

Universidade Federal de Santa Catarina – UFSC  
Centro Sócio Econômico - CSE  
Departamento de Economia e Relações Internacionais  
Curso de Graduação em Ciências Econômicas

Matheus Bittencourt de Brito

**O PLANO REAL E A REPÚBLICA RENTISTA**

Florianópolis  
2017

Matheus Bittencourt de Brito

## **O PLANO REAL E A REPÚBLICA RENTISTA**

Monografia apresentada ao Departamento de Economia e Relações Internacionais da Universidade Federal de Santa Catarina como requisito para a obtenção do Título de Bacharel em Ciências Econômicas

**Orientador: Prof. Dr. Nildo Domingos Ouriques**

Florianópolis  
2017

**Universidade Federal de Santa Catarina – UFSC**  
**Curso de Graduação em Ciências Econômicas**

A Banca Examinadora resolveu atribuir a nota 10 ao aluno Matheus Bittencourt de Brito na disciplina CNM 7107 – Monografia, pela apresentação deste trabalho.

Banca Examinadora:

-----  
Prof. *Dr. Nildo Domingos Ouriques* (Orientador)

-----  
Prof. *Me. Daniel da Cunha Corrêa da Silva* (Membro da banca)

-----  
Prof. *Me. Márcio Moraes Rutkoski* (Membro da banca)

*Este trabalho é dedicado a minha mãe, que sempre me apoiou e incentivou em meus estudos, a minha família e aos meus amigos, de classe e da vida.*

## AGRADECIMENTOS

A gratidão é uma virtude absoluta do gênero humano, sem a qual a vida em sociedade se tornaria fria e negativa. A despeito de este trabalho representar uma primeira etapa de um processo de consciência crítica cumulativa, para chegar até aqui passou-se por diversas fases, desde o início dos estudos para o vestibular. Portanto, os agradecimentos se justificam desde a gênese até o memento último da graduação.

Assim, agradeço primeiramente a minha mãe, Alice Aparecida Bitencourt Bittencourt, sem a qual não poderia existir e nem ter forças para todas as rotinas de estudos. Agradeço também a toda minha família materna, ou seja, minha avó, Ivone Bitencourt da Silva, minhas três tias e um tio e seus respectivos filhos, meus primos e primas. Todas estas pessoas foram importantes e necessárias em minha jornada, desde o início dos estudos para o vestibular.

Agradeço ainda:

Aos meus amigos de Balneário Camboriú, do ensino médio e do curso preparatório para o vestibular da UFSC, com os quais sempre tive apoio e fidelidade.

Aos meus amigos de Florianópolis com os quais sempre pude contar e passei muitos momentos de alegria.

Aos amigos que conheci na universidade, a partir dos quais sempre tive parceria, conhecimento e união nos estudos, e também muitos momentos de alegria e prazer.

Aos professores do departamento que se comprometem à transmissão honesta e crítica do conhecimento e que buscam incentivar os estudantes à curiosidade intelectual.

Ao meu orientador, Prof. Nildo, por meio do qual comecei a ver o mundo de forma crítica e aprendi a cultivar a curiosidade intelectual como um modo de vida.

Ao projeto Pró Universidade por ter me auxiliado por meio do curso gratuito de preparação para diversos vestibulares e, sobretudo, o da UFSC. Por permitir a diversos estudantes de classe média baixa a chance de estudar numa universidade pública.

A todas as escolas pelas quais passei desde o ensino fundamental até o médio, pois, apesar de públicas e carentes em todos os sentidos, conseguiram transmitir a educação – ainda que com problemas – básica de forma sólida para o exercício digno da cidadania.

À Universidade Federal de Santa Catarina – com todos os seus problemas – sem a qual não teria a visão de mundo que tenho hoje e a partir da qual tive experiências inesquecíveis.

*“Os filósofos limitaram-se a interpretar o mundo de diversas maneiras; o que importa é modificá-lo”*  
(Karl Marx)

*“Os principais erros da sociedade econômica em que vivemos são seu fracasso em oferecer pleno emprego e sua distribuição arbitrária e desigual de riqueza e rendas”*  
(John Maynard Keynes)

## RESUMO

A exposição que segue demonstra um dos problemas estruturais sobre os quais a economia brasileira se estabeleceu a partir da execução do último grande plano de estabilização – em virtude do esgotamento modelo de desenvolvimento anterior, pautado na substituição de importações -, a saber, o Plano Real. A partir daí, ver-se-á que o modelo de estabilização referido nunca trouxe o prometido desenvolvimento sustentável, a despeito da sua eficácia no combate à inflação. De tal modo que o Plano Real só pode ser entendido em sua concretude por meio da consciência e análise crítica da realidade brasileira, isto é, pela noção de que o Brasil é um país dependente e subdesenvolvido, inserido numa divisão internacional do trabalho. Assim, o Plano Real pode ser caracterizado com um pacto de classes no qual o setor financeiro tem o papel hegemônico. E é por meio desta hegemonia que originar-se-á o caráter rentista da economia brasileira – ou seja, a República Rentista-, sobre o qual inicia-se o processo de superendividamento estatal e concentração financeira.

**Palavras-chave:** Plano Real. Desenvolvimento Sustentável. Pacto de Classe. República Rentista. Superendividamento Estatal.

## ABSTRACT

The following exposition demonstrates one of the structural problems on which the Brazilian economy established itself from the implementation of the last major stabilization plan - due to the exhaustion of the model of previous development, based on the substitution of imports - the Real Plan . From this, it will be seen that the stabilization model referred to has never brought about the promised sustainable development, despite its effectiveness in combating inflation. In such a way that the Real Plan can only be understood in its concreteness by means of the conscience and critical analysis of the Brazilian reality, that is, by the notion that Brazil is a dependent and underdeveloped country, inserted in an international division of labor. Thus, the Real Plan can be characterized with a class pact in which the financial sector has the hegemonic role. And it is through this hegemony that the rentier character of the Brazilian economy - that is, the Renegade Republic - will be born, on which the process of state over-indebtedness and financial concentration begins.

**Keywords:** Real Plan. Sustainable development. Pact of Class. Rentier republic. Super Indebtedness state-owned.



## LISTA DE GRÁFICOS

<b>Gráfico 1</b> – Comportamento da inflação mensal – IGP-DI – 1985-1996 (%).....	45
<b>Gráfico 2</b> - A evolução das políticas de bandas cambiais - julho de 1994 a dezembro de 1998.....	68
<b>Gráfico 3</b> – Balanço em Conta-Corrente – 1994-2002 (US\$ bilhões).....	71
<b>Gráfico 4</b> – Dívida Externa Líquida/Exportações de Bens – 1981-2002.....	73
<b>Gráfico 5</b> - Evolução do superávit primário e dos juros nominais pagos pelo setor público – 1996-2005 (% do PIB).....	90
<b>Gráfico 6</b> - Evolução da carga tributária bruta brasileira – por biênio 1994-2014 e 2015 (% PIB).....	107
<b>Gráfico 7</b> - Evolução das despesas do Tesouro Nacional com pessoal e encargos sociais e com encargos da dívida pública mobiliária federal, em relação à receita corrente líquida – 1994-2004 e 2016 (%).....	111
<b>Gráfico 8</b> – Beneficiários da dívida interna - abril/2017 (inclui operações de mercado aberto ou compromissadas).....	114

## LISTA DE FIGURAS

**Figura 1** - Abertura econômica, desequilíbrio externo e endividamento público.....91

## LISTA DE TABELAS

<b>Tabela 1</b> - Inflação, PIB e taxa de investimento nos governos Figueiredo e Sarney.....	38
<b>Tabela 2</b> - Economia Brasileira: Síntese de Indicadores Macroeconômicos — 1985-1989 (médias anuais por período).....	39
<b>Tabela 3</b> - Necessidades de Financiamento do Setor Público — 1985-1989 (% do PIB).....	40
<b>Tabela 4</b> - Alíquotas de Importação de Setores Seleccionados — 1990-1994 (em %).....	41
<b>Tabela 5</b> – Necessidades de Financiamento do Setor Público – 1990-1994 (% do PIB).....	45
<b>Tabela 6</b> - Economia Brasileira: Síntese de Indicadores Macroeconômicos — 1990-1995 (médias anuais por período).....	46
<b>Tabela 7</b> - Variação anual de preços - 1990-1998 (%).....	70
<b>Tabela 8</b> – Balanço de Pagamentos - 1993-1998 (US\$ milhões).....	72
<b>Tabela 9</b> – Necessidade de Financiamento do Setor Público – 1994-1998 (% do PIB).....	75
<b>Tabela 10</b> – Relação Dívida Líquida do Setor Público – 1994-1998 (% do PIB).....	75
<b>Tabela 11</b> – Taxa de Variação (%) do PIB Real – 1993-1998.....	76
<b>Tabela 12</b> – Montantes acumulados nas contas do balanço de serviços nos períodos pré e pós-Real e atualmente (US\$ milhões).....	87
<b>Tabela 13</b> – Montantes acumulados de capitais nos períodos pré e pós-Real e atualmente (US\$ milhões).....	87
<b>Tabela 14</b> - Pagamento de rendas decorrentes da existência de investimentos externos – Brasil – por quinquênio 1990-2015 e 2016 (US\$ bilhões).....	88
<b>Tabela 15</b> – Brasil: Taxa Over/Selic – Média Anual - 1997-2002.....	89
<b>Tabela 16</b> – Dívida Líquida do Setor Público e NFSP – conceito nominal – por triênio 1994-2015 e 2016 (% do PIB).....	89
<b>Tabela 17</b> – Número de instituições bancárias.....	99
<b>Tabela 18</b> – Participação dos bancos nacionais com controle estrangeiro no total dos bancos múltiplos e comerciais (%).....	99
<b>Tabela 19</b> – Participação percentual dos 5, 10 e 20 maiores bancos e CEF nos ativos totais do segmento bancário por biênio 1994-2016.....	100
<b>Tabela 20</b> – Os 5 maiores bancos – Dezembro de 2016.....	101
<b>Tabela 21</b> – Contas selecionadas da demonstração de resultado de nove grandes bancos privados – Médias Mensais (R\$ milhões).....	102

<b>Tabela 22</b> – Resultado bruto da intermediação financeira do conglomerado bancário I – 2007-2015 (R\$ bilhões de 2013).....	103
<b>Tabela 23</b> – Títulos Públicos Federais e Operações de Mercado Aberto: participação percentual por indexador – por triênio 1994-2015 e 2016.....	108
<b>Tabela 24</b> – Destaques dos cinco maiores bancos do Brasil - 2016.....	110

## SUMÁRIO

<b>1 INTRODUÇÃO</b> .....	15
1.1 TEMA E PROBLEMA DE PESQUISA .....	15
1.2 OBJETIVOS .....	17
1.2.1 Objetivo Geral .....	17
1.2.2 Objetivos Específicos .....	17
1.3 JUSTIFICATIVA .....	17
<b>2 A QUESTÃO DO MÉTODO</b> .....	19
2.1 O MÉTODO CRÍTICO DIALÉTICO .....	19
2.2 A TOTALIDADE BRASILEIRA .....	23
2.2.1 A Teoria Marxista da Dependência .....	23
2.2.2 A Natureza dependente e subdesenvolvida da economia brasileira .....	24
<b>3 O PLANO REAL</b> .....	33
3.1 O NEOLIBERALISMO .....	33
3.2 A ECONOMIA POLÍTICA BRASILEIRA NO CONTEXTO DO PLANO REAL .....	36
3.3 A INFLAÇÃO E A GÊNESE DO REAL .....	47
3.3.1 A Questão da inflação .....	47
3.3.2 A Inflação brasileira .....	51
3.3.3 O Real .....	57
3.4 AS POLÍTICAS UTILIZADAS .....	60
3.4.1 A Política Fiscal .....	61
3.4.2 A Política Monetária .....	62
3.4.3 A Política Cambial .....	65
3.5 OS RESULTADOS DO PLANO E AS CRÍTICAS .....	69
3.5.1 Os Resultados do Plano Real .....	70
3.5.2 Uma Interpretação crítica do Plano Real .....	77
<b>4 A GÊNESE DA REPÚBLICA RENTISTA</b> .....	83
4.1 A RELAÇÃO PLANO REAL - RENTISMO .....	83
4.1.1 A Relação teórica .....	83
4.1.2 A Relação empírica .....	86
4.2 A HEGEMONIA FINANCEIRA PÓS-REAL .....	91
4.2.1 O Fortalecimento da classe financeira .....	92
4.2.2 O Setor bancário .....	98

4.2.3 A Dívida pública como meio de dominação da classe financeira.....	104
<b>5 CONSIDERAÇÕES FINAIS E RECOMENDAÇÕES .....</b>	<b>116</b>
5.1 CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	116
5.2 RECOMENDAÇÕES.....	119
<b>REFERÊNCIAS.....</b>	<b>120</b>
<b>ANEXO A – Planos de Estabilização 1986-1989.....</b>	<b>124</b>
<b>ANEXO B – Participação dos Bancos Federais, Estaduais, Privados Nacionais e Estrangeiros no Total de Bancos Múltiplos e Comerciais (%) - 1986-1989.....</b>	<b>126</b>
<b>ANEXO C – Títulos Públicos Federais – 12/2002-07/2017.....</b>	<b>127</b>
<b>ANEXO D – Dívida Líquida do Setor Público – Fatores Condicionantes (R\$ bilhões).128</b>	
<b>ANEXO E - Orçamento Geral da União 2016 Executado - pago – (total = R\$ 2,572 trilhões).....</b>	<b>129</b>

## 1 INTRODUÇÃO

A exposição que segue buscará inserir o tema e o problema de pesquisa acompanhados dos objetivos e justificativa da investigação objeto deste trabalho.

### 1.1 TEMA E PROBLEMA DE PESQUISA

O Plano Real é considerado por Gustavo Franco como o plano que deu certo, o economista afirma na comemoração de 20 anos do plano que faria tudo de novo (FRANCO, 2014). O ex-presidente Fernando Henrique Cardoso diz em entrevista que o plano fora uma demanda da sociedade brasileira (CARDOSO, 2009) No entanto, os instrumentos econômicos e políticos estão apenas no plano fenomênico da realidade, ou seja, a realidade concreta da inflação brasileira e sua história passam, necessariamente, pela investigação material da realidade social.

Assim, o Plano Real deve passar pela questão essencial de quais atores na sociedade brasileira, naquele período, estavam envolvidos e seriam afetados por tal plano. De tal forma que só é possível entender as necessidades e interesses por trás do Plano Real pelo reconhecimento de que este último está inserido numa totalidade econômica e política no Brasil e no mundo (NETTO, 2011). Portanto, é só quando se ultrapassa aparência do fenômeno – quando se busca conhecer a real natureza do Plano Real – que a ideia de uma moeda forte, de uma estabilidade permanente e da superação da inflação histórica brasileira, pode ser desmistificada e entendida como pura reprodução ideológica de uma falsa solução para a questão da inflação brasileira.

Com o processo de industrialização da economia brasileira emergiu uma dicotomia no debate ortodoxo sobre desenvolvimento econômico brasileiro, isto é, *desenvolvimento x estabilidade*. Todo o debate, no pensamento dominante em economia, a partir dos anos 50, teve de base esta dicotomia (FRANCO, 1999a). Todavia, na crítica, Raul Prebisch – integrante da tradição cepalina – nega tal dicotomia. Pois para Prebisch a inflação na América Latina era causada por determinações estruturais, e não monetárias – como afirma a ortodoxia monetarista. De modo que a dependência por importações, os choques de oferta nos produtos agrícolas etc., davam ao processo inflacionário um caráter estrutural. Portanto, o desenvolvimento econômico nestas economias pressuponha um processo de substituição de

importações com distribuição de renda, em conjunção com a estabilização; pois do contrário, haveria crescimento econômico concentrador de renda (CAUTO, 2007).

Ademais, a economia naquele tempo era totalmente depende de crédito para o financiamento do crescimento, portanto, na ausência desde, o crescimento se configurou no financiamento inflacionário do crescimento e na correspondente inflação crônica da economia brasileira. A inflação não foi uma opção brasileira, foi uma necessidade, pois o país não teria tal crescimento naquele período se optasse pela estabilização permanente, a despeito de no período haverem diversos planos de estabilização que não vigoraram (SILVA, 2000).

A questão determinante não é a inflação em si, e sim sua desigualdade e magnitude nas diversas camadas da sociedade, ou seja, a inflação nunca afeta as classes em igual magnitude, e até mesmo no interior das mesmas as afeta de forma desigual (KEYNES e KALECKI, 1978). De tal forma que é a partir do entendimento das necessidades do Plano Real que partir-se-á para as políticas econômicas previstas no plano e, na sequência, para seus impactos no crescimento do *rentismo*<sup>1</sup> no Brasil.

Assim, o tema e a problemática deste trabalho irão convergir para os impactos das medidas realizadas por meio do Plano Real no fortalecimento do capital financeiro. Assume-se como pressuposto que a inflação afeta mais negativamente a classe trabalhadora – reconhecendo como classe trabalhadora aqueles que não têm instrumentos defensivos para com a inflação – e de forma mais amena as classes dominantes – mais precisamente o capital financeiro – nas quais os instrumentos financeiros e de indexação são usados como defesa para com a inflação.

As políticas estabelecidas pelo Plano Real são as bases sobre as quais será analisado criticamente o plano, pois o tripé – câmbio, juros e inflação – afetou o setor financeiro e a dinâmica de acumulação no Brasil. O Plano Real foi inserido num período histórico no qual a ideologia *neoliberal* gozava de seu auge, justificando a entrada massiva do *capital internacional* no país e fomentando as políticas do plano, pois, de fato, a inflação foi amenizada, porém os custos para tal são os determinantes ocultos que implicam no aprofundamento do subdesenvolvimento e dependência da economia brasileira (FILGUEIRAS, 2000). De tal forma que a problemática principal se focará em questões

---

<sup>1</sup> Usaremos o conceito *rentismo* que é usado na literatura marxista. Dado os limites deste trabalho, focar-nos-emos no conceito de renda vinculado ao capital financeiro, a despeito de a renda obtida pela propriedade da terra para fins agrícolas tornar seu proprietário um rentista – nos termos da literatura marxista. Assim, pois, o conceito de *rentismo* aqui utilizado será o seguinte: é a renda – juros e dividendos - que o capital monetário propicia a seu detentor pelo mero efeito de ser proprietário do mesmo (PAULANI, 2016).



como: Quem ganhou e quem perdeu no Plano Real? O Brasil se tornou uma República Rentista? Por que os juros brasileiros são os mais altos do mundo? Por que a dívida pública interna cresceu fortemente no pós-Plano Real?

## 1.2 OBJETIVOS

Os objetivos deste trabalho serão divididos em objetivos gerais e objetivos específicos.

### 1.2.1 Objetivo Geral

Analisar como o rentismo se expressa no Plano Real através do crescimento do endividamento público como principal meio a partir do qual a República Rentista nasce e se mantém.

### 1.2.2 Objetivos Específicos

- a) Apontar como o Plano Real corroborou para o aprofundamento de uma República Rentista;
- b) Identificar os impactos do rentismo no Brasil;
- c) Consolidar o Plano Real como uma ideologia com dinâmica própria independente de governo;
- d) Explicar como o capital financeiro se apropriou do Estado brasileiro;

## 1.3 JUSTIFICATIVA

Não há como apontar todos os motivos e razões de um estudo desta natureza, pois na realidade brasileira faz-se necessário qualquer abordagem crítica que proponha-se a reconhecer a situação do capitalismo no Brasil e suas consequências desiguais nas diferentes classes no interior do mesmo. O crescimento da dívida pública e das taxas de juros na economia brasileira são fatos com fortes indícios de correlação (OREIRO, 2012). Pois a questão do rentismo brasileiro esconde os interesses de uma classe específica e o peso que tal classe tem na economia política do país. De tal forma que o Brasil está no grupo dos países

com as maiores taxas de juros do mundo<sup>2</sup>. Uma visão crítica, à luz de uma interpretação crítica – marxista -, é de fundamental importância para um conhecimento concreto da sociedade brasileira, que se faz indispensável no que diz respeito a um projeto de nação justa, livre e desenvolvida.

Assim, a *eutanásia do rentista*<sup>3</sup> é de fundamental importância para qualquer projeto nacional de desenvolvimento, pois a riqueza no capitalismo é fundada na divisão social do trabalho<sup>4</sup>, de tal maneira a superação do rentismo brasileiro possibilitará, no que diz respeito à superação do subdesenvolvimento e dependência, algum horizonte, mesmo que inicial, para a questão do desenvolvimento econômico e social do Brasil. Portanto, a investigação das causas do rentismo complementará estudos presentes e futuros no desenvolvimento de uma teoria de explicação e superação da realidade brasileira concreta. Assim, a proposta metodológica deste estudo, ao contrário da proposta dominante – positivismo -, buscará ultrapassar o caráter fenomênico dos fatos, portanto buscará a realidade dos fatos inseridos numa totalidade social-econômica (KOSIK, 1985). De tal forma que este, e qualquer estudo crítico do Plano Real e suas consequências, terão uma importância social e científica fundamental, pois qualquer projeto de nação que busque a transformação estrutural da sociedade tem primeiro de conhecê-la concretamente.

---

<sup>2</sup> SCRIVANO, Roberta. **Brasil tem a maior taxa de juro real do mundo**. O GLOBO, 20 jul. 2016. Disponível em:< <http://oglobo.globo.com/economia/brasil-tem-maior-taxa-de-juro-real-do-mundo-19754404>>. Acesso em: 18 out. 2016.

<sup>3</sup> Terno que o economista britânico John Maynard Keynes usou em sua obra mais famosa – Teoria Geral do Emprego, do juro e do Dinheiro – para se referir ao parasitismo do rentismo no capitalismo e sua consequência na geração da renda e emprego. Para maiores detalhes ver (KEYNES, 1983).

<sup>4</sup> Ver: SMITH, Adan. **A Riqueza das Nações: Investigação Sobre sua Natureza e suas Causas**. 2. Ed. São Paulo: Nova Cultural, 1985.

## 2 A QUESTÃO DO MÉTODO

A economia é uma ciência social. Por consequência, o objeto para as ciências sociais é a realidade social efetiva, mais precisamente, a totalidade concreta (KOSIK, 1985). Todo início da ciência requer a pressuposição de determinações imediatas (HEGEL, 2011). Portanto, a despeito a diversidade metodológica existente, um método que pressuponha uma realidade social determinada dialeticamente pelas relações materiais parece razoavelmente eficaz e sólido, no que diz respeito à compreensão da realidade. Como o método que parece respeitar na sua maior parte aquela pressuposição é o método crítico dialético, a justificativa para sua utilização se torna imediata. Assim, o capítulo que segue dividir-se-á em duas subseções: (i) a exposição mesma do método crítico dialético; (ii) e, em unidade com o referido método, na sequência, será exposta a teoria que busca explicar a realidade latino americana no processo global de acumulação de capital, a saber, a *Teoria Marxista da Dependência*.

### 2.1 O MÉTODO CRÍTICO DIALÉTICO

Em sua *Ciência da Lógica*, Hegel expôs como o pensamento lógico funciona e quais suas determinações essenciais. Para o autor o pensamento científico é também um pensamento filosófico, pois o primeiro pertence à estrutura do pensamento – a lógica – e o segundo estuda a lógica mesma. Portanto, é a partir da investigação da estrutura do pensamento que Hegel deduz o que pode ser chamado de método. Nas palavras do autor:

A determinidade da ideia e todo o percurso dessa determinidade constitui o objeto da ciência lógica, de cujo percurso nasceu *para si* a ideia absoluta mesma; para si, porém, ela se mostrou como o seguinte: a determinidade não tem a figura de um *conteúdo*, mas pura e simplesmente como *forma*, a ideia é dessa maneira como a *ideia universal* pura e simplesmente. O que ainda tem de ser considerado, portanto, não é tanto um conteúdo como tal, mas o universal de sua forma- isto é, o método (HEGEL, 2011, p. 265, grifo do autor).

A partir da dialética<sup>5</sup>, é inserido no discurso de Hegel o movimento do objeto em progressão e negação absoluta. De tal forma que o movimento se resume num círculo de três fases: o universal imediato – tese -, o universal como seu outro em mediação – antítese – e a volta ao universal imediato, porém mais rico em suas determinações – síntese (HEGEL, 2011).

Marx em sua *Miséria da Filosofia* expôs resumidamente o que seria a dialética de Hegel. Assim, a dialética de Hegel consistiria em um processo progressivo do abstrair até se chegar ao estado puro da abstração, que seria, pois, a categoria lógica. A partir de tal categoria chegar-se-ia à substância de todas as coisas, por meio da qual seria possível encontrar o movimento delas, ou seja, o método absoluto (MARX, 2009).

