privado internacional, pois, após a declaração de incapacidade de pagamento dos vencimentos do principal da dívida externa feita pelo México¹⁸ em agosto daquele mesmo ano, o fluxo de capitais externos migrou

¹⁸ O risco de *default* se fazia sentir não apenas no México, em 1982, mas, dentre os países do terceiro mundo, especialmente nos países latino-americanos, grandes contratantes de empréstimos a taxas flutuantes nos anos 1970. Há ainda o agravante às contas externas aos grandes dependentes de importação de petróleo, cujos exemplos na América Latina são o Brasil e Uruguai. (KUCINSKI; BRANFORD, 1987).

assertivamente aos EUA, pondo fim ao padrão desenvolvimentista de crescimento com endividamento externo às economias da periferia. (KUCINSKI, BRANFORD, 1987).

4.4.2 Segundo Choque do Petróleo

O caráter político dos acontecimentos se faz predominante no desenrolar da economia mundial desde então. Também no ano de 1979, a crise política no Irã¹⁹, e a tomada de poder pelo aiatolá Khomeini, bradando a bandeira religiosa do Islã e do conservadorismo, ia contra as políticas de aproximação com o Ocidente imprimidas pelo então Xá Reza Pahlevi. (SANTIAGO, 2015). Os conflitos que daí advieram levaram à redução da participação iraniana nas exportações de petróleo, razão principal pela qual seu preço subiu radicalmente, passando dos US\$30,00/barril já no início dos anos 1980. Esse foi um fardo demasiado pesado para as economias que dependiam da importação da commodity para a consolidação de seus projetos industriais, ambiciosos até então. (KUCINSKI; BRANFORD, 1987).

Esse momento histórico abriu caminho aos chamados ajustes estruturais impostos pelos órgãos multilaterais, FMI e Banco Mundial, dando novos ares ao debate econômico, agora com dominância crescente das pautas neoliberais, que serão discutidas nas próximas seções.

¹⁹ O Irã é, historicamente, um dos maiores produtores e exportadores de petróleo do mundo.

5 O ENDIVIDAMENTO EXTERNO COMO *ESTRATÉGIA DA POLÍTICA ECONÔMICA BRASILEIRA A PARTIR DE 1964*

O cenário de análise, que abordará o Brasil a partir de 1964, é resultado de diversas condições estabelecidas pelo pós-guerra. Quando do fim da Segunda Guerra Mundial os EUA implementaram o Plano Marshall, visando a reestruturação das economias européias afligidas pela guerra. As esperanças políticas da América Latina se voltaram para a possibilidade de um plano similar para a região, o que foi levando à concretização de uma visão de Estado em prol do gasto público. (BENAKOUCHE, 2013).

Nesse viés, o Plano SALTE²⁰, implementado pelo governo Dutra (1946-1950), corroborou essa participação do Estado brasileiro na economia. No entanto, devido a questões de cunho político, como a baixa relevância estratégica da região na luta ideológica entre os EUA e a URSS, o plano de ajuda não foi feito aos latino-americanos, resultando em maior nível de autofinanciamento do Estado brasileiro e, em grande medida, apelo aos capitais privados de curto prazo, além da implicação de níveis mais elevados de inflação para o país desde então. (BENAKOUCHE, 2013).

A década de 1950 já foi marcada pela desburocratização e facilitação ao movimento de capitais no Brasil, com medidas como a Instrução 113 – que de acordo com Octávio Bulhões, autor da Instrução, criou a indústria automobilística no Brasil –, a lei n.º 1.807/53, que “introduziu o mercado livre de câmbio, suprimiu a limitação quantitativa de remessa de lucros e de retorno de capitais e descongelou o preço fixo da moeda estrangeira – desvalorizando a moeda local e, com isso, estimulando as remessas de divisas para o exterior” (BENAKOUCHE, 2013, p.29), assim como incentivos fiscais e outras facilidades advindas de reformas tarifária e cambial realizadas no governo de Juscelino Kubitschek (1956-1960).

O governo militar, implantado no Brasil em 1964 intensificaria essa promoção ao capital externo, tornando explícito e proposital o endividamento externo no país.

5.1 OS PRIMEIROS ANOS DO GOVERNO MILITAR, O BEM-VINDO CAPITAL EXTERNO E O MILAGRE

Já no ano de 1964, quando da assunção do governo pelos militares, sob o comando de Castelo Branco, e pelos monetaristas, chefiados por Roberto Campos no Ministério do

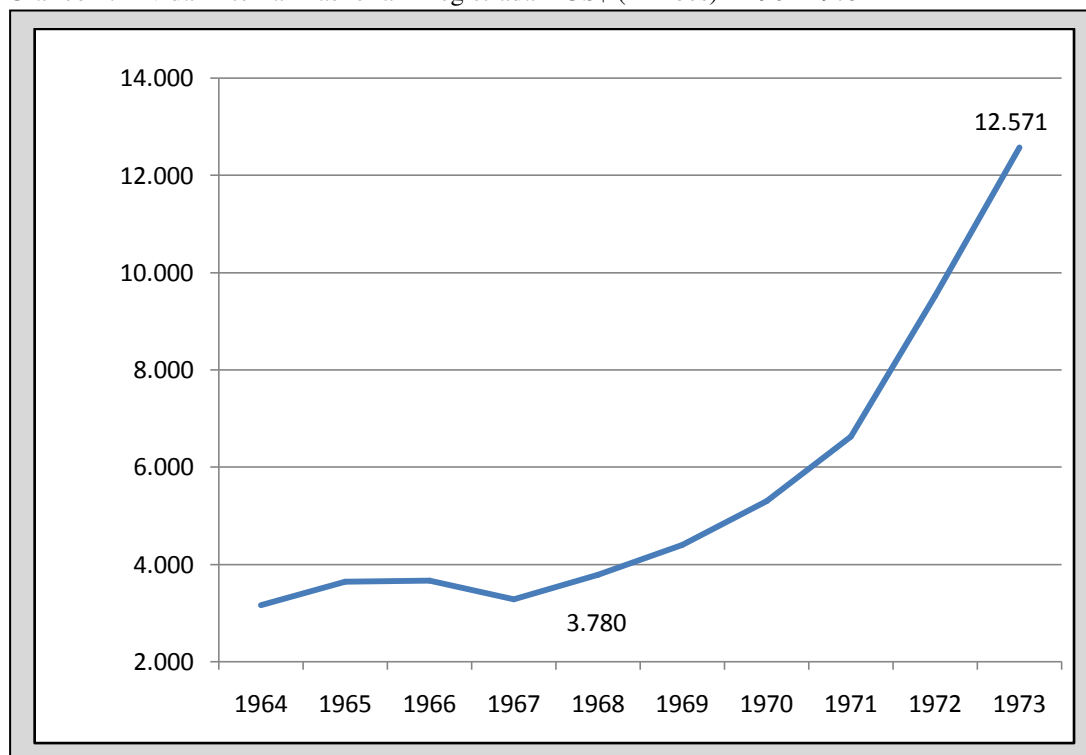
²⁰ Significando saúde, alimentação, transporte e energia.

Planejamento e Octávio Gouveia de Bulhões no Ministério da Fazenda, o viés da política econômica muda no Brasil, e o crescimento econômico passa a estar associado ao capital externo, de forma explícita e proposital. Com esse intuito, é implementada a lei n.º 4.390, de agosto de 1964 – que visava facilitar a entrada de capital financeiro no país, e que foi, tão somente, a reformulação de algumas disposições previstas pela lei n.º 4.131, de 1962 –, e a resolução n.º 63, de 1967, ano em que é estabelecida a nova constituição brasileira. (BENAKOUCHE, 2013).

[...]a nova Lei n.º4.390 reformava a antiga Lei n.º 4.131 do capital estrangeiro, simplificando o registro de empréstimos de matrizes de multinacionais para suas filiais brasileiras, e permitindo às multinacionais que adotassem o limite de 12% para remessas de lucros sem sobretaxa sobre a média de três anos, e não ano a ano, dando-lhes maior flexibilidade. Em 1967 o Banco Central introduziu a Resolução n.º 63, permitindo que bancos de investimento tomassem empréstimos no mercado do eurodólar a juros flutuantes e repassassem esses empréstimos em moeda nacional para empresas locais[...]um conjunto de mecanismos que internacionalizariam por completo o crédito no Brasil, ligando-se umbilicalmente ao volátil mercado do eurodólar. (KUCINSKI, B.; BRANFORD, S., 1987, p.41).

Esse novo período, marcado por políticas econômicas liberalizantes, deu forte impulso ao endividamento externo. Durante o chamado “milagre econômico brasileiro”, entre os anos de 1968 e 1973, a dívida externa triplicou, conforme apresentado no Gráfico 1:

Gráfico 1: Dívida Externa Brasileira – Registrada – US\$ (milhões) – 1964-1973



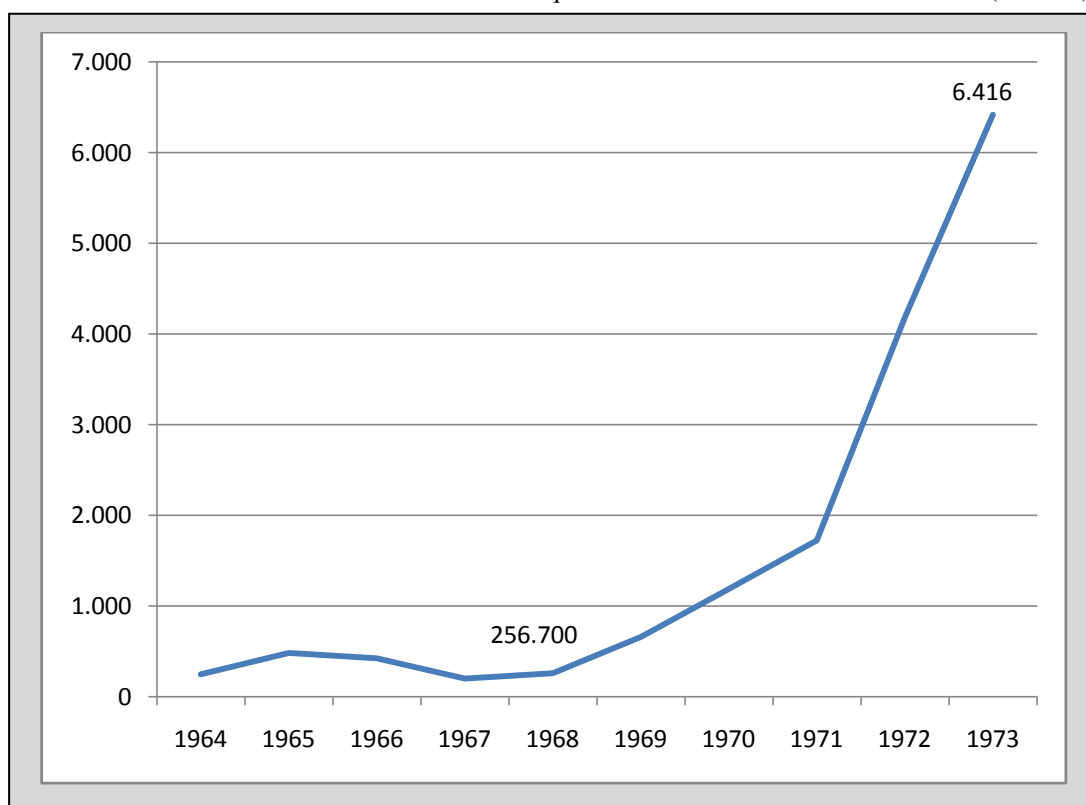
Fonte: Banco Central do Brasil. Elaborado pelo autor, 2015.

Outra condição imposta a partir de 1964 e que não deixaria de fazer parte da economia brasileira até os dias de hoje foi a indexação de preços, através da correção monetária promovida, naquele momento, pelas Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional, as ORTNs. Nesse âmbito, “[...]foram fundamentais a instituição da correção monetária para ativos financeiros e a política de minidesvalorizações cambiais que permitiram a prática de taxas de juros reais internas superiores às observadas no mercado internacional de crédito.” (CRUZ, 1995, p.123).

A mudança de viés na política econômica brasileira implicou no objetivo explícito de endividamento externo e de uma política administrativa que lhe conviesse, tornando possível, através do Plano de Ação Econômica do Governo, o PAEG, o convívio com as altas taxas de inflação a partir da aceleração do crescimento externo atrelado à “poupança externa”. Conforme Benakouche (2013), para a administração militar, era a interrupção do endividamento, e não o endividamento em si, o real problema para a economia brasileira.

Na América Latina, os países como o Brasil, que assumiram posições monetaristas em suas ações de economia política apresentaram forte crescimento em suas reservas internacionais, especialmente a partir de 1968 para o caso brasileiro, conforme Gráfico 2:

Gráfico 2: Reservas Internacionais Brasileiras – Liquidez Internacional – 1964-1973 – US\$ (milhões)



Fonte: Banco Central do Brasil. Elaborado pelo autor, 2015.

Segundo Cruz (1984), a entrada de capitais externos no período do “milagre” não se deu em decorrência da necessidade da “poupança externa” para o crescimento produtivo, mas sim devido à condição externa de excesso de capital em busca de valorização, levando o Brasil ao acúmulo de reservas internacionais, que gerariam impulso retroalimentar a partir de então.

Esse incremento das reservas internacionais contribuiu para o diferencial entre juros pagos e recebidos no Brasil, país que funcionou como um reservatório da liquidez proporcionada pelo mercado de eurodólares de 1968 em diante.

Kucinski e Branford (1987) mostram que com relação à reforma financeira em benefício do capital externo, ao PAEG e ao período do “milagre”,

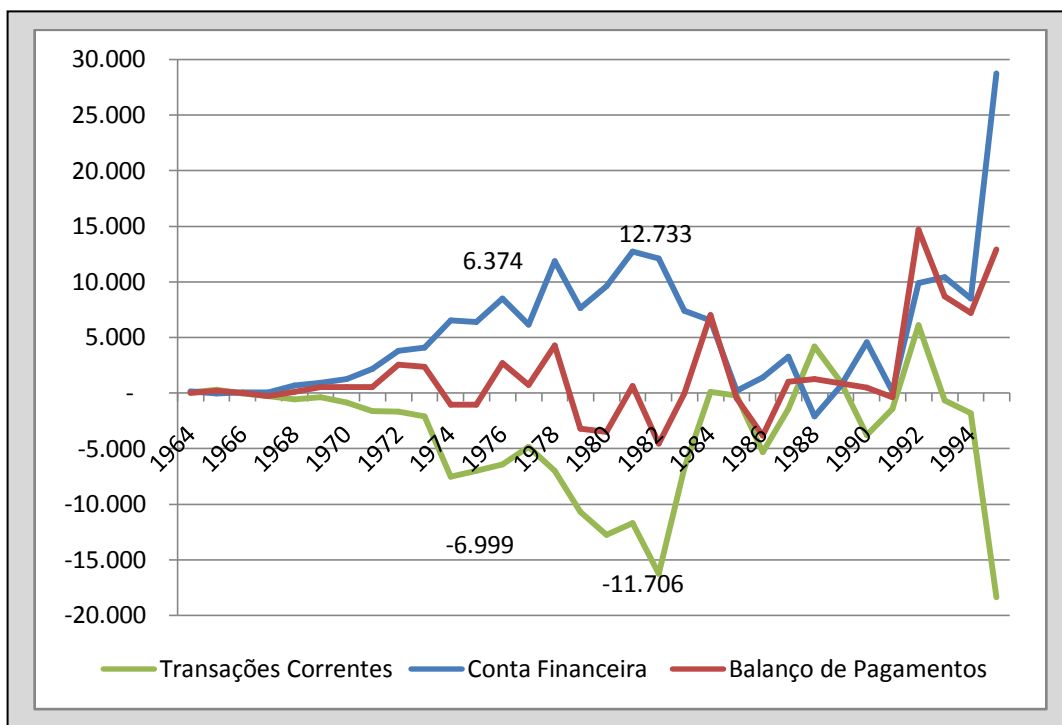
Apesar das belas palavras do PAEG, os eurodólares não desempenharam papel essencial nem como fonte de cambiais nem “poupança externa” para compensar uma deficiência da poupança interna, que cresceu de 14 por cento para 20 por cento do PIB²¹. Calcula-se que apenas 25 por cento dos investimentos produtivos no período foram financiados por empréstimos externos de médio e longo prazos. O endividamento era tão desnecessário que, de cada dez dólares emprestados, sete nunca saíram dos cofres dos bancos credores, esterilizados como reservas, que cresceram quase vinte vezes, de menos de US\$300 milhões em 1968 para US\$6,4 bilhões em 1974. Esse exagero de reservas, que podiam pagar um ano inteiro de importações, custou ao Brasil US\$120 milhões em diferença entre juros pagos e juros recebidos (p.150).

Uma transição qualitativa no endividamento externo brasileiro durante o “milagre econômico” foi o papel das multinacionais, que substituíram seus investimentos de capital de risco por empréstimos, pois as políticas adotadas pelo governo e pelo Banco Central davam inúmeras facilidades para tal movimento. Essas multinacionais passaram a apresentar déficit líquido no auge do “milagre”, pois a remessa de lucros aumentou, e, mais ainda, cresceram os pagamentos de juros enviados ao exterior, esses isentos de taxaço e com benefícios quando da declaração do imposto de renda.

Entre 1968 e o início da década de 1980, a conta de capitais – através do ingresso de capital externo na conta financeira –, cobriu o déficit em conta corrente na economia brasileira, ou seja, o déficit percebido em transações correntes foi inversamente proporcional ao incremento do capital ingressante na conta financeira durante todo esse período, como mostra o Gráfico 3:

²¹ Produto Interno Bruto. Nota do autor.

Gráfico 3: Balanço de Pagamentos, Transações Correntes e Conta Financeira no Brasil – 1964-1994 – US\$ (milhões)



Fonte: Banco Central do Brasil. Elaborado pelo autor, 2015.

Esse comportamento do balanço de pagamentos brasileiro se torna paulatinamente um problema estrutural para a economia na medida em que o preço do refinanciamento das dívidas brasileiras passa a crescer exponencialmente, com a elevação dos juros internacionais e do preço do petróleo, tornando cada vez mais dificultoso o refinanciamento das dívidas brasileiras, que, em última análise, passa a contrair novas dívidas eminentemente com o intuito de pagar as antigas. Portanto, já desde o “milagre” brasileiro é delineado o novo caráter de anatocismo do processo de endividamento brasileiro, a despeito do papel de incentivador da produção, da diversificação da economia e gerador de crescimento que ele indicava até o primeiro choque do petróleo.

5.2 A DÉCADA DE 1970 NO BRASIL EM MEIO À ASSUNÇÃO DE EMPRÉSTIMOS A TAXAS FLUTUANTES PELO SETOR PRIVADO

Como já indicado em seções anteriores, a década de 1970 foi um período de expansão dos empréstimos e financiamentos para o Brasil, haja vista o crescimento sem precedentes do mercado de eurodólares e da reciclagem dos petrodólares especialmente para a América Latina. O mercado de eurodólares representou para o Brasil tanto o meio que

permitiu ao país seu último ímpeto desenvolvimentista²² quanto o “degrau” que contribuiu irrestritamente para a vulnerabilização do país ao longo das décadas seguintes.

Dado que o mercado de eurodólares foi se desenvolvendo na medida em que as regulamentações do mercado norte-americano foram se intensificando, é possível dizer que ele – o mercado de eurodólares – contribuiu fortemente para o surgimento de inúmeros paraísos fiscais; incentivou a proliferação das multinacionais estadunidenses pelo mundo e; em última instância, permitiu a disseminação das condições para a crise dos anos 1980, através de sua imanente desregulamentação e das inovações financeiras que foram sendo criadas, como os empréstimos consorciados e, especialmente, os juros flutuantes. (KUCINSKI; BRANFORD, 1987).

O juro flutuante permitia aos bancos lastrear empréstimos de longo prazo com depósitos de curto prazo, de forma que, se subisse o custo de renovação dos depósitos que serviam de lastro, a alta era automaticamente coberta pelo tomador do empréstimo por determinação contratual. (KUCINSKI, B.; BRANFORD, S., 1987, p.103).

Devido ao mercado de eurodólares não ser regulamentado por nenhum Banco Central, ele também não tinha fundos de reservas para possíveis, ou prováveis, emergências. Os bancos prestamistas do euromercado, no entanto, se mantinham protegidos justamente pelo fato de as taxas de juros de seus empréstimos serem flutuantes, conferindo o risco de mudanças adversas nas condições de mercado aos devedores. (ESKRIDGE, 1990).

Tais empréstimos foram contraídos eminentemente em bancos privados, que, após 1973, eram pressionados à política de reciclagem dos petrodólares, e que não costumavam vincular seus empréstimos a condições de aplicação, através dos “empréstimos em moeda”. Além do fato de que os países eram atendidos mais prontamente. Nesse âmbito, o Brasil passou a se endividar cada vez mais com créditos de curto e curtíssimo prazo ao longo da segunda metade dos anos 1970 e da década de 1980, tornando seu balanço de pagamentos e as condições de sua economia cada vez mais vulneráveis. (CRUZ, 1984).

Entre 1961 e 1965, 40% do montante total de recursos que ingressaram nos países da América Latina provinham do setor privado (notadamente do mercado de eurodólares), enquanto os demais 60% eram o fato da área pública. Desde o início dos anos 1970, a situação se inverteu: 70% dos recursos provinham da iniciativa privada contra 30% do setor público. Isso significa que houve, no período, uma

²² Com reduzida margem para investimento externo direto, haja vista as políticas ainda nacionalistas dos países periféricos latino-americanos em relação às suas empresas nacionais.

privatização do financiamento internacional, que passou a se sustentar pela expansão do mercado eurodólar. (BENAKOUCHE, 2013, p.60-61).

Tendo em vista as baixas taxas de juros que caracterizaram o período, os países do terceiro mundo, principalmente os importadores de energia, optaram, portanto, pela manutenção da política de endividamento externo após o primeiro choque do petróleo, momento em que poderiam ter passado a buscar meios para o ajustamento à elevação dos preços do petróleo e ao aumento sensível dos seus desequilíbrios externos.

Um forte condicionante dos problemas que o balanço de pagamentos brasileiro viria a apresentar durante a década de 1980 decorreu do fato de que a contração de empréstimos externos através de bancos privados tinha caráter diferente daquele apresentado até então, qual seja, além das já citadas taxas de juros fixas, as taxas de risco eram menores, e o tempo para o pagamento era maior, a despeito da vinculação que ensejavam.

Os riscos do endividamento externo brasileiro aumentaram muito devido à política do país em manter diferenciais de juros entre as taxas internas e externas, o que acarretou em maior endividamento e intensa absorção de reservas internacionais durante a década de 1970, conforme já apresentado na seção anterior.

Especialmente a partir de 1974, a economia brasileira passou a se endividar com um viés cada vez mais especulativo, pois o serviço de suas dívidas no exterior, expresso pela soma dos juros e dos lucros e dividendos emitidos ao exterior e das suas amortizações devidas, passou a pesar cada vez mais no total de empréstimos e financiamentos obtidos pelo país.

5.3 O PROCESSO DE ESTATIZAÇÃO DAS DÍVIDAS PRIVADAS NO BRASIL A PARTIR DA SEGUNDA METADE DOS ANOS 1970 ATRAVÉS DA UTILIZAÇÃO DAS ESTATAIS

A partir de 1974, o ciclo de forte expansão da economia brasileira se encerra, devido ao primeiro choque do petróleo. No entanto, ao final do mesmo ano o governo de Ernesto Geisel (1974-1979) implementa o II Plano Nacional de Desenvolvimento, sendo este um plano para acabar com os “gargalos” estruturais da economia brasileira e reduzir a dependência da importação de petróleo no país. (BENAKOUCHE, 2013).

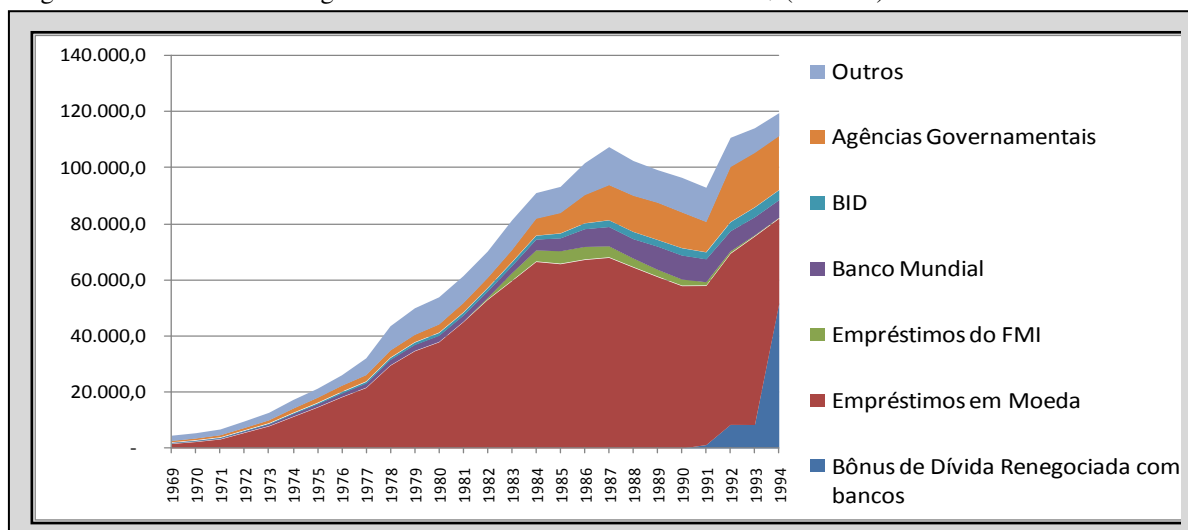
Durante os dois anos que se seguem, portanto, até 1976, há uma nova fase de investimentos, desenvolvimento do mercado interno, substituição de importações, diversificação de indústrias, avanço dos processos industriais, e, no entanto, também de

crescimento exponencial do endividamento externo brasileiro e de sua crescente vulnerabilidade em relação ao dólar.

O II PND conduziu o governo à elevação de seus gastos, que, objetivando melhorias em infraestrutura, energia e insumos básicos, endividou-se via construção de grandes rodovias, usinas hidrelétricas e nucleares, incentivos à produção de álcool como fonte alternativa de energia, investimentos em petroquímica e metalurgia, e outros. Foi o maior esforço desenvolvimentista ocorrido no Brasil, e que, aparentemente, se daria de forma muito menos dolorosa para a população do que as experiências vistas na Alemanha, no Japão e na China, por exemplo, haja vista a experiência brasileira se realizar sob condições de mercado e sem grandes mudanças no padrão de crescimento até então estabelecido. (BENAKOUCHE, 2013).

Tendo no viés de continuação da expansão o seu mote principal, a Figura 4 mostra que o período que se seguiu ao fim do “milagre” no Brasil foi marcado por um forte crescimento de empréstimos em moeda, relativos à lei n.º 4.131, que participaram de forma ativa no crescimento do endividamento externo brasileiro, sendo esses justamente os empréstimos realizados pelos bancos privados internacionais, sem condicionalidades e de mais rápido acesso. (CRUZ, 1984).

Figura 4: Dívida Externa Registrada no Banco Central do Brasil – US\$ (milhões) – 1969 a 1994



Fonte: Relatórios Anuais do Banco Central disponibilizados à CPI da Dívida, 2015.

Muitos desses empréstimos, por si, não incrementaram as exportações, e foram aplicados em projetos que se tornaram inviáveis, “num quadro de grande e prolongada depressão, como as refinarias de alumínio do Amazonas, as centrais nucleares e os programas de substituição energética antieconômicos, como Proálcool.” (KUCINSKI, B.; BRANFORD,

S., 1987, p.41). Além de que o setor privado, no âmbito do II PND, foi beneficiado por recursos fortemente subsidiados do sistema BNDE²³, o que resultou também em sua redução de captação de recursos externos (CRUZ, 1984, p.171), alavancando cada vez mais a posição do Estado na tomada de empréstimos.

Entre 1976 e 1979, o viés da política econômica no Brasil passa a ser recessivo, com os objetivos principais sendo os de controle da inflação e reequilíbrio da balança comercial. Conforme Cruz (1984, p.52), “a nível do discurso oficial, as anunciadas políticas restritivas vinham acompanhadas de uma clara subordinação dos objetivos de crescimento aos de estabilização.”

Para os anos 1977 e 1978 percebe-se, novamente, o caráter financeiro do endividamento através da tomada massiva de empréstimos, haja vista as condições favoráveis para tal movimento, incrementando as reservas internacionais brasileiras, que já apresentavam forte caráter retroalimentar. (CRUZ, 1984).

A partir da segunda metade da década de 1970 o governo passou a usar suas empresas produtivas e saudáveis financeiramente para contrair empréstimos do exterior, pois sua condição no balanço de pagamentos começou a se agravar, e o mercado se tornou, gradativamente, menos líquido. (CRUZ, 1984).

[...]o endividamento externo jogou papel fundamental na alavancagem financeira estatal, permitindo que a tentativa de reordenamento da estrutura produtiva fosse sendo conduzida concomitantemente à solidarização de um amplo leque de interesses privados receptores de fundos públicos subsidiados. **É óbvio que um dos principais custos dessa opção foi o acúmulo de um elevado passivo denominado em moeda estrangeira por parte das empresas estatais, cujo potencial desequilibrador foi se manifestar plenamente na crise cambial da virada da década.** (CRUZ, 1995, p.127). (grifos nossos).

O comportamento do regime militar, à época, de apoio ao setor privado, esteve ainda fortemente pautado na ideia de legitimação própria, sendo, portanto, bastante temerário tentar dissociar a política do período dos seus aspectos econômicos. (BENAKOUCHE, 2013).

Com relação às captações de recursos externos ao longo dos anos 1970 e início da década de 1980, que se deram principalmente sob a forma de captação direta via lei n.º 4.131 e funcionaram como crédito de longo prazo, suprimindo a debilidade histórica do sistema financeiro privado nacional, percebem-se dois movimentos, quais sejam: 1) os principais tomadores privados de empréstimo externo via lei n.º 4.131 foram as empresas de capital

²³ Sigla para “Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico”, que, em 1982, incorporou o “Social”, tornando-se BNDES, conforme o site da instituição.

externo, puxadas, em grande medida, pelas multinacionais; 2) A partir de 1978 há uma forte redução da participação dessas empresas na tomada de empréstimos, com concomitante crescimento da participação do setor público. (CRUZ, 1984, 99). Esses movimentos são representados pela Figura 5:

Figura 5: Captações Brutas Anuais – Setor Privado – Propriedade do Capital do Tomador – 1972-1981 – Lei n.º 4.131

Empréstimos em moeda (Lei nº 4 131)										
Captações brutas anuais realizadas pelo setor privado, segundo a propriedade do capital do tomador 1972-1981										
Discriminação	1972		1973		1974		1975		1976	
	US\$ 10 ⁶	%	US\$ 10 ⁶	%	US\$ 10 ⁶	%	US\$ 10 ⁶	%	US\$ 10 ⁶	%
SETOR PRIVADO	1 874,4	76,1	1 718,3	60,3	2 011,5	64,7	1 872,1	49,6	1 872,7	48,9
Privado Nacional*	660,6	27,3	655,6	23,0	431,8	13,9	234,8	6,2	139,5	3,6
Privado Externo*	1 193,8	47,8	1 062,7	37,3	1 579,7	50,8	1 637,3	43,4	1 733,2	45,3
Internacionais*	1 004,0	40,2	860,5	30,2	1 330,9	42,8	1 394,7	36,7	1 511,3	39,5
Estrangeiras*	47,5	1,9	88,4	2,4	121,3	3,9	75,5	2,0	49,7	1,3
Conglomerados*	37,5	1,5	19,8	0,7	52,9	1,7	109,4	2,9	53,6	1,4
Joint-Ventures*	104,8	4,2	114,0	4,0	74,6	2,4	67,7	1,8	118,6	3,1
SETOR PÚBLICO	623,1	24,9	1 130,9	39,7	1 098,0	35,3	1 900,9	50,4	1 953,3	51,1
Total	2 497,5	100,0	2 849,2	100,0	3 109,5	100,0	3 773,0	100,0	3 826,0	100,0

Discriminação	1977		1978		1979		1980		1981	
	US\$ 10 ⁶	%	US\$ 10 ⁶	%	US\$ 10 ⁶	%	US\$ 10 ⁶	%	US\$ 10 ⁶	%
SETOR PRIVADO	2 356,9	48,5	3 511,5	39,8	2 007,4	23,2	1 124,1	23,4	2 311,1	30,4
Privado Nacional*	292,8	6,0	465,5	5,3	554,1	6,4	176,2	3,7	427,7	5,6
Privado Externo*	2 064,3	42,5	3 046,0	34,5	1 453,3	16,8	947,9	19,7	1 883,4	24,8
Internacionais*	1 696,2	34,9	2 357,3	26,7	1 228,3	14,2	500,4	10,4	1 459,9	19,2
Estrangeiras*	63,1	1,3	53,0	0,6	8,7	0,1	43,3	0,9	61,3	0,8
Conglomerados*	97,1	2,0	282,5	3,2	138,4	1,6	120,3	2,5	164,1	2,2
Joint-Ventures*	206,9	4,3	353,2	4,0	77,9	0,9	283,9	5,9	198,1	2,6
SETOR PÚBLICO	2 500,5	51,5	5 317,4	60,2	6 642,9	76,8	3 687,0	76,6	5 285,5	69,6
Total	4 857,4	100,0	8 828,9	100,0	8 650,3	100,0	4 811,1	100,0	7 596,6	100,0

Fonte dos dados brutos: Registros efetuados junto à Fiscalização e Registro de Capitais Estrangeiros – FIRCE, do Banco Central do Brasil.
* Valores estimados a partir da amostra do setor privado.

Fonte: CRUZ, 1984.