Mas o que é esse método absoluto? A abstração do movimento. E o que é a abstração do movimento? O movimento em estado abstrato. O que é o movimento em estado abstrato? A fórmula puramente lógica do movimento ou o movimento da razão pura. Em que consiste o movimento da razão pura? Consiste em se pôr, se opor, se compor, formular-se como tese, antítese, síntese ou, ainda, afirmar-se, negar-se, negar sua negação (MARX, 2009, p. 123).

Todavia, a despeito das contribuições e influências de Hegel no desenvolvimento do método dialético, tal concepção metodológica só atinge sua riqueza com a introdução do materialismo por Marx.

As categorias econômicas são expressões teóricas, abstrações das relações sociais da produção. [...] As relações sociais estão intimamente ligadas às forças produtivas. Adquirindo novas forças produtivas, os homens transformam o seu modo de produção e, ao transformá-lo, alterando a maneira de ganhar a vida, eles transformam todas as suas relações sociais. O moinho movido pelo braço humano nos dá a sociedade com o suserano; o moinho a vapor dá-nos a sociedade com o capitalista industrial (MARX, 2009, p. 125).

Assim, pois, a metodologia deste trabalho seguirá a concepção marxiana no que diz respeito ao método, isto é, o método crítico dialético<sup>6</sup>. Tal método tem por base o reconhecimento da realidade como totalidade concreta, portanto qualquer evento social deve

---

<sup>5</sup> A dialética em Hegel é ainda idealista. A ideia precede a matéria e a determina (HEGEL, 2011).

<sup>6</sup> O método científico baseado na literatura marxista pode ser conhecido como materialismo dialético, materialismo histórico dialético, método crítico dialético etc.

ser entendido em sua concreticidade a partir do reconhecimento do mundo como totalidade constituída de complexos que se movimentam dialeticamente (KOSIK, 1985). Logo, tal concepção busca ultrapassar o caráter abstrato dos fenômenos e, por conseguinte, chegar aos fatos concretos por meio do conhecimento teórico (MARX, 2008). De tal forma que teoria, em tal perspectiva, significa a reprodução ideal do movimento real do objeto (NETTO, 2011).

Na concepção marxista da dialética as coisas são analisadas em si, em seu conceito. Tal noção pode ser vista nesta passagem de Kosik:

A dialética trata da “coisa em si”. Mas a “coisa em si” não se manifesta imediatamente ao homem. Para chegar à sua compreensão, é necessário fazer não só um certo esforço, mas também um *détour*. Por este motivo o pensamento dialético distingue entre representação e conceito da coisa, com isso não pretendendo apenas distinguir duas formas e dois graus de *conhecimento* da realidade, mas especialmente e sobretudo duas qualidades da *práxis* humana (KOSIK, 1985, p. 9, grifo do autor).

Portanto o esforço para descobrir a estrutura da coisa cabe ao pensamento filosófico, ao qual a dialética pertence. De modo que o pensamento dialético tem de efetuar a destruição da pseudoconcreticidade<sup>7</sup> para superar a pretensa independência dos fenômenos e, por conseguinte, demonstrar o seu caráter mediado (KOSIK, 1985).

Por meio do pensamento dialético Kosik (1985) introduz a categoria da *totalidade concreta*, a saber, “[...] a realidade nas suas ínfimas leis e revela, sob a superfície e a causalidade dos fenômenos, as conexões internas, necessárias [...]. De tal forma que a noção de totalidade, na filosofia materialista, se mostra como a resposta à pergunta: que é a realidade?” (KOSIK, 1985, p. 33). A partir desta noção que Marx estabelece qual deveria ser o método da Economia Política:

Parece mais correto começar pelo que há de mais concreto e real nos dados: assim, pois, na economia, pela população, que é a base e sujeito de todo o ato social da produção. Todavia, bem analisado, esse método seria falso (MARX, 2008, p. 258).

Na continuação, Marx explica o caráter abstrato desde processo, pois o concreto é inicialmente caótico para o sujeito, portanto o resultado seria mais abstração.

---

<sup>7</sup> Termo utilizado por Kosik para definir a complexidade dos fenômenos que habitam o ambiente cotidiano e a atmosfera comum da vida humana.

Se começasse, portanto, pela população, elaboraria uma representação caótica do todo e, por meio de uma determinação mais estrita, chegaria analiticamente, cada vez mais, a conceitos mais simples; do concreto representado chegaria a abstrações cada vez mais tênues, até alcançar as determinações mais simples. Chegando a esse ponto, teria que voltar a fazer a viagem de modo inverso, até dar de novo com a população, mas dessa vez não como uma representação caótica de um todo, porém como uma rica **totalidade de determinações** e relações diversas. O primeiro constitui o caminho que foi historicamente seguido pela nascente Economia Política. [...] O último método é manifestadamente o método cientificamente exato. (MARX, 2008, p. 258, grifo nosso)

Por conseguinte, o método exato para compreender a realidade é o que pretende reproduzir mentalmente a totalidade concreta a fim de obter-se a compreensão do objeto. Nas palavras de Marx:

O concreto é concreto, porque é a síntese de muitas determinações, isto é, unidade do diverso. Por isso, o concreto aparece no pensamento como o processo da síntese, como resultado, não como ponto de partida, embora seja o verdadeiro ponto de partida e, portanto, o ponto de partida também da intuição e da representação. No primeiro método, a representação plena volatiliza-se na determinação abstrata; no segundo, as determinações abstratas conduzem à reprodução do concreto por meio do pensamento. Assim é que Hegel chegou à ilusão de conceber o real como resultado do pensamento que se absorve em si, procede de si, move-se por si; enquanto o método que consiste em elevar-se do abstrato ao concreto não é senão a maneira de proceder do pensamento para se apropriar do concreto, para reproduzi-lo mentalmente como coisa concreta. (MARX, 2008, p. 259)

Portanto, cabe ao sujeito – pesquisador – a tarefa de investigar os fenômenos sociais com o objetivo de chegar aos fatos concretos através do reconhecimento da realidade como totalidade concreta e dialética. É por meio deste processo que é possível chegar às categorias da realidade, nas quais se expressam como formas de ser da realidade (MARX, 2008). Este é o processo com o qual a pesquisa objetivada por este trabalho terá por base: (i) partindo da inserção dos fatos numa realidade histórica determinada, ou seja, inserir a economia brasileira numa ótica global de reprodução do capital; (ii) inserir o Plano Real na realidade social e histórica brasileira; (iii) e inserir o rentismo dentro da ótica do Plano Real. Feito isto, identificar as categorias principais que explicam o fenômeno do rentismo – por exemplo, juros – e identificar, no interior da sociedade brasileira, como tais categorias impactaram – e

impactam – na dinâmica de acumulação da economia brasileira através da delimitação da sociedade em classes e interesses conflitantes.

Além disso, o momento da exposição dos resultados da pesquisa seguirá a proposta metodológica exposta acima, ou seja, exposição da realidade brasileira no mundo por meio da Teoria Marxista da Dependência. A exposição do Plano Real inserido no movimento da economia brasileira na história. E as determinações do Plano Real no desenvolvimento posterior de uma República Rentista.

## 2.2 A TOTALIDADE BRASILEIRA

Como a perspectiva utilizada por esta pesquisa é o método crítico dialético, o arcabouço teórico não é desvinculado à proposta metodológica, ou seja, teoria e método são entendidos como uma unidade (NETTO, 2011). Assim, buscar-se-á, pelo método referido, a interpretação da realidade brasileira a partir de uma teoria que tenha relação ao método proposto – o método marxiano -, isto é, uma teoria de perspectiva marxista que explique a realidade brasileira. Assim, a proposta teórico-metodológica que será utilizada por este trabalho, como citado acima, será a *Teoria Marxista da Dependência*.

### 2.2.1 Teoria Marxista da Dependência

A Teoria Marxista da Dependência (TMD) foi formulada no fim dos anos 60 por teóricos como Ruy Mauro Marini, Theotônio dos Santos e Vânia Bambirra<sup>8</sup>. A teoria buscou uma leitura crítica e marxista dos processos de acumulação na periferia – América Latina – do capitalismo, no que diz respeito à reprodução do subdesenvolvimento. Assim, ela nasce como uma crítica ao desenvolvimentismo – que entrara em crise no início dos anos de 1960 –, e também como resultado das lutas no interior da esquerda<sup>9</sup> (MARINI, 1993).

---

<sup>8</sup> Ver: LATINO-AMERICANOS, Instituto de Estudos. **Teoria Marxista da Dependência**. IELA, 21 set. 2015. Disponível em: < <http://www.iela.ufsc.br/noticia/teoria-marxista-da-dependencia-0>>. Acesso em: 09 nov. 2017.

<sup>9</sup> Desde os anos de 1920 a esquerda se resumia aos partidos comunistas. Na América Latina, os comunistas levantaram o lema da revolução democrático-burguesa, ou seja, o desenvolvimentismo cepalino é aderido pelos comunistas latinos americanos como uma teoria geral para fundamentação do gradualismo reformista. De modo que a luta contra o monopólio do marxismo pelos partidos comunistas se expressará, na América Latina, na “esquerda revolucionária”, como crítica à ascensão da burguesia industrial na América Latina nos anos de 1960 (MARINI, 1993).

Em contraposição à Cepal<sup>10</sup>, que via o desenvolvimento e o subdesenvolvimento como etapas de um processo, a TMD via os mesmos como realidades distintas e opostas, ainda que vinculadas. De modo que o subdesenvolvimento seria um produto do desenvolvimento capitalista mundial, e não uma etapa precedente. Assim, a TMD – em contraposição com a noção de desenvolvimento autônomo – via que a superação da dependência não poderia ser feita nos marcos do capitalismo, por isso que na sua implicação mais radical o horizonte seria a luta pelo socialismo. Em suma, a TMD veio para substituir a visão de mundo que tinha a Cepal, marcada pelo ecletismo e sem uma fidelidade direta de Marx para a análise da formação econômica latino-americana (MARINI, 1993).

Assim, a partir desta proposta teórica buscar-se-á inserir o Brasil – país subdesenvolvido e pertencente à América Latina – na totalidade do capitalismo global. De tal forma que utilizaremos, pormenorizadamente, os escritos de Ruy Mauro Marini para a construção da base teórica da realidade brasileira.

### **2.2.2 A Natureza dependente e subdesenvolvida da economia brasileira**

Em seu texto mais conhecido – *Dialética da Dependência* – Ruy Mauro Marini critica a teorização dogmática da economia latino-americana, pois esta tem suas peculiaridades e deve ser entendida dentro de sua concretude histórica. De tal forma que o capitalismo na periferia só pode ser entendido após sua inserção numa totalidade nacional e, principalmente, internacional. Assim, Marini aponta dois desvios por meio dos quais os marxistas ortodoxos incorreram: a substituição do fato concreto pelo conceito abstrato, ou a adulteração do conceito em nome de uma realidade caótica para aceitá-lo em sua formulação pura (MARINI, 2005a).

Segundo o autor tais desvios nascem de uma dificuldade:

[...] frente ao parâmetro do modo de produção capitalista puro, a economia latino-americana apresenta peculiaridades, que às vezes se apresentam como insuficiências e outras – nem sempre distinguíveis facilmente das primeiras – como deformações. Não é acidental portanto a recorrência nos estudos sobre a América Latina a noção de “pré-capitalismo” (MARINI, 2005a, p. 138).

---

<sup>10</sup> Comissão Econômica para a América Latina e Caribe.



Portanto, o desenvolvimento das relações capitalista na América Latina adquire determinações próprias em consonância com o sistema como um todo. Daí a afirmação de Marini de um capitalismo *sui generis* para a realidade latino-americana (MARINI, 2005a). A despeito de sua crítica acerca dos marxistas ortodoxos, Marini defende a ortodoxia marxista em relação ao método:

O rigor conceitual e metodológico: a isso se reduz em última instância a ortodoxia marxista. Qualquer limitação para o processo de investigação que dali se derive já não tem nada relacionado com a ortodoxia, mas apenas com dogmatismo (MARINI, 2005a, p. 139).

O início do processo de acumulação capitalista da América Latina inicia-se no século 19 com a revolução industrial na Europa e os movimentos de independência na América. Aumenta-se a demanda por bens primários na Inglaterra e começa o processo de divisão internacional do trabalho, na qual países periféricos se especializam na produção de bens primários para exportação e importam bens industrializados – manufaturas – da Europa – mais precisamente Inglaterra. Nesse período já surge a transferência de excedentes obtidos na América Latina para a metrópole – Europa –, sob a rubrica da dívida externa. Pois com o aumento da corrente de comércio as exportações aumentam, elevando os recursos para o pagamento do serviço da dívida. Configura-se, pois, a dependência, ou seja, “[...] uma relação de subordinação entre nações formalmente independentes, em cujo marco as relações de produção das nações subordinadas são modificadas ou recriadas para assegurar a reprodução ampliada da dependência” (MARINI, 2005a, p. 141). Tal dependência tende a aumentar se não forem eliminadas as relações de produção sobre as quais a dominação se desenvolve. Assim ocorre a subordinação dos países periféricos, é neste sentido o termo de André Gunder Frank “[...] desenvolvimento do subdesenvolvimento [...]” (MARINI, 2005a, p. 141).

O desenvolvimento da indústria moderna a partir do final do século 19 seria fortemente afetado se não houvesse as nações dependentes que ofertassem bens primários de subsistência em grande escala, pois só assim fora possível aprofundar a divisão do trabalho e especializar os países industriais como produtores mundiais de manufaturas (MARINI, 2005a). Portanto, a divisão internacional do trabalho fora uma necessidade histórica para a acumulação de capital. No entanto, as funções da América Latina transcendem a simples dinâmica da acumulação nos países centrais. Nas palavras do autor:

O que importa considerar aqui é que as funções que cumpre a América Latina na economia capitalista mundial transcendem a mera resposta aos requisitos físicos induzidos pela acumulação nos países industriais. Mais além de facilitar o crescimento quantitativo destes, a participação da América Latina no mercado mundial contribuirá para que o eixo da acumulação na economia industrial se desloque da produção de mais valia absoluta para a de mais-valia relativa, ou seja, que a acumulação passe a depender mais do aumento da capacidade produtiva do trabalho do que simplesmente da exploração do trabalhador. No entanto, o desenvolvimento da produção latino-americana, que permite à região coadjuvar com essa mudança qualitativa nos países centrais, dar-se-á fundamentalmente com base em uma maior exploração do trabalhador. É esse caráter contraditório da dependência latino-americana, que determina as relações de produção no conjunto do sistema capitalista, o que deve reter nossa atenção (MARINI, 2005a, p. 144).

A relação da mais valia relativa com a produtividade pode gerar certa confusão. Por isso Marini procura diferenciar as duas categorias: uma maior capacidade produtiva do trabalho não garante um aumento da mais valia relativa, pois ao aumentar a produtividade, o trabalhador só cria mais produtos no mesmo tempo, mas não cria necessariamente mais valor. É isso que justifica, para o capitalista individual, o aumento da produtividade, pois isto permite a redução unitária da mercadoria em relação às condições sociais normais de produção, ou seja, uma mais valia “extra”. De tal forma que a repartição da mais valia entre os capitalistas é alterada sem, contudo, modificar o grau de exploração do trabalho na economia. (MARINI, 2005a). Portanto, numa situação de aumento geral de progresso técnico o que altera é a massa de produtos, e não necessariamente a taxa de mais valia. Pois: “A mais-valia relativa está ligada indissolúvelmente, portanto, à desvalorização dos bens-salário, para o que contribui, em geral, mas não necessariamente, a produtividade do trabalho” (MARINI, 2005a, p. 146).

A partir disto é possível entender a inserção da América Latina no mercado mundial. A função da América Latina na criação de uma oferta mundial de alimentos impactará, pois, na redução do valor real da força de trabalho nos países centrais, permitindo o incremento ali em taxas de mais valia mais elevadas (MARINI, 2005a).

Dado a divisão funcional da dinâmica do capital no mundo, Marini se choca com a problemática da deterioração dos termos de troca, isto é, a queda dos preços dos bens primários em relação aos das manufaturas:

[...] o aumento da oferta mundial de alimentos e matérias-primas tem sido acompanhado da queda dos preços desses produtos, relativamente, ao preço alcançado pelas manufaturas. Como o preço dos produtos industriais se mantém relativamente estável, e em alguns momentos cai lentamente, a deterioração dos termos de troca está refletindo de fato a depreciação dos bens primários. É evidente que tal depreciação não pode corresponder à desvalorização real desses bens, devido a um aumento de produtividade nos países não industriais, já que é precisamente ali onde a produtividade se eleva mais lentamente (MARINI, 2005a, p. 149).

Assim, o autor aponta como causas deste fenômeno o mero fato de que os países dependentes não produzem ou não fazem com a mesma facilidade aqueles bens com os quais trocam suas exportações. Isto permite que as nações industriais violem a lei do valor a seu favor, ou seja, vendam seus produtos a preços superiores a seu valor, configurando a troca desigual. Isto implica a transferência de valor por parte das nações desfavorecidas. Tal processo faz surgir um mecanismo de compensação na nação desfavorecida (MARINI, 2005a).

De modo que o país prejudicado usa do recurso de incremento ao valor trocado, ou seja:

[...] para aumentar a massa de valor produzida, o capitalista deve lançar mão de uma maior exploração da força de trabalho, seja através do aumento de sua intensidade, seja mediante a prolongação da jornada de trabalho, seja finalmente combinando os dois procedimentos. A rigor, só o primeiro – o aumento da intensidade do trabalho – se contrapõe realmente às desvantagens resultantes de uma menor produtividade do trabalho, já que permite a criação de mais valor no mesmo tempo de trabalho. [...] Isso é o que explica, neste plano de análise, que a oferta mundial de matérias-primas e alimentos aumente à medida que se acentua a margem entre seus preços de mercado e o valor real da produção (MARINI, 2005a, p. 153).

Assim, de acordo com Marini (2005a), os países desfavorecidos pela troca desigual buscarão compensar a perda de renda gerada pelo comércio internacional por meio da maior exploração do trabalhador ao invés de buscarem corrigir o desequilíbrio entre o preço e o valor de suas mercadorias exportadas. Logo, com a progressão do processo de troca desigual, os países desfavorecidos precisarão produzir cada vez mais valor para trocar pelo mesmo valor das manufaturas dos países centrais.

Além dos dois mecanismos de compensação citados, Marini assinala um terceiro, que consiste em reduzir o consumo do operário mais além de seu nível normal, implicando num

modo específico de aumentar o tempo de trabalho excedente. Por conseguinte, estes três mecanismos – prolongamento, intensificação e expropriação – configuram um modo de produção fundado especialmente na maior exploração do trabalho, e não no desenvolvimento da capacidade produtiva do trabalho. Ademais, nos três mecanismos referidos, uma característica essencial está dada, a saber, são negadas ao trabalhador as condições necessárias para reposição de sua força de trabalho. Isto resulta numa remuneração do trabalho abaixo de seu valor, ou seja, no que Marini chama de *superexploração do trabalho* (MARINI, 2005a).

O conceito de superexploração do trabalho não deve ser confundido com o conceito de mais-valia absoluta, pois naquela está incluída uma modalidade de produção de mais-valia relativa, a saber, o aumento da intensidade do trabalho. De modo que a superexploração do trabalho é mais bem definida pela maior exploração física do trabalhador e pela remuneração da força de trabalho abaixo de seu valor (MARINI, 2005a).

A partir da categoria da superexploração do trabalho Marini deduz algumas considerações:

[...] salvo na hipótese de que a oferta de trabalho seja totalmente elástica (o que não se verifica com a mão-de-obra escrava na América Latina, a partir da segunda metade do século 19), o regime de trabalho escravo constitui um obstáculo ao rebaixamento indiscriminado da remuneração do trabalho. [...] Em outros termos, o regime de trabalho escravo, salvo em condições excepcionais do mercado de mão-de-obra, é incompatível com a superexploração do trabalho (MARINI, 2005a, p. 157-158).

Portanto, a despeito de à primeira vista a categoria da superexploração do trabalho poder induzir a alguma semelhança com o regime escravocrata, ela pertence e origina-se a partir de relações específicas da produção capitalista – isto é, relações de produção específicas das economias dependentes. Por isso Marini ressalta a incompatibilidade do regime de trabalho escravo com a superexploração do trabalho.

Com a superexploração do trabalho uma contradição se instala na dinâmica econômica da América Latina: com a função de contribuir na acumulação do capital nos países centrais, a América Latina teve de fazê-lo mediante uma acumulação baseada na superexploração do trabalho (MARINI, 2005a). A partir disso a circulação do capital na economia dependente tem sua determinação fundamental numa articulação com os países centrais. De modo que:

[...] a produção latino-americana não depende da capacidade interna de consumo para sua realização. Opera-se, assim, desde o ponto de vista do país dependente, a separação dos dois momentos fundamentais do ciclo do capital – a produção e a circulação de mercadorias – cujo efeito é fazer com que apareça de maneira específica na economia latino-americana a contradição inerente à produção capitalista em geral, ou seja, a que opõe o capital ao trabalhador enquanto vendedor e comprador de mercadorias (MARINI, 2005a, p. 162).

Por meio deste processo o consumo individual do trabalhador latino-americano não interfere na realização do produto. Por conseguinte, a tendência natural do sistema será a de explorar ao máximo a força de trabalho do operário, sem se preocupar com a reposição da mesma, pois sempre que possível haverá a substituição da mão-de-obra pela incorporação de novos trabalhadores migrantes e/ou imigrantes. Assim, pois, o consumo individual dos trabalhadores é sacrificado em favor da exportação para o mercado mundial, deprimindo os níveis de demanda interna e fundando no mercado externo a única saída para a produção. (MARINI, 2005a). Disso resulta a uma estratificação do mercado interno:

A separação entre o consumo individual fundado no salário e o consumo individual engendrado pela mais-valia não acumulada dá origem, portanto, a uma estratificação do mercado interno, que também é uma diferenciação de esferas de circulação: enquanto a esfera “baixa”, onde se encontram os trabalhadores – que o sistema se esforça por restringir -, se baseia na produção interna, a esfera “alta” de circulação, própria dos não-trabalhadores – que é aquela que o sistema tende a ampliar -, se relaciona com a produção externa, por meio do comércio de importação (MARINI, 2005a, p. 165).

A despeito de não se poder negar a industrialização na América Latina – sobretudo na Argentina, Brasil e México -, tal indústria fora uma atividade subordinada à produção e exportação de bens primários. Pois é só com a crise do capitalismo mundial no entre-guerras que o eixo de acumulação se desloca para a indústria mesma. De tal modo que o consumo passa a ser direcionado para o mercado interno (MARINI, 2005a).

Todavia, a industrialização latino-americana, apesar das similaridades aparentes, não é da mesma natureza da industrialização clássica nos países centrais. Nesta, a formação de um mercado interno representa uma contrapartida à acumulação de capital: “[...] ao separar o produtor dos meios de produção, o capital não só criou o assalariado, isto é, o trabalhador que só dispõe de sua força de trabalho, como também criou o consumidor” (MARINI, 2005a, p.

167). Logo, a dinâmica de acumulação de capital nos países centrais e a expansão do mercado interno têm correlação positiva.

Portanto, Marini explica que mesmo com o processo de industrialização nos países periféricos – inclui-se o Brasil -, tal indústria era débil e atendia somente a uma classe já estabelecida. Nas palavras do autor:

A industrialização latino-americana se dá sobre bases distintas. A compressão permanente que exercia a economia exportadora sobre o consumo individual do trabalhador não permitiu mais do que a criação de uma indústria débil, que só se ampliava quando fatores externos (como as crises comerciais, conjunturalmente, e a limitação dos excedentes da balança comercial, pelas razões já assinaladas) fechavam parcialmente o acesso da esfera alta de consumo para o comércio de importação. É a maior incidência desses fatores, como vimos, o que acelera o crescimento industrial, a partir de certo momento, e provoca a mudança qualitativa do capitalismo dependente. A industrialização latino-americana não cria, portanto, como nas economias clássicas, sua própria demanda, mas nasce para atender a uma demanda pré-existente, e se estruturará em função das exigências de mercado procedentes dos países avançados (MARINI, 2005a, p. 169-170).

Por meio desse processo o capitalista industrial ficará numa condição de monopolista, pois em virtude da demanda potencial estar maior que a oferta inicialmente, da crise no mercado mundial e do reforço das barreiras alfandegárias, o capital industrial valer-se-á de uma margem entre o preço de produção e preço de mercado. O resultado disto, pois, será o aumento da concentração de capital no setor industrial. Assim, a economia industrial dependente reproduz a acumulação de capital baseada na superexploração do trabalho (MARINI, 2005a). De forma que o modo de circulação que lhe corresponde é fundado na separação entre a esfera alta e a esfera baixa da circulação no interior destas economias, a saber, “[...] a produção industrial latino-americana é independente das condições de salário próprias dos trabalhadores” (MARINI, 2005a, p. 172).