No mesmo subperíodo de análise, percebe-se uma concentração crescente das captações realizadas pelo setor privado, entre 1971 e 1981. A Figura 6 mostra esse comportamento.

Figura 6: Concentração das Captações Brutas Realizadas Pelo Setor Privado – Lei. n.º 4.131 – 1972-1981 – (%)

Empréstimos em moeda (Lei nº 4 131)										
Indicadores da concentração das captações brutas realizadas pelo setor privado 1972-1981										
Discriminação	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981
5 maiores (% do total captado)	13,1	10,2	13,6	16,7	28,3	19,7	26,6	27,0	28,6	26,1
10 maiores (% do total captado)	18,2	16,0	19,2	24,8	36,4	30,7	37,2	37,9	41,9	34,4
Nº de empresas responsáveis por 70% do total captado	178	159	147	120	88	90	79	58	35	81

Fonte dos dados brutos: Registros Efetuados junto à Fiscalização e Registro de Capitais Estrangeiros – FIRCE, do Banco Central do Brasil.

Fonte: CRUZ, 1984.

“A tênue desconcentração verificada em 1981 resulta, por sua vez, da política de restrição quantitativa do crédito doméstico, que obrigava a busca de recursos junto ao sistema bancário internacional.” (CRUZ, 1984, p.108).

Os empréstimos sob a lei n.º 4.131 “[...]mostraram-se especialmente atrativos às empresas de capital externo, de vez que passaram a representar um mecanismo de burla das restrições quanto à remessa de lucros originária de investimentos estrangeiros realizados no país.” (CRUZ, 1984, p.110). “Um indicador expressivo desse fenômeno é a existência, ao longo de todo o período, de um volume não desprezível de operações de empréstimo que tem como credor a matriz estrangeira ou um grupo estrangeiro com participação no capital da empresa tomadora.” (CRUZ 1984, p.110). Além desse mecanismo, havia ainda formas indiretas de fazê-lo, que serão comentadas adiante.

Conforme Cruz (1984), após 1976, o setor privado perde participação relativa na tomada de empréstimos no exterior devido à redução das taxas de crescimento do produto, e, de forma inversa, há um aumento da necessidade de financiamento externo, promovendo o incremento relativo da participação do setor público como única alternativa à entrada de capital externo na economia, a despeito das políticas de estímulo implementadas na economia visando a contração de empréstimos externos pelo setor privado. Um exemplo foi a resolução n.º 432, meio de proteção cambial do setor privado “que institucionalizou um mecanismo de “socialização” de perdas decorrentes de desvalorizações cambiais mais acentuadas, mecanismo esse que, como já discutido, foi extremamente útil às empresas endividadas por época da mádesvalorização realizada em fins de 1979.” (CRUZ, 1984, p.114).

A política de contenção da inflação exercida na segunda metade da década de 1970 reduziu a capacidade tanto de autofinanciamento das empresas estatais – devido à política tarifária adotada – quanto de captação de recursos nacionais por essas empresas – em decorrência da busca pela redução dos gastos públicos e destinação do crédito interno disponível ao setor privado –, dando impulso ao ingresso de recursos externos no período. (CRUZ, 1984). Conforme a Figura 7, percebe-se a intensidade com que foram utilizadas as empresas públicas na captação de recursos no exterior:

Figura 7: Evolução das Captações Realizadas pelas Estatais – 1977-1988 – US\$ (milhões)

Ano	Setor Elétrico	Setor Siderúrgico	Setor Petróleo	Setor Telecomunicações
1977	4.177	1.830	1.682	2.390
1978	6.130	2.380	1.584	2.260
1979	8.334	4.747	2.935	2.190
1980	10.055	4.972	5.641	2.170
1981	11.972	5.566	6.676	2.000
1982	14.336	5.897	6.881	1.960
1983	14.593	5.958	6.478	1.760
1984	17.016	6.037	6.510	1.370
1985	17.972	6.452	5.786	1.110
1986	17.212	6.340	4.711	1.000
1987	15.555	5.881	5.260	700
1988	14.069	5.021	3.225	1.000

Fonte: BENAKOUCHE, 2013.

No que se refere à política antiinflacionária a que se prestaram as empresas estatais, não só na década de 1970, mas também ao longo de toda a década de 1980, a Figura 8 mostra que, com exceção do setor de energia elétrica, todos os setores apresentaram uma queda intensa em suas tarifas, fato que pesou sob as condições de liquidez das empresas públicas que assim atuavam:

Figura 8: Índice da Evolução de Preços e Tarifas Públicas – Brasil – 1979-1989 – (1979 = 100)

Ano	Energia Elétrica	Aços Planos	Telecomunicações	Derivados Petróleo
1979	100	100	100	100
1980	96	85	94	95
1981	126	91	82	100
1982	119	70	74	94
1983	82	58	61	94
1984	75	64	54	89
1985	77	64	44	63
1986	76	53	35	46
1987	105	56	34	41
1988	119	44	32	34

Fonte: BENAKOUCHE, 2013.

Já a partir de agosto de 1974, no intervalo de tempo entre a contratação externa e a efetivação do repasse, os recursos ficariam depositados no Banco Central. E ao fim dos anos 1970, por meio de medidas como as resoluções n.º 432 e n.º 63, o Bacen paulatinamente passou a assumir os riscos relativos ao câmbio e aos encargos “devidos ao credor externo”. Ainda nos últimos anos de 1970, resoluções como a n.º 445 e a de 28.9.77 restringiram a

tomada de recursos pelo setor público, promovendo um impulso sensível aos empréstimos internacionais, “dando forte avanço na direção da “estatização” da dívida externa brasileira e contribuindo para o rápido incremento das reservas cambiais do país.” (CRUZ, 1984, p.59).

Houve, na transição para a década de 1980, um incremento nas dívidas contraídas por filiais de empresas internacionais – que nada mais eram do que investimento direto disfarçado em capital de risco. Entre 1979 e 1980, Cruz (1984) mostra que há um interregno de políticas expansivas, de incentivo às exportações. E, a partir de 1980 entram em vigor as políticas econômicas com o viés de ajuste, tanto do balanço de pagamentos, de forma mais direta, quanto propriamente da estrutura econômica brasileira.

Como será comentado, essas políticas de ajuste, impostas pelas Instituições Financeiras Internacionais, as IFIs, tanto não foram suficientes para promover o equilíbrio das contas externas brasileiras, como agravaram os problemas internos da economia, inviabilizando a atuação dos governos ulteriores no controle da moeda nacional, tornando a economia brasileira menos dinâmica ao longo dos anos 1980.

A forte compressão do crédito doméstico, associada às demais medidas indutoras, resultou em tomadas maciças de empréstimos no mercado financeiro internacional. Contudo[...]parcela significativa dos recursos tomados pelas instituições financeiras passou a ficar estocada junto ao banco central, por falta de tomadores finais, o que nada mais era do que uma das faces contraditórias da própria política recessiva enquanto política de ajuste do balanço de pagamentos. (CRUZ, 1984, p.91).

A década de 1980, portanto, ensejou uma vulnerabilização da economia brasileira através do enfraquecimento interno, tornando-a mais instável devido aos mecanismos inflacionários originários no centro dinâmico mundial e à mudança de paradigma percebido desde então através da intermediação das IFIs, conforme será analisado na seção seguinte.

6 A DÉCADA DE 1980 NO BRASIL, A INTERAÇÃO COM O FMI E A RELAÇÃO ENTRE AS DÍVIDAS EXTERNA E INTERNA

A década de 1980 inaugurou uma nova fase no processo de endividamento brasileiro²⁴, que, já em fins de 1970, passaria a se ligar quase que umbilicalmente ao endividamento interno, ao risco cambial e às medidas impostas pelo FMI para concessão de crédito. Em última instância, o endividamento brasileiro foi se tornando autoexplicativo, pois as medidas assumidas para geração de superávits, assim como a assunção de novos empréstimos, voltados ao pagamento das dívidas foram gerando mais dívidas, mais caras, caracterizando o crescimento da dívida externa de então como próprio de um processo de anatocismo. (CPI, 2010). Conforme Kucinski e Branford (1987),

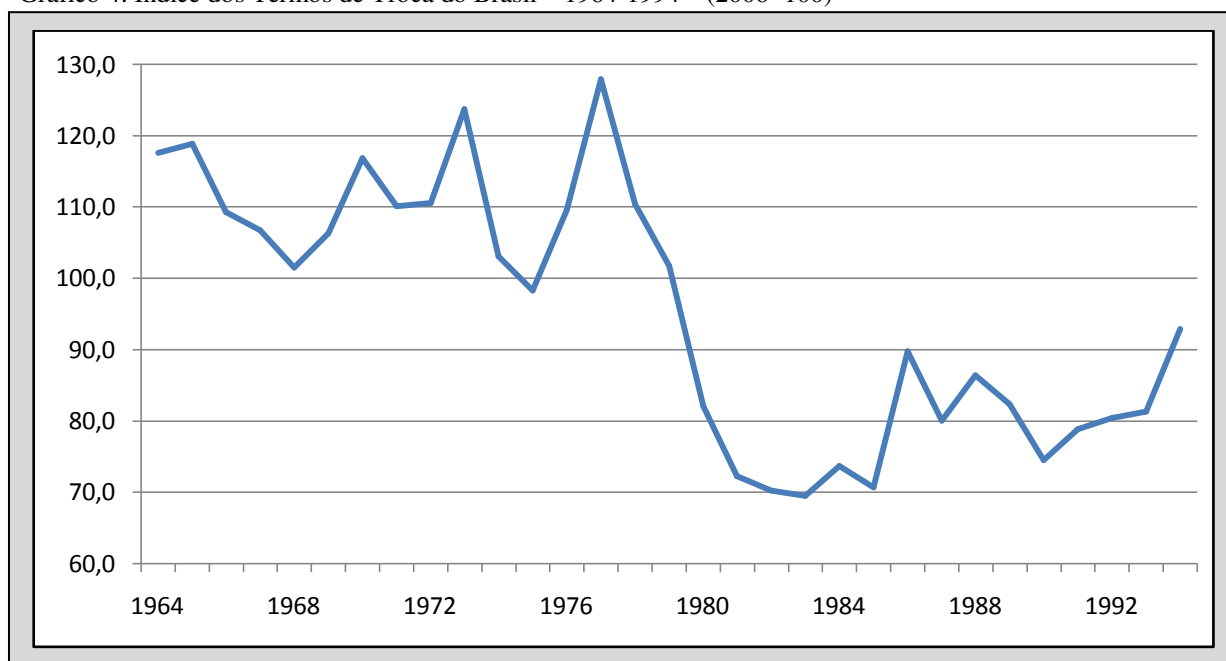
Após o choque, o serviço da dívida cresceu ainda mais porque os juros aumentaram, e, como a alta do petróleo reduziu a disponibilidade de saldos comerciais, os países endividados tiveram que recorrer a novos empréstimos, dando início ao processo de endividamento por bola-de-neve. (p.123).

A explicação das condições que conduziram o Brasil à crise generalizada durante praticamente toda a década de 1980 passa, irremediavelmente, pela inflação percebida no período, e, portanto, pela perda de poder de condução da moeda nacional, pelas autoridades monetárias, através das políticas econômicas.

Há que se ter em vista ainda a noção de que os termos de troca se deterioraram para os países da América Latina desde os últimos anos da década de 1970, conforme Gráfico 4.

²⁴ A década de 1980 marca o fim do projeto desenvolvimentista com utilização de “poupança externa” no Brasil, que se sustentou com o PAEG, durante a década de 1960, e com o II PND, explicitamente até 1976. (BENAKOUCHE, 2013).

Gráfico 4: Índice dos Termos de Troca do Brasil – 1964-1994 – (2006=100)



Fonte: Fundação Centro de Estudos do comércio Exterior – Funcex – Elaborado pelo autor, 2015.

Esse comportamento percebido nos termos de troca ocorreu devido à mudança para o viés exportador das economias periféricas, juntamente com a redução da procura dos países desenvolvidos por produtos da periferia, até 1983.

Entre 1983 e 1985, o governo Figueiredo buscou suavizar o peso do endividamento através de grandes superávits comerciais²⁵, que viriam, não sem nova contribuição de fatos externos²⁶. Conforme Sandroni (1989, p.58), “no final de 1983 a recuperação das economias norte-americana, alemã e japonesa (nossos principais clientes) possibilitaram o aumento das exportações brasileiras. Não apenas nota-se o crescimento do volume exportado como também ocorre uma moderada elevação de preços.” O autor²⁷ mostra ainda que os superávits alcançados em 1983 e 1984, “foram obtidos através de uma retração do consumo (via arrocho salarial) e dos investimentos (via recessão) que marcaram fortemente nossa economia no início dos anos 1980 e mostrando claramente o que significa pagar o serviço da dívida externa.” (p.60-61).

Os superávits crescentes ao longo do triênio que se seguiu ao ano de 1983 foram possibilitados, portanto, com uma intensa retração das importações – percebida desde 1980,

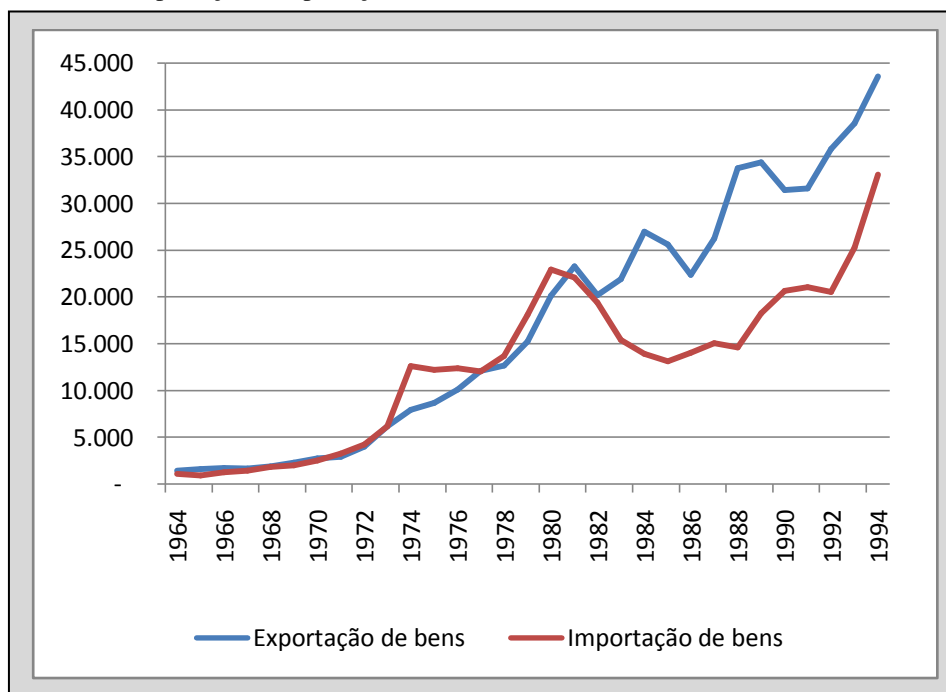
²⁵ A respeito dos superávits comerciais brasileiros, ver Anexo 6.

²⁶ Além dos fatos externos, contribuíram também para a geração de superávits a maturação de investimentos relativos ao II PND. (KUCINSKI; BRANFORD, 1987).

²⁷ (1989).

como pode ser visto no Gráfico 5 –, e aplicação de uma lógica econômica recessiva no país desde então.

Gráfico 5: Importação e Exportação de Bens – Brasil – 1964-1994 – US\$ (milhões)



Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração do autor, 2015.

Além da queda das importações, como resultado das políticas econômicas aplicadas, as receitas fiscais foram também sendo reduzidas ao longo da década de 1980 – devido à fuga de capitais nacionais, ao crescimento da economia informal, e à indexação da moeda –, além de a tomada de empréstimos apenas em dólares pelos países latino-americanos ter gerado um peso muito forte ao endividamento quando o dólar se tornou forte, a partir de 1979. (ESKRIDGE, 1990).

Kucinski e Branford (1987, p.121) mostram como o serviço da dívida passou a representar peso crescente na relação com as receitas de exportação brasileiras:

Figura 9: O Peso do Endividamento Externo e da Importação de Petróleo para os Dez Maiores Devedores da América Latina – 1973-1981

	Dívida (US\$ bilhões)		Imp. Petr./ Exportação (%)		Serviço dívida/ Exportação (%)	
	1973	1981	1975	1982	1973	1981
Brasil	13.8	75.7	36.4	53	36.7	66.9
México	8.6	67	0	0	28.7	48.5
Argentina	6.4	35.7	13.4	7.5	19.9	37.5
Venezuela	4.6	29.3	0	0	3.8	19.0
Chile	3.6	15.0	16.4	16.0*	35.1	61.0
Peru	2.4	9.8	14.7	1.2	35.8	N.D.
Colômbia	2.8	8.3	0	0	21.1	23.9
Bolívia	0.7	2.7	0	0	22.7	42.6
Equador	0.6	5.3	0	0	8.2	47.7
Uruguai**	0.35	1.8	44	32	22.0	13.4

Fontes: Relatórios FMI, 1978 e 1984 para importação de petróleo sobre exportações; William Cline, *op. cit.*, para serviço da dívida e total da dívida.

* Dados de 1981.

** Dados para o Uruguai aproximados.

Fonte: KUCINSKI; BRANFORD, 1987.

Para o Brasil, o peso do serviço da dívida chegou a absorver quase 90% dos novos financiamentos, segundo Kucinski e Branford (1987). Na medida em que esse peso é majorado em grande parte, mas não somente, por implicações de políticas que não compete ao Brasil controlar, percebe-se um fator político no processo de endividamento da periferia. Dado que aproximadamente 70% dos empréstimos concedidos à América Latina chegaram a ser realizados sob taxas de juros flutuantes, a região passou a ter sua margem de manobra econômica e política cada vez mais reduzida, o que, em última análise, implicou no caráter de anatocismo que o endividamento passou a ter nessa região, como já citado.

Salama e Valier (1992) defendem que:

Essa crise das economias latino-americanas é uma crise da soberania do Estado, ameaçado em uma de suas prerrogativas fundamentais, a de gerir a moeda. Gerir a moeda significa, antes de mais nada, preservar a unidade de suas três funções – padrão de preços, meio de circulação e reserva de valor – e impedir que quaisquer outros ativos (moeda estrangeira, títulos financeiros públicos ou privados, mercadorias particulares) possam assumir essas funções ou algumas delas, colocando em marcha um processo de fracionamento do sistema monetário e da sociedade fundada nas relações mercantis. (p.9).

A moeda nacional brasileira foi se tornando fonte de desconfiança para o setor privado, que, já em meados dos anos 1970 requereu para si meios de indexação com o intuito de hedge, ferramentas defensivas que foram tornando o peso de um endividamento, que era eminentemente privado, em deterioração das contas públicas, diretas, através dos entes federados, e indiretas, através das empresas públicas, até então saudáveis em grande medida. (SALAMA; VALIER, 1992).

Fez-se, portanto, uso intensivo de mecanismos de defesa contra o risco cambial disponibilizados pelo Banco Central para o setor privado. O maior exemplo foram os DRMEs, Depósitos Reajustáveis em Moeda Estrangeira. Além da forte relação dos DRMEs com dívidas a vencer originalmente do setor privado, citam-se os mecanismos de hedge (instrução n.º 432 e circular n.º 230) e as ORTNs-Cambiais. (SALAMA; VALIER, 1992). A esse respeito,

A concentração dos riscos no Estado garantiu o poder de compra da riqueza financeira, mas provocou outras conseqüências. Uma delas, talvez a mais importante, é que o Estado, ao tentar evitar o colapso do sistema monetário, pela emissão de um ativo garantido contra oscilações do poder de compra, determinou a polarização das expectativas privadas. O ativo protegido desperta as atenções do mercado, sua demanda sobe, o preço aumenta, maior é seu poder de atração como reserva de valor. A economia não explode num desastre hiperinflacionário, mas começa a apodrecer no rentismo e no hábito da indexação. (SALAMA; VALIER, 1992, p.10).

O Banco Central se transformou em tomador de empréstimos junto aos bancos internacionais, através dos “depósitos de projetos”, e foi paulatinamente impondo às empresas públicas que também contraíssem novos empréstimos junto à banca internacional. (SALAMA; VALIER, 1992).

O papel das empresas públicas no Brasil foi, historicamente, o de conceder insumos ao setor privado. Esse papel, durante a década de 1980, foi exercido de forma a possibilitar a contenção da inflação pelo governo, pois houve o bloqueio dos reajustes dos preços desses insumos – conforme Figura 8 –, constituindo um subsídio ao setor privado. Nesse período as estatais ampliaram seu endividamento de curto prazo, agravando o perfil da dívida brasileira, e tornando cada vez menos vantajosas as condições dos novos empréstimos. (BENAKOUCHE, 2013).

A década de 1980 marca, portanto, um período de profunda contradição para a economia brasileira, na medida em que foram sendo institucionalizados meios através dos quais o setor público assumia a dívida e seus compromissos, mas não gerava divisas, que eram geradas pelo setor privado. Portanto, o estrangulamento fiscal-financeiro do setor

público foi agravado pelo próprio formato das políticas de ajuste voltadas a geração dos saldos comerciais, haja vista os subsídios diversos fornecidos aos capitais privados voltados à exportação e à necessidade que o setor público tinha de captar a poupança do setor privado, nacional e internacional, para alcançar o “equilíbrio fiscal”, ainda que com forte deterioração das condições da economia interna, e, portanto, aumento da dívida interna e perda da confiança na moeda nacional. (CRUZ, 1995).

De acordo com Toussaint (2002), a década de oitenta instaura um período de crescimento voltado para fora, de reprimarização da pauta exportadora e alavancagem do modelo industrial de montagem em detrimento do antigo modelo, que visava uma industrialização integral. Há, a partir de então, uma queda na produção de alimentos, como resultado do incentivo cada vez maior às culturas de exportação, em detrimento do abastecimento do mercado interno. Para Cruz (1995),

o setor público subsidia a produção de divisas e reaparece, num segundo momento, como o comprador por excelência das divisas produzidas. Curiosamente, para dizer o mínimo, a aquisição das divisas se faz pelo preço de mercado – permanentemente atualizado/valorizado pela política cambial do ajuste _ ignorando por completo os subsídios antes concedidos. Não bastasse isso, o setor público ainda assegura a valorização financeira dos lucros apropriados pelo setor exportador mediante a expansão continuada de sua dívida mobiliária interna. (p.141).

Percebeu-se então que o ganho exportador passou a ser aplicado não em aumento de capacidade produtiva – inerente à economia “real” – mas em aplicações financeiras lucrativas, resultando no crescimento da dívida interna.

Cruz (1984) mostra que, conforme já apresentado no presente trabalho, desde a década de 1960, com reformas no setor financeiro, o ingresso de capitais externos tem sido beneficiado no Brasil. É importante delimitar que o ingresso de capital externo no país se deu, ao longo da década de 1970, através da captação direta e indireta:

- A captação direta, que ocorria via lei n.º 4.131 e resolução n.º 289, eram utilizadas em benefício tanto das empresas de capital externo quanto das estatais brasileiras, que se beneficiavam ainda do Finame²⁸;

²⁸ De acordo com o site do BNDES, “A Finame foi criada em 1966, para gerir o então existente Fundo de Financiamento para Aquisição de Máquinas e Equipamentos Novos.” Passou, em 1971, de autarquia federal à empresa pública, sendo, desde então, subsidiária do BNDE, atual BNDES (2015).

- A captação indireta, que se dava por intermédio de instituições financeiras domésticas, através da resolução n.º 63, era utilizada pelas empresas privadas de capital nacional, até os anos 1980, quando essa limitação teve fim²⁹.

Essa segunda modalidade através da qual ocorria o ingresso de capital externo se adaptou às necessidades da empresa nacional, na medida em que as instituições repassadoras domésticas tornavam possíveis operações de menor vulto, o que não se viabilizaria com o atendimento direto, dando maior relevância às operações indiretas no Brasil ao longo dos anos 1980.

Com efeito, um número significativo de “pequenas operações” de empréstimo requeridas por empresas de capital nacional passou a ser atendido pelas instituições repassadoras domésticas, que “picotavam” os empréstimos, o que seria impraticável na hipótese de atendimento direto por parte dos bancos internacionais. (CRUZ, 1984, p.125).

As autoridades monetárias, que contraem empréstimos via resolução n.º 63 para o fechamento das contas externas, tornam-se seus próprios tomadores finais, assumindo todos os encargos financeiros, inclusive o risco cambial das operações. Tendo em vista a liberação e as facilidades que foram sendo oferecidas às estatais na captação e repasse dos empréstimos durante a década de 1980, fica evidente o processo de estatização da dívida externa brasileira³⁰. (CRUZ, 1984).

A mudança do padrão de financiamento das empresas estatais, a favor do uso mais intensivo de empréstimos externos, foi aumentando, por sua vez, a vulnerabilidade de tais empresas quanto à imposição por parte dos credores internacionais da compra de bens de capital como pré-requisito para a liberação dos empréstimos em moeda nos volumes requeridos. (CRUZ, 1984, p.163).

Assim, na medida em que, de forma crescente, instituições financiadoras internacionais foram ganhando espaço no mercado interno, seja através de operações diretas, seja pelas operações indiretas de financiamento, e passaram a se valer de sua influência

²⁹ A administração direta foi legalmente impedida de captar recursos externos via resolução n.º 63 ao longo dos anos 1970. No entanto, nos anos 1980 ela ganha grande participação nessa modalidade. “As próprias autoridades governamentais, movendo-se em meio a contradições ampliadas, revogam, no primeiro semestre de 1980, a proibição, a que estavam sujeitos estados, municípios e autarquias, da tomada de recursos externos via Resolução n.º 63. Além disso, mais ou menos por essa época, o Conselho Monetário Nacional aprova um conjunto de facilidades visando estimular a contratação de operações de repasse pelas empresas estatais.” (CRUZ, 1984, p.145).

³⁰ Frisa-se a importância do Banco do Brasil na captação de recursos em momentos de redução das captações pelo setor privado. A saber, nas duas crises do petróleo.

quando da anuência na contratação de empréstimos, condicionada, por vezes, ao fornecimento de máquinas e equipamentos, tornou-se evidente “a crescente vulnerabilidade das empresas estatais brasileiras face às exigências quanto à compra de bens de capital junto aos países de origem das instituições financiadoras”. (CRUZ, 1984, p.165).

A vulnerabilização estatal, direta e indireta, mostra, portanto, sua face mais perversa através do endividamento interno, que cresceu em meio à deterioração da economia, ainda que, paradoxalmente, visando a sua manutenção. Cavalcanti (1988, p.16) cita que “a preocupação em manter sob controle os agregados monetários, para evitar que a expansão da liquidez interna pudesse comprometer o esforço de gerar superávits comerciais elevados, levou o governo a promover uma expansão acentuada do seu endividamento interno.”

Figura 10: Dívida Mobiliária Interna Federal – 1980-1985 – Em Cr\$ bilhões de 1985

Dívida mobiliária interna federal ⁽¹⁾ – 1980-1985 (Em Cr\$ bilhões de 1985)					
PERÍODO	ORTN ⁽²⁾ (EM Cr\$ BILHÕES) (A)	LTN ⁽³⁾ (EM Cr\$ BILHÕES) (B)	DÍVIDA TOTAL (EM Cr\$ BILHÕES) (C=A+B)	DÍVIDA TOTAL/PIB (EM %) (E)	TAXA DE FINANCIAMENTO ⁽⁴⁾ DO "OVERNIGHT" (F)
1980	589,0	259,0	848,0	6,4	85,4
1981	1.986,0	1.102,0	3.088,0	12,0	120,5
1982	6.399,0	1.463,0	7.862,0	15,5	172,4
1983	20.723,0	4.712,0	25.435,0	21,0	197,1
1984	84.775,0	5.501,0	90.276,0	23,3	266,9
1985	341.131,0	61.602,0	402.733,0	29,5	385,3

(1) Inclui títulos públicos em poder do público e na carteira das autoridades monetárias. Saldo no final do período.
(2) Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional.
(3) Letras do Tesouro Nacional.
(4) Taxas nominais.
Fonte: BANCO CENTRAL DO BRASIL. Brasil Programa Econômico, vol. 6 e 12.

Fonte: CAVALCANTI, 1988.

A Figura 10 mostra o crescimento da dívida pública interna e seu crescimento percentual em relação ao PIB na primeira metade da década de 1980. Subentende-se a partir dessa Figura um peso elevado do endividamento interno em relação à produção nacional, advindo da indexação quase generalizada da economia brasileira, que se dá pelos títulos do Tesouro Nacional e pelo encurtamento das operações financeiras, cujo rendimento passa a ser diário.

6.1 FMI E DESIGUALDADE

A crise da dívida externa dos anos 1980 – e como ela foi intensamente percebida pelos países da América do Sul – foi agravada pela reação dos organismos multilaterais, em suma representados pelo FMI e pelo Banco Mundial, apresentando-se, a partir de então, como os grandes cobradores das dívidas dos países periféricos, e atuando como “ponta-de-lança” dos bancos credores, cuja atuação se deu de forma cartelizada, conforme Toussaint (2002).

É importante frisar que, como tenaz cobrador das dívidas contraídas pelo terceiro mundo durante as décadas anteriores, especialmente durante os anos 1970, o FMI primou, ao longo dos 1980, pela solvência dos devedores, pelo equilíbrio nas transações correntes – à revelia de quaisquer projetos de desenvolvimento sustentado e de longo prazo que pudessem ser aplicados nessas economias –, agravando ainda mais as já cambaleantes economias exportadoras e, progressivamente, montadoras, do terceiro mundo. No Brasil, as medidas divulgadas pelo FMI incentivaram o avanço dos níveis inflacionários de forma notável. A desvalorização da moeda brasileira em fevereiro de 1983, por exemplo, elevou os custos de importação, bem como o custo do serviço da dívida para o país, que, através de “soluções” contingenciais, passou a primar pelo ajuste estrutural. (SANDRONI, 1989).

O foco na tomada de incentivos ao *drive* exportador na década de 1980, no Brasil e nos demais países latino-americanos, se deu, então, por orientação do FMI, do Banco Mundial e da Organização Mundial do Comércio, OMC, reestruturando as produções da periferia e voltando-as fortemente ao exterior, com o intuito de gerar divisas para o pagamento de dívidas. (CERQUEIRA, 1996).

No entanto, percebe-se que:

Do final de 1976 até o final de 1981, o Brasil recebeu US\$73,9 bilhões de empréstimos externos, mas gastou 75%, ou US\$55,8 bilhões no serviço da dívida, e outros 7,1 como fuga de capital. Uma entrada líquida de apenas US\$11 bilhões em cinco anos. (KUCINSKI; BRANFORD, 1987, p.157).

Os mesmos autores chegam à cifra alarmante de que 91% dos empréstimos concedidos para a América Latina no mesmo período – 1976-1981 – corresponderam ao serviço da dívida, reservas e fuga de capital, itens que não contribuem ao desenvolvimento econômico. (KUCINSKI, BRANFORD, 1987).

O processo de endividamento passa a expressar, desde então, um caráter político, como já comentado, passando a representar muito mais as restrições dos endividados, e os

ajustes que “deveriam” ser realizados – pautados na busca de empréstimos condicionados -, do que um panorama de complementaridade da poupança interna visando um modelo de desenvolvimento com crescimento sustentado.

A análise preliminar dos diversos acordos pactuados na década de 80 indica que **o crescimento da dívida contratada com bancos comerciais no período limitou-se à contratação de nova dívida externa para pagar dívida anterior**. Não se observa, nos diversos acordos, qualquer outra destinação para os recursos pactuados, senão a própria rolagem de dívidas anteriores, em condições cada vez mais onerosas, pois sobre o total negociado passavam a incidir diversas taxas e comissões exigidas pelos agentes do comitê de bancos e pelos próprios bancos privados internacionais. (CPI, 2010, p. 209).

Ou seja, durante a década de 1980, o Brasil contraiu empréstimos mais onerosos, dado o maior nível de risco associado à economia do país, para pagar empréstimos antigos, dos anos 1970, tornando a ferramenta do endividamento externo retroalimentar, eminentemente recessiva e redutora de margem de ação para o governo.

Além disso, foram implantados mecanismos como o Credit Facility Agreement e Deposit Facility Agreement - que transformaram dívidas do setor público e privado em dívida do Banco Central; e o *relending* ou reempréstimo interno dos valores devidos ao exterior, que provocou a ampliação da base monetária, agravando o quadro inflacionário registrado pela economia interna naquela época – 1983-1992. (CPI, 2010, p. 209).

No que tange aos anos 1980, para Coelho (2012),

A estratégia de negociação da dívida, desde seu início, marca um padrão específico de relacionamento entre credores e devedores, ou seja, a intermediação das instituições de Bretton Woods insula os governos dos países centrais de possível pressão por parte da periferia e o enfoque de tratamento caso a caso fragmenta qualquer possibilidade de negociação mais dura por parte dos devedores. (p166-167).

O autor defende que as instituições multilaterais – que reproduzem em seu interior a hierarquia do sistema de estados – instrumentalizam as alianças entre os governos do núcleo orgânico e as multinacionais.

Nesse sentido, a atuação dos organismos multilaterais na periferia do sistema resultou na restrição das políticas econômicas e sociais autônomas desses países, e repercutiu na crescente heterogeneidade das camadas sociais, expressada pela deterioração da participação dos salários na renda, redução do salário mínimo no Brasil, crescimento do mercado informal, redução de investimentos em programas sociais governamentais, além dos desincentivos aos investimentos produtivos inerentes a uma economia com níveis

inflacionários crescentes, restrição externa e intensificação do endividamento interno³¹, gerando incertezas³² à economia.

Kucinski e Branford (1987, p.50), quanto à distribuição de renda, ou, em outros termos, à concentração da renda nacional, mensurada através da fatia relativa aos dez por cento mais ricos da população, mostram que em meados da década de 1980, “o pior caso é o Brasil: O único país do mundo no qual esses dez por cento mais ricos concentram mais da metade da renda nacional (50,6%).