Com o desenvolvimento do processo, a oferta industrial passa a coincidir com a demanda existente – alta esfera da circulação. Este é o momento a partir do qual a generalização das manufaturas se mostra necessária. Com isso, a economia industrial dependente amplia o consumo das camadas médias e se esforça para aumentar a produtividade do trabalho a fim de baratear as mercadorias (MARINI, 2005a).

Com a industrialização por substituição de importações a economia latino-americana altera a composição de suas importações de bens de consumo para matérias-primas e

maquinário para a indústria. Entretanto, além da troca comercial, a América Latina começa a receber capital estrangeiro sob a forma de investimentos diretos na indústria. De modo que com a superação da crise internacional do capital, a partir do pós-guerra, os investimentos estrangeiros na América Latina foram fomentados<sup>11</sup>. Ademais, com o crescimento da indústria pesada – bens de capital – nos países centrais, a América Latina passa a ter função determinante da circulação do capital, a saber, a economia latino-americana, por meio de sua industrialização, demandará bens de capital e, por conseguinte, fomentará a indústria pesada dos países centrais (MARINI, 2005a).

De tal forma que a industrialização latino-americana – sobretudo a brasileira – ainda se encontra dependente da dinâmica internacional do capital:

A industrialização latino-americana corresponde assim a uma nova divisão internacional do trabalho, em cujo marco são transferidas para os países dependentes etapas inferiores da produção industrial (observe-se que a siderurgia, que correspondia a um sinal distintivo da economia industrial clássica, generalizou-se a tal ponto que países como Brasil já exportam aço), sendo reservadas para os centros imperialistas as etapas mais avançadas (como a produção de computadores e a indústria eletrônica pesada em geral, a exploração de novas fontes de energia, como a de origem nuclear etc.) e o monopólio da tecnologia correspondente. Indo ainda mais longe, pode-se distinguir na economia internacional escalões, nos quais vão sendo recolocados não só os novos países industriais, mas também os mais antigos. É assim como, na produção de aço e na de veículos automotores, a Europa Ocidental e o Japão competem vantajosamente com os mesmos Estados Unidos, mas não conseguem ainda fazê-lo no que se refere à indústria de máquinas e ferramentas, principalmente as automatizadas. O que temos aqui é uma nova hierarquização da economia capitalista mundial, cuja base é a redefinição da divisão internacional do trabalho ocorrida nos últimos 50 anos (MARINI, 2005a, p. 174-175).

Esse novo caráter do capitalismo mundial resultou num aumento substancial do progresso técnico, a partir do qual ver-se-á um crescimento dos trabalhadores não produtivos – em sua expressão máxima no setor de serviços – nas economias centrais e dependentes (MARINI, 2005a).

Todavia, o progresso técnico nas economias dependentes não negará a superexploração do trabalho:

---

<sup>11</sup> Tal processo ocorreu porque a concentração de capital em escala mundial gerou uma abundância de capital nos países centrais, fomentando a exportação de capitais para a América Latina (MARINI, 2005a).

A difusão do progresso técnico na economia dependente seguirá, portanto, junto a uma maior exploração do trabalhador, precisamente porque a acumulação continua dependendo fundamentalmente mais do aumento da massa de valor – e portanto de mais-valia – que da taxa de mais-valia (MARINI, 2005a, p. 177).

Isto ocorre porque o progresso técnico nas economias dependentes incide nos setores industriais de bens de consumo supérfluos. Portanto tais bens não entram na determinação do valor da força de trabalho nas economias dependentes. Logo, o aumento nos lucros não é realizado por meio da elevação na taxa de mais-valia, e sim mediante o aumento na massa de valor realizado (MARINI, 2005a). Ademais, a essa característica própria das economias industriais dependentes soma-se uma restrição inevitável do mercado interno, razão pela qual far-se-á necessário realizar massas sempre crescentes de valor, “[...] já que a acumulação depende mais da massa que da taxa de mais-valia” (MARINI, 2005a, p. 178).

Assim, a economia industrial dependente:

[...] não podendo estender aos trabalhadores a criação de demanda para os bens supérfluos, e se orientando antes para a compressão salarial, o que os exclui de fato desse tipo de consumo, a economia industrial dependente não só teve que contar com um imenso exército industrial de reserva, como também se obrigou a restringir aos capitalistas e camadas médias altas a realização das mercadorias supérfluas. Isso colocará, a partir de certo momento (que se define nitidamente em meados da década de 1960), a necessidade de expansão para o exterior, isto é, de desdobrar novamente – ainda que agora a partir da base industrial – o ciclo de capital, para centrar parcialmente a circulação sobre o mercado mundial (MARINI, 2005a, p. 179).

Ou seja, a dinâmica do capital internacional se movimenta em termos hierárquicos, seja em termos quantitativos, como em termos qualitativos. Portanto, a industrialização brasileira corresponde a uma divisão funcional da produção de capital, isto é, os países dependentes como produtores da parte constante-circulante – bens primários – do capital global, e os países centrais como produtores da parte constante-fixa – máquinas e equipamentos – do capital global.



### 3 O PLANO REAL

Para o entendimento concreto do Plano Real faz-se necessário ultrapassar a esfera fenomenológica do mesmo. Portanto, a pressuposição de uma totalidade concreta coloca a necessidade da inserção do dito plano no contexto internacional vigente de sua época. Feito isto, o direcionamento deve seguir para uma esfera mais restrita, ou seja, a esfera nacional. Assim, antes a exposição propriamente dita do Plano Real, as exposições do panorama internacional e do contexto nacional fazem-se necessárias. De forma que, por conseguinte, este capítulo iniciará pela exposição do contexto internacional no qual o Plano Real é inserido, a saber, no conceito popular conhecido como “neoliberalismo”; na sequência, a exposição abarcará a economia política brasileira no contexto do referido Plano; e, por fim, o debate da inflação e as características, resultados e críticas do Plano Real serão expostos nas duas últimas subseções deste capítulo.

#### 3.1 O NEOLIBERALISMO

No final do século XX o capitalismo mundial passara por transformações profundas. A crise do fordismo e o fim do acordo de Bretton Woods expressam o ponto de inflexão do capitalismo internacional. De modo que disto resultaram três fenômenos amplamente conhecidos na literatura econômica, a saber, o “neoliberalismo”, a reestruturação produtiva e a globalização (FILGUEIRAS, 2000).

Focaremos nos fenômenos do neoliberalismo e da globalização em virtude de sua relação íntima com o surgimento do Plano Real e das políticas daí resultantes. Assim, o neoliberalismo surge a partir dos fins dos anos de 1970 e torna-se um guia teórico e prático dos governos de quase todos os países do ocidente (FILGUEIRAS, 2000). De modo que “[...] o neoliberalismo assumiu a condição de hegemonia cultural, no sentido mais abrangente que este conceito possa ter” (FILGUEIRAS, 2000, p. 43). O neoliberalismo, pois, surge como uma reação teórica e política ao “Estado keynesiano” presente nos EUA e Europa. As suas críticas não se distanciam das do liberalismo clássico<sup>12</sup>, ou seja, defendia a soberania do mercado livre como condição para a liberdade econômica e política. Portanto a doutrina

---

<sup>12</sup> Doutrina dos séculos XVIII e XIX que defendia uma menor interferência do Estado na vida econômica, em contraposição ao Estado Absolutista (FILGUEIRAS, 2000).

neoliberal se constrói em oposição a uma certa forma de intervenção estatal – mais precisamente o Estado de bem-estar social (FILGUEIRAS, 2000).

A decorrência dessa visão se expressa, do ponto de vista econômico, na recusa em aceitar o exercício de políticas ativas por parte do Estado; quer sejam macroeconômicas, no sentido de estimular em geral a atividade produtiva e o emprego, quer sejam políticas setoriais (industrial, por exemplo) e regionais. Em ambos os casos, segundo o neoliberalismo, o resultado final seria um desastre; porque a tentativa de impulsionar a economia, através de políticas monetárias e fiscais, terminaria apenas com mais inflação sem contudo reduzir o patamar de desemprego, enquanto o apoio a regiões e setores específicos implicaria ineficiências e desperdícios, em virtude da distorção que provocaria no “livre” funcionamento do mercado (FILGUEIRAS, 2000, p. 45).

Por conseguinte, à política econômica caberia a defesa da moeda – estabilidade de preços -, o cumprimento dos contratos e da livre concorrência. No plano internacional, a livre mobilidade de capitais e mercadorias, a abertura da economia e a livre circulação do capital financeiro<sup>13</sup>. De modo que o pensamento neoliberal resume-se na referência maior nos indivíduos, sendo a própria sociedade uma mera soma destes (FILGUEIRAS, 2000).

Todavia, o caráter ideológico da doutrina neoliberal se cristalizava na contradição entre discurso e prática, como ressalta Filgueiras:

Os extraordinários gastos militares do Estado americano durante do Governo Reagan, reconhecidamente neoliberal, e o socorro dado aos bancos no Brasil pelo Governo FHC (nem tanto assumido) através do Programa de Restuturação Bancária (Proer), evidenciam que, na realidade, essa contradição – entre o discurso liberal e uma prática intervencionista – explicita o que é essencial e o que o discurso formal tenta esconder: a doutrina neoliberal [...] é objetivamente coerente e funcional e se ajusta perfeitamente à sustentação e legitimação de todas as políticas que favorecem o capital em sua correlação de forças com o trabalho, tanto no interior do espaço fabril quanto no conjunto da sociedade (FILGUEIRAS, 2000, p. 47).

Ademais, a proposta neoliberal resumiu-se numa regressão ao passado, mais precisamente ao passado do liberalismo clássico pré-crise de 1929, no qual a regulação

---

<sup>13</sup> O conceito de capital financeiro pode ser dito, genericamente, como os movimentos das finanças no capitalismo contemporâneo, com sua expressão máxima na relação entre o capital bancário e o capital industrial. Para uma maior discussão sobre o conceito de capital financeiro ver: SABADINI, Mauricio de Souza. Sobre o conceito de capital financeiro. **Temporalis**, [S.l.], v. 15, n. 30, p. 71-92, jan. 2016. Disponível em: <<http://periodicos.ufes.br/temporalis/article/view/10935>>. Acesso em: 15 ago. 2017.

econômica era feita, essencialmente, por meio do mercado e a exclusão social da massa trabalhadora era marca registrada. No entanto, o caráter anacrônico do neoliberalismo metamorfoseia-se, a partir do fim dos “anos de ouro” do capitalismo, numa proposta “moderna” ou “pós-moderna”, como expressão mais “pura” do capitalismo (FILGUEIRAS, 2000).

A partir dos anos 70, como dito, a doutrina neoliberal entra em execução. De tal forma que, no que diz respeito às políticas neoliberais, a reforma fiscal – equilíbrio fiscal e incentivo ao capital – e a reforma monetária – estabilidade monetária - foram as políticas mais influentes. No âmbito da América Latina, a proposta neoliberal se consolidou no “Consenso de Washington”<sup>14</sup>, a saber, planos de estabilização por meio de valorização da moeda nacional e entrada de capitais especulativos; abertura da economia, com desregulação comercial e financeira; e reformas estruturais do Estado – com destaque para a privatização – a fim de minimizar sua participação na economia (FILGUEIRAS, 2000). Em suma, segundo Marini (1993), o neoliberalismo correspondia, na América Latina, à imposição dos interesses imperialistas a partir da nova realidade do capitalismo global.

Todo esse movimento do capitalismo internacional é expresso no que pode ser conhecido popularmente por *globalização*. De modo que tal processo é definido por Filgueiras como:

[...] a competição intercapitalista, tendo por arma as inovações de todos os tipos, torna-se cada vez mais feroz e de fato mundializa-se, quase que sem limites impostos pelas barreiras nacionais; que se acelera fantasticamente o desenvolvimento das forças produtivas e cresce o volume e o valor dos meios de produção por trabalhador; que se intensifica a concentração e a centralização de capitais, com o domínio mundial de poucas empresas gigantescas em cada ramo de produção; **que a esfera financeira assume um papel preponderante no conjunto do funcionamento do sistema**, com um superdimensionamento da acumulação “fictícia”, num ambiente cada vez mais instável e com crescimento da incerteza e do risco; e, por fim, que potencializa-se a possibilidade da crise e os seus efeitos destrutivos em escala planetária (FILGUEIRAS, 2000, p. 60, grifo nosso).

Assim, a partir da preponderância da esfera financeira no processo de globalização, as barreiras nacionais foram eliminadas possibilitando a entrada dos mercados emergentes, a partir dos anos de 1990, nos mercados internacionais. Esta nova realidade permitiu aos países

---

<sup>14</sup> Para maiores detalhes sobre o Consenso de Washington ver: Batista, Paulo Nogueira. O Consenso de Washington: a visão neoliberal dos problemas latino-americanos. **Cadernos de Debates No 1** – Associações da CESP, São Paulo 1995.

dependentes elaborarem planos de estabilização apoiados nos fluxos internacionais de capitais de curto prazo, de modo a enfraquecer a autonomia dos governos dos países dependentes em fazer políticas macroeconômicas (FILGUEIRAS, 2000). Portanto, aí já pode ser visto o movimento no capitalismo internacional que possibilitou a consolidação da hegemonia financeira no modo de produção capitalista.

Como a proposta metodológica aqui respeita o pressuposto de uma totalidade concreta fez-se necessário a contextualização do Plano Real numa totalidade maior, isto é, a inserção da economia brasileira na dinâmica material e ideológica do capitalismo. Por conseguinte, é a partir do entendimento da realidade internacional que será possível entender a economia política brasileira na época da elaboração do Plano Real. Apesar das características próprias da economia brasileira – inflação crônica, por exemplo –, o movimento material e ideológico dos países centrais impacta na dinâmica econômica brasileira, pois essa, como foi visto no capítulo anterior, é uma nação dependente inserida numa totalidade internacional. Assim, a realidade brasileira dos anos 90 e a justificativa de um plano de estabilização dos moldes do Plano Real podem ser compreendidas de forma mais concreta por meio de sua conexão com o pensamento dominante do período, ou seja, a doutrina neoliberal, mediada na América Latina pelo Consenso de Washington. Dito isto, segue-se, pois, de forma mais segura para exposição da realidade brasileira no contexto do Plano Real.

### 3.2 A ECONOMIA POLÍTICA BRASILEIRA NO CONTEXTO DO PLANO REAL

A exposição do desenvolvimento econômico brasileiro como um todo foge do escopo deste trabalho, portanto focar-nos-emos nas transformações ocorridas a partir dos anos de 1980, no que diz respeito aos indicadores macroeconômicos e conjuntura política. De modo que os detalhes dos planos de estabilização do período de 1985-1989 estão esquematizado no Anexo A, ao fim deste trabalho. Ademais, optou-se aqui pela exposição das interpretações da inflação brasileira na seção seguinte.

Assim, é a partir dos anos 80 que o modelo de substituição de importações<sup>15</sup> entra em crise. A crise de tal modelo somou-se à crise da dívida externa, que impactou a maioria dos

---

<sup>15</sup> O Modelo de Substituição de Importações foi o modelo de desenvolvimento brasileiro – defendido pela Cepal - no período de 1950-1980, tal modelo se resumiu em três características básicas: a participação direta do Estado em setores estratégicos – energia, transportes, siderurgia etc. – como promotor do desenvolvimento; proteção à

países dependentes na América Latina. Todavia, na ótica da política o Brasil passara por um momento positivo, pois foi na década de 80 que país conquistara o Estado de Direito com o fim do regime militar (FILGUEIRAS, 2000).

A década de 80 foi marcada por profundas transformações na conjuntura internacional. A escassez de recursos financeiros aos “países em desenvolvimento” fomentou o advento da crise de México em 1982. Este evento com o aumento da taxa de juros americana – no fim da década de 1970 – inaugurou para estes países um período de estagnação de crescimento e aceleração da inflação (FILGUEIRAS, 2000). Assim, a conjuntura internacional propiciara a crise da dívida externa:

Além dos elevados déficits comerciais já existentes, cresceu o montante de juros a ser pago pelos empréstimos já realizados. Para piorar a situação, ainda mais, desapareceram os recursos financeiros disponíveis, até então, no mercado internacional, inviabilizando a prática usual de renovação dos empréstimos (rolagem das dívidas) (FILGUEIRAS, 2000, p. 71).

Nessa conjuntura, o FMI<sup>16</sup> passa a defender explicitamente os interesses do capital financeiro internacional por meio da imposição de acordos extremamente rígidos aos países dependentes. Tais acordos era a condição para que os países dependentes voltassem a receber recursos do FMI e de bancos privados estrangeiros. De modo que a responsabilidade pela crise fora jogada sobre os países dependentes. Assim, os acordos com o FMI impuseram diversas condicionalidades profundas aos países devedores, expressadas num conjunto de metas para taxas de inflação, déficit público, balança comercial, taxa de juros e de câmbio. Logo, a receita recomendada e imposta era baseada, essencialmente, na redução da demanda interna a fim de mitigar as importações. De tal forma que os gastos do setor público foram controlados e as taxas de juros elevadas (FILGUEIRAS, 2000).

Segundo Filgueiras, o objetivo último de toda essa política fora:

[...] a geração de superávits crescentes nas balanças comerciais dos países periféricos, que possibilitassem compensar os déficits históricos e estruturais das suas balanças de serviços e, assim, dispensar a entrada de novos recursos, ou mesmo pagar parte do principal de suas dívidas (FILGUEIRAS, 2000, p. 75).

---

indústria nacional por meio de tarifas e barreiras não tarifárias; e o fornecimento de créditos em condições favoráveis para implantações de novo projetos (CASTRO, 2011a).

<sup>16</sup> Fundo Monetário Internacional

O resultado deste movimento para a economia brasileira foi um período de estagnação que durou quase a primeira metade da década de 1980 inteira<sup>17</sup>. Na Tabela 1 a seguir é possível identificar tal processo:

**Tabela 1** – Inflação, PIB e taxa de investimento nos governos Figueiredo e Sarney

Ano	Inflação	Taxa de Crescimento do PIB (em %)	Investimento Interno Bruto	Governo
1980	100,2	9,3	22,9	
1981	109,9	-4,3	24,3	
1982	95,4	0,8	23,0	Figueiredo
1983	154,5	-2,9	19,9	
1984	220,6	5,4	18,9	
1985	225,5	7,8	18,0	
1986	142,3	7,5	20,0	
1987	224,8	3,5	23,2	Sarney
1988	684,5	-0,1	24,3	
1989	1320,0	3,2	26,9	

Fonte: Conjuntura Econômica – FGV (abril/99) (apud FILGUEIRAS, 2000, p. 75).

Essa explosão na inflação – com mais intensidade na segunda metade dos anos 80 – não estava prevista no acordo com o FMI, pelo contrário, ocorreu em virtude da lógica da política econômica adotada. Logo, a dívida pública interna também cresceu em virtude da política de grandes superávits comerciais. Tal política consistiu na compra de dólares dos

<sup>17</sup> Em 1981 e 1983 o PIB brasileiro caiu 4,3% e 2,9% respectivamente (FILGUEIRAS, 2000).

exportadores com a emissão de títulos do Tesouro Nacional ou do Banco Central, com taxas de juros elevadas e prazos de resgate cada vez menores, fomentando o endividamento. Assim, a conjunção deste processo resultou em diversos planos de estabilização<sup>18</sup> no período de 1985-1989. Por isso, na história econômica brasileira os anos 80 ficaram conhecidos como a “década perdida”, com nenhum crescimento do PIB per capita no período. Portanto, estes foram os custos da busca do equilíbrio no balanço de pagamento e do pagamento da dívida externa (FILGUEIRAS, 2000).

A despeito da frustração dos planos de estabilização até o Real no combate à inflação, com inflação média, no período de 1984-1989, de 471,7% ao ano, no período que compreende 1985-1989 a expansão acumulada do produto fora de 24%. Além do mais, os indicadores de investimento e comércio exterior se mostraram positivo em relação à primeira metade da década de 80, como pode ser visto na Tabela 2 a seguir (CASTRO, 2011b).

**Tabela 2** – Economia Brasileira: Síntese de Indicadores Macroeconômicos — 1985-1989  
(médias anuais por período)

	1985-89
Crescimento do PIB (% a.a.)	4,3
Inflação (IGP dez/dez, % a.a.)	471,7
FBCF (% PIB a preços correntes)	22,5
Tx. De cresc. Das exportações de bens (US\$ correntes, % a.a.)	4,9
Tx. De cresc. Das importações de bens (US\$ correntes, % a.a.)	5,6
Balança comercial (US\$ milhões)	13.453
Saldo em conta corrente (US\$ milhões)	-359
Dívida externa líquida/Exportação de bens	3,8

Fonte: (CASTRO, 2011b, p. 120).

<sup>18</sup> Só no governo Sarney foram lançados três planos de estabilização: Plano Cruzado em 1986; Plano Bresser, em 1987; e Plano Verão em 1989 (CASTRO, 2011b).

No plano externo, viu-se uma melhora na balança comercial, passando de uma média de US\$ 5,4 bilhões no período de 1981-84 para US\$ 13,5 bilhões ao ano no período de 1985-89. As transações correntes registraram, em média, um déficit de US\$ 360 milhões por conta da piora no resultado da conta de serviços em relação ao ano de 1984. Quanto aos resultados fiscais – Tabela 3 – viu-se um piora no resultado primário até 1987, como pequena melhora apenas em 1988. Os elevados juros no período também contribuíram negativamente nas contas públicas.

**Tabela 3** – Necessidades de Financiamento do Setor Público — 1985-1989 (% do PIB)

	1985	1986	1987	1988	1989
Déficit operacional	4,7	3,6	5,7	4,8	6,9
Resultado primário	2,7	1,6	-1,0	0,9	-1,0
Juros reais líquidos	7,4	5,2	4,7	5,7	5,9

Fonte: Giambiagi e Além (1999) (apud CASTRO, 2011b. p. 122).

No entanto, umas das causas principais das frustrações ocorridas na década de 80 consistiram, em certa medida, na insistência do combate à inflação por meio do congelamento de preços e na interpretação da inflação como inflação inercial – a despeito de sua contribuição para o entendimento da inflação crônica na América Latina. Além disso, cabe destacar que com o crescimento da hegemonia financeira global vista no período, à América Latina foi imposta condicionalidades excessivamente rígidas no que diz respeito à condução da política econômica, sobretudo aquelas impostas pelo FMI. De forma que, ao final dos anos 80, as políticas de cunho ortodoxo quanto às de natureza heterodoxa demonstram-se ineficazes no combate à inflação, em razão de fatores objetivos e subjetivos, com destaque para a conjuntura internacional adversa (FILGUEIRAS, 2000).

Os anos de 1990 são marcados pela adesão de facto do neoliberalismo pela América Latina. No Brasil tal processo se inicia a partir do Governo Collor<sup>19</sup> (FILGUEIRAS, 2000). O ideário neoliberal é aplicado de forma efetiva com a união da abertura da economia com o

<sup>19</sup> Primeiro presidente eleito pelo voto direto desde 1961. Renunciou o cargo em 1992 em virtude de escândalos políticos, assumindo em seu lugar o vice-presidente Itamar Franco (CASTRO, 2011a).



processo de privatizações (CASTRO, 2011a). As políticas de abertura e privatizações se enquadram no contexto da Política Industrial e de Comércio Interior (PICE), lançada no início do governo. As privatizações foram justificadas pelo governo com a “[...] crença de que haveria aumento na competição e, assim, aumento da eficiência [...]” (CASTRO, 2011a, p. 136). Assim, o Plano Nacional de Desestatização (PND) fora considerado prioritário em seu governo. Tal plano pretendia: “[...] 1) contribuir para o redesenho do parque industrial; 2) consolidar a estabilidade; e 3) reduzir a dívida pública (via aceitação de títulos como moeda de privatização)” (CASTRO, 2011a, p. 137). Assim, viu-se no período dos Governos Fernando Collor e Itamar Franco 33 empresas federais privatizadas, com receita obtida de US\$ 8,6 bilhões.

No âmbito do comércio exterior, intensificou-se a liberalização das importações. Assim, acabaram as formas mais importantes de controle quantitativo de importação, para entrar o regime de controle tarifário, com alíquotas em queda. Houve uma reforma tarifária com redução gradual de tarifas ao longo de quatro anos – Tabela 4 (CASTRO, 2011a).

**Tabela 4** – Alíquotas de Importação de Setores Seleccionados — 1990-1994 (em %)

	1990	1991	1992	1993	1994
Tarifa média	32,2	25,3	21,2	17,1	14,2
Tarifa modal	40,0	20,0	20,0	20,0	20,0
Desvio-padrão	19,6	17,4	14,2	7,9	7,9
<b>Setores seleccionados</b>					
Insumos industriais básicos	12,6	8,3	6,1	4,8	4,3
Bens de capital	36,0	29,2	25,0	21,0	19,3
Veículos de passageiros	85,0	59,3	49,3	39,3	34,3
Peças e acessórios de bens de capital	34,0	27,8	24,3	20,9	19,1
Peças e acessórios de equip. transport.	39,0	31,5	26,3	21,2	18,6
Outros	51,2	40,7	33,5	25,7	19,3

Fonte: Horta et al. (1992), Tabelas 4.4 e 4.5 (apud CASTRO, 2011a, p. 138).