Ainda em relação á distribuição de renda ao final dos anos 1980 e início dos anos 1990, Hobsbawm (1995, p.397) tem como “candidato a campeão mundial da desigualdade econômica, o Brasil. Nesse monumento de injustiça social, os 20% mais pobres da população dividiam entre si 2,5% da renda total da nação, enquanto os 20% mais ricos ficavam com quase dois terços dessa renda”.

Salama e Valier (1992) mostram ainda que durante a década de 1980, o investimento como proporção do PIB caiu para o Brasil, bem como para o conjunto dos países da América Latina. Conforme Figura 11, o quinquênio que se seguiu à moratória mexicana representou para o Brasil uma redução de sete pontos percentuais em comparação com os dez anos anteriores.

Figura 11: Participação dos Investimentos no PIB – 1970-1981/1982-1987 – (%)

	1970-1981 %	1982-1987 %
Conjunto da América Latina	22,6	16,6
Argentina	20,8	12,7
Brasil	23,3	16,3
Chile	16,7	12
México	23,2	17,8
Peru	23,1	21,2
Venezuela	25,9	19

Fonte: SALAMA e VALIER, 1992.

³¹ Apesar das restrições e desajustes gerados na economia brasileira, na segunda metade da década de 1980 o endividamento externo brasileiro cede, em números absolutos – conforme Gráfico 7 –, bem como também reduz-se o endividamento interno a partir do final da década de 1980 e início do governo Collor, em decorrência de medidas como o confisco de bens, que veio na esteira dos esforços para o ajuste fiscal brasileiro, reduzindo mais fortemente nas vésperas do Plano Real, em percentual do PIB, conforme Anexo 5. O endividamento total líquido brasileiro como proporção do PIB se reduz entre meados da década de 1980 e 1994, chegando nesse ano aos níveis percebidos em 1982, conforme Anexo 3.

³² Além do fato de as incertezas em relação à economia brasileira gerarem ganhos financeiros exorbitantes, devido à política de diferencial de juros e aos mecanismos de *hedge* já citados.

Essa queda se deu de forma a prejudicar mais intensamente as inversões ao mercado interno, como já citado, levando à redução da participação dos salários na renda nacional:

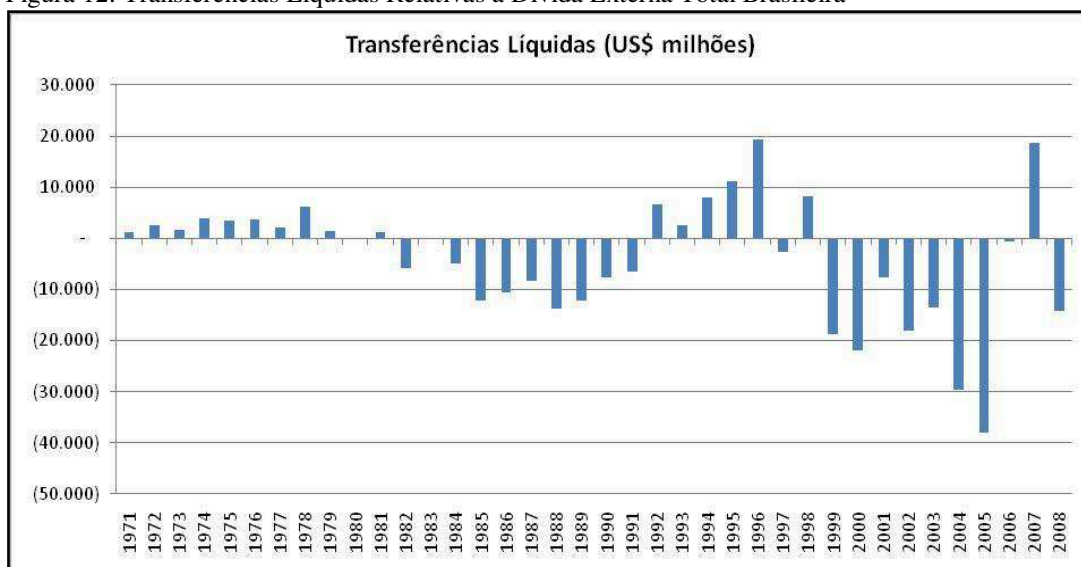
O resultado das políticas salariais restritivas, da aceleração da inflação e da elevação do desemprego será uma tendência à queda dos salários reais nos anos 80. No Brasil, de 1982 a 1984, os salários reais baixam de 10% para 25% segundo as categorias de trabalhadores, enquanto, após uma alta de 16% em 1985-1987, baixam 27% em 1987-1988. O salário mínimo real cai 33% entre 1980 e 1988. (SALAMA; VALIER, 1992, p.68).

Segundo Kucinski e Branford (1987), em uma recessão com processo inflacionário, os ricos da periferia têm mecanismos de proteção de renda, já os trabalhadores não os tem, o que gera mais concentração, além de enfraquecer o mercado interno dessas economias, agravando a vulnerabilização econômica, já que a dinâmica desses Estados se torna mais afeita às veleidades externas.

Kucinski e Branford (1987) citam ainda que, além da desigualdade na distribuição de renda ao longo dos processos econômicos ocorridos após os anos 1980 na periferia, há ainda a deterioração nos serviços públicos, que não contempla todo um mercado informal, em crescimento. “Um estudo do governo brasileiro sugere que a economia informal ocupava 27 por cento da força de trabalho em 1980 e passou a ocupar 37 por cento – 13 milhões de pessoas – em 1985.” (p.53).

Com relação às transferências líquidas ao exterior a década de 1980 representou, para o Brasil, um período de carestia intenso, pois além de ter, inevitavelmente, aderido a lógica do ajuste das IFIs, voltando sua produção para o exterior e debilitando as condições da economia interna, o país viu serem sensivelmente impulsionadas tanto sua dívida externa, já no início da década, quanto sua dívida interna, até a segunda metade da década, tendo essa institucionalizado processos de rentismo na economia, que seriam mantidos desde então, desvirtuando tanto a moeda nacional quanto o próprio sistema financeiro brasileiro. De acordo com a Figura 12, a década de 1980 representou para o Brasil um período de exportação líquida de capitais, representando a mudança do viés de endividamento do país.

Figura 12: Transferências Líquidas Relativas à Dívida Externa Total Brasileira



Fonte: Dados do Banco Central - Nota Técnica DEPEC – 2009/248.

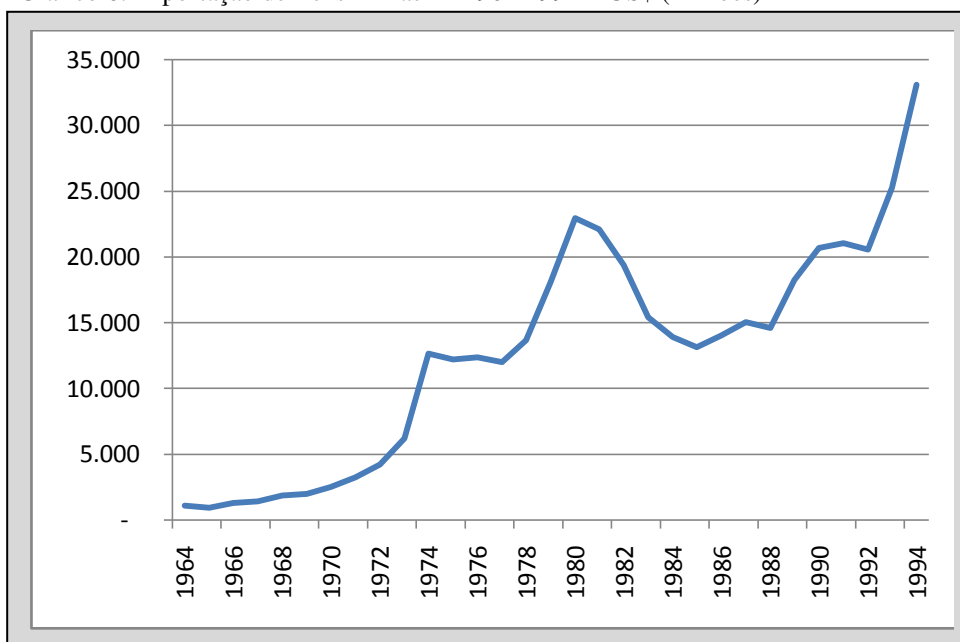
Nota: Transferência líquida = Empréstimos recebidos – Amortizações – Juros pagos e refinanciados + líquido de curto prazo. A metodologia utilizada pelo Bacen excluiu empréstimos intercompanhias.

A lógica do ajuste agravou as condições das economias latino-americanas, cujos esforços aos pagamentos dos juros da dívida externa ao longo dos anos 1980 não foram suficientes para criar as condições para um novo ciclo vantajoso ao crescimento econômico sustentado nesses países. Os novos pagamentos apenas geraram condições mais difíceis para o manejo governamental, perda de estrutura produtiva, encolhimento dos mercados internos e sobretaxas à concessão de empréstimos – agora, eminentemente sob a tutela das IFIs –, onerando os pagamentos da periferia devido ao risco do não pagamento.

6.2 SEGUNDA METADE DOS ANOS 1980 E PLANOS HETERODOXOS NO BRASIL

A segunda metade dos anos 1980 marca um período de tentativa de ajuste econômico através de planos e medidas ditas heterodoxas na economia. Com relação aos planos heterodoxos, o congelamento de preços colocado em prática por eles causou naturalmente um choque de demanda, que fez com que a economia precisasse importar muito mais para atender a essa demanda, precisando, para tanto, de um alto nível de reservas internacionais, para sustentar o câmbio. (SALAMA; VALIER, 1992).

Gráfico 6: Importação de Bens – Brasil – 1964-1994 – US\$ (milhões)

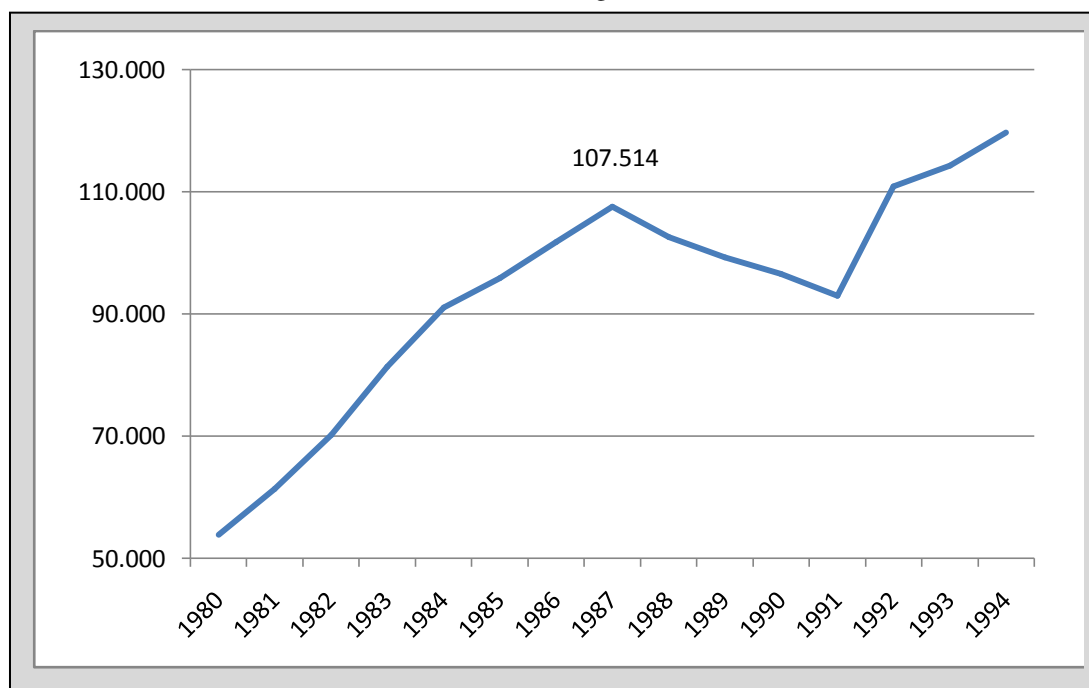


Fonte: Banco Central do Brasil. Elaborado pelo autor, 2015.

Conforme os dados apresentados no Gráfico 6, a importação de bens no Brasil passa a apresentar quedas seguidas desde 1981 até 1986, quando, em meio aos planos heterodoxos, volta a crescer, ainda que de forma tímida, até os anos 1990.

Com relação ao endividamento externo, o Gráfico 7 mostra que houve ao longo da segunda metade da década de 1980 uma redução absoluta até o início dos anos 1990. Essa redução se deu em virtude da adoção das moratórias parciais do serviço da dívida em fevereiro de 1987 e em setembro de 1989 – sendo esta última extraoficialmente –, que, a despeito de serem ou não resultado de políticas ativas do governo Sarney com o intuito de renegociar a dívida externa brasileira sob termos menos desvantajosos para o país, ou ainda, sob bases mais sustentáveis, mantiveram os níveis das reservas internacionais, críticos em 1987.

Gráfico 7: Dívida Externa Brasileira – 1980-1994 – Registrada – US\$ (milhões)



Fonte: Banco Central do Brasil. Elaborado pelo autor, 2015.

Apesar de o endividamento externo ceder, em números absolutos, até o início dos anos 1990, e de o endividamento interno recuar em relação ao PIB – entre final da década de 1980 e 1994, em geral –, os planos heterodoxos intensificaram a indexação indireta da economia no Brasil, conduzindo à indexação também das taxas de juros à inflação, e, em última análise, ao enfraquecimento gradativo da moeda nacional. (SALAMA; VALIER, 1992).

Para Salama e Valier (1992),

os planos heterodoxos conduziram a economia à indexação generalizada[...]e não tiveram o sucesso esperado. Seu fracasso relativo foi seguido pela emergência de diversas formas de indexação, mais comumente indiretas em relação ao dólar.[...]A taxa de juros é freqüentemente indexada à taxa de inflação. As novas emissões, de prazos cada vez mais curtos, têm seus valores indexados pelo nível geral de preços, efetivo ou esperado. O serviço da dívida dependerá cada vez mais da taxa de inflação. (p.58-61).

Nesse viés, os juros reais se elevam, para conter a inflação e a desconfiança em relação aos planos heterodoxos, aumentando, no entanto, o serviço da dívida interna.

Consustancia-se, ao longo dos anos 1980 um processo de desmonetização, no qual a moeda nacional “é primeiramente atingida em sua função de reserva de valor, depois na de unidade de conta e, além de um certo limite de inflação na de meio de circulação.” (SALAMA; VALIER, 1992, p.70).

As economias nacionais periféricas geram novos substitutos para suas moedas. No Brasil, essa substituição se fez através da indexação indireta, como já citado, pelos títulos da dívida pública (ORTN, OTN, BTN, BTN fiscal, LFT)³³. A saber, outra forma de indexação da economia foi a da sua dolarização, à exemplo do ocorrido no caso argentino, ainda que não necessariamente de forma integral. (SILVA; CARVALHO; MEDEIROS, 2009).

Enfim, fatores que deterioraram as funções da moeda nos anos 1980, títulos de prazo cada vez mais curtos (overnight), criação de quase-moedas (BTN), deturpando o papel do sistema financeiro na economia, explicam o fracasso dos programas neoliberais na periferia, focados no ajuste. No entanto, Salama e Valier (1992, p.188) acreditam que, com relação à corrente neoliberal, “levada pela onda reaganiana e tatcheriana, ela se aproveitou dos efeitos perversos das políticas de ajustamento que preconizava e seus fracassos, paradoxalmente, nutrem seu sucesso hoje.”

A segunda metade dos anos 1980 foi, então, marcada pelos planos heterodoxos³⁴ – Plano Cruzado, Plano Bresser, Plano Verão – e por seus fracassos em debelar a inflação³⁵ brasileira em seus respectivos períodos de vigência. Ao final dessa década, devido às tentativas frustradas em relação à contenção dos níveis inflacionários, aos insuficientes esforços contracionistas do mercado interno e à reestruturação produtiva para o mercado externo, a economia nacional não voltou a crescer como nas décadas anteriores, e o retorno da liquidez internacional se mostrou um fator sem o qual a estabilização não poderia ser alcançada.

Nesse âmbito, em 1989 são anunciados o Plano *Brady*³⁶ e o *Consenso de Washington*³⁷, que visavam, respectivamente, reestruturar as dívidas soberanas de uma gama de países da periferia e promover nessas economias reformas que facilitassem as condições de mercado, a livre movimentação dos capitais e a desestatização das economias da periferia.

³³ Para ORTN ver página 29. As demais siglas são, respectivamente: Obrigação do Tesouro Nacional; Bônus do Tesouro Nacional; Letra Financeira do Tesouro.

³⁴ A década de 1990 presenciaria ainda os planos Collor I e Collor II.

³⁵ A esse respeito, ver o Anexo 1, que mostra os altos níveis inflacionários que se mantiveram ao longo dos períodos em que vigoraram os planos heterodoxos, e de forma ainda mais intensa nos primeiros anos da década de 1990.

³⁶ O Plano *Brady* “teve como elemento essencial a reestruturação da dívida soberana de 32 países, mediante a troca desta por bônus de emissão do governo do país devedor, que contemplavam abatimento do encargo da dívida (seja sob a forma de redução do seu principal, seja por alívio na carga de juros.” (CASTRO, 2005, p.145).

³⁷ O *Consenso de Washington* foi produzido a partir de uma reunião “formalmente convocada por John Williamson –, mas na prática patrocinada pelo governo dos EUA, o Banco Mundial, o FMI, as transnacionais e os grandes bancos daquele país, com a participação de acadêmicos e executivos a eles vinculados.” (SOUZA, 2008, p.201). Formulou-se, a partir desse documento o ideário que seria chamado de *neoliberalismo*. (SOUZA, 2008).

O Plano *Brady* promoveria as condições para o retorno da liquidez na década de 1990 aos países endividados, visando a maior sustentabilidade dos pagamentos de suas dívidas externas, haja vista o alongamento do tempo de amortização.

Com relação ao *Consenso*, “o que visava o governo dos EUA com o “Consenso de Washington era, de um lado, encontrar mercados para as mercadorias e capitais excedentes de suas corporações e, de outro, suprir-se de força de trabalho e de matérias-primas baratas a fim de melhorar sua capacidade de competir no mercado internacional.” (SOUZA, 2008, p.201).

Já no final de 1988 o viés de liberalização do mercado cambial passa a vigorar na economia brasileira, a partir da criação do Mercado de Câmbio de Taxas Flutuantes³⁸. A década de 1990 presenciaria um leque de transformações que levariam o Brasil à abertura financeira e comercial, facilitando a movimentação de capitais e buscando beneficiar a tomada importadora no país, promovendo a tendência à sobrevalorização da moeda nacional, haja vista a crescente entrada de dólares e concomitante necessidade de uma política de esterilização. (TAVARES; FIORI, 1996).

³⁸ Resolução do CMN n.º 1.552, de 22 de dezembro de 1988.

7 A DÉCADA DE 1990 E OS PROCESSOS DE LIBERALIZAÇÃO DO CÂMBIO E ABERTURA DA CONTA DE CAPITAIS NO BRASIL

Os primeiros anos da década de 1990 marcaram a implementação de uma lógica liberalizante na economia brasileira, com o governo de Fernando Collor de Mello (1990-1992) assumindo o papel de catalisador das mudanças de cunho neoliberal, liberalizando as operações cambiais e atuando na desestatização da estrutura econômica brasileira através do Plano Nacional de Desestatização e da integração do mercado brasileiro ao internacional, em uma simbiose parcial, a partir da qual o Brasil sentiria muito mais o peso da volatilidade provocada pela agilidade nos processos financeiros do que os países dos quais advinham seus credores, durante as crises ocorridas nos anos subseqüentes – México (1994); Coréia do Sul (1997); Rússia (1998); Brasil (1998-1999); Turquia e Argentina (2001).

Alguns pontos marcaram esse início de década, no que se refere à liberalização das operações de câmbio. Em março de 1990 foi criado o segmento de câmbio livre³⁹. No contexto do mercado de câmbio flutuante, é importante ressaltar o aumento dos limites da atuação dos bancos em suas operações no mercado de câmbio e a não identificação do vendedor, ligando o mercado formal ao mercado paralelo, bem como aos depositantes brasileiros no exterior. Outra mudança de extrema importância na transição dos anos 1990 e que foi utilizada grandemente para a evasão fiscal no país foi a reformulação das chamadas contas “CC5”, ou Carta circular n.º 5 do Bacen⁴⁰, mecanismo que atuou como “estímulo à repatriação de capital e ao investimento externo (de não-residentes no Brasil, e de brasileiros no exterior). (GONÇALVES, 1996, p.139).

Esses mecanismos de liberalização do câmbio e do movimento de capitais no país geraram aumento do fluxo de recursos ingressantes, conduzindo as autoridades monetárias à política de esterilização, contraditoriamente aos altos juros internos, devido aos diferentes objetivos do câmbio, quais sejam, o de realizar política antiinflacionária, promover o acúmulo de reservas – que em um contexto de liberalização é a garantia à manutenção da segurança econômica – e incentivar as exportações. (GONÇALVES, 1996). A esse respeito:

[...]a política de se evitar uma maior apreciação da taxa de câmbio, juntamente com a política de acumulação de reservas internacionais, reduziram ainda mais o grau de

³⁹ Resolução n.º 1.690 do conselho Monetário nacional, de 19.03.1990.

⁴⁰ De 27 de fevereiro de 1969, a Circular n.º 2.667, conhecida como CC5, sofreu alterações durante o governo Collor, que conduziram à abertura da conta capital do país, “e sua convertibilidade em moeda estrangeira passou a ser livre, o que permitiu o envio e o recebimento de divisas sem restrições e sem justificativas de origem. (BENAKOUCHE, 2013, p.44).

autonomia da política monetária. No caso brasileiro, caracterizado pela indexação generalizada, a oferta de moeda torna-se cada vez mais endógena com o avanço do processo inflacionário, visto que os depósitos nas contas indexadas são automaticamente corrigidos. Na situação de excesso de liquidez internacional e de grande pressão inflacionária no país, há um ingresso extraordinário de recursos externos no país que, por sua vez, passam a ser os determinantes básicos, seja da emissão de moeda, seja da emissão de títulos. (GONÇALVES, 1996, p.154).

Tavares (1996) defende que a emissão de títulos da dívida pública com altas taxas de juros reais, no início dos anos 1990, não era realizada para financiar o déficit fiscal, mas para sustentar uma política monetária impotente no controle da liquidez – do setor privado -, alimentando, no entanto, o déficit público e, portanto, a dívida interna brasileira de forma intensa. Com relação ao endividamento público,

A captação de recursos externos tem forçado o governo a uma política de esterilização, que tem estado na origem do círculo vicioso “dívida pública – juros altos – mais captação – mais endividamento”. O resultado disto é que, enquanto a taxa(sic) juro interna correspondeu a 8,21 vezes a taxa de juro internacional no período janeiro de 1992-junho de 1994, a dívida mobiliária do governo federal (fora do Bacen) aumenta em mais de 400% neste período (sai de US\$ 12 bilhões para US\$ 59 bilhões). (GONÇALVES, 1996, p.162).

Os primeiros anos da década de 1990 apresentaram um excesso de liquidez em âmbito internacional, devido à recessão percebida pelos países desenvolvidos. Esse excesso de liquidez denotou uma tendência à apreciação cambial no Brasil, que, em vista da não cobertura dos gastos correntes pela “poupança externa”, em geral, passou a acumular reservas internacionais⁴¹. Essas reservas, a despeito de garantirem maior segurança às condições econômicas do país, custaram um valor crescente em relação ao PIB brasileiro, conforme Figura 13, principalmente pelo elevado diferencial de taxa de juro brasileiro, intensificado a partir de 1991.

⁴¹ A respeito do forte crescimento das reservas internacionais no Brasil a partir de 1992, ver Anexo 4.

Figura 13: Custo da Acumulação de Reservas como Proporção do PIB – US\$ (milhões)

Custo da Acumulação de Reservas como Proporção do PIB				
	(US\$ milhões)			
	1992	1993	1994 Janeiro/ Junho	Jan.1992/ Jun.1994
A. Custo mensal	205	155	534	251
B. Custo no período	2.460	1.858	3.202	7.522
C. PIB	417.000	433.680	225.300	1.076.000
D. Impacto (B/C) (%)	0,59	0,43	1,42	0,70

Fonte: elaboração do autor. Dados do Banco Central do Brasil.

Notas:
O custo mede o impacto do aumento de reservas com relação ao nível médio de 1991 (US\$ 8.038 milhões).
Taxas de crescimento do PIB: 1993 = 4% e primeiro semestre de 1994 = 3,9%.

Fonte: GONÇALVES, 1996.

Outro aspecto que marcou os anos do governo Collor foi a liberalização comercial, que se deu não sem influência dos órgãos multilaterais. Em relação à ela, Castro (2005) mostra que

[...]simultaneamente à adoção do câmbio livre, intensificou-se o programa de liberalização da política de importações, que havia tido início ao final dos anos 80. Assim, no governo Collor, foram extintas as listas de produtos com emissão de guias de importação suspensa (o chamado “Anexo C”, que continha cerca de 1.300 produtos) e os regimes especiais de importação (exceto Zona Franca de Manaus, *drawback* e bens de informática). (p.147).

Como já dito, essas reformas promovidas em prol da liberalização a partir do governo Collor, se deram a partir da lógica do *Consenso de Washington*, e foram acompanhadas com grande atenção pelos organismos multilaterais. Um exemplo da interferência das IFIs na economia brasileira durante os primeiros anos da década de 1990 foi a implementação no Brasil do Programa *Shadow*, do FMI, “no qual o fundo fornecia diretrizes políticas e assessoria técnica para o governo sem apoio do empréstimo formal. (CHOSSUDOVSKY,1999, p.45). O autor mostra ainda que, já na década de 1990,

Os credores haviam imposto a desvalorização do cruzeiro e a inflação chegava a mais de 20% ao mês, principalmente em decorrência do “programa antiinflacionário” do FMI. A alta nas taxas de juros imposta por este ao Brasil em 1991 contribuiria para aumentar a dívida interna, bem como para atrair grandes somas de *hot Money* e “dinheiro sujo” para o sistema bancário do Brasil. Lucros tremendos foram realizados por cerca de trezentas grandes empresas industriais e financeiras. Esses grupos foram amplamente responsáveis por “uma inflação vocacionada para o lucro”; a participação do capital no PIB cresceu de 45%, em 1980, para 66%, no começo da década de 1990. (1999, p.171).

A interferência das IFIs no Brasil se fez sentir de forma intensa nesse período. E conforme Coelho (2012, p.235) “o ajuste das economias periféricas, em última instância, é o produto do ajuste das economias centrais. Um processo que não ocorre do dia para a noite, mas que rapidamente se espalhou por meio da instrumentalização das instituições de Bretton Woods.” Instituições que respondem aos interesses do centro dinâmico do capitalismo, em grande medida, mediados pelos Estados Unidos. Um exemplo de distorção entre os EUA e as reformas que defendiam para os países da periferia relaciona-se ao comércio:

Além de não abrirem mão de suas próprias barreiras protecionistas, os países ricos também não diminuíram o peso de seu estado na economia. Ao contrário, ampliaram-no mais ainda. (SOUZA, 2008, p.203).

De forma análoga, é correto dizer que a influência externa se fez presente em todos os contextos históricos analisados ao longo deste trabalho. O que se segue, com a renegociação da dívida externa brasileira e a subsequente eleição de Fernando Henrique Cardoso (1994-1998), foi, tão somente, mais um momento em que a anuência dos mercados fez-se decisiva na consolidação da tomada política nacional.

Chossudovsky (1999, p.177) mostra que em 1993, Fernando Henrique Cardoso, então Ministro da Fazenda no governo de Itamar Franco, “anunciou cortes orçamentários de 50% na educação, na saúde e no desenvolvimento regional”, além da desindexação dos salários enquanto meio, legitimado por consentimento público, de combate à inflação. O autor descreve ainda como o então Ministro da Fazenda negociou o reescalonamento da dívida comercial brasileira com representante dos bancos credores, de forma a reduzir vinculações orçamentárias, visando o redirecionamento dessas receitas percebidas pelo Estado ao pagamento do serviço da dívida. Logicamente, isso implicaria em achatamento de salários, aumento do desemprego e redução de programas do governo. Esse “sucesso” de FHC, alcançado através dos programas ditados pelo FMI, teve ligação direta com sua campanha vitoriosa à presidência do Brasil em 1994, de acordo com Chossudovsky (1999), sendo ele – FHC –

apoiado por uma campanha de muitos milhões de dólares na mídia, bem como por um acordo (verbal) feito com os principais interesses comerciais do país, para que os preços não fossem aumentados durante a campanha eleitoral. A introdução do real, enquanto era ministro da Fazenda, resultou na desindexação dos salários, mas as taxas de inflação notavelmente baixas nos meses que precederam as eleições para a presidência da República foram fundamentais para a obtenção do apoio à sua candidatura, particularmente nos setores mais pobres da população, que sobrevivem à margem do mercado de trabalho. (p.179).

Chossudovsky (1999, p.183) defende que, “desde o governo de Fernando Collor de Mello, um “governo paralelo” de fato tem se desenvolvido que se reporta regularmente a Washington. No governo de Fernando Henrique Cardoso (1994-1998), os credores estão no controle da burocracia do Estado, de seus políticos. O Estado está falido e seus bens estão sendo liquidados no programa de privatização.”

Pode-se dizer, portanto, que o ingresso de capitais externos no Brasil – fator sem o qual defendemos que não haveria a estabilização da moeda nacional – se tornou viável devido a fatores externos, “ainda que fatores internos, como a liberalização regulatória, os ganhos nas bolsas e o diferencial de taxas de juro, tenham servido como importantes indutores deste fenômeno.” (GONÇALVES, 1996, p.143).

No que se refere ao Plano Real, este aprofundou a desindexação da economia – que já havia sido iniciada com Collor, através da extinção dos BTN e das operações de fundos de overnight –, buscou reduzir os gastos públicos e recompor a receita pública através de privatizações e outras medidas austeras e de ajuste relativos ao Programa de Ação Imediata, PAI, e desvinculou receitas orçamentárias em benefício do pagamento do serviço da dívida, através do Fundo Social de Emergência, FSE. Assim, o Plano Real, que trouxe de forma inegável a estabilização dos preços na economia, o fez sob a condicionalidade de altas taxas de juros⁴², resultando no, também inegável, aumento exponencial da dívida interna a partir de então. (CASTRO, 2005).

Após 1994, “o desajuste fiscal que antes se refletia na inflação passou (em parte) a se espelhar no crescimento da relação Dívida/PIB nos anos seguintes.” (CASTRO, 2005, p.154). Tendo em vista o caráter dos investimentos serem voláteis para os grandes países da América Latina, não só devido a suas políticas de altas taxas de juros para atrair capitais estrangeiros, como também aos processos de privatizações de empresas públicas altamente subavaliadas, e à anistia aos que repatriassem seus capitais (TOUSSAINT, 2002), percebe-se que, na medida em que o poder de manejo do Estado na economia decresce, devido às privatizações e ao estrangulamento fiscal intimamente relacionado aos juros do endividamento, a economia brasileira liberaliza seu mercado de câmbio e, inevitavelmente, o movimento dos capitais, o que gera uma necessidade de acúmulo de reservas, naturalmente voláteis, pois transacionáveis ao sabor do mercado. Geram-se, portanto, condições à vulnerabilidade externa, fortemente

⁴² Conforme Pérsio Arida, “em vez da política monetária passiva, implícita na proposta “Larida” original, seria preciso impor juros altos para evitar a aceleração da inflação que se verificou, por exemplo, no Plano Cruzado com a explosão de demanda pós-congelamento.” (CASTRO, 2005, p.155). A esse respeito ver Anexo 2, que contém as taxas de juros brasileiras ao longo desse período.

agravada pelo endividamento, agora muito mais interno que externo, e próprio do mecanismo de estabilização da moeda – inconvertível. Ou seja, prima-se pela liquidez de curto prazo à revelia do agravamento das condições do longo prazo na economia brasileira. Produz-se, portanto, uma “bomba de efeito retardado”.

É nesse viés que, para Cruz (1984, p.23), “o acréscimo da dívida pouco tem a ver com o comportamento da conta de mercadorias e de serviços produtivos, ou seja, com a contribuição de “poupanças externas” ao crescimento, apresentando como contrapartidas principais o próprio custo da dívida e o acúmulo de reservas internacionais”.

Conclui-se que a década de 1990 representou para o Brasil um período de cessão de importantes empresas públicas ao setor privado, que, em geral, se destinaram às transnacionais dos países mais dinâmicos do sistema, conforme Toussaint (2002).

Com relação ao período que culminou na década de 1990, para Tavares e Fiori (1996, p.112), em relação ao Brasil, “o ajuste patrimonial, financeiro e cambial sempre se fez contra o Estado, mesmo no período mais duro da ditadura militar. A renúncia de receitas fiscais e as frequentes desvalorizações custaram ao Tesouro sempre perdas importantes para manter um grau muito alto de proteção a vários setores econômicos.”

As transformações financeiras ocorridas durante todo o período analisado deram uma relevância pujante ao mercado financeiro em detrimento do comércio de mercadorias.

Tabela 2: Montante Diário das Transações Financeiras e Montante Anual das Exportações Mundiais – US\$ (bilhões)

Ano	Transações Financeiras Diárias (A)	Exportações Mundiais (B)	(B)/(A)
1979	75,00	1.546,00	20,61
1984	150,00	1.800,00	12,00
1986	300,00	1.998,00	6,66
1990	500,00	3.429,00	6,86
1994	1.200,00	4.269,00	3,56
1998	1.800,00	5.142,00	2,86

Fonte: TOUSSAINT, 2002. Elaborado pelo autor, 2015.