Somando-se a tais políticas, o Governo Collor foi marcado por dois programas de estabilização. De forma que viu-se um projeto de longo prazo, com articulação do combate à inflação com reformas estruturantes na economia, no Estado e nas relações do país com o resto do mundo, de caráter nitidamente neoliberal. Além disso, Collor assumira uma postura “bonapartista”<sup>20</sup> em boa parte de seu mandato. Por isso apresentou-se como uma figura “nova” na política. Assim, uma vez no governo, Collor radicalizou sua postura e, por conseguinte, conduziu seu projeto de estabilização de forma autoritária. Destarte, pois, governou, em maior medida, por meio de Medidas Provisórias, desqualificando os poderes Legislativo e Judiciário (FILGUEIRAS, 2000).

Os programas de estabilização, no Governo Collor, em seu conjunto se resumem numa “[...] reforma monetária, um ajuste fiscal e uma política de rendas associadas a medidas de liberalização do comércio exterior e uma nova política cambial” (FILGUEIRAS, 2000, p. 86). Na reforma monetária a moeda é substituída, sai o Cruzado Novo, entra o Cruzeiro, com preços e salários convertidos ao par, e por um controle rigoroso da liquidez da economia. Assim, assistiu-se a um confisco da totalidade dos ativos financeiros<sup>21</sup> que reduziu a liquidez da economia de 25% para 10% do PIB. No âmbito fiscal, o objetivo era a obtenção de um superávit operacional – nominal – de 2% do PIB por meio de um ajuste fiscal correspondente a 10% do PIB. Em última instância isso consistiu no corte de gastos do setor público, aumento da carga tributária, na venda de ativos da União e na privatização de empresas estatais. E, por fim, na política cambial foi eliminado o regime de câmbio fixo dando lugar ao regime de câmbio flutuante (FILGUEIRAS, 2000).

Uma crítica consensual ao Plano Collor em geral repousou na confusão teórica de conceitos, de modo que o plano teria confundido os conceitos de “fluxo” e “estoque”. Assim, o bloqueio dos ativos financeiros limitava apenas os estoques da moeda indexada existente, porém não acabava com o processo que a criava, isto é, o seu fluxo. Além do problema do fluxo monetário, outro fenômeno ocorreria neste contexto, a saber, a ascensão da velocidade

---

<sup>20</sup> De acordo com Filgueiras (2000), o “bonapartismo” foi definido por Marx como uma espécie própria de governo em momentos de grave crise social, na qual o regime capitalista é contestado. Em momentos assim a burguesia e seus representantes políticos outorgam o poder político a um ditador carismático, como última chance para a restauração das classes mais “baixas”. O ditador comporta-se como defensor das instituições e da ordem pública, assumindo autonomia política. Todavia, tal autonomia não entra em contradição com os interesses do capital, pois ela continua subordinada à lógica capitalista.

<sup>21</sup> O confisco dos ativos financeiros seguiu a seguinte regra: limite máximo de saque dos depósitos à vista e poupança foi de Cr\$ 50 mil; e um limite de máximo de Cr\$ 25 mil ou 20% para as demais aplicações – prevalecendo o que fosse maior. Tais recursos foram bloqueados em conta no Banco Central por 18 meses com rendimento de 6% ao ano mais correção monetária, com liberação em 12 parcelas mensais (FILGUEIRAS, 2000).

de circulação da moeda. De forma que num contexto assim o Banco Central não teria como controlar o fluxo, pois a moeda se tornaria em grande medida endógena. Tendo como única forma de parar o processo inflacionário uma reforma monetária considerável (CASTRO, 2011a). Por conseguinte, resultado imediato do Plano Collor, como seus antecessores de natureza heterodoxa, foi a queda abrupta da inflação, mas ao custo de uma recessão – queda 4% em 1990 - , do crescimento do desemprego e da redução da renda. No entanto, posteriormente, com a remonetização, a inflação volta, iniciando um processo da instabilidade política e econômica (FILGUEIRAS, 2000).

Com a saída de Collor – em função do *impeachment* – e entrada de Itamar Franco o projeto neoliberal corria riscos sérios. Ademais, o perfil de Itamar Franco era de viés antiliberal reduzindo o horizonte de reformas previstas no governo anterior. De tal forma que as forças de esquerda ganhavam expressão política com o candidato à Presidência da República Lula da Silva. O ambiente ficara, pois, polarizado, com, de um lado – com a candidatura de Maluf -, forças conservadoras identificadas com o Governo Collor, e, de outro, um projeto ainda não testado, mas com expectativas positivas. Assim, tal polarização não satisfiz as forças políticas conservadoras e o grande empresariado, de modo a tais buscarem uma “terceira via”. A solução para tal fora a nomeação, em maio de 1994, do senador Fernando Henrique Cardoso – FHC - para o Ministério da Fazenda e, posteriormente, para a candidatura à Presidência da República (FILGUEIRAS, 2000).

FHC pertencia a vertente weberiana e schumpeteriana da Escola da Dependência, portanto o mesmo já havia optado pelo projeto de modernização neoliberal já em 1991, no desenrolar do Governo Collor. De modo que, em tal conjuntura, o nome de FHC era perfeito para o papel a ser representado, em razão de ser um intelectual respeitado, do ponto de vista ético e moral, e ser conhecido internacionalmente. Todavia, o nome de Lula ainda tinha uma maior representatividade popular que FHC. Por isso, o cargo no Ministério da Fazenda e a responsabilidade pela adoção do Plano Econômico que acabou com a inflação possibilitaram, para estratégia eleitoral conservadora, a viabilização da chamada “terceira via”, com a ascensão de FHC no jogo eleitoral (FILGUEIRAS, 2000).

Assim, o Plano Real é originado – e relaciona-se com ela – numa realidade político-eleitoral determinada:

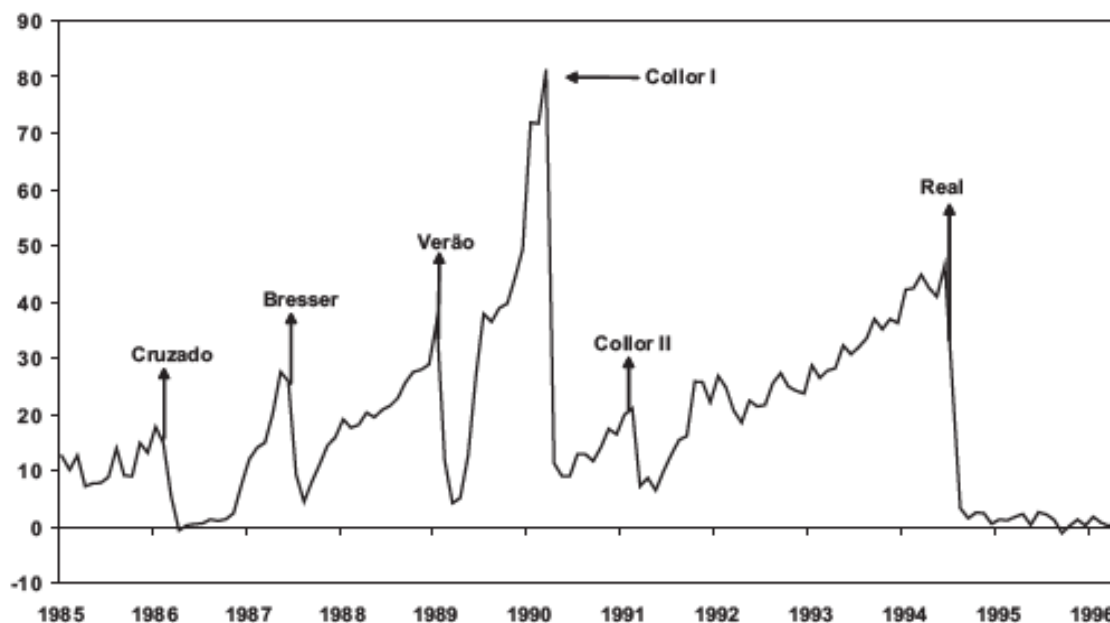
[...] pode-se identificar, claramente, que o tempo econômico do Plano Real, desde o início, foi subordinado de forma extremamente competente, ao

tempo político-eleitoral em função da eleição presidencial. Assim, desde o seu anúncio, no último trimestre de 93, até o início e o término de cada uma das de suas sucessivas etapas, a lógica política foi seu guia. A consequência disso foi a inflação ter pulado de 27% para 43%, entre o momento de entrada e o de saída de Cardoso do Ministério da Fazenda, para em seguida, no momento certo – três meses antes das eleições – ser abatida de forma abrupta (FILGUEIRAS, 2000, p. 92).

Com a vitória de FHC e a manutenção da inflação em patamares baixos e decrescentes, a governabilidade de FHC se fortifica de modo a possibilitar-lhe comandar, durante quatro anos, diversas alianças políticas. De tal forma que estas características explicam a aprovação, ainda no primeiro ano de mandato, de reformas constitucionais de ordem econômica, possibilitando a reafirmação do projeto neoliberal desde os tempos do Governo Collor (FILGUEIRAS, 2000).

Assim, nestes primeiros quatro anos da década de 90, o PIB brasileiro cresceu em média 1,3% ao ano, valor abaixo do visto no período de 1985-1989, que foi de 4,3%. De tal forma que o bloqueio dos ativos financeiros no Governo Collor gerou uma queda de 8,2% na indústria em 1990. Tal retração na indústria ocorreu em todas as categorias, com destaque para o setor de bens de capital. O crescimento dos juros reais provocou forte retração no setor de bens de consumo duráveis – com queda de 13% em 1992, em relação ao ano anterior. Nos anos de 1993-1994 a economia teve um crescimento mais sólido, com altas 4,9% e 5,9% respectivamente. Apesar dos juros terem permanecido bem acima dos níveis internacionais, viu-se, no biênio, um crescimento das vendas dos bens duráveis em virtude do aumento do poder de compra possibilitado pela estabilização (CASTRO, 2011a).

No que diz respeito ao comportamento da inflação, no período de 1990-1993, as taxas seguiram o padrão dos planos de estabilização anteriores, a saber, queda abrupta imediatamente após a introdução do plano para depois voltar a se acelerar – ver Gráfico 1 a seguir. Em relação ao comportamento da balança comercial, nos primeiros dois anos da década de 90 – 1990-1991 -, houve retração das exportações em relação aos níveis anteriores, em certa medida por causa da retração ocorrida nos primeiros anos da década de 90. No entanto, nos três anos que se seguiram as exportações se expandiram. No caso das importações, no período houve um crescimento médio de 12,6% em virtude da abertura da economia e do crescimento da renda interna – a partir de 1993. Do modo que em 1994 as importações estavam num patamar 60% maior que em 1990, com destaque para as importações de bens de capital que cresceram 91% no período (CASTRO, 2011a).

**Gráfico 1** – Comportamento da inflação mensal – IGP-DI – 1985-1996 (%)

Fonte: FGV (apud CASTRO, 2011a, p. 156).

Quanto aos fluxos de capital, a economia brasileira viu uma mudança profunda no período em questão. Os investimentos diretos, após atingirem um mínimo de US\$ 87 milhões em 1991, fecharam em 1994 num patamar de US\$ 1,5 bilhão. E, por fim, nas contas públicas, pode-se dizer que, antes da entrada em vigor do Real, houve uma melhora nas contas públicas – Tabela 5. Pois o Brasil saiu de déficit primário de 1,0% do PIB em 1989, para superávit de 2,3% em 1990. O comportamento positivo só é interrompido em 1992, em função da crise política; mas com melhora em 1994, atingindo um superávit primário de 5,2% do PIB – embora em 1995 o resultado tenha-se revertido.

**Tabela 5** – Necessidades de Financiamento do Setor Público – 1990-1994 (% do PIB)

	1990	1991	1992	1993	1994
Déficit operacional	-1,4	0,2	1,9	0,8	-1,3
Resultado primário	2,3	2,7	1,6	2,2	5,2
Juros reais líquidos	0,9	2,9	3,5	3,0	3,9

Fonte: Giambiagi e Além (1999) (apud CASTRO, 2011a, p. 158).

Ainda na Tabela 5, por outro lado, a conta dos juros reais líquidos teve um movimento mais intensivo a partir do ano de 1991, produzindo um déficit operacional anos de 1991-1993. A conta com a despesa de juros líquidos, que em 1990 foi de 0,9% do PIB, chegou, em 1994, a 3,9% do PIB. Tal fato já aponta os indícios da questão do rentismo no Brasil.

Assim, pode-se inferir que no período de 1990-1994 o crescimento médio do PIB fora baixo, a inflação anual média foi da ordem de quatro dígitos, as exportações cresceram apenas 4,8% enquanto as importações cresceram a uma taxa bem superior, de 12,6%. Além disso, a participação do investimento – FBCF – no PIB se mostrou menor em relação à segunda metade dos anos 80 – 1985-1989 -, saindo de uma média de 22,5% naquele período para uma média de 19,5% neste – ver Tabela 6 a seguir. Configurando-se, já de início, o impacto negativo da aplicação do projeto neoliberal no Brasil.

**Tabela 6** – Economia Brasileira: Síntese de Indicadores Macroeconômicos — 1990-1994  
(médias anuais por período)

	1990-94
Crescimento do PIB (% a.a.)	1,3
Inflação (IGP dez/dez, % a.a.)	1.210
FBCF (% PIB a preços correntes)	19,5
Tx. De cresc. Das exportações de bens (US\$ correntes, % a.a.)	4,8
Tx. De cresc. Das importações de bens (US\$ correntes, % a.a.)	12,6
Balança comercial (US\$ bilhões)	12,1
Saldo em conta corrente (US\$ bilhões)	-0,3
Dívida externa líquida/Exportação de bens	3,2

Fonte: (CASTRO, 2011a, p. 158).

Assim, o período de 1990-1994 é marcado pela adesão efetiva das reformas de viés neoliberal, consubstanciando a mudança no modelo de desenvolvimento brasileiro a partir do

esgotamento do modelo de substituição de importações. (FILGUEIRAS, 2000). No plano político viu-se a conquista da democracia e o estabelecimento de uma constituição com toque na questão social (CASTRO, 2011b). Todavia, os sucessivos fracassos dos planos de estabilização fomentaram a vitória de uma proposta “moderna”, isto é, o Plano Real (FILGUEIRAS, 2000). Assim, ao longo desta seção foram apontados os movimentos mais fundamentais da economia política brasileira, a partir dos quais será possível a compreensão mais concreta de gênese do Plano Real e o porquê ele trouxe várias idiosincrasias em relação aos planos de estabilização predecessores. Dito isto, a compreensão da próxima seção poderá ser mais concreta e, por meio disto, partiremos para a exposição mesma do debate sobre a inflação e a forma pela qual a mesma se manifesta na sociedade brasileira, somando-se aos fundamentos originários do Plano Real.

### 3.3 A INFLAÇÃO E A GÊNESE DO REAL

O capítulo que segue buscará a descrição das consequências da inflação em si. De tal modo que as considerações de Keynes a respeito das consequências sociais da inflação possibilitar-nos-á uma compressão melhor dos efeitos da inflação na economia brasileira. Em seguida se discutirá a natureza da inflação brasileira. Por fim, a exposição – depois de completa a contextualização econômica, social e ideológica do Plano Real – iniciará a descrição dos fundamentos e características do Plano Real.

#### 3.3.1 A Questão da inflação

O processo inflacionário crônico não é compatível com a manutenção da ordem capitalista. De modo que a desmoralização da moeda pode levar à destruição do sistema capitalista (KEYNES e KALECKI, 1978). Keynes trata desta questão na parte II – inflação e deflação – de sua obra *Essays in Persuasion*.

A inflação crônica é um perigo para o modo de produção capitalista. Em tal processo os governos podem confiscar a riqueza dos cidadãos. Este processo empobrece muitos e enriquece poucos. Estes poucos são mais conhecidos como os “especuladores”. Eles expressão um sentimento de injustiça no que diz respeito à distribuição de renda, pois, por

meio da inflação, ganham acima de seus merecimentos e até de suas expectativas. Assim, o processo de aquisição de riqueza se reduz em jogo de loteria (KEYNES e KALECKI, 1978). Por isso o processo inflacionário persistente causa perigo à ordem capitalista, pois as massas, à medida que o inflacionismo avança, diminuem sua tolerância para com o processo.

Para Keynes os ditos “especuladores” são:

Esses “especuladores”, falando em sentido amplo, são a classe empreendedora dos capitalistas, isto é, o elemento ativo e construtivo do conjunto da sociedade, o qual, num período de preços rapidamente ascendentes, não pode deixar de enriquecer, queira ou não. Se os preços crescem continuamente, todo negociante que formou estoques ou que tem propriedade ou fábrica inevitavelmente realiza lucros (KEYNES e KALECKI, 1978, p. 3, grifo do autor).

A alteração no valor do dinheiro só traz consequências porque a mudança na unidade monetária atinge as transações e classes de forma desigual. Pois se os preços, por exemplo, dobrassem e, ao mesmo tempo, a soma de dinheiro que uma pessoa recebe dobrasse, o resultado seria nulo (KEYNES e KALECKI, 1978). “Segue-se, portanto, que uma variação no valor do dinheiro, isto é, no nível dos preços, só é importante para a sociedade na medida em que sua incidência seja desigual” (KEYNES e KALECKI, 1978, p. 4). Todavia, as alterações no valor da moeda não incidem igualmente entre as classes. De modo que o processo<sup>22</sup> transfere riqueza de uma classe para outra (KEYNES e KALECKI, 1978).

Como dito, a alteração no valor do dinheiro incide de modo desigual entre as classes. As classes no capitalismo podem ser divididas, segundo Keynes, em classe investidora, classe empresarial, e classe trabalhadora. Assim, os impactos da mudança no valor do dinheiro podem ser descritos em função dessas três classes.

No caso das classes investidoras, a estabilidade do valor do dinheiro é importante em virtude da existência dos contratos de investimentos em dinheiro. Tais contratos preveem uma soma fixa de dinheiro em datas futuras. O sistema de contratos de investimentos possibilita às classes empresariais o financiamento de terceiros – poupança da sociedade – em suas atividades (KEYNES e KALECKI, 1978). Neste processo “poupar e investir rapidamente se tornou a obrigação e a delícia de uma grande classe” (KEYNES e KALECKI, 1978, p. 6). A

---

<sup>22</sup> O processo de *deflação* também afeta a distribuição de riqueza entre as classes, no entanto, tal processo é menos prejudicial na sociedade em relação ao processo inflacionário. Em contrapartida, o efeito da deflação é mais oneroso no processo de produção da riqueza (KEYNES e KALECKI, 1978).



aparente tranquilidade e progresso dos negócios produz certa ignorância da importância da estabilidade do dinheiro para a manutenção deste processo. Assim, desconsidera-se a inexistência de garantia histórica para estabilidade de um poder aquisitivo (KEYNES e KALECKI, 1978). Pois, “o Dinheiro é simplesmente aquilo que o Estado, de tempos em tempos, declara ser um bom instrumento legal para saldar contratos em dinheiro” (KEYNES e KALECKI, 1978, p. 7).

Portanto, a relação umbilical do Estado com a instituição monetária possibilita a influência de grupos de pressão na progressão da inflação. Nas palavras de Keynes:

Em alguma medida, sob influência dessas duas forças – as necessidades financeiras dos governos e a influência política da classe devedora –, às vezes de uma e às vezes de outra, o progresso da inflação tem sido *contínuo*, se considerarmos longos períodos, desde que o dinheiro foi concebido no século VI a.C. (KEYNES e KALECKI, 1978, p. 7, grifo do autor).

A despeito da influência política na gestão da inflação, o impacto imediato da inflação nos contratos de investimentos – sem correção monetária – será de subtrair grande parte do valor real das posses da classe investidora. Num estado de coisas assim a psicologia social pode se modificar, no que diz respeito à prática da poupança e do investimento (KEYNES e KALECKI, 1978).

No que diz respeito às classes empresariais, o processo inflacionário age como um estímulo às atividades da empresa. Este lado positivo é a contrapartida da perda das classes investidoras (KEYNES e KALECKI, 1978).

Quando o valor da moeda diminui, é evidente que as pessoas comprometidas ao pagamento de somas anuais fixas com base nos lucros dos negócios ativos, devem beneficiar-se, desde que suas despesas monetárias fixas representem uma proporção decrescente de seu giro de dinheiro (KEYNES e KALECKI, 1978, p. 10).

Ademais, seja comerciante ou industrial, a progressão do processo inflacionário faz com que seus estoques – ou pelo menos uma parte deles – se valorizem. De modo que, assim, eles sempre venderão a preços melhores e, por conseguinte, realizarão um ganho extra (KEYNES e KALECKI, 1978). Nisto, a conturbação social também não é negada, pois “os lucros excepcionais do homem de negócios aparecem, ao consumidor, como a causa (e não

como a consequência) da odiada elevação de preços” (KEYNES e KALECKI, 1978, p. 10). Assim, a depreciação da moeda – além se seus impactos na classe investidora – causa uma perturbação na classe empresarial. Nas palavras de Keynes:

Converter o empresário em especulador é golpear o capitalismo, porque isso destrói o equilíbrio psicológico que permite a perpetuação de recompensas desiguais. A doutrina econômica dos lucros normais, vagamente apreendida por cada um, é uma condição necessária para a justificação do capitalismo. O empresário só é tolerável enquanto se pode aceitar que seus ganhos guardam alguma relação com aquilo que, grosseiramente e em qualquer sentido, suas atividades trouxeram como contribuição para a sociedade (KEYNES e KALECKI, 1978, p. 11).

Na classe assalariada – ou trabalhadora em geral – a defasagem dos salários em relação aos preços tem sido lugar-comum nos manuais de Economia. No entanto, a boa organização de certos setores na classe trabalhadora pode conseguir aumentos reais nos respectivos salários (KEYNES e KALECKI, 1978). Além disso, a reputação em queda dos empresários possibilita à classe trabalhadora uma maior efetividade em suas reivindicações:

O fato de os empresários estarem ganhando – e ganhando notoriamente – lucros extraordinários acima daqueles normais de seus negócios, expuseram-nos à pressão, não apenas de seus empregados mas também da opinião pública em geral, permitindo-lhes, no entanto, atender a essa pressão sem dificuldade financeira (KEYNES e KALECKI, 1978, p. 11).

Na esfera da produção, o processo inflacionário, isto é, o aumento geral de preços, não altera a riqueza nem a capacidade produtiva do mundo, mas apenas a redistribui. Inversamente, uma alteração nos preços relativos deve influenciar o caráter da produção, pois pode indicar desproporcionalidade em vários artigos produzidos. Assim, a expectativa de alta nos preços tende a fazer a classe empresarial – responsável pelas decisões na produção – alterar antecipadamente suas ações a fim de minimizar suas perdas ou aumentar seus ganhos. Mas no geral o processo de decisão da produção se reduz, nas condições existentes, ao lucro real antecipado pelo empresário. Ademais, durante o processo produtivo, a esfera empresarial realiza gastos em termos monetários – pagando salários e insumos – na expectativa de, ao fim do processo de produção, trocar seu produto por dinheiro. Logo, a classe empresarial como um todo está sempre em posição de ganhar com uma alta ou perder com uma baixa de preços.

Assim, no processo de produção numa economia monetária, a classe empresarial é forçada a sempre assumir uma posição especulativa (KEYNES e KALECKI, 1978).

Diferentemente do que ocorre num processo de deflação, a inflação, a despeito dos impactos negativos citados, em nada prejudica as posições dos bancos, pois estes elevam suas margens em conjunturas inflacionárias. A razão para tal advém do fato de que no capitalismo moderno os ativos reais da sociedade estão na forma monetária, de modo que os proprietários da riqueza têm direitos em dinheiro, e não em ativos reais. Assim, uma parte considerável desta atividade financeira ocorre por meio do sistema bancário, ao qual cabe a responsabilidade pela intermediação entre os depositantes e os clientes – tomadores de recursos (KEYNES e KALECKI, 1978). Logo, num momento de alta geral nos preços, os ativos financiados pelo sistema bancário se valorizam e, por consequência, possibilitam o aumento nas margens dos bancos.

Em suma, afirmando a opinião de Lenin, Keynes constata, portanto, a natureza perversa da inflação no que diz respeito à ordem capitalista:

Lenin certamente estava certo. Não existe um meio mais sutil e não mais seguro de derrubar a base existente da sociedade do que debilitar a moeda. O processo envolve todas as forças ocultas do direito econômico ao lado da destruição, e faz isso de uma maneira que nem um homem em um milhão é capaz de diagnosticar (KEYNES e KALECKI, 1978, p. 3).

Assim, por conseguinte, ver-se que a inflação traz injustiça para as classes e indivíduos, sendo, como visto acima, desfavorável à poupança (KEYNES e KALECKI, 1978). De tal modo que o processo crônico de inflação pode colocar em cheque a ordem capitalista em virtude da necessidade da estabilização do valor do dinheiro para a manutenção dos lucros normais nas atividades capitalistas, pois a capitalismo “[...] precisamente porque confia a poupança ao investidor individual e a produção ao empregador individual, *presume* um padrão de medida de valor que seja estável, e não pode ser eficiente – talvez nem sobreviver – sem tal padrão.” (KEYNES e KALECKI, 1978, p. 15, grifo do autor).

### **3.3.2 A Inflação brasileira**

Na história econômica brasileira a dicotomia *estabilidade x desenvolvimento* tem dominado o pensamento econômico ortodoxo brasileiro. De modo que nas primeiras décadas do pós-guerra a primazia deu-se pelo lado do desenvolvimentismo<sup>23</sup>, de forma a privilegiar a industrialização em relação a qualquer restrição de ordem financeira ou monetária. Assim, qualquer custo – inflação e concentração de renda, por exemplo – relacionado ao processo de desenvolvimento era colocado em subordinação a este. De forma que no início da década de 1960 apareceram os primeiros problemas, quando se conhece a *estagflação*, ou seja, a combinação de inflação com recessão. Todavia, o ideário desenvolvimentista ainda se mantinha sólido, razão pela qual criara-se um mecanismo para aliviar os impactos inflacionários: a *indexação* (FRANCO, 1999a).

Assim, nesse período, a inflação passa a ser como um imposto, com a qual se extraía uma “poupança forçada” das classes subalternas, tendo papel determinante no processo de industrialização. Por meio disto, o ideário estabilizante encontrava resistências a sua implementação irrestrita num ambiente hegemônico pelo ideário desenvolvimentista<sup>24</sup>. Este último, a despeito do reconhecimento do processo inflacionário, não aceitava como pré-condição para o combate à inflação a imposição de políticas econômicas de estabilização. Assim, a inflação, para o ideário desenvolvimentista, era um problema, mas na presença de diversos desequilíbrios estruturais o combate à inflação convencional – ortodoxia –, naquela conjuntura, não teria nem justificativa nem eficácia (FRANCO, 1999a).

Todavia, a inflação não fora uma escolha deliberada. Nos anos de 1950 a política econômica pareceu não resultar de uma escolha explícita e consciente no viés inflacionário (FRANCO, 1999a). Nas palavras de Franco:

A inflação não era deliberada, mas tácita, um ruído que incomodava a alguns, ditos ortodoxos ou monetaristas, mais do que outros que, com frequência, a vislumbravam como um lubrificante para as transferências de renda necessárias para o investimento (FRANCO, 1999a, p. 221).

A partir das transformações econômicas e sociais na historiografia brasileira, sobretudo a partir do processo de industrialização, a interpretação das causas da inflação

---

<sup>23</sup> Para uma discussão sobre o ideário desenvolvimentista brasileiro ver: BIELSCHOWSKY, Ricardo. **Pensamento econômico brasileiro: o ciclo ideológico do desenvolvimento**. 5. ed. Rio de Janeiro: Contraponto, 2000.

<sup>24</sup> Estamos considerando aqui o conceito *desenvolvimentista* semelhante o suficiente para poder ser utilizado no lugar de *estruturalismo*, no que diz respeito a sua utilização no pensamento econômico.

brasileira ganha um tom mais plural. Assim, podem-se citar quatro vertentes para a interpretação da inflação brasileira: (i) a teoria da inflação inercial; (ii) a concepção cepalina – ou estruturalista – da inflação; (iii) a tese original de Ignacio Rangel; (iv) e o modelo neo-estruturalista de Mário Henrique Simonsen (MODENESI, 2005).

A tese inercialista da inflação brasileira teve influencia fundamental da recessão de 1981 e 1983, na qual a economia brasileira teve alta inflação e recessão. Assim, o diagnóstico ortodoxo – déficit público e expansão monetária como causas da inflação – perdeu sua força explicativa. Portanto, a ineficácia do receituário convencional – FMI – no combate à inflação brasileira gerou a identificação de um fenômeno novo, a saber, a *inflação inercial*. Tal novidade consistiu no diagnóstico de que a principal causa da inflação presente seria a própria inflação passada (MODENESI, 2005). Assim a “[...] **tese da inflação inercial** propõe que o componente inercial é predominante na determinação da inflação. Conseqüentemente, a estabilidade de preços pressupõe a desindexação da economia<sup>25</sup>” (MODENESI, 2005, p. 233, grifo do autor).

A teoria inercialista da inflação pode ser considerada uma extensão, em certa medida, da visão estruturalista da inflação. Ambas as correntes são tidas como heterodoxas, enfatizando o caráter distributivo da inflação. Assim, o ideário cepalino defendia a tese de que a dinâmica das economias latino-americanas era vinculada ao processo de acumulação no capitalismo europeu. Logo, os problemas latino-americanos tinham um caráter estrutural. Neste processo o sistema econômico pode ser dualizado: um *centro*, caracterizado pelas economias desenvolvidas, e na circunscrição uma *periferia*, caracterizada pelas economias subdesenvolvidas (MODENESI, 2005). No tocante á inflação:

Em particular, a crônica inflação das economias latino-americanas era estendida mais uma manifestação daquele processo histórico. Nela se podia identificar a presença de fatores de natureza histórica ou **estruturais**. Ou seja, no caso latino-americano, a inflação não podia ser considerada apenas um “fenômeno essencialmente monetário” – na expressão retórica de Milton Friedman, expoente da teoria monetarista. Muito pelo contrário, na tradição estruturalista, a inflação constituía um processo determinado também por fatores estruturais ou reais (MODENESI, 2005, p. 257, grifo do autor).

---

<sup>25</sup> Em geral, como solução para a superação da inflação inercial, seus formuladores recomendavam uma reforma monetária com a introdução de uma moeda indexada na economia em paralelo com a moeda vigente afetada pela inércia, a fim de que se alterasse o comportamento dos agentes econômicos na formação dos preços, eliminando a inércia inflacionária, sobretudo nos contratos e salários. Tal visão ficou conhecida como a proposta “Larida”, como será visto a seguir (MODENESI, 2005).

Celso Furtado, economista brasileiro pertencente à vertente estruturalista, em seu livro *Formação Econômica do Brasil* apresentou o aspecto redistributivo da inflação. Para Furtado, a inflação é uma expressão de um conflito distributivo, ou seja, da tentativa dos agentes econômicos de aumentar sua participação na renda real. De modo que a inconsistência distributiva significa que os agentes econômicos desejam se apropriar de parcelas da renda que somadas superam o valor do PIB. Por conseguinte, a demanda agregada é maior que o valor do PIB, que, segundo Furtado, causaria a elevação do nível geral de preços. Assim, em contraposição ao monetarismo, a inflação é fenômeno real, e não, fundamentalmente, monetário. Além disso, para o autor, no Brasil pós-2ª Guerra Mundial ocorreu uma transferência de renda real para o setor empresarial, pois o custo de importação de bens de capital e insumos industriais se reduziu em termos reais em virtude da fixação da taxa de câmbio num ambiente de inflação acelerada (MODENESI, 2005). De modo que:

Isso constituía um particular estímulo ao investimento privado – em um momento em que a economia crescia beneficiando-se da elevação dos preços de exportação -, ensejando o aumento da capacidade de produção de bens de consumo industriais substitutos de importação.

[...] O processo inflacionário teria sido o mecanismo que operou a transferência de parcela crescente da renda real para a classe empresarial, viabilizando, assim, a expansão do investimento, que fora ampliando a capacidade de produção da economia (MODENESI, 2005, p. 264).

Com a identificação deste fenômeno Furtado pode separar o processo inflacionário brasileiro por duas óticas, a saber, a ótica monetária e a ótica real. Assim, além do caráter monetário da inflação, a mesma impactava a esfera real da economia por três vias: “(i) a redistribuição da renda real; (ii) o incentivo ao investimento privado; (iii) e, por fim, o estímulo ao crescimento econômico” (MODENESI, 2005, p. 265).

No que diz respeito à tese original de Ignacio Rangel, sua concepção da inflação brasileira consistiu na tese do caráter endógeno da oferta de moeda como mecanismo de defesa da economia contra a insuficiência da demanda. De modo que Rangel inverte a *teoria quantitativa da moeda*, isto é, a expansão monetária seria, ao contrário da dita tese, um efeito causado pela elevação geral de preços (MODENESI, 2005). Nas palavras de Modenesi:

Suponha uma inicial elevação autônoma do nível geral de preços. Com base na equação quantitativa (ou equação das trocas), admitindo-se que

permaneçam constantes o estoque monetário (M) e velocidade de circulação da moeda (V), e dado o caráter precocemente monopolista da economia brasileira, conclui-se que o equilíbrio seria restabelecido por uma retirada do mercado de parte da produção pelas firmas, vale dizer, por uma redução do produto real.

Mas, segundo Rangel, não é isso que ocorre na economia brasileira. A economia brasileira não passa por um ajuste recessivo; pois, em última análise, a inflação induz a uma expansão da oferta monetária, que, por sua vez, impede a renda real de se reduzir (MODENESI, 2005, p. 269).

Tal processo ocorre porque as empresas pressionam o sistema bancário a fim de financiar o aumento da retenção dos estoques. Ao mesmo tempo, tal pressão é repassada para a autoridade monetária a fim de um aumento na oferta monetária. Em resumo, pois, de acordo com Rangel, a inflação era um mecanismo usado para evitar-se a passagem da economia para um estado depressivo. Portanto, é para impedir a retração da demanda que a autoridade monetária expande a oferta de moeda. Desse modo, a oferta de moeda é *endógena* (MODENESI, 2005).

Ademais, segundo Rangel, a aceleração inflacionária aconteceria nos momentos de desaceleração das atividades econômicas – queda da demanda agregada compensada pela inflação. Seguindo sua tese, o autor ainda explica que a economia brasileira tinha uma distorção na formação dos preços, em virtude de uma estrutura comercial oligopolista para produtos alimentícios. Ou seja, trata-se de uma inflação de custos, na qual as empresas – em regime oligopolista – defendiam suas margens de lucro (MODENESI, 2005).

De modo que:

A inflação brasileira teria sua origem em uma demanda cronicamente reduzida em virtude da distribuição de renda excessivamente concentrada ou elevada *taxa de exploração*, decorrente da estrutura agrária fundada na grande propriedade e do excesso de mão-de-obra. A má distribuição de renda determina uma baixa propensão a consumir, que origina um baixo nível da utilização da capacidade de produção da economia (MODENESI, 2005, p. 271, grifo do autor).

Na última vertente para a explicação da inflação brasileira tem-se o modelo neoestruturalista de realimentação inflacionária de Mário Henrique Simonsen. Em sua tese, Simonsen distinguia o processo inflacionário por três componentes: primeiro, pelo componente autônomo da inflação, resultado da parcela independente do período anterior; segundo, pelo componente de realimentação, isto é, aquele decorrente da inflação do período

anterior – essencialmente vinculado ao conflito distributivo; e terceiro, pelo componente de regulação da demanda, ou seja, aquele explicado pelo excesso relativo da demanda, em geral causado por descontroles fiscais ou monetários (MODENESI, 2005).

A partir disto Simonsen formalizou a taxa de inflação pelo seguinte modo:

$$r_t = a_t + br_{t-1} + c \left( \frac{d_t}{d_{t-1}^*} - 1 - n \right)$$

Em que:  $a_t$  é a inflação autônoma no período  $t$ ;  $br_{t-1}$  é o componente de realimentação;  $c \left( \frac{d_t}{d_{t-1}^*} - 1 - n \right)$  é o componente de regulação pela demanda, sendo:  $d_t$  a demanda real no período  $t$ , no nível de preços resultante dos componentes inflacionários autônomo e de realimentação;  $d_{t-1}^*$  a demanda real efetiva no período  $t-1$  – igual ao produto real; e  $b$ ,  $c$  e  $n$  parâmetros – positivos. Assim, neste modelo, a taxa de inflação  $r_t$  tem um componente de realimentação expressada pelo termo  $br_{t-1}$ , em que  $b^{26}$  mede o grau de realimentação da inflação passada para o período seguinte (MODENESI, 2005).

Assim, a partir das quatro teses citadas, o fenômeno da inflação na economia brasileira pôde ser mais bem visualizado. As contribuições de Keynes – visto na subseção anterior -, no que diz respeito ao processo inflacionário, foram corroboradas nas quatro interpretações aqui listadas, a despeito do grau desigual de convergência delas com o ideário keynesiano. A título de exemplo, pode-se ver que o conflito distributivo introduzido por Furtado é semelhante com a argumentação de Keynes sobre o impacto desigual da inflação. Por outro lado, a ideia da inflação como “arma” contra a ordem capitalista, teorizado por Keynes, pareceu não abalar as bases capitalistas na economia brasileira, pois, como argumentou Franco acima, o país pareceu subordinar a inflação ao fenômeno industrializante até o fim do período desenvolvimentista. Além disso, posteriormente, tais teses serão importantes subsídios teóricos para os planos de estabilização elaborados para o Brasil, desde os anos de 1980 até o Plano Real, incluindo este (MODENESI, 2005).

---

<sup>26</sup> Simonsen supõe, em condições normais, que  $0 < b < 1$ , ou seja, a realimentação nunca atinge nem ultrapassa o valor integral da taxa de inflação do período anterior. Todavia, ele não descarta a possibilidade de se ter  $b > 1$ , o que representaria processos de hiperinflação. Nesta hipótese as expectativas dos agentes econômicos estariam incluídas no processo de realimentação, o que excederia os limites do conceito de inflação inercial (MODENESI, 2005).



Por conseguinte, a partir das principais interpretações das raízes do processo inflacionário brasileiro poder-se-á chegar ao entendimento da trajetória teórica dos planos de estabilização implementados no Brasil e, principalmente, nas raízes teóricas por trás da elaboração do Plano Real. De tal modo que, pois, se conseguirá entender mais claramente as razões das falhas dos planos de estabilização anteriores e, em certa medida, o sucesso do Plano Real no combate à inflação. É por meio disto que se poderá entender, na próxima subseção, as razões dos instrumentos e políticas econômicas utilizados na execução do Plano Real. No entanto, como será exposta em seguida, a conjuntura internacional não pode ser negada na explicação da totalidade do Plano Real. Dito isto, as categorias essenciais utilizadas na elaboração do Real foram inseridas por meio das interpretações principais da inflação brasileira, razão pela qual a subseção que segue compreende a exposição teórica e política do Plano Real.

### 3.3.3 O Real

Como foi dito na seção 3.2, o Plano Real foi elaborado a partir de uma realidade ideológica de hegemonia do “neoliberalismo”, razão pela qual as reformas neoliberais iniciaram-se já no Governo Collor. Assim, a estrutura básica de concepção do Plano Real se resumiu em duas vertentes. A primeira fora o “Consenso de Washington”, que trilhou para a América Latina os novos caminhos que deveriam ser seguidos por suas sociedades e economias, a partir das transformações reinantes no capitalismo mundial no período em questão (FILGUEIRAS, 2000).

No início da década de 1990 constatou-se uma *crise internacional de excesso de liquidez*, a partir da qual o dólar vinha de desvalorizando, frente ao marco e ao iene. Neste estado de coisas os países periféricos foram obrigados a absorver recursos externos de curto prazo, independentemente de suas respectivas situações e necessidades internas. Foi a partir disto, pois, que o processo de abertura comercial e de desregulamentação financeira e cambial se generalizou na América Latina (FILGUEIRAS, 2000).

De modo que o dito consenso foi a base para a maioria dos planos de estabilização adotados na América Latina naquele período (FILGUEIRAS, 2000). O receituário básico de ajustamento das economias periféricas fora basicamente o seguinte:

[...] combate à inflação, através da dolarização da economia e valorização das moedas nacionais, associado a uma grande ênfase na necessidade do “ajuste fiscal”. Acompanharam a realização de reformas do Estado – sobretudo privatizações e mudanças na seguridade social -, desregulamentação dos mercados e liberalização (internacionalização) comercial e financeira (FILGUEIRAS, 2000, p. 95, grifo do autor).

Neste sentido, a ideologia neoliberal – ou Consenso de Washington, em sua expressão na América Latina - pode ser resultante do processo de globalização financeira, com a formação de um mercado financeiro mundial. Do ponto de vista fiscal, a referida ideologia preconizara a disciplina orçamentária por meio da manutenção de um “Estado Mínimo”, e a execução de uma reforma tributária – com maior peso na base de incidência e não no aumento dos tributos e na menor progressividade do imposto de renda. Ademais, a liberalização comercial e financeira, com abertura unilateral dos mercados domésticos, seria imprescindível para a atração de capitais externos – em carteira e IED<sup>27</sup> - a fim equilibrar o balanço de pagamentos (FILGUEIRAS, 2000).

A segunda vertente de referência para o Plano Real foi a experiência dos planos de estabilização passados, sobretudo o Plano Cruzado. Pois fora a partir deste que ganhou força o debate sobre o caráter inercial da inflação brasileira (FILGUEIRAS, 2000). Assim, pode-se constatar que os formuladores do Plano Real foram influenciados pela experiência do Plano Cruzado da seguinte forma:

- a) a inflação brasileira não era apenas inercial e a fragilidade financeira do Estado se constituía num dos seus componentes fundamentais;
- b) a passagem abrupta de todos os preços e salários para a nova moeda num determinado dia “D” traz consigo as pressões inflacionárias já presentes na velha moeda – ao sancionar o desalinhamento de preços relativos previamente existente e detonar a retomada do conflito distributivo na nova moeda;
- c) a remonetização da economia e o consumo se aceleram com a queda da inflação nos primeiros meses da nova moeda – implicando a necessidade de uma política monetária que estabeleça taxas de juros mais elevadas; e
- d) o salário real médio do conjunto da economia, em relação àquele que prevalecia anteriormente, pode crescer e pressionar o consumo a curto prazo etc. (FILGUEIRAS, 2000, p. 100).

---

<sup>27</sup> Investimento Externo Direto ou Investimento Estrangeiro Direto

Além disso, a importância de uma conjuntura internacional favorável junto a um alívio no balanço de pagamentos – com reservas em torno de US\$ 40 bilhões e saldos positivos na balança comercial – não podem ser negados (FILGUEIRAS, 2000).

Assim, a interpretação que identifica um caráter inercial na inflação brasileira foi de fundamental importância na base teórica do Plano Real, a despeito deste não interpretar a inflação brasileira como puramente inercial, como se verá na sequência. Por conseguinte, a proposta de combate à inflação inercial pela *moeda indexada* foi fundamental na elaboração do Real (FILGUEIRAS, 2000). A proposta de combate à inflação pela moeda indexada é conhecida na literatura como a *Proposta Larida*<sup>28</sup>, tal proposta consistiu basicamente:

[...] (i) na introdução de uma *moeda indexada*, que **circulária paralelamente** ao cruzeiro (instituindo-se um sistema bimonetário); (ii) no paulatino **encolhimento da memória inflacionária**, isto é, dos prazos de reajustes de preços. Ao final, retirar-se-ia de circulação a moeda velha e permaneceria a nova (o cruzeiro novo) em que os preços estavam estabilizados, isto é, livres da inflação. Neste instante, estaria consumada a milagrosa transposição de uma quase hiperinflação para uma economia estável (MODENESI, 2005, p. 246, grifos do autor).

Em última instância, infere-se que a função da URV<sup>29</sup> no Plano Real foi a mesma, ou semelhante, que a da “moeda indexada”, proposta no período do Plano Cruzado, a saber, a de solucionar o problema da inércia inflacionária, levando à indexação gradual da economia aos limites últimos e, num determinado período, a extinguindo de forma abrupta. No entanto, havia uma diferença essencial entre ambas: a proposta da “moeda indexada” pregava a criação de uma nova moeda em circulação paralela à moeda existente; no caso da URV, constituiu-se uma “quase-moeda”, pois ela não exercia a função de meio de pagamento e reserva de valor, apenas de unidade de conta (FILGUEIRAS, 2000).

Por tudo isso, pois, o Plano Real fundamentar-se-á na adoção de um novo padrão monetário e na implementação de um âncora cambial<sup>30</sup> (MODENESI, 2005). De modo que plano foi concebido num programa de três fases distintas: “o ajuste fiscal, a criação da Unidade de Referência de Valor (URV) e instituição de uma nova moeda (o Real)”

<sup>28</sup> Proposta apresentada em dezembro de 1984 numa conferência no Institute of International Economics, de Washington, por André Lara-Resende e Persio Arida (MODENESI, 2005).

<sup>29</sup> Unidade Real de Valor.

<sup>30</sup> Vale destacar que com a opção pela âncora cambial, num ambiente de abertura econômica, estava implícito no plano o aumento da dívida pública interna, mais precisamente numa segunda âncora baseada na dívida pública interna. Maiores detalhes deste processo serão expostos a seguir.

(FILGUEIRAS, 2000, p. 101). Além disso, como dito acima, as reformas de caráter neoliberal na organização do Estado se constituiu, segundo os formuladores do Plano, como um elemento indispensável para o resultado positivo do plano (FILGUEIRAS, 2000). Assim, seguiremos para exposição da aplicação prática do Plano Real, ou seja, para o campo das políticas econômicas implementadas. Pois tal exposição é uma condição sem a qual não se poderia compreender a posterior relação do Plano Real com o processo *rentístico*.

### 3.4 AS POLÍTICAS UTILIZADAS

Como foi dito na subseção anterior, o Plano Real fora concebido em três etapas, a saber, ajuste fiscal, criação da URV e criação do Real. As duas últimas fases – criação da URV e do Real – podem ser generalizadas em dois processos: a *reforma monetária* e a *âncora cambial*, respondendo pelas fases dois e três respectivamente. Assim, as duas primeiras fases do plano – o ajuste fiscal e a reforma monetária – podem ser consideradas corolário da fase posterior – âncora cambial -, em razão de que o ajuste fiscal e a eliminação da inércia inflacionária eram imprescindíveis para o sucesso da estabilidade, segundo seus formuladores (MODENESI, 2005).

No que diz respeito à interpretação pelo Plano Real das causas da inflação brasileira, a noção segundo a qual a inflação brasileira era puramente inercial não foi aceita pelos formuladores do plano, como já foi dito acima. Pois:

O diagnóstico do desajuste das contas públicas como (principal) causa da inflação brasileira torna o Plano Real, já na sua concepção, diferente de alguns de seus precursores nas décadas de 1980 e 1990. Ademais, embora todos os planos desde o Cruzado (1986) atribuíssem grande importância à necessidade de desindexação para a estabilidade dos preços, a proposta da URV era bastante original e bem mais complexa do que os congelamentos de preços propostos anteriormente. (CASTRO, 2011a, p. 142).

Portanto, o ajuste fiscal foi justificado na própria constituição teórica do plano. Assim, pois, exposição da aplicação prática do Plano Real seguirá sua constituição teórica, isto é, o ajuste fiscal abarcado pela exposição da *política fiscal*, a criação da URV – ou a reforma monetária – abarcada pela exposição da *política monetária* e a criação do Real – ou a âncora

cambial – abarcada pela *política cambial*. Além disso, na sequência, conclui-se o capítulo com a exposição das críticas e impactos do Plano Real na economia brasileira.

### 3.4.1 A Política Fiscal

A política fiscal do Plano Real compreende a primeira fase do plano, ou seja, o ajuste fiscal. Assim, o dito ajuste fiscal compreendia dois esforços fiscais: o Programa de Ação Imediata (PAI) e o Fundo Social de Emergência (FSE). O primeiro tinha por foco a redefinição da relação da União com os Estados e do Banco Central com os Bancos Estaduais e Municipais, além de um programa de combate à sonegação. O segundo previa a desvinculação de algumas receitas do governo federal, a fim de atenuar a rigidez dos gastos da União prevista na Constituição de 1988. Além disso, com o FSE o governo pretendia resolver a questão do financiamento dos programas sociais brasileiros (CASTRO, 2011a).

Ademais, a interpretação do problema fiscal como causa da inflação pelo Plano Real se deve, em certa medida, pela interpretação de Edmar Bacha. Para este, haveria na economia brasileira a existência do fenômeno chamado de *efeito Tanzi*<sup>31</sup> às avessas, isto é, uma relação negativa entre taxa de inflação e déficit fiscal (MODENESI, 2005). Assim, o “efeito Tanzi às avessas” consistiria, basicamente, em dois fatores:

[...] (i) a subavaliação da previsão da inflação que constava da proposta orçamentária, de forma a reduzir o valor real das despesas executadas pela União, enquanto as receitas eram indexadas, evitando-se que o valor real fosse corroído pela inflação; e (ii) o gerenciamento de caixa do Tesouro Nacional ou o adiantamento da realização de suas despesas, com o objetivo de diminuir o seu valor real (MODENESI, 2005, p. 298).