Conforme a Tabela 2 percebe-se que, para o ano de 1979, as transações financeiras diárias relativas a pouco mais de 20 dias se equiparavam às exportações mundiais. Já para o ano de 1998, ao final da série, menos de 3 dias de operações financeiras eram suficientes para que fossem equiparadas aos valores transacionados com as exportações mundiais de todo o ano.

Para Coelho (2012),

Se o suposto é um mundo com plena liberdade para os fluxos de capital, sobra pouco em termos de capacidade adaptativa diante das possibilidades especulativas que se abrem e do enorme poder de veto que se cria para os detentores da riqueza líquida. Nesse aspecto, partilho a ideia de que o regime de acumulação que está se apresenta de forma instável, não porque as instituições não estejam preparadas para os desafios criados pela globalização, mas porque há um conflito entre a apropriação do excedente por parte dos grupos rentistas internacionais e a perseguição de políticas de pleno emprego. Conflito esse que se cria pela forma como se desenvolve a concorrência interestatal, ou seja, pelo(sic) interesses conflitantes do hegemom e da periferia. A admissão da incompatibilidade entre as políticas de pleno emprego e a liberdade plena a alta finança era um dos pressupostos de Bretton Woods; as políticas atuais caminham no sentido contrário. (p.238).

O mundo intensifica sua globalização através das mudanças ocorridas no sistema financeiro na década de 1970, e o crédito deu propulsão a esses fenômenos, que culminaram no viés liberal da década de 1990 . A década de 1990 marca, não só para o Brasil, mas para os grandes países da América Latina, da África, da Europa Oriental e alguns países da Ásia, um período de integração e abertura cambial e financeira que os torna, junto aos países desenvolvidos, interdependentes, mas o faz com crescente poder político dos financiadores e redução relativa dos governos nacionais nas tomadas de decisão. (TOUSSAINT, 2002).

CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente trabalho buscou analisar a evolução das finanças internacionais e seus impactos no desenvolvimento brasileiro no período que compreende a tomada de poder pelos militares (1964), até a implantação do Plano Real (1994), associando ideias, conceitos e dados a partir de uma pesquisa bibliográfica que pudesse abranger os diferentes aspectos e momentos que se relacionam a esse tempo histórico, e buscando mostrar a intensa conexão existente entre a valorização do capital, o endividamento e a vulnerabilização ocorrida no Brasil desde então. Para tanto, foram delimitados os objetivos de analisar: O ganho de escala do mercado de eurodólares; o processo de estatização das dívidas a partir de meados da década de 1970 no Brasil; a “associação” público-privada na consecução de um novo padrão de valorização do capital desde a década de 1980; o processo de liberalização comercial, das operações cambiais e da conta capital brasileira.

Os acontecimentos que perpassaram o Brasil entre a década de 1960 e a de 1990, no contexto internacional, conduziram o país, não sem consentimento das elites nacionais, à adoção do viés monetarista já no início do período indicado, bem como à crescente reestruturação do Estado e do seu papel na economia ao longo da década de 1980 e à abertura financeira e comercial nos anos 1990. Sem embargo, as políticas voltadas à atração da “poupança externa” foram gestadas, no Brasil, em meio a um panorama internacional de instabilidade crescente, no qual os EUA, perdendo influência internacional – com a quebra dos acordos estabelecidos em Bretton Woods, em 1971-1973, e com os enormes gastos que decorreram da Guerra do Vietnã, principalmente – e percebendo níveis inflacionários elevados, sem taxas de crescimento que as sustentassem, valorizaram o dólar a partir de 1979 e elevaram os juros de sua economia, “sugando” os dólares das diferentes praças financeiras, e provocando a escassez da moeda e dos empréstimos em âmbito internacional desde então.

Houve ainda, em 1974 e 1979, a elevação dos preços do petróleo – principal produto da indústria mundial do século XX – tornando mais caras as importações dos países que não produziam essa *commodity*, ou que produziam em níveis inferiores às necessidades de suas economias.

Esses fatores, atrelados às políticas de acumulação de reservas internacionais e de utilização do Estado como propulsor do crescimento econômico até então, promoveram, a partir da transição entre as décadas de 1970 e 1980, um endividamento intenso às economias da periferia, pois, além das amortizações das dívidas – inerentes à conta capital –, passou a pesar fortemente seu serviço – que diz respeito aos gastos correntes.

Daí decorre uma perda dos governos nacionais sobre o controle de suas moedas; o ímpeto de indexação é reforçado nessas economias; e as IFIs passam a realizar empréstimos condicionados à periferia, influenciando nas estruturas econômicas, jurídicas, e, portanto, políticas desses países, reforçando o caráter político ao endividamento da periferia desde então.

Nesse âmbito, o Brasil não só voltou sua produção ao exterior, em detrimento das necessidades internas, como assistiu generosamente os exportadores, dando-lhes ferramentas financeiras à valorização de seus capitais, de forma rápida e quase líquida.

A deturpação do sistema financeiro que ocorre no Brasil a partir da década de 1980 denota o agravamento das condições da economia interna frente às condições internacionais – tanto no que diz respeito à impossibilidade de realização de expressivos superávits, como no que se relaciona à indisposição do setor privado quanto à concessão de empréstimos. A economia brasileira tem seus investimentos reduzidos no período; além da diminuição das captações fiscais pelo Estado, devido ao crescimento do mercado informal e à fuga massiva de capitais do país; inflação passada ou expectativas futuras gerando inflação presente, e; em geral, desconfiança interna e externa nas condições que lhe dizem respeito. Esses fatores geram, ainda, taxas menos favoráveis quando da contração de empréstimos internacionais ou renegociação de dívidas e condições de mercado, além da concentração bancária percebida à época, que contribui para o agravamento de empréstimos condicionados à compra de produtos e serviços de grandes empresas multinacionais, desnacionalizando alguns projetos industriais desde então.

A moeda e a inflação passam a ser o foco das discussões na segunda metade da década de 1980, quando são colocados em prática diferentes planos heterodoxos em busca da estabilização. O período que se segue até o início dos anos 1990 conduz o debate internacional, intermediado pelo FMI e pelo Banco Mundial, em grande medida, a dar ênfase às condições internas na geração dos desequilíbrios econômicos e monetários nos países da periferia, reduzindo a importância dos fatores externos a essas economias e que, em grande parte, decorreram de ações unilaterais tomadas, especialmente pelos EUA, e pela imposição de condicionalidades à concessão de empréstimos pelas IFIs, reduzindo enormemente a margem de atuação das economias periféricas desde então

Com o recrudescimento dos processos inflacionários tanto no Brasil como em economias latino-americanas, africanas, do leste da Europa, do oriente médio – a exemplo de Israel –, e tendo como “pano de fundo” o encerramento da Guerra Fria, a alternativa liberal se faz vitoriosa, e se crê não mais como alternativa, mas como o único caminho a ser trilhado.

Nesse contexto, no qual os capitais internacionais começam a ficar ociosos, criam-se as condições para a exportação da lógica econômica que se fez vitoriosa através de suas próprias conseqüências. A partir de 1989 as bases do *neoliberalismo* são institucionalizadas com o *Consenso de Washington* e com o Plano *Brady*.

No Brasil, a década de 1990, que se inicia com os mais altos níveis inflacionários que o país já conheceu – a exemplo dos dois últimos anos da década de 1980 –, chegaria ao ano de 1994 com a moeda estabilizada. A estabilização da moeda brasileira foi, no entanto, produto de uma concertação nacional e internacional, liderada pelo então Ministro da Fazenda, Fernando Henrique Cardoso, e que teve, em sua origem, o escrutínio do FMI e do Banco Mundial, bem como dos maiores bancos credores internacionais, que condicionaram o retorno à concessão de empréstimos ao país a programas de desvinculação orçamentária, extinção de programas sociais, desestatizações, inclusive no setor bancário – com o Programa de Ajuste do Setor Financeiro, Pasf, programa esse que era posto como condição *sine qua non* à implementação do próprio Plano *Brady* no Brasil, conforme Chossudovsky (1999) –, conferindo o sucesso da estabilização à “boa vontade” dos credores internacionais, haja vista que se assume aqui que sem a liquidez internacional não se consegue estabilizar a moeda nacional.

Além da influência dos fatores internos para a estabilização, como a negociação intermediada por FHC com os principais comerciantes brasileiros quando da implantação do plano Real e de sua eleição à presidência, visando a manutenção consentida dos preços – a despeito da desindexação dos salários –, dando condições ao otimismo da opinião pública em relação aos planos colocados em prática e, em última análise, à sua candidatura em 1994.

Portanto, depreende-se dos aspectos abordados neste trabalho que o Brasil, em todo o período que compreende os anos entre 1964 e 1994, assumiu posições econômicas, políticas e sociais em decorrência de fatores externos, mais das vezes, concorrendo, além deles, fatores internos, que, em suma, debilitaram o manejo macroeconômico do Estado ao longo das décadas de 1980 e 1990, tornando mais vulnerável a economia, que cada vez mais se inter-relaciona às demais economias, desenvolvidas e periféricas; e a política brasileira, que se fez associada direta e “refêm” da finança internacional, ainda que, ou justamente devido a alguns setores nacionais terem se beneficiado no decorrer dos acontecimentos.

Para trabalhos futuros, o autor sugere analisar os paraísos fiscais – apesar das restrições e limites lógicos que a pesquisa apresentará – e suas conseqüências ao crescimento produtivo e desenvolvimento social das nações, especialmente na periferia do capitalismo,

associando-os – os paraísos fiscais – fortemente à corrupção política, ao tráfico de drogas – e ao crime em geral – e à inerente “lavagem de dinheiro” que daí decorre;

Outra proposta para análise seria o desenvolvimento da indústria armamentista a partir dos EUA – se possível, ao longo de todo o século XX –, buscando apresentar os seus efeitos no desenvolvimento tecnológico e na influência da exportação de uma lógica de guerra;

Além dessas propostas, pode-se ainda analisar a formação de quadros militares que constituíram as bases para as ditaduras implantadas em diversos países da América Latina entre as décadas de 1970 e 1980, a partir de instituições criadas e controladas pelos EUA, dentre as quais se cita, com especial distinção, a Escola das Américas e a luta contra o “inimigo interno” que ela enseja, a saber, a guerra ao comunismo. (CASSEN, 2012). Destaca-se que em 2000 a Escola foi “fechada”, dando lugar ao que, desde então passou a ser denominado de Instituto do Hemisfério Ocidental para a Cooperação em Segurança, cujo propósito principal define-se como o combate ao narcotráfico, conforme Silva, Medeiros e Vianna (2015);

Por fim, outro importante ponto a ser analisado seria a concentração da concessão de patentes aos países industrializados, e às multinacionais no que tange a inovação e tecnologia. O tema pode ser associado à “Revolução Verde”, cujos resultados foram sentidos nas décadas de 1960 e 1970, e que, financiada pelo grupo Rockefeller, como mostra Francisco (2015), promoveu o desenvolvimento de novas técnicas na agricultura, gerando, no entanto, uma forte dependência dos países “escolhidos” à compra de adubos químicos, pesticidas, herbicidas, fertilizantes – importados das grandes multinacionais dos países desenvolvidos, a exemplo da Monsanto (EUA), Bayer (Alemanha), Syngenta (Suíça), conforme Milanez et al. (2008), entre outras poucas que dominam quase a totalidade do mercado mundial –, bem como em relação às mutações desenvolvidas em sementes utilizadas na agricultura, e suas características – como a “programação” dessas sementes para que se degenerem após uma geração – que agravam a dependência dos agricultores às grandes corporações que desenvolvem tais sementes, além dos efeitos ambientais por elas gerados. (TOUSSAINT, 2012). O tema pode ainda ser relacionado ao que Toussaint (2012) chama de “bússola da rentabilidade financeira”, que, de acordo com o autor, permite saber quais doenças serão tratadas, e quais não serão, guiando assim as pesquisas farmacológicas e da indústria química às patentes que melhor contribuam ao lucro de seus financiadores.

Essas pautas certamente contribuiriam para o esclarecimento de questões centrais do capitalismo mundial e do seu desenvolvimento ao longo das últimas décadas, promovendo novos entendimentos para discussão e avaliação dos temas aqui trabalhados.

REFERÊNCIAS

- ARRUDA, M. **Dívida Externa**: Para o capital, tudo; para o social, migalhas. 1.ed. Rio de Janeiro: Vozes, 1999.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Séries Temporais**. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/pt-br/Paginas/default.aspx>>. Acesso em 15 de outubro de 2015.
- BANCO MUNDIAL. **Dados**. Disponível em: <<http://data.worldbank.org/indicator>>. Acesso em 05 de novembro de 2015.
- BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO E SOCIAL. **Sistema BNDES**. Disponível em: <http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/bndes/bndes_pt/Institucional/O_BNDES/A_Empresa/sistema_bndes.html>. Acesso em 09 de novembro de 2015.
- BELLUZZO, L. G. Dinheiro e as Transfigurações da Riqueza, In: TAVARES, M.C. e FIORI, J.L. orgs. **Poder e dinheiro**: uma economia política da globalização. Petrópolis, Vozes, 1997.
- BENALOUCHE, R. **A Dívida dos Países Ricos**. 1.ed. São Paulo: Xamã Editora Ltda., 2012.
- BENAKOUCHE, R. **Bazar da Dívida Externa Brasileira**. 1.ed. São Paulo: Boitempo Editorial, 2013.
- BRAGA, J. C. S. **Temporalidade da Riqueza - Teoria da Dinâmica e Financeirização do Capitalismo**. 1. ed. São Paulo: Editora do Instituto de Economia da UNICAMP, 2000 .
- GIL, C. G. **Técnicas de Pesquisa em Economia e elaboração de Monografias**. 3.ed. São Paulo: Atlas, 2000.
- CARRION, R. K. M.; VIZENTINI, P. F.(Org.). **A Crise do Capitalismo Globalizado na Virada do Milênio**. 1.ed. Porto Alegre: Editora da Universidade UFRGS, 2000.
- CASSEN, Bernard. **Uma escola de torturadores nas Américas**. 2012. Disponível em: <http://www.diplomatique.org.br/edicoes_especiais_artigo.php?id=122>. Acesso em 10 de novembro de 2015.
- CASTRO, L. B.; VILLELA, A.; HERMANN, J. Privatização, Abertura e Desindexação: A Primeira Metade dos Anos 90 (Cap. 6) in **Economia Brasileira Contemporânea: 1945-2004**. 1.ed. Rio de Janeiro: Editora Elsevier, 2005, p.141-155.
- CAVALCANTI, C. B. **Transferência de Recursos ao Exterior e Substituição de Dívida Externa por Dívida Interna**. 1.ed. Rio de Janeiro: Editado pelo Gabinete do Presidente – Departamento de Projetos de Comunicação, 1988.
- CERQUEIRA, C. A. **Dívida Externa Brasileira: Processo Negocial - 1983-1996**. Brasília: Banco Central do Brasil, 1996.
- CHOSSUDOVSKY, M. **A Globalização da Pobreza: Impactos das Reformas do FMI e do Banco Mundial**. 1.ed. São Paulo: Moderna, 1999.

COELHO, J. C. **Economia, poder e influência externa: O Banco Mundial e os anos de ajuste na América Latina.** 1.ed. São Paulo: Editora Unesp, 2012.

CORCELLI, C; SIGALLA, R.; ROMÃO J. C. **Bretton Woods, Euromercado e a Instabilidade Mundial dos anos 70** – Uma análise pela ótica monetário-financeira. Disponível em: <<https://assuntoeconomia.wordpress.com/2015/03/02/artigo-bretton-woods-euromercado-e-a-instabilidade-mundial-do-pos-guerra/>>. Acesso em 09 de setembro de 2015.

CPI DA DÍVIDA PÚBLICA. Análise Preliminar Nº 5. **Capítulo II. Renegociações da Dívida Externa – período 1983-1992.** Brasília: Câmara dos Deputados, 2010.

CPI DA DÍVIDA PÚBLICA. Análise Preliminar Nº 6. **Capítulo IV. Análise da Natureza da Dívida – Investigações sobre a Contrapartida da Dívida Interna Federal.** Brasília: Câmara dos Deputados, 2010.

CRUZ, P. D. **Dívida Externa e Política Econômica.** 1.ed. São Paulo: Editora Brasiliense S.A., 1984.

CRUZ, P. R. D. C. Endividamento externo e transferência de recursos reais ao exterior: os setores público e privado na crise dos anos oitenta. **Nova Economia**, Belo Horizonte, v. 5, n.1, agosto. 1995.

EICHEGREEN, B. **Global Imbalances and the Lessons of Bretton Woods**, 1.ed. Massachusetts: National Bureau of Economic Statistics , 2004.

ESKRIDGE, W. N. **Dança à Beira do Abismo: As Dimensões Políticas e Econômicas do Problema da Dívida Internacional.** 1.ed. Rio de Janeiro: Forense Universitária, 1990.

FERNANDES, A. L. C. et al. **Mercados, Produtos e Valorimetria de Ativos Financeiros.** 2. ed. Coimbra: Edições Almedina, 2014.