Assim, tal processo, num ambiente de contenção inflacionária, causaria uma elevação no valor real das despesas do Governo Federal, razão pela qual se justificava o ajuste fiscal, obtido pela implantação do PAI e FSE. De modo que caso não houvesse o tal ajuste, o sucesso

---

<sup>31</sup> O efeito Tanzi tradicional foi formulado pelo economista Vito Tanzi a partir da análise da economia Argentina dos anos de 1970. Ele constatou que dada uma determinada taxa de inflação, o seu efeito redutor sobre a receita era tanto maior quanto maior fosse a defasagem do recolhimento fiscal, e também que, para uma dada defasagem de recolhimento, o valor real da receita dos tributos era tanto menor quanto maior a taxa da inflação. Em suma, Tanzi sugere a existência de uma relação positiva entre inflação de déficit público, ou seja, inflação seria prejudicial às contas do setor público (MODENESI, 2005).

do plano estaria ameaçado, pois a expansão do déficit público tenderia a gerar uma expansão na demanda agregada, pressionando o nível geral de preços (MODENESI, 2005).

Todavia, a eficácia dessas duas políticas – PAI e PSE – no longo prazo pareceu não se efetivar, pois a *necessidade de financiamento do setor público* (NFSP) cresceu fortemente no período de implantação do Plano Real: de uma média de 0,4% do PIB, no período de 1991-1994, para uma média de 5,2% do PIB durante o período de 1995-1998 (MODENESI, 2005). Em resumo, dois fatores contribuíram para o desequilíbrio fiscal verificado no período: “(i) a **transformação do superávit operacional** (de 2,9% do PIB) em **déficit operacional** (de 0,2% do PIB); e (ii) a **elevação da despesa com juros** de 3,3% do PIB para 5,0%” (MODENESI, 2005, p. 302, grifos do autor).

Além disso, cabe destacar:

Mais importante — e ao contrário do que previa toda a teoria —, a falta de um ajuste fiscal não implicou o retorno da inflação, como pressupunha o modelo de Bacha. A inflação, na realidade, foi reduzida continuamente no período que sucedeu à introdução da moeda, até 1999, quando ocorreu a desvalorização cambial. O ajuste fiscal proposto pelo Plano Real, em suma, não foi eficaz e sua ausência não impediu a queda da inflação no período (CASTRO, 2011a, p. 146).

Por conseguinte, parece razoável afirmar que o ajuste fiscal não fora uma pré-condição sem a qual a estabilidade não se efetivaria. Em contrapartida, a segunda – criação da URV – e a terceira – criação do Real – fases do Plano Real tiveram papéis mais determinantes no combate à inflação (CASTRO, 2011a). Como será visto a seguir, implicitamente, uma segunda âncora lastreada na dívida pública interna será de fundamental importância na manutenção do mito da moeda forte.

### 3.4.2 A Política Monetária

Na sequência do ajuste fiscal, o objetivo do Plano Real foi a eliminação – ou redução – do componente inercial da inflação brasileira. Nesta segunda fase do plano o meio utilizado foi uma reforma monetária inspirada na proposta da moeda indexada – Proposta Larida, discutida na subseção 3.3.3 (MODENESI, 2005). Assim, a reforma monetária objetivava a anulação da “memória inflacionária” da economia. Ademais, uma inovação em relação à

proposta original Larida foi defendida por um de seus criadores, Persio Arida. Arida defendeu que, a despeito de a inflação ser puramente inercial, um plano de desindexação só teria sucesso se os juros fossem elevados no imediato pós-plano. A razão disso era que o fim da inflação lavaria a uma expansão natural de consumo, podendo inviabilizar a estabilidade. Destarte, o governo optou por elevar as taxas reais de juros e aumentar as taxas de depósito compulsório da economia, após a introdução do Real (CASTRO, 2011a).

O caráter inercial da inflação brasileira estava baseado em mecanismos variados de indexação que vinham se institucionalizando de forma crescente. Nas palavras de Modenesi:

Na medida em que se instituíram os mais variados mecanismos formais e informais de indexação, o componente inercial da inflação institucionalizara-se de tal forma que, independentemente da existência de choques inflacionários, a inflação passada era simplesmente projetada para o presente, perpetuando-se. Desse modo, o processo inflacionário brasileiro tornara-se um fenômeno autônomo, que não era causado por excesso de demanda ou por choques negativos de oferta, mas, sim, pela indexação de preços e rendimentos [...] (MODENESI, 2005, p. 304).

Na solução para a eliminação deste processo residia a noção de que a interrupção da inflação deveria ser neutra do ponto de vista distributivo<sup>32</sup>, de modo que fazia-se necessário alinhar os preços relativos por meio de um *indexador universal*. Assim, cria-se, em 1º de março de 1994, a Unidade Real de Valor – URV -, uma unidade de conta plenamente indexada (MODENESI, 2005). A URV poderia ser vista um com superindexador, cuja variação em cruzeiros reais fora definida por três índices: o IGP-M – Índice Geral de Preços de Mercado, o IPCA – Índice de Preços ao Consumidor Amplo – e o IPC – Índice de Preços ao Consumidor. A razão da escolha destes índices é que a evolução média deles se assemelhava à evolução histórica do câmbio, isto é, pretendia-se ancorar a URV ao dólar, de modo a já preparar a “âncora cambial” posterior (FILGUEIRAS, 2000).

Como já dito, a URV consistiu numa quase-moeda, cumprindo uma das três funções – meio de pagamento, reserva de valor e unidade de conta – da moeda, a saber, a de unidade de

---

<sup>32</sup> Num contexto de inflação inercial, uma interrupção brusca do processo inflacionário causaria efeitos distributivos de alto grau. Pois haveria uma transferência de renda dos agentes econômicos com contratos defasados para aqueles com contratos recentemente reajustados (MODENESI, 2005).

conta<sup>33</sup>. Com isso, a URV teve papel crucial na passagem da velha moeda para a nova moeda, eliminando o caráter abrupto da passagem (FILGUEIRAS, 2000).

O processo da passagem da moeda velha para a nova moeda pode ser visto nesta passagem de Filgueiras:

Idealmente, o processo deveria possibilitar a passagem, paulatina, de todos os preços e salários de Cruzeiro Real para URV, de modo espontâneo e/ou induzido através da fixação imediata dos preços, tarifas e contratos públicos com base em URV. Quando quase toda a economia estivesse operando com base em URV, esta se transformaria na nova moeda, o Real. Neste momento, quase todos os preços relativos da economia estariam alinhados, isto é, não haveria pressão para qualquer modificação na posição relativa dos diversos agentes econômicos, garantindo, assim, que a inflação com Cruzeiro Real não viesse a contaminar a nova moeda (FILGUEIRAS, 2000, p. 100).

Desse modo, pois, a URV eliminaria a memória inflacionária e, por conseguinte, o componente inercial da inflação. Na prática, a despeito do processo ter ocorrido com diferenças, o resultado foi a queda abrupta da inflação (FILGUEIRAS, 2000).

No que diz respeito à política salarial, fez-se a passagem compulsória dos salários com base na média do salário real do período imediatamente anterior. No plano em questão foram considerados os últimos quatro meses para a base da média do salário real. O salário real dos respectivos meses que foram usados para o cálculo da média foi calculado com base na divisão do salário nominal do respectivo mês pelo valor da URV do último dia do mês em questão. Assim, o Plano Real manteve a mesma relação distributiva existente previamente, de acordo com a política salarial vigente e nível da inflação existente. Na sequência, houve a passagem de todos os preços e contratos do setor público e privados para a URV, a despeito da não obrigatoriedade da passagem para o setor privado até a criação do Real (FILGUEIRAS, 2000).

No que diz respeito à ótica político-eleitoral, a URV manteve, durante sua vigência, o poder aquisitivo dos salários relativamente constantes, a despeito dos preços em cruzeiro real subirem em ritmo maior no tempo de vigência da URV do que antes de sua criação. No entanto, a grande inovação da URV, pela ótica operacional, foi a não necessidade de

---

<sup>33</sup> Aí reside uma importante diferença em relação à proposta original Larida, pois aqui não foi adotado um sistema de duas moedas coexistentes, como previsto originalmente na Proposta Larida (MODENESI, 2005).



congelamentos ou quaisquer outros mecanismos de intervenção nos preços, ao contrário dos planos de estabilização anteriores (FILGUEIRAS, 2000).

### 3.4.3 A Política Cambial

Inicialmente, os formuladores do Plano Real previam a adoção de um regime de metas monetárias, isto é, uma *âncora monetária*. Assim, o Real nasce com a Medida Provisória n. 542 (MODENESI, 2005). Entre outras coisas, tal medida previa:

[...] (i) a adoção de metas para a base monetária, que poderiam ser alteradas em até 20% pelo Conselho Monetário Nacional (CMN); (ii) o lastreamento da base monetária em reservas internacionais; (iii) o estabelecimento de uma paridade fixa entre o real e o dólar, que poderia ser alterada pelo CMN; e (iv) as alterações no CMN, em que se destacaram: a transferência da competência de emissão monetária do Conselho para o Congresso Nacional e a modificação em sua composição; e a criação de canais de comunicação, facilitando o monitoramento da condução da política monetária pelos poderes Executivos e Legislativos – com objetivo de adaptar-se ao maior grau de independência pretendido para o BCB (MODENESI, 2005, p. 309).

No entanto, este sistema de metas monetárias não duraria muito. Pois o governo estabelecera o lastro sem garantir a conversibilidade entre o dólar e o Real – afetando sua credibilidade – e pareceu não preponderar corretamente o efeito da *remonetização* da economia decorrente queda da inflação pela URV (CASTRO, 2011a). Assim, o regime de metas monetárias não foi bem sucedido, pois com a redução da velocidade de circulação da moeda<sup>34</sup> cessou-se a relação entre os agregados monetários e o nível geral de preços, impactando na capacidade de Banco Central de determinar o volume da oferta monetária compatível com a estabilidade de preços. De modo que, já no primeiro trimestre de vigência do sistema, as metas monetárias foram ultrapassadas, levando o governo a substituí-la pela *âncora cambial* (MODENESI, 2005).

Em outras palavras, o Plano Real inicialmente previra a *dolarização* da economia brasileira. No entanto, como dito, a dolarização direta não pôde ocorrer devido à natureza dependente e subdesenvolvida da economia brasileira. Porém, como será visto na sequência, a

---

<sup>34</sup> Com a interrupção do processo inflacionário a velocidade-renda da circulação da moeda foi reduzida, ou seja, a moeda recuperava sua função de reserva de valor e, por conseguinte, a demanda por encaixes monetários se elevava (MODENESI, 2005).

dolarização ocorrerá indiretamente pela manutenção do Real sobrevalorizado frente ao dólar – com a contrapartida implícita do crescimento do endividamento público e desequilíbrio externo.

Os economistas geralmente apontam duas vantagens na adoção de uma âncora cambial, a saber: primeiro, permitir o estabelecimento de contratos de longo prazo; e segundo, exercer pressão sobre os preços no setor de bens comercializáveis – sendo o impacto no nível geral de preços dependente do grau de abertura da economia (CASTRO, 2011a). O mérito na adoção da âncora cambial é sintetizado por Castro:

O grande mérito da âncora cambial consiste justamente em acelerar o processo de convergência para os padrões internacionais de inflação, tendo poucos efeitos recessivos sobre a economia (muitas vezes gerando, inclusive, um *boom* de atividades) quando comparado com medidas desinflacionárias como cortes de demanda (CASTRO, 2011a, p. 152, grifo do autor).

Todavia, os pontos negativos de uma âncora cambial não foram esquecidos pela autora:

[...] (i) reforça a absorção interna, podendo ocasionar pressões inflacionárias e até o abandono do programa; (ii) faz com que a economia perca competitividade no comércio exterior, em função do aumento dos salários medidos em dólares (redistribuição de renda em favor dos *nontradables*); (iii) deteriora as contas externas, devido à apreciação real do câmbio uma vez que a inflação interna cai, porém, permanece acima da internacional por algum tempo; (iv) até que o programa se torne crível ou devido à existência de rigidez em alguns preços, as taxas de juros devem permanecer inicialmente superiores às internacionais, para depois convergirem; v) provoca ciclos na atividade real da economia. (CASTRO, 2011a, p. 152-153, grifo do autor).

Resaltados os pontos negativos e positivos da âncora cambial, passemos para exposição mesma da política cambial durante a terceira fase do Plano Real. Assim, a dita política cambial pode ser dividida em quatro etapas: (i) de câmbio flutuante; (ii) de câmbio fixo; (iii) de banda cambial deslizante; e (iv) de banda cambial rastejante. Na primeira etapa – de câmbio flutuante –, executada de julho de 1994 a setembro de 1994, o Banco Central não interveio no mercado de câmbio. Nesta situação o Real se valorizou fortemente em virtude do influxo de capital externo, decorrente de uma situação de alta liquidez internacional (MODENESI, 2005).

Na segunda etapa da política fiscal – câmbio fixo -, executada de outubro de 1994 a fevereiro de 1995, a taxa de câmbio nominal manteve-se, em boa medida, estável no valor de R\$ 0,84/US\$. O Banco Central realizou leilões de compras de dólares a fim interromper a valorização decorrente da etapa anterior. Com o advento da crise mexicana ao final de 1994, os fluxos de capitais externos para as economias periféricas foram impactados negativamente. Nesta nova realidade, o Banco Central acabou forçado a adotar um sistema mais flexível de metas cambiais. Assim, o Banco central, em março de 1995, desvaloriza o Real em 5% e adota uma *banda larga* de flutuação para o Real. De modo que a autoridade monetária começou a intervir diariamente no mercado de câmbio, manipulando a taxa de câmbio no interior da banda larga, de forma a estabelecer uma *minibanda* de flutuação para a moeda nacional. Em resumo, a Banco Central acabou por promover uma importante flexibilização no sistema cambial, se aproximando de uma *banda deslizante*<sup>35</sup>, expressando a terceira etapa da política cambial (MODENESI, 2005).

Em meados de outubro de 1995 inaugura-se a quarta fase da política cambial, que manter-se-á inalterada até a crise de 1999. Nesse período, as minibandas assumiram uma inclinação positiva, de modo que as desvalorizações do Real convergiam para cerca de 0,6% a.m. (MODENESI, 2005). Ademais, o intervalo de flutuação do Real frente ao dólar estadunidense foi progressivamente aumentado, expressando duas mudanças no sistema cambial: “[...] (i) o ponto médio da banda cambial elevou-se paulatinamente; e (ii) a amplitude das bandas foi sendo progressivamente alargada” (MODENESI, 2005, p.314). Assim, a quarta etapa da política cambial pode ser caracterizada pela adoção de uma *banda rastejante*<sup>36</sup> – como pode ser visto no Gráfico 2 a seguir (MODENESI, 2005).

A adoção de uma âncora cambial com objetivos desinflacionários tem como pressuposto dois fatos fundamentais: “[...] (i) a liberdade comercial; e (ii) uma taxa de câmbio que tornasse os produtos importados mais competitivos, *vis-à-vis* os produzidos internamente, vale dizer, que a moeda doméstica estivesse sobrevalorizada” (MODENESI, 2005, p. 322, grifo do autor).

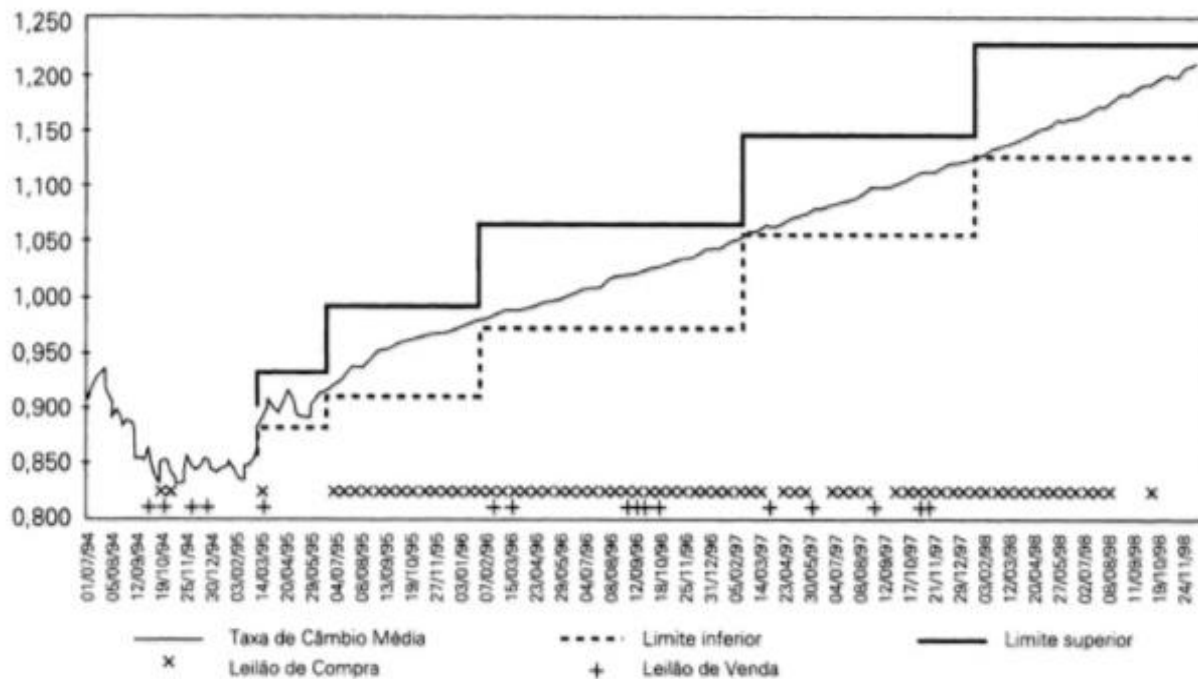
Portanto, o papel do regime cambial neste processo fora essencialmente relacionado com a intensificação da abertura comercial e financeira da economia brasileira no período.

---

<sup>35</sup> O regime de banda cambial deslizante caracteriza-se pelo fato de não haver um comprometimento de se manter, indefinidamente, nem o ponto central nem a amplitude do intervalo de flutuação da moeda nacional (MODENESI, 2005).

<sup>36</sup> No regime de banda cambial rastejante a amplitude do intervalo de variação da taxa de câmbio evolui, sistematicamente, ao longo do tempo, de acordo com uma determinada regra (MODENESI, 2005).

**Gráfico 2** – A evolução das políticas de bandas cambiais - julho de 1994 a dezembro de 1998



Fonte: Banco Central do Brasil (apud FRANCO, 1999c, p. 305)

De tal forma que a economia nacional foi demasiadamente exposta pela referida abertura, ao mesmo tempo em que o Real foi mantido *artificialmente sobrevalorizado*. Assim, parte crescente da demanda interna se deslocou para produtos importados, gerando uma “barreira” à capacidade do capital industrial doméstico de formar preços livremente. Logo, os produtores internos se viram forçados a praticar preços compatíveis com os dos similares importados. Ademais, o regime de metas cambiais tornou-se progressivamente flexível, sem perder, no entanto, sua característica essencial, a saber, que a taxa de câmbio era determinada, em boa medida, pelo Banco Central, e não pelo livre jogo do mercado cambial (MODENESI, 2005).

Em resumo:

Toda essa estratégia só foi possível porque apoiou-se numa política de juros altos, com a entrada no país de um grande fluxo de capitais de curto prazo, e num elevado nível de reservas cambiais, que correspondiam a 18 meses de importações – quando consideradas as médias mensais de 12 meses anteriores a julho de 1994 – e que atingiam, em junho de 1994, US\$ 40,5 bilhões no conceito de caixa, sendo que 70% desse montante foram acumulados durante a gestão de Cardoso no Ministério da Fazenda (FILGUEIRAS, 2000, p. 109).

Por fim, cabe destacar, a despeito da aparente eficácia da âncora cambial no combate à inflação, que duas variáveis não se comportaram, no Brasil, conforme previsto pela teoria econômica para o fenômeno, são elas: *os juros* e o *déficit público*. Pois, em geral, em países com alta inflação que adotam uma âncora cambial, a taxa de juros, não obstante o patamar inicialmente mais alto que o patamar internacional, tende a convergir para, com o passar do tempo, o nível internacional. Todavia, no Brasil a taxa de juros – em torno de 21%, em média, em termos reais -, durante o período 1994-1998, manteve-se elevada, assim como o déficit público. Diante disto, pode-se dizer que os juros altos, durante a execução do Plano Real, funcionaram como uma segunda âncora de preços, a partir da qual a âncora cambial, nos últimos anos, foi perdendo sua relevância como uma âncora de preços (CASTRO, 2011a).

Logo, Castro conclui:

A combinação de câmbio apreciado com elevados juros colocou a economia em uma trajetória de crescimento cada vez menor, déficits crescentes no balanço de pagamentos, ao mesmo tempo em que a dívida pública se expandia. O êxito sobre a inflação dessa estratégia combinada de câmbio apreciado com elevados juros (e não de uma estratégia de combate à inflação baseada em política fiscal) é indiscutível — mas o custo para o lado real da economia foi também bastante elevado (CASTRO, 2011a, p. 154-155).

Aqui, a partir do exposto, já torna-se possível a inferência – ainda que não tão concreta – de como o Plano Real fomentou o endividamento público e, por conseguinte, o processo rentístico. Ademais, a combinação de câmbio apreciado, abertura comercial e financeira e juros altos causarão consequências inexoráveis para economia brasileira, no que diz respeito ao desenvolvimento econômico. Assim, após o exposto das características fundamentais do Plano Real, passar-se-á para os resultados e críticas do referido Plano.

### 3.5 OS RESULTADOS DO PLANO E AS CRÍTICAS

Para finalizar a exposição sintética do Plano Real, faz-se necessária a exposição dos resultados do Plano Real nas variáveis econômicas e sociais da economia brasileira. A análise dos resultados focar-se-á, em maior sua parte, no período de 1994-1998, pois os resultados mais imediatos do plano foram verificados ao longo destes anos. Na sequência, seguir-se-á para uma sintética exposição de algumas críticas a qual o Plano Real foi objeto.

### 3.5.1 Os Resultados do Plano Real

Já é consenso que o Plano Real, de fato, derrubou a inflação. Todavia, o processo de queda da inflação não foi feito sem custo, isto é, a prometida estabilização aprofundou os desequilíbrios estruturais já existentes – como o aumento da hegemonia financeira a partir dos anos de 1980, por exemplo - na economia brasileira (FILGUEIRAS, 2000). A instabilidade macroeconômica se materializou num desequilíbrio externo e numa crise fiscal (GIAMBIAGI, 2011).

No que diz respeito à inflação, sua medição pelos principais índices de preços caiu abruptamente no segundo semestre de 1994. A tendência de queda da inflação se seguiu até 1998, como pode ser visto na Tabela 7 a seguir.

**Tabela 7** – Variação anual de preços 1990-1998 (%)

ANO	ÍNDICE				
	IGP-DI	IPA-DI	IPC-DI	IPC-FIPE	ICV
1994	2406,80	2279,00	2668,50	2502,50	2782,40
1995	67,50	58,80	81,60	76,80	102,40
1996	9,34	8,09	11,34	10,04	13,18
1997	7,48	7,78	7,21	4,83	6,11
1998	1,70	1,51	1,66	-1,79	0,47

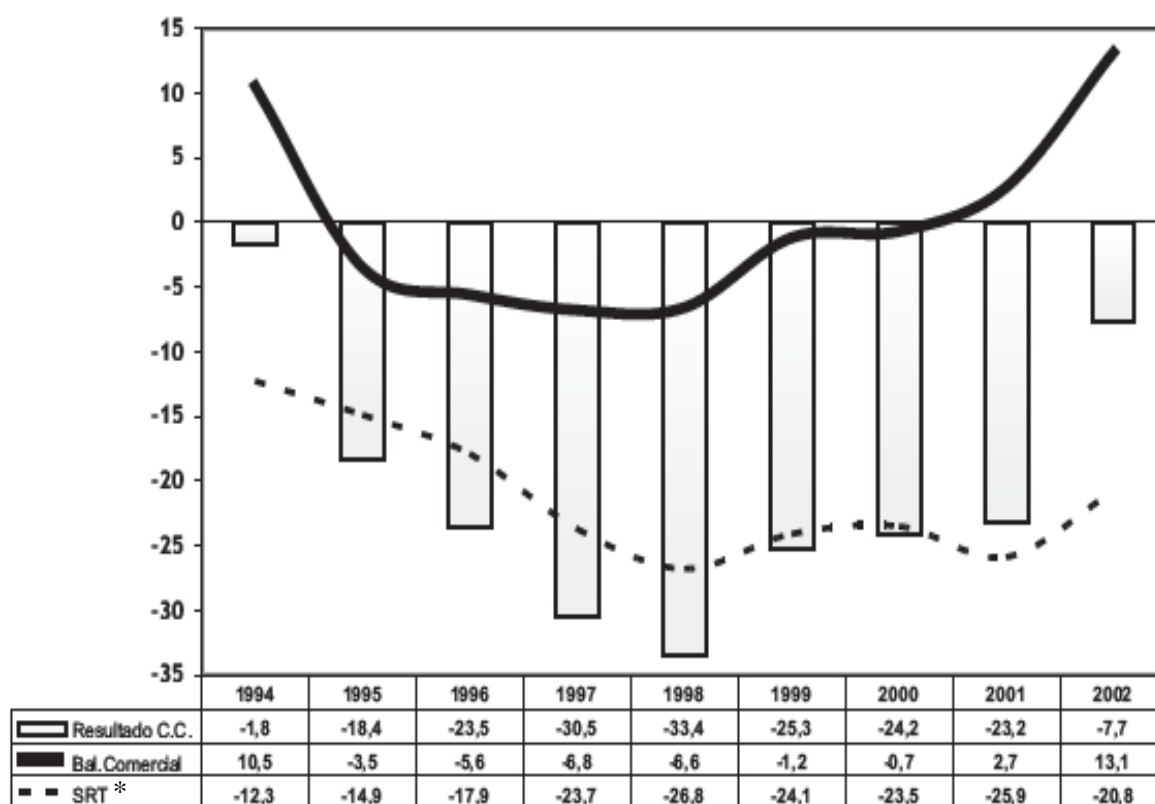
Fonte: FGV, FIPE e DIEESE (apud FILGUEIRAS, 2000, p. 155).

De tal forma que a inflação caiu de um patamar de quatro dígitos em 1994, para dois dígitos já em 1995 – com exceção do ICV. No seguinte ano o patamar da inflação já alcançava um dígito. E, por fim, em 1998, a inflação fica em menos de 2%, com destaque para a deflação registrada pelo IPC-FIPE de -1,79%. Esta brusca queda da inflação só foi possível com a conjugação de uma âncora cambial com uma política monetária restritiva, nas palavras de Modenesi:

É importante notar que a trajetória fortemente descendente da inflação não é explicada apenas pela âncora cambial. A política monetária no período de implementação do real foi **extremamente restritiva**: a taxa Selic real (deflacionada pelo IPCA) alcançou o pico de 44% a.a., em setembro de 1998, ficando acima de 10% a.a. durante todo o período de implementação do Plano, e a sua média foi superior a 20% a.a. no mesmo período [...]. Por essa razão, os gastos em consumo e investimentos permaneceram fortemente reprimidos, mantendo-se a demanda agregada em nível compatível com as reduzidas taxas de inflação (MODENESI, 2005, p. 327, grifo do autor).

Em contrapartida, houve um desequilíbrio externo causado, essencialmente, do aumento nas importações que se seguiram pós-Real. Assim, as importações em dólar, no triênio de 1995-1997, cresceram a uma taxa média de 21,8% a.a., enquanto as exportações em dólar, para o mesmo período, cresceram 6,8% a.a. (GIAMBIAGI, 2011). O desequilíbrio externo pode ser visto no Gráfico 3.

**Gráfico 3** – Balanço em Conta Corrente – 1994-2002 (US\$ bilhões)



Fonte: Banco Central do Brasil (apud GIAMBIAGI, 2011, p. 169).

Notas: \* SRT – Serviços, rendas e transferências unilaterais.

Além do desequilíbrio causado pelos sucessivos déficits em *conta corrente*, o mesmo era agravado pelo financiamento oneroso do déficit. Pois o referido déficit era financiado com novo endividamento externo e com a entrada de capitais na forma de IED, causando a acumulação de estoques de rendas enviadas ao exterior – na forma de juros, lucros e dividendos. (GIAMBIAGI, 2011). Assim, o déficit em conta corrente saiu de um nível de US\$ 2 bilhões em 1994, para um nível de mais de US\$ 30 bilhões em 1997 – ver Tabela 8 a seguir.

**Tabela 8** – Balanço de Pagamentos – 1993 – 1998 (US\$ milhões)

Contas	Ano					
	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Balança Comercial (FOB)	13.307	10.466	-3.352	-5.554	-8.364	-6.409
Serviços (líquido)	-15.585	-14.743	-18.594	-20.483	-27.288	-30.351
Juros	-8.280	-6.338	-8.158	-9.173	-10.390	-11.948
Outros Serviços*	-7.305	-8.405	-10.436	-11.310	-16.899	-18.403
Transferências Unilaterais	1.686	2.588	3.974	2.900	2.216	1.776
Saldo em Conta Corrente	-592	-1.689	-17.972	-23.137	-33.437	-34.982
Movimento de Capital	10.115	14.294	29.359	34.263	26.087	27.005
Investimento Líquido	6.170	8.131	4.663	15.540	20.664	20.884
Amortizações	-9.978	-50.411	-11.023	-14.419	-28.714	-33.587
Empréstimos**	10.790	52.893	14.736	22.841	28.870	59.819
Capitais de Curto Prazo	869	909	18.834	5.752	-17.516	-29.093
Outros Capitais	-216	750	-1.069	-290	4.224	8.983

Fonte: Banco Central do Brasil (apud MODENESI, 2005, p. 332).

Notas: \* Inclui lucros reinvestidos.

\*\* Empréstimos a longo e médio prazos.

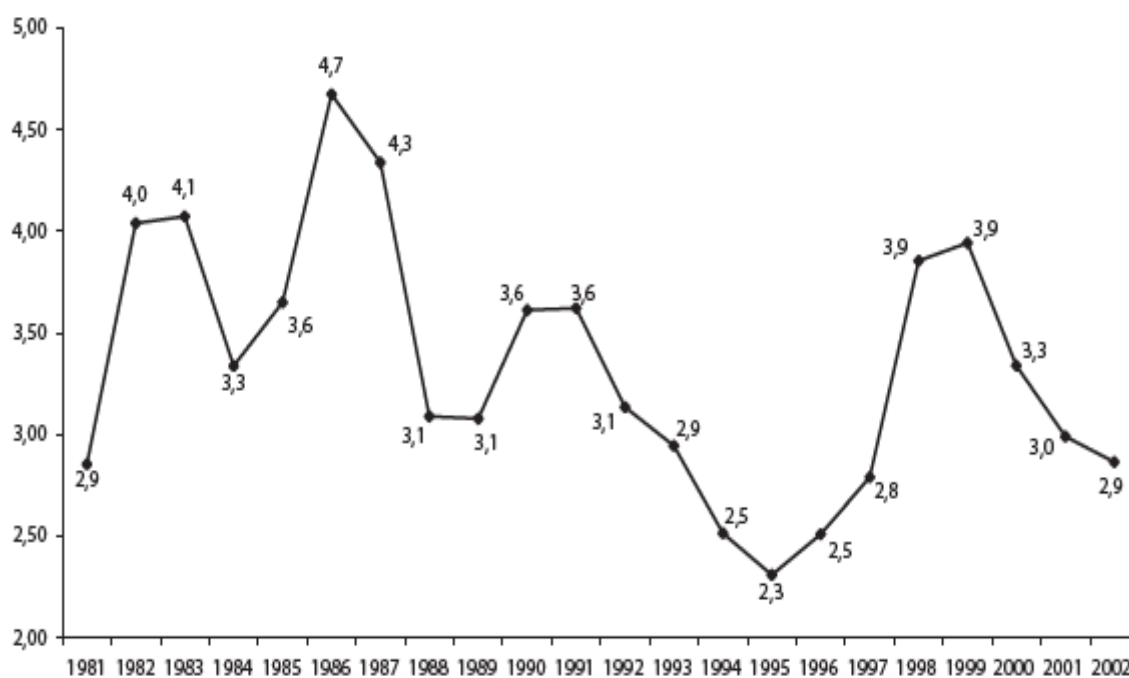


Em resumo, no período de 1994-1998, o balanço de entradas e saídas de recursos deu-se nestes termos:

Em suma, entre 1994 e 1998, os empréstimos e financiamentos atingiram o montante de US\$ 169,8 bilhões, os investimentos líquidos diretos aportaram US\$ 54,4 bilhões, os investimentos líquidos em portfólio somaram US\$ 19,1 bilhões e os outros investimentos estrangeiros totalizaram US\$ 3,8 bilhões, resultando numa entrada de capitais no montante total de US\$ 247,1 bilhões. No entanto, como houve uma saída de US\$ 103,6 bilhões no mesmo período, na forma de amortizações e de investimentos líquidos de brasileiros, o superávit da balança de capitais ficou US\$ 143,5 bilhões, que financiou, no período, os recorrentes e crescentes déficits da conta de transações correntes (US\$ 110 bilhões) e ainda possibilitou o crescimento das reservas [...] (FILGUEIRAS, 2000, p. 161).

Assim, pois, a *dívida externa líquida* aumentou rapidamente em 1996-1997, saindo, em 1995, de nível de 2,3 vezes a exportação de bens para, em 1998, um patamar de 3,9 vezes a exportação de bens – como mostra o Gráfico 4 a seguir. Tal piora nesta relação foi fomentada, em 1998, pela crise internacional, reduzindo as exportações brasileiras (GIAMBIAGI, 2011).

**Gráfico 4 – Dívida Externa Líquida/Exportações de Bens – 1981-2002**



Fonte: Banco Central (apud GIAMBIAGI, 2011, p. 170).

Vale ressaltar, que tal desequilíbrio foi consequência da forte valorização do Real nos primeiros meses de execução do Plano Real (GIAMBIAGI, 2011). Assim, pois, com o desequilíbrio externo – causado pela apreciação do Real – a taxa de juros brasileira manteve-se em patamares demasiadamente elevados. Nas palavras de Modenesi:

A sobrevalorização cambial no início do Plano se refletiu negativamente nas contas externas do País. Por exemplo, exerceu forte efeito negativo sobre a balança comercial e de serviços, ampliando brutalmente o déficit em conta corrente. Consequentemente, o equilíbrio do saldo do BP passou a requerer um forte influxo de capitais externos que, por sua vez, foi assegurado pela manutenção da taxa de juros Selic em **patamares excessivamente elevados**. [...] Nesse sentido, a fixação da taxa de juros em níveis muito altos foi uma consequência direta da manutenção do real artificialmente sobrevalorizado. Em outras palavras, a âncora cambial e o aperto monetário são lados distintos da mesma moeda: a manutenção do regime monetário de metas cambiais determinava a adoção de uma política monetária contracionista (MODENESI, 2005, p. 328, grifo nosso).

As razões da manutenção do Real artificialmente<sup>37</sup> valorizado pelo governo podem ser resumidas em três teses principais: (i) a experiência mexicana de desvalorização moderada que acabara por causar inflação de mais de 50% em 1995; (ii) a ordem econômica e política durante do período de 1994-1998 não favoreceu a desvalorização, pois, pela ótica econômica, para o governo, a memória da indexação ainda estava presente na sociedade, a inflação ainda era alta e a demanda aquecida poderia pressionar a inflação com a desvalorização; pela ótica política, em 1997, se debatia a ementa da reeleição presidencial e, em 1998, haveria eleições gerais; (iii) e, por fim, a câmbio sobrevalorizado era mantido na esperança de que o resto do mundo continuasse a financiar o Brasil, com a contrapartida de que os ajustes fossem feitos gradualmente – representado pelas privatizações em curso (GIAMBIAGI, 2011).

No tange à crise fiscal<sup>38</sup>, a problemática principal deu-se por três vias, a saber: (i) por um déficit primário no setor público consolidado; (ii) por um déficit público nominal de mais de 6% do PIB na média de 1995-1998; (iii) e por uma dívida pública crescente (GIAMBIAGI, 2011). De tal modo que, em dezembro de 1998, o déficit operacional do setor público

<sup>37</sup> “Artificialmente” é interpretado aqui como um nível de taxa de câmbio que só pode ser mantido pela intervenção do governo – Banco Central -, em outras palavras: seria ilusão de uma moeda forte com a qual se poderia competir na economia internacional com a moeda hegemônica, isto é, o dólar. Ademais, pelo lado da estratégia estabilizante, o patamar sobrevalorizado do Real pode ser visto como uma consequência da pressão do sistema financeiro internacional a fim de evitar perdas numa possível desvalorização – quando se remete as rendas ao exterior.

<sup>38</sup> Maiores detalhes da relação do Plano Real com o endividamento público e sua influência na gênese da república rentista serão vistos no capítulo seguinte – A Gênese da República Rentista.

consolidado atingiu a grandeza de 7,71% do PIB, enquanto que, em 1994, o mesmo indicava um superávit de 1,4% do PIB – ver Tabela 9 a seguir.

**Tabela 9** – Necessidade de Financiamento do Setor Público – 1994-1998 (% do PIB)

	1994	1995	1996	1997	1998
Total operacional	-1,40	4,90	3,75	4,33	7,71
Governo federal e Banco Central	0,60	1,70	1,62	1,77	5,40
Governos estaduais e municipais	0,60	2,40	1,81	2,27	1,82
Empresas estatais	-0,30	0,90	0,32	0,29	0,50

Fonte: adaptado de (FILGUEIRAS, 2000, p. 176).

No que diz respeito à dívida pública líquida, houve aumentos em todos os anos do período em questão, essencialmente em virtude da manutenção da taxa Selic em patamares elevados, pois grande parte da dívida pública estava indexada à referida taxa. De modo que a relação dívida líquida/PIB cresceu cerca de 40%, saindo de 30,4% em dezembro de 1994 para 41,7% em dezembro de 1998 – ver Tabela 10. Ademais, a parcela dos títulos públicos indexados à Selic, entre os anos de 1995-1998, foi de 37,8%, 18,6%, 34,8% e 69,1%, respectivamente, do total da dívida pública interna (MODENESI, 2005).

**Tabela 10** – Relação Dívida Líquida do Setor Público – 1994-1998 (% do PIB)

Período	Total*	Interna	Externa
Dez/94	30,4	21,6	8,8
Dez/95	30,8	25,2	5,6
Dez/96	33,2	29,3	3,9
Dez/97	34,3	30,0	4,3
Dez/98	41,7	35,5	6,2

Fonte: Ipeadata on-line (apud MODENESI, 2005, p. 333).

Notas: \*Inclui ajuste patrimonial (com privatizações)

Em suma, com a política de juros altos e câmbio apreciado os indicadores fiscais foram, gradualmente, de deteriorando. A expressão máxima de tal deterioração fora o referido aumento da dívida pública, tanto externa como interna. Nas palavras de Giambiagi:

Em resumo, houve, ao longo do período de 1995-1998, uma deterioração dos indicadores de endividamento, tanto externo como público. As autoridades imaginavam que os ajustes poderiam esperar até um distante *day after* da privatização. Esta cumpriria o duplo propósito de garantir financiamento externo para o desequilíbrio em conta corrente do BP e de evitar uma pressão maior sobre a dívida pública, atuando como contrapeso à pressão do déficit fiscal (GIAMBIAGI, 2011, p. 174, grifo do autor).

Ademais, outro ponto importante diz respeito à necessidade de manter a economia brasileira desaquecida<sup>39</sup> para ter-se o sucesso no combate à inflação. O resultado se materializou, isto é, “[...] verificou-se uma trajetória fortemente ascendente da taxa de desemprego aberto, que aumentou mais de 50%, passado de 5,4% em 1994 para 8,35 em 1998[...]” (MODENESI, 2005, p. 333). O desaquecimento da economia pode ser visto também na taxa de variação do PIB, saindo de 5,9% em 1994, para 0,13% em 1998 – Tabela 11.

**Tabela 11** – Taxa de Variação (%) do PIB Real – 1993-1998

Ano	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Variação do PIB Real (%)	4,92	5,85	4,22	2,65	3,27	0,13

Fonte: IPEA DATA on-line (apud MODENESI, 2005, p. 333).

Assim, na arquitetura do Plano Real estava implícito o desequilíbrio externo e a crise fiscal interna. Pois, como dito, a adoção de uma âncora cambial com uma abertura comercial e financeira gerou uma pressão no balanço de pagamentos, de tal modo que o Real mantido artificialmente apreciado por todo o período de 1994-1998 causara um aumento na taxa de crescimento das importações. Este aumento nas importações pressionou a conta de transações correntes – também influenciada pelo aumento das rendas enviadas ao exterior. Assim, o então déficit em transações correntes teria de ser financiado pela entrada de capitais, seja na forma de empréstimos, como na forma de IED, fomentado pelo processo de privatizações em curso. Por consequência, a taxa de juros foi aumentada na função de restringir a demanda

<sup>39</sup> Como já foi dito no tópico 3.4, o sucesso do Plano Real – no combate à inflação - pressupõe políticas econômicas contracionistas.

agregada e atrair capitais externos – pelo diferencial nas taxas interna e externa. Portanto, não seria irrazoável inferir que a referida âncora cambial, o ajuste fiscal e a abertura comercial e financeira, na função de combate à inflação, pressuponha que a economia deveria ser desaquecida e o resto do mundo<sup>40</sup> financiaria o déficit em transações correntes.

Em síntese, nas palavras de Filgueiras:

A abertura econômica e a “âncora cambial”, necessitando de elevados níveis de reserva, foram sustentadas todo o tempo por altíssimas taxas de juros, o que implicou a deterioração de todas as outras variáveis macroeconômicas, exceto a inflação. Esse impacto negativo se fez sentir, ano a ano, numa taxa de crescimento do produto medíocre, com período de estagnação e recessão aberta, que levou ao aumento das taxas de desemprego [...] (FILGUEIRAS, 2000, p. 149).

A partir do exposto até aqui fica claro que, a despeito do sucesso no combate à inflação, o Plano Real não foi elaborado do modo a “blindar” seus fundamentos de possíveis críticas. Por conseguinte, o desenvolvimento da tese de que o Plano Real foi o ponto originário do que pode ser chamada de uma República Rentista fundar-se-á na análise crítica de tal plano, razão pela qual faz-se necessário a exposição dos resultados do plano – o que já foi feito – e sua posterior interpretação crítica. Assim, em conclusão do capítulo, se seguirá para exposição de algumas críticas feitas ao Plano Real.

### 3.5.2 Uma interpretação crítica do Plano Real

Como dito na subseção anterior, o Plano Real não foi elaborado de modo a “blindar” seus fundamento de possíveis críticas. Assim, são incontáveis as críticas que existem desde o momento primeiro da implementação do Real. No entanto, em função do escopo deste trabalho, a exposição de críticas ao Plano Real fundamentar-se-á no texto de Nildo Domingos Ouriques, *A sedução revolucionária e o Plano Real*, de 1997.

O caráter *revolucionário* do Plano Real se materializou na mudança de modelo de desenvolvimento<sup>41</sup>, isto é, do modelo por substituição de importações para o modelo

---

<sup>40</sup> A instabilidade macroeconômica vista, no período de 1994-1998, no Brasil foi fomentada por três crises internacionais não previstas: a crise do México em dezembro de 1994; a crise asiática em junho de 1997; e a crise da Rússia em agosto de 1998 (FILGUEIRAS, 2000).

<sup>41</sup> Ver seção 3.2.

neoliberal de globalização. Todavia, o pensamento dominante, ao contrário do que pode parecer, não é contrário “[...] a toda revolução, mas somente àquelas que podem mudar a ordem social em favor das classes subalternas [...]” (OURIQUES, 1997, p. 91). Pois não é à toa que FHC disse que o Plano Real e seu Governo permitiram uma revolução silenciosa no Brasil (OURIQUES, 1997). Logo, o impacto desigual entre as classes sociais é uma característica implícita no ideário do Plano Real.

Ademais, com retórica de “reformas modernizantes” o governo FHC pôde obter certo êxito político, contudo, em contrapartida, as contradições inerentes ao processo nascem:

[...] é necessário precisar que o êxito governista que reconhecemos consiste na derrota do movimento sindical e no aumento da exploração da força de trabalho, questão que o governo não admite entre seus objetivos, afirmando o caráter social e distributivo do Plano Real. Por outro lado, o fracasso que indicamos refere-se ao conjunto de contradições criadas para manter o mito da moeda forte e que são insolúveis sem uma desvalorização do Real, realidade que o governo absorveu como sua grande conquista (OURIQUES, 1997, p. 95).

De modo que criar e sustentar uma moeda forte não é a mesma coisa que controlar uma processo contínuo de inflação, razão pela qual a criação de uma moeda forte no Brasil – e na América Latina - é um mito (OURIQUES, 1997). Por isso o Real não pode ser compreendido concretamente sem sua íntima relação com a política, nas palavras de Ouriques:

Apresentar o Real como uma moeda forte faz parte desta operação política que pretende apoio popular para interesses mais amplos que não podem ser defendidos abertamente na sociedade brasileira. Tem sido uma característica notável de todos os países onde se aplicaram as reformas atuais o fato de as mesmas nunca terem sido defendidas em processos eleitorais de maneira aberta. Mesmo quando, por pressão internacional, foi adotado em vários países o mecanismo da reeleição, as privatizações, as demissões de funcionários públicos, o arrocho salarial, o pagamento religioso da dívida externa e a política de endividamento estatal nunca foram defendidos pelos candidatos-presidentes (OURIQUES, 1997, p. 102).

Assim, um dos pontos que merecem destaque na crítica de Ouriques diz respeito ao endividamento público. Este, por sua vez, foi fomentado – como visto na subção anterior – pela política de juros altos do Banco Central como instrumento de estabilização da moeda. De tal forma que, com o passar do tempo, o governo já não possuía o controle da política econômica, ao contrário, “[...] podemos supor que é a dívida que controla a política econômica (seus credores) e exige taxas de juros cada vez mais altas [...]” (OURIQUES,

1997, p. 103). Como exemplo, podemos observar que a dívida interna que, em 1995, atingia o montante de R\$ 170,3 bilhões – ou 24,5% do PIB – em outubro de 1996 já atingia R\$ 227,3 bilhões – ou 29,6% do PIB. Este processo foi, em grande medida, efeito da especulação com os títulos da dívida pública federal, uma vez que as empresas estatais passavam por um rigoroso controle e privatização<sup>42</sup>(OURIQUES, 1997). Além disto, vale destacar que o endividamento público seguiu em progressão mesmo com o fim do Governo FHC, de tal forma que, em setembro de 2017, a dívida líquida interna do Estado brasileiro atingiu o montante de R\$ 4,26 trilhões – ou 65,8% do PIB (BRASIL, 2017c).

No que tange à política comercial, o discurso dominante tinha, naquele período, a defesa de uma maior e melhor integração competitiva na economia mundial. Não obstante, no período em questão, o Brasil não estava exportando produtos derivados de maior teor tecnológico, pelo contrário, é nas importações que o maior teor tecnológico estava centrado. Vale destaque o fato de que são as empresas multinacionais que ganhavam relevância nas exportações brasileira no período. De modo que o intracomércio entre as matrizes e filiais das empresas multinacionais aprofundavam a dependência tecnológica e implicavam em grande volume de importações. Em virtude deste processo, os exportadores defendiam que haveria duas maneiras de melhorar o desempenho do setor: (i) aumento nos incentivos fiscais; (ii) e desvalorização mais acelerada do Real. Dada a resistência em desvalorizar o Real bruscamente naquele período, o governo teve de seguir isentando os exportadores ao mesmo tempo que ocorria a desvalorização gradual (OURIQUES, 1997). No entanto, tal defesa não fora por acaso, “[...] trata-se de um objetivo da política oficial que traduz o caráter parasitário de nossos exportadores em sua relação com o Estado” (OURIQUES, 1997, p. 107).

Tal conjuntura, como já dito, levou, já no final de 1996, a um déficit comercial superando a casa dos US\$ 35 bilhões, somando os resultados da conta de capitais. Contudo, para o governo, o referido déficit comercial não parecia preocupar – o déficit fiscal era o importante (OURIQUES, 1997). Este viés fiscalista foi defendido por Gustavo Franco (1997, p. 20), quando ele afirma que o maior inimigo do Plano Real “[...] sem dúvida é o déficit fiscal. É aí que toda a sustentabilidade da estabilização se produz. O problema das exportações é de outra ordem. É um problema estrutural [...]” (apud OURIQUES, 1997, p. 108).

---

<sup>42</sup> A dívida das estatais passou de 6,5% do PIB, em dezembro de 1995, para 6,1% em outubro de 1996 (OURIQUES, 1997).

Em paralelo com a categoria da *superexploração da força de trabalho* introduzida por Ruy Mauro Marini<sup>43</sup>, Ouriques expõe como tal categoria pode ser inserida no contexto do Plano Real. Assim, pode-se indentificar os meios pelo quais a superexploração ocorre como os seguintes: contratos de menores, flexibilização das relações trabalhistas, horas extras etc. (OURIQUES, 1997). No caso das horas extras, no período em questão, foi visto um aumento na utilização das horas extras, pois segundo a Gazeta Mercantil (1997, p. A-8):

[...] 43% dos operários da Grande São Paulo trabalham acima da jornada de 44 horas semanais, quase o dobro dos 22% da população ocupada entre 1985 e 1987. A legislação existente no país, estabelecendo o limite de apenas duas horas extras diárias e no máximo 10 semanais, não impede que a prática se dissemine e se torne comum em todos os segmentos da economia (apud OURIQUES, 1997, p. 109).

De modo que, pois, como previsto na TMD, nas economias dependentes, não somente aumenta a intensidade da exploração do trabalho, como também aumenta-se a jornada de trabalho, negando ao trabalhador as condições mínimas de reprodução de sua força de trabalho. Assim, o aumento da utilização das horas extras serviu para compensar o redução da jornada de trabalho vista no período em questão. Pois, no setor industrial brasileiro, em 1988, 21,3% dos operários trabalhavam acima da jornada legal; em 1989, o percentual chegou aos 42,1%; e, em 1996, 41,4%. No setor do comércio, o percentual saiu de 43,4% em 1988, para 55,1% em 1996. Nos serviços, o percentual de trabalhadores que realizaram horas extras era de 25,6% em 1988, e, em 1996, chegou a 37% (OURIQUES, 1997).

Analisando a relação da produtividade do trabalho com o salário real, viu-se, no período, uma grande elevação da produtividade do trabalho sem acompanhamento dos salários. A relação do índice de produção física com as horas pagas na produção cresceu 12,4% em 1993, 10,3 em 1994 e 4,1% em 1995. Em contrapartida, o comportamento dos salários não seguiu esse movimento, pois enquanto a indústria de transformação registrou um ganho de 15,17% na produtividade do trabalho de junho de 1995 a maio de 1996, a renda real média teve um aumento de apenas 1,85%. Portanto, quando se alega que os ganhos salariais, no período, são derivados da menor taxa de inflação, se encobre o fato essencial do modo de produção capitalista, a saber, o grau de exploração da força de trabalho (OURIQUES, 1997).

No que diz respeito às privatizações ocorridas no período, a justificação pelo governo foi a utilização dos recursos obtidos na redução da dívida pública, e não em investimentos. Assumindo esta justificativa, o processo de privatizações só seria uma estratégia eficiente se

---

<sup>43</sup> Ver subseção 2.2.2.



os recursos arrecadados fossem maiores que os juros que o governo teria de pagar mensalmente para refinarçar e amortizar a dívida pública (OURIQUES, 1997). Todavia, como visto anteriormente, “[...] a velocidade do crescimento do serviço da dívida interna é muita vezes superior ao que se pode arrecadar no processo de privatizações” (OURIQUES, 1997, p. 114).

A venda das estatais por um preço “polêmico” foi característico do período. A título de exemplo, a governo pretendia arrecadar R\$ 100 bilhões com a privatização do sistema Telebrás; estima-se que a Telebrás teria um faturamento, em 1997, na ordem de R\$ 22 bilhões; a *holding* Telebrás teve lucro líquido, em 1996, de R\$ 3,2 bilhões (OURIQUES, 1997). Disto infere-se: “[...] o governo vende não somente uma estatal reconhecidamente produtiva, mas o faz por um preço que equivale a apenas cinco anos de operação da empresa” (OURIQUES, 1997, p. 116). Outro exemplo expressivo foi o da privatização da Vale do Rio Doce, maior exportadora de minério de ferro e maior companhia mineradora do mundo no período; pois a empresa tinha um faturamento anual na ordem de US\$ 5,5 bilhões e foi vendida por US\$ 10,5 bilhões, equivalente a menos de dois anos de seu rendimento bruto anual (OURIQUES, 1997).

Assim, a partir do exposto, conclui Ouriques:

A persistência de políticas destinadas a aumentar a exploração da força de trabalho, agravar a crise financeira do Estado com a consequente redução dos gastos com políticas e programas sociais, e aprofundar ainda mais o processo de internacionalização da economia denota uma estratégia permanente e não um programa de curto prazo como pretendem os principais economistas do país. A política de “ajuste” não constitui uma excepcionalidade na vida de milhões de trabalhadores ao fim do qual a “normalidade” voltará a reinar e os cintos agora apertados afrouxarão. Ao contrário, como o controle da inflação é um objetivo estratégico para as classes dominantes e sua eliminação completa é impossível sem uma política duradoura no que diz respeito a suas principais causas, os programas não são transitórios, ganhando uma característica de permanência (OURIQUES, 1997, p. 129).

É a partir destas considerações – desde o início do capítulo – que a tese da gênese de uma República Rentista a partir do Plano Real sustentar-se-á. Logo, já é possível indagar, ainda que de forma genérica, como todo o arcabouço de políticas e reformas – explícitas e implícitas – , implementadas por meio do Plano Real, potencializou o crescimento do *poder*

*financeiro* na economia política brasileira. Assim, seguindo a metodologia proposta<sup>44</sup>, a exposição seguinte – como parte final do movimento metodológico – consistirá na inserção do rentismo no contexto do Plano Real.

---

<sup>44</sup> Como previsto na subseção 2.1, a metodologia aplicada neste trabalho consistirá em: (i) inserir a economia brasileira numa dinâmica global de acumulação de capital; (ii) inserir o Plano Real numa realidade – no caso brasileira - social e histórica determinada; (iii) e, por fim, inserir o rentismo no contexto do Plano Real.

## **4 A GÊNESE DA REPÚBLICA RENTISTA**

Na elaboração do Plano Real as categorias e políticas, que vão posteriormente influenciar no crescimento do rentismo no Brasil, estavam implícitas. Só se pode verificar como o referido plano fomentou o rentismo a partir de seus resultados imediatos e ao longo dos anos. Além disso, os pressupostos teóricos do Plano Real não podem ser compreendidos em sua concretude se não inseri-los no ideário político-econômico dominante do período. Assim, pois, a exposição obedecerá aos seguintes movimentos: (i) expor-se-á a relação teórica e empírica do Plano Real com a gênese do rentismo; (ii) quais as mudanças ocorreram no setor bancário brasileiro a partir do Plano Real; (iii) e, por fim, a exposição da dívida pública como meio de dominação do setor financeiro.

### **4.1 A RELAÇÃO PLANO REAL – RENTISMO**

Para a compreensão mais concreta da razão do Plano Real poder ser considerado a gênese do rentismo no Brasil faz-se necessário expor sua relação teórica e empírica com o rentismo. Assim, pois, a exposição que segue dividir-se-á em duas subseções, a saber, primeiro, a relação teórica e, segundo, a relação empírica.

#### **4.1.1 A Relação teórica**

No que diz respeito ao regime fiscal, o consenso no Plano Real foi de que era necessário implementar uma gama de reformas estruturais na economia brasileira para se conseguir uma estabilização duradoura. A partir daí inicia-se a reformulação na concepção do regime fiscal brasileiro. De modo que com essa nova concepção o país precisava se mostrar comprometido com as políticas estabilizantes a fim de ganhar a confiança do mercado na manutenção de tal regime. (SANTOS e LOPREATO, 2016).

Logo, a condução da política fiscal pressupunha uma institucionalidade rigorosa com o objetivo de gerar um superávit primário necessário ao equilíbrio nas contas públicas e de ganhar a confiança do mercado na manutenção das políticas vigentes. Este é o processo ao

qual o Plano Real esteve intimamente ligado, com sua expressão máxima no ajuste fiscal e reformas executadas pelo plano<sup>45</sup> (SANTOS e LOPREATO, 2016). “O Plano Real se propôs a redesenhar o aparato institucional e a formar um regime fiscal que atendesse às demandas tanto do ideário neoliberal quanto dos pressupostos da teoria macroeconômica dominante, do NCM<sup>46</sup>” (SANTOS e LOPREATO, 2016, p. 9). De modo que já no início do plano o ajuste fiscal permanente e intertemporal fica evidente com o lançamento do PAI.

Ou seja:

O Plano Real seguiu a trilha traçada pelo PAI e defendeu ainda a independência do BC como forma de ganhar confiança na política de combate à inflação e mostrar o comprometimento em se livrar da dominância fiscal e de interferências políticas na condução da política monetária. Colocavam-se então os elementos que visavam, como defende o NCM, garantir a credibilidade intertemporal das políticas macroeconômicas adotadas em busca da estabilidade sistêmica (SANTOS e LOPREATO, 2016, p. 10).

No que diz respeito à política monetária, como dito no capítulo anterior, esta foi ficou subordinada ao regime cambial. Ademais, como visto na subseção 3.2.4, a aumento das taxas de juros no imediato pós-plano era previsto em virtude da euforia do consumo esperado após a estabilização. Portanto, a restrição monetária vista no período esteve intimamente ligado à adoção do regime de metas cambiais. Ou seja, o sobrevalorização cambial, prevista no plano, impactava negativamente as contas externas do país. Consequentemente, o equilíbrio no balanço de pagamentos exigia um crescente influxo de capitais externos que, por sua vez, eram sustentados com a taxa de juros Selic em níveis demasiadamente elevados (MODENESI, 2005).

Esse regime de juros altos e ancora cambial – com bandas de flutuação - é confirmado por Gustavo Franco:

---

<sup>45</sup> Ver seção 3.4.

<sup>46</sup> O Novo Consenso em Macroeconomia (NCM) é a base teórica adotada no Brasil, a partir dos anos de 1990, para condução da política macroeconômica. O NCM ou Nova Síntese Neoclássica contempla as principais vertentes do pensamento ortodoxo no debate macroeconômico a partir de meados dos anos de 1980. É tratada como consenso ou síntese por reunir as contribuições da escola Novo-Clássica com as críticas e propostas dos Novos Keynesianos. Em resumo, na base neste ideário, estão incorporados a otimização intertemporal e as expectativas racionais nos modelos macroeconômicos dinâmicos, em conjunção com a concorrência imperfeita e rigidez de preços e salários (SANTOS e LOPREATO, 2016). Neste regime “[...] as ações da política fiscal ficam submetidas ao comportamento daquelas variáveis que influenciam a trajetória da dívida e à volatilidade dos fluxos internacionais de capitais, fruto da avaliação do mercado sobre o risco de determinado país” (SANTOS e LOPREATO, 2016, p. 7).

Qual seria a inflação do primeiro mês, já na nova moeda, qual o grau de desindexação, tudo isso ia depender da atuação do Banco Central, em particular das políticas de juros e câmbio. O avião havia decolado, era preciso pular e começamos com uma combinação simples, quase de livro-texto: **juros altos, ou seja, política monetária apertada, e câmbio flutuante** (FRANCO, 1999b, p. 274-275, grifo nosso).

Na sequência, Franco responde aos críticos das políticas de juros e câmbio do Plano Real:

[...] *não se pode aceitar este argumento, tão comum dentre os derrotados pelo sucesso do Real, de que houve um “erro” nas políticas de câmbio e juros no início do Real. Erro coisa nenhuma. Se algum “erro” houve, foi o de ter dado certo de uma maneira muito clara aos olhos da população, e rápido o suficiente para desarmar uma série de projetos pessoais de poder já em estado avançado de construção* (FRANCO, 1999b, p. 275, grifo do autor).

A partir do exposto, segue-se que toda a elaboração teórica do Plano Real, e as reformas institucionais inerentes a ele, convergiam para uma política *ad infinitum* de contração, restrição e estabilização. Pelo lado fiscal, isso é verificado pela adoção ao Novo Consenso em Macroeconomia, que impõe ao Estado a necessidade permanente de gerar superávits primários a fim de manter estável a relação dívida pública/PIB. Pelo lado monetário, a âncora cambial determina a política monetária, ou seja, a taxa de juros fica subordinada ao equilíbrio no balanço de pagamentos, fazendo com que o Banco Central perca o controle da política monetária. E pelo lado cambial, a câmbio é mantido sobrevalorizado a fim de controlar a inflação, causando, novamente, a necessidade do aumento na taxa de juros.

Esta lógica de condução da política econômica no Brasil, iniciada com o Plano Real, vigorará até a crise de 1999, quando devido à forte pressão contra o Real o regime de âncora cambial é substituído pelo regime de câmbio flutuante. No lado monetário, o país adota o regime de *metas de inflação*. E pela ótica fiscal, segue-se a receita de manutenção dos superávits primários a fim de estabilizar a relação dívida pública/PIB. Na união dessas três óticas – cambial, fiscal e monetária – nasce a nova concepção de política macroeconômica no Brasil, a saber, “o tripé macroeconômico” (SANTOS e LOPREATO, 2016).

Nas palavras de Santos e Lopreato:

Do lado cambial, não suportando as pressões especulativas contra a moeda e a despeito da recorrência aos recursos do FMI e das negociações junto à comunidade financeira internacional, o País deixa o regime de taxas

administradas em janeiro de 1999 e passa a adotar o câmbio flexível, com taxas determinadas pelo mercado. Do lado monetário, a instituição das metas de inflação daria as novas bases para o trato da política: o Conselho Monetário Nacional passava a determinar as metas a serem atingidas a cada ano e o BC a controlar a taxa SELIC que se julga compatível com a inflação na meta definida. Fechava-se, portanto, o modelo de política macroeconômica proposto pelo NCM, com a taxa de juros como variável de ajuste macroeconômico para a obtenção da estabilidade de preços no longo prazo (as metas de inflação). Com a política fiscal comprometida com as metas de superávit primário compatíveis com a estabilidade da relação dívida/PIB, completava-se a nova concepção de política macroeconômica, conhecida desde então como o “tripé macroeconômico” (câmbio flexível, metas de inflação e superávit primário) (SANTOS e LOPREATO, 2016, p. 14).

A análise mais profunda das consequências do dito “tripé macroeconômico” para a economia brasileira foge do escopo deste trabalho. No entanto, como será visto a seguir, a dinâmica *rentística*, cujo início é precisamente o Plano Real, não cessará com as trocas de governo pós-FHC. Portanto, a despeito da troca de regime cambial e monetário em 1999, as categorias fundamentais iniciadas pelo Plano Real não se anularam, mantendo responsabilidade do plano neste processo, mesmo após o fim do Governo FHC. Dito isto, seguiremos, pois, para a exposição empírica da relação do Plano Real com a gênese do rentismo na economia brasileira.

#### **4.1.2 A Relação empírica**

Como já foi dito, a abertura econômica e a âncora cambial foram sustentadas por uma política monetária altamente restritiva, o que implicou na deterioração das principais variáveis macroeconômicas, exceto a inflação (FILGUEIRAS, 2000). Assim, o movimento das variáveis econômicas antes e após o Plano Real demonstra a referida deterioração e, por conseguinte, a sua relação com o rentismo.

Pela esfera externa, o rentismo pode ser verificado nos movimentos nas contas de serviços e de capitais – mais precisamente nas subcontas de rendas, empréstimos e amortizações. No caso das contas de serviços, a conta de lucros e dividendos, no acumulado de 1990-1994, saiu de um nível de US\$ 7,1 bilhões, para um nível de US\$ 17,4 bilhões no acumulado de 1994-1998 – um aumento de 144%. Ainda na mesma conta, o movimento dos

juros líquidos ficou estável, para os dois períodos citados. No entanto, no período pós-Real a tendência foi crescente, pois, a título de comparação, no acumulado de 2013-2016, a conta de juros líquidos foi de US\$ 85,0 bilhões, mais que o dobro do acumulado pós-Real – ver Tabela 12.

**Tabela 12** – Montantes acumulados nas contas do balanço de serviços nos períodos pré e pós-Real e atualmente (US\$ milhões)

Balanço de Serviços	Pré-Real (90-94)	Pós-Real (95-98)	Mais atual (13-16)
Lucros e Dividendos	-7.145	-17.441	-85.160
Juros Líquidos	-40.240	-40.482	-85.046

Fonte: adaptado de (FILGUEIRAS, 2000, p. 153) e (BRASIL, 2017a).

Pelo lado da conta de capitais, os empréstimos e financiamentos saíram de um patamar de US\$ 105,4 bilhões, no acumulado pré-Real – 1990-1994 -, para um patamar de US\$ 151,9 bilhões, no acumulado pós-Real – 1994-1998. No caso das amortizações, o movimento ficou praticamente estável para os dois períodos, mas com tendência crescente no pós-Real; no acumulado 2013-2016 as amortizações chegaram a US\$ 254,8 bilhões, enquanto os empréstimos e financiamentos<sup>47</sup>, para o mesmo período, foram de US\$ 259,8 bilhões, ou seja, um saldo de apenas US\$ 4,9 bilhões, – ver Tabela 13.

**Tabela 13** – Montantes acumulados de capitais nos períodos pré e pós-Real e atualmente (US\$ milhões)

Balanço de Capitais	Pré-Real (90-94)	Pós-Real (94-98)	Mais atual (13-16)
Empréstimos e Financiamentos	105.385	151.900	259.862
Amortizações	-85.456	-87.522	-254.867
Saldo	19.929	64.378	4.995

Fonte: adaptado de (FILGUEIRAS, 2000, p. 153) e (BRASIL, 2017a).

<sup>47</sup> A metodologia de elaboração do Balanço de Pagamentos alterou-se desde 1994. Portanto a rubrica “Empréstimos e Financiamentos” está sendo interpretada aqui como equivalente a “Empréstimos e títulos de LP negociados no mercado externo”, constante na publicação atual do Banco Central.

Portanto, a progressão das rendas enviadas ao exterior após o Plano Real – seja nos primeiros anos ou atualmente – é inegável. Cabe destacar que nível de lucros e dividendos enviados ao exterior em 2016 superou o valor acumulado nos quatro primeiros anos pós-Real; no caso dos juros líquidos, em 2016 atingiu-se mais da metade do valor acumulado nesses quatro primeiros anos. Em relação às amortizações, em 2016 o valor verificado chegou a mais de 80% do valor acumulado nos quatro primeiros anos após o Plano Real.

Ademais, o envio de rendas ao exterior tem crescido no Brasil. Na Tabela 14 é possível ver o crescimento das rendas enviadas, decorrente dos investimentos externos feitos no Brasil, desde 1990. Considerando os investimentos reais – IED - e os investimentos financeiros – em carteira e outros investimentos -, ver-se que esses cresceram, entre 1990 e 2010, 566,1%. E, em 2016, a despeito da crise brasileira, foi constatada uma despesa na ordem de US\$ 52 bilhões, valor 269,7% superior ao visto em 1995.

**Tabela 14** - Pagamento de rendas decorrentes da existência de investimentos externos – Brasil – por quinquênio 1990-2015 e 2016 (US\$ bilhões)

Ano	1990	1995	2000	2005	2010	2015	2016
Despesas com rendas de investimentos - total	12,7	14,2	21,3	29,0	84,6	54,7	52,5
Despesas com rendas de investimentos diretos	1,9	3,3	4,2	11,0	62,1	28,5	28,7
Despesas com rendas de investimentos em carteira	0,4	4,9	9,4	12,5	18,1	19,0	14,4
Despesas com rendas de outros investimentos	10,4	6,0	7,7	5,4	4,3	7,1	9,3

Fonte: adaptado de (apud PAULANI, 2013, p. 238) e (BRASIL, 2017a).

No âmbito interno, o rentismo é verificado no aumento do endividamento público. Pois, em função da política de juros altos – Tabela 15 -, a dívida líquida interna, que correspondia a 21,5% do PIB em 1994, salta para 36,5% do PIB em 2000, chegando a 61,5% do PIB em 2016; a dívida líquida total, que em 1994 correspondia a 30,0% do PIB, chegou a 45,5% do PIB em 2000, chegando a 46,2% em 2016 – ver Tabela 16 a seguir.



**Tabela 15** – Brasil: Taxa Over/Selic – Média Anual – 1997-2002

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	Taxa média
Taxa de juro (% a.a.)	25,2	29,4	26,0	17,6	17,5	19,1	22,5

Fonte: IPEA DATA (apud FERREIRA, 2005, p. 32).

**Tabela 16** – Dívida Líquida do Setor Público e NFSP – conceito nominal – por triênio 1994-2015 e 2016 (% do PIB)

	1994	1997	2000	2003	2006	2009	2012	2015	2016
Dívida interna	21,5	27,8	36,5	43,2	47,6	49,7	45,1	54,8	61,5
Dívida externa	8,5	4,0	9,0	11,0	-1,2	-8,8	-12,9	-19,2	-15,4
Dívida total	30,0	31,8	45,5	54,3	46,5	40,9	32,2	35,6	46,2
Resultado primário	-5,21	0,88	-3,24	-3,23	-3,15	-1,94	-2,17	1,85	2,48
Juros nominais	29,88	4,62	6,61	8,41	6,72	5,13	4,44	8,36	6,49
NFSP	24,67	5,50	3,37	5,18	3,56	3,18	2,26	10,2	8,98

Fonte: Adaptado de (GIAMBIAGI, 2011, p. 173 e 189) e (BRASIL, 2017c).

Assim, como dito anteriormente, essa trajetória crescente do déficit público fora causada pela estratégia adotada pelo Plano Real, ou seja:

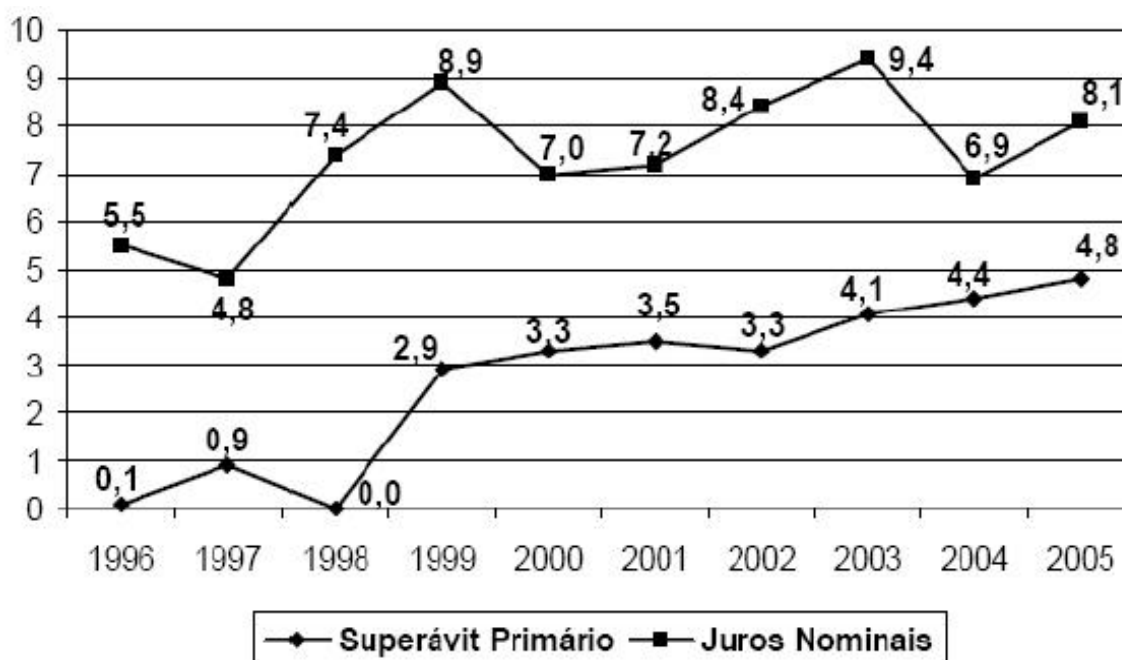
A principal razão para o crescimento da dívida pública brasileira, como já foi afirmado, está na estratégia de abertura econômica, que provocou desequilíbrios nas contas externas do país. Para conseguir ajustar essas contas, optou-se por atrair capitais externos, com base no lançamento de títulos públicos que pagavam uma taxa de juros muito superior à praticada nos mercados internacionais. A remuneração desses títulos provocou fortes pressões sobre o orçamento público (GOMES, 2007, p. 196).

Em função desta dinâmica, o *esforço fiscal* do governo em gerar superávits primários<sup>48</sup> foi anulado pelo nível elevado da taxa de juros na economia brasileira no período em questão. Pois, como pode ser visto no Gráfico 5 a seguir, a despeito do governo, no período de 1996-

<sup>48</sup> Como dito na subseção 4.1.1, a matriz teórica – NCM – adotada a partir do Plano Real impunha ao Estado a necessidade de gerar superávits primários a fim de manter a relação dívida pública/PIB estável.

2005, ter por objetivo gerar sucessivos superávits primários, os mesmos nunca conseguiram compensar a trajetória nominal dos juros pagos pelo setor público (GOMES, 2007).

**Gráfico 5** - Evolução do superávit primário e dos juros nominais pagos pelo setor público – 1996-2005 (% do PIB)



Fonte: Banco Central (apud GOMES, 2007, p. 200).

A partir disto, pois, o *caráter