FEU, A. **Evolução da Dívida Pública Brasileira.** Economia e energia. Disponível em: <<http://www.ecen.com/eee25/audivida.htm>>. Acesso em 12 de novembro de 2015.

FERRARI, F. F. **“Keynesianos”, monetaristas, novos-clássicos e novos-keynesianos: Uma crítica pós-keynesiana.** Porto Alegre: FEE Ensaios, 1996, p.78-101.

FOSTER, J. B.; MCCHESENEY, R. W. **The endless crisis : how monopoly-finance capital produces stagnation and upheaval from the U.S.A. to China.** 1.ed. Nova Iorque: Monthly Review Press, 2012.

FRANCISCO, Wagner de Cerqueira e. **A Revolução Verde.** Disponível em: <<http://www.mundoeducacao.com/geografia/a-revolucao-verde.htm>>. Acesso em 18 de novembro de 2015.

FUNCEXDATA. **Base de Dados.** Disponível em: <<http://www.funcexdata.com.br/>>. Acesso em 17 de outubro de 2015.

GOMES, F. G. **Acumulação de Capital via Dívida Pública**: Contribuição para uma crítica à razão da crise fiscal. 235 f. Bahia, 2007.

GONÇALVES, R. Globalização Financeira, Liberalização Cambial e Vulnerabilidade Externa da Economia Brasileira (Cap. 8) in R. BAUMANN (Org.). **O Brasil e a Economia Global**. São Paulo: Campus, 1996, p.133-163.

HAEMING, B. **O Capitalismo Liderado Pelas Finanças**: De Bretton Woods ao “consenso neoliberal”, e a formação do ajustamento como matriz do pensamento econômico e social contemporâneo. 104 f, Florianópolis, 2015.

HOBBSAWM, E. **Era dos Extremos**: O Breve século XX: 1914-1991. 2.ed. São Paulo: Companhia das Letras, 1995.

INSTITUTO LIBERAL. **Milton Friedman**. Disponível em: <<http://www.institutoliberal.org.br/biblioteca/galeria-de-autores/milton-friedman/>>. Acesso em 11 de setembro de 2015.

IPEADATA. **Séries Históricas**. Disponível em: <<http://www.ipeadata.gov.br/>>. Acesso em 05 de novembro de 2015.

KUCINSKI, B.; BRANFORD, S. **A Ditadura da Dívida**: Causas e conseqüências da dívida latino-americana. 2.ed. São Paulo: Editora Brasiliense, 1987.

MILANEZ, B. et al. **Os agrotóxicos e a força das multinacionais**. 2008. Disponível em: <<http://www.diplomatique.org.br/artigo.php?id=397>>. Acesso em 18 de novembro de 2015.

NETO, M. F. **A História da Inflação e dos Juros no Brasil**. Disponível em: <<http://www.webartigos.com/artigos/a-historia-da-inflacao-e-dos-juros-no-brasil/64195/>>. Acesso em 16 de setembro de 2015.

NOGAMI, O. **Economia**. 1.ed. Curitiba: IESDE Brasil, 2012.

ORAIR, R. **“Jaboticabas’ consolidaram subtributação do lucro no Brasil”**. Carta Capital. Disponível em: <<http://www.cartacapital.com.br/economia/201cjaboticabas-consolidaram-subtributacao-do-lucro-no-brasil201d-7778.html>>. Acesso em 16 de setembro de 2015.

PENA, Rodolfo F. Alves. **Lobby**. Brasil Escola. Disponível em <<http://www.brasilecola.com/politica/lobby.htm>>. Acesso em 18 de novembro de 2015.

ROUBINI, N.; MIHM, S. **A Economia das Crises**: Um curso-relâmpago sobre o futuro do sistema financeiro internacional. 1.ed. Rio de Janeiro: Intrínseca, 2010.

SALAMA, P.; VALIER, J. **A Economia em Decomposição**: Ensaio sobre a hiperinflação. 1.ed. São Paulo: Nobel, 1992.

SAMPSON, A. **The Seven Sisters**: The Great Oil Companies and the World They Made. Disponível em: <http://journeytoforever.org/biofuel_library/sevensisters/7sistersToC.html>. Acesso em 12 de novembro de 2015.

SANDRONI, P. **Balço de Pagamentos e Dívida Externa**. 1.ed. São Paulo: Editora Ática S.A., 1989.

SANTIAGO, E. **Segunda Crise do Petróleo**. Disponível em: <<http://www.infoescola.com/historia/segunda-crise-do-petroleo/>>. Acesso em 19 de setembro de 2015.

SERRA, A. M. A. Políticas Econômicas de Desenvolvimento. **Capítulo 6 – O problema da dívida externa: origens, evolução e busca de uma solução**. Disponível em: <<http://www.iseg.ulisboa.pt/disciplinas/mestrados/dci/dcipedcap6.htm>>. Acesso em 16 de setembro de 2015.

SERRANO, F.; MEDEIROS, C. A. **Padrões Monetários Internacionais e Crescimento**. Disponível em: <https://www.ipea.gov.br/cursodimacccf/PDFs/padroes_monetarios.pdf>. Acesso em 16 de setembro de 2015.

SILVA, A. C.; CARVALHO, L. O.; MEDEIROS, O. L. (Org.). **Dívida pública: A Experiência Brasileira**. Brasília: Tesouro Nacional, 2009. 465 p.

SILVA, F. C. T.; MEDEIROS, S.; VIANNA, A. M. (Org.). **Enciclopédia de Guerras e Revoluções: vol III: 1945-2014: A Época da Guerra Fria (1945-1991) e da Nova Ordem Mundial**. 2015. Disponível em: <<https://books.google.com.br/books?id=UsusCQAAQBAJ&printsec=frontcover&hl=pt-BR#v=onepage&q&f=false>>. Acesso em 14 de novembro de 2015.

SOUZA, N. A. Plano Collor inaugura consenso de Washington (Cap. 9) in **Economia Brasileira Contemporânea: de Getúlio a Lula**. 2.ed. São Paulo: Atlas, 2008, p. 200-220.

SOUZA, M.; ALVIM, F. C. O que afeta as exportações brasileiras. **Economia e Energia**. Disponível em: <http://ecen.com/eee41/eee41p/o_que_afeta_as_exportacoes_brasileiras.htm>. Acesso em 15 de setembro de 2015.

TAVARES, M. C. **A retomada da hegemonia norte-americana**. Revista de economia política, Vol. 5, nº 2, abril-junho, 1985.

TAVARES, M. C.; FIORI, J. L. **Desajuste Global e Modernização Conservadora**. 1.ed. São Paulo: Editora Paz e Terra S.A., 1996.

TOUSSAINT, E. **A Bolsa ou a Vida – A dívida do Terceiro Mundo: As finanças contra os povos**. 1. Ed. São Paulo: Editora Fundação Perseu Abramo, 2002.

ANEXO 1

Inflação Brasileira – 1980-2014 - IPCA - (% a.a.)	
Data	Inflação - IPCA - (% a.a.)
1980	99,25
1981	95,62
1982	104,79
1983	164,01
1984	215,26
1985	242,23
1986	79,66
1987	363,41
1988	980,21
1989	1.972,91
1990	1.620,97
1991	472,70
1992	1.119,10
1993	2.477,15
1994	916,46
1995	22,41
1996	9,56
1997	5,22
1998	1,65
1999	8,94
2000	5,97
2001	7,67
2002	12,53
2003	9,30
2004	7,60
2005	5,69
2006	3,14
2007	4,46
2008	5,90
2009	4,31
2010	5,91
2011	6,50
2012	5,84
2013	5,91
2014	6,41

Fonte: Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística, Sistema Nacional de Índices de Preços ao Consumidor (IBGE/SNIPC) - PRECOS_IPC. Elaborado pelo autor.

ANEXO 2

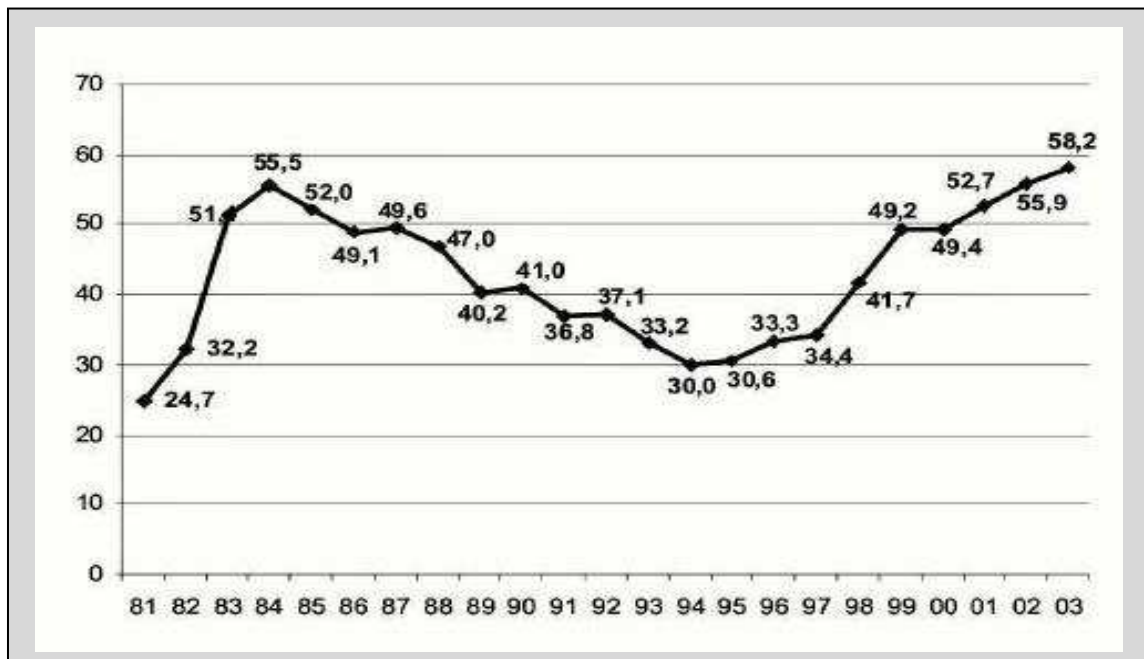
Taxa de juros - Over / Selic – Brasil – 1974-2015 – (% a.a.)

Ano	Taxa de juros - Over / Selic - (% a.a.)
1974	16,04
1975	19,94
1976	34,97
1977	35,56
1978	38,75
1979	36,02
1980	38,75
1981	65,55
1982	81,23
1983	115,06
1984	133,83
1985	140,31
1986	53,53
1987	162,24
1988	272,80
1989	380,10
1990	304,76
1991	203,88
1992	315,88
1993	400,87
1994	302,59
1995	43,36
1996	24,47
1997	22,37
1998	25,58
1999	23,02
2000	14,98
2001	16,08
2002	17,67
2003	21,17
2004	15,15
2005	17,57
2006	14,13
2007	11,28
2008	11,82
2009	9,51
2010	9,35
2011	11,04
2012	8,18
2013	7,93
2014	10,39
2015	8,09

Fonte: Banco Central do Brasil, Boletim, Seção mercado financeiro e de capitais (BCB Boletim/M. Finan.) - BM12_TJOVER1. Elaborado pelo autor.

ANEXO 3

Evolução da Relação Dívida Pública Total Líquida/PIB – Brasil – 1981-2003 – (%)



Fonte: GOMES, 2007.

ANEXO 4

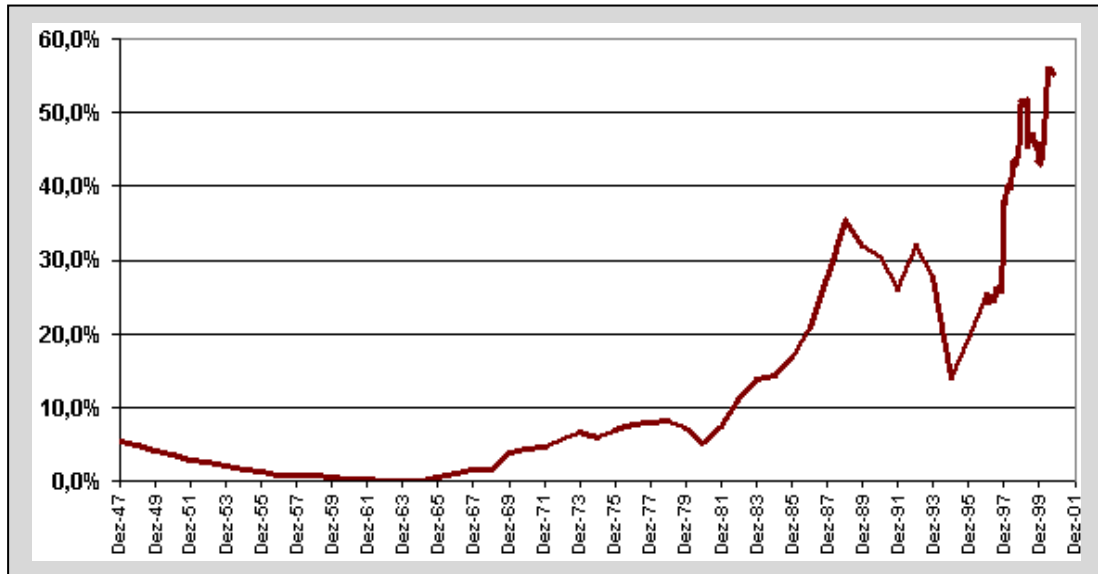
Reservas Internacionais do Brasil – 1964-1994 – Liquidez Internacional – US\$ (milhões)

<u>Data</u>	<u>Reservas Internacionais</u>
1964	244,3
1965	482,6
1966	421,1
1967	198,0
1968	256,7
1969	655,5
1970	1.187,0
1971	1.723,0
1972	4.183,0
1973	6.416,0
1974	5.269,0
1975	4.040,0
1976	6.544,0
1977	7.256,0
1978	11.895,0
1979	9.689,0
1980	6.913,0
1981	7.507,0
1982	3.994,0
1983	4.563,0
1984	11.995,0
1985	11.608,0
1986	6.760,0
1987	7.458,0
1988	9.140,0
1989	9.679,0
1990	9.973,0
1991	9.406,0
1992	23.754,0
1993	32.211,0
1994	38.806,0

Fonte: Banco Central do Brasil. Elaborado pelo autor.

ANEXO 5

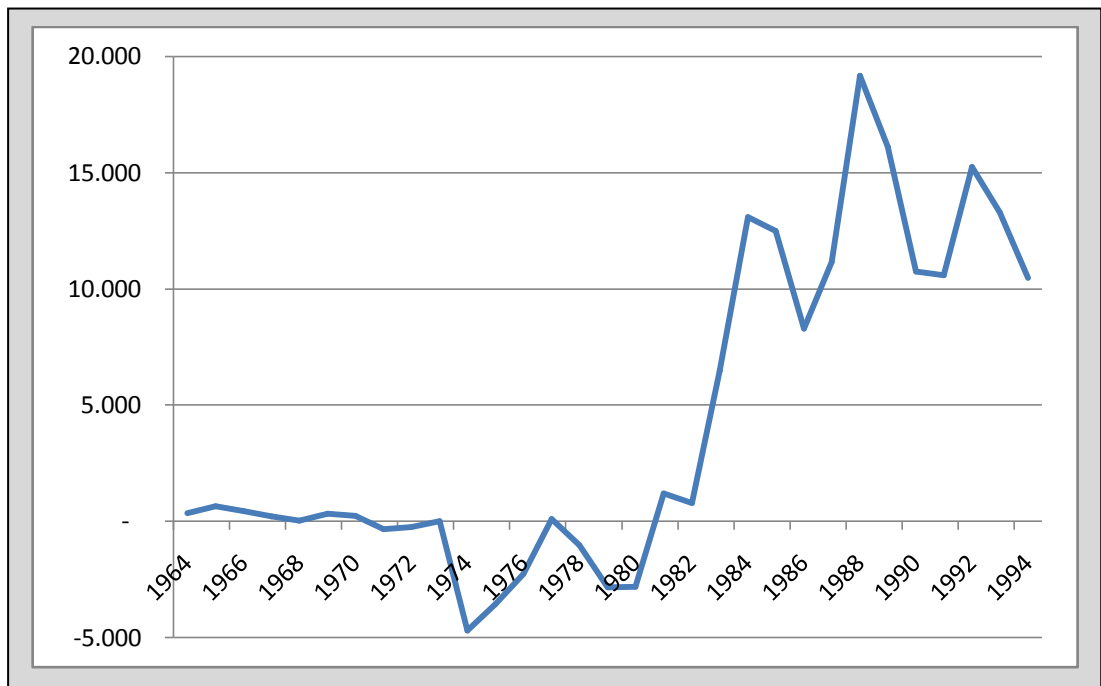
Títulos da Dívida Pública Interna/PIB – Brasil – Dez/1947-Dez/2001 – (%)



Fonte: Economia e Energia.

ANEXO 6

Balança Comercial do Brasil – (FOB) – 1964-1994 – US\$(milhões)



Fonte: Banco Central do Brasil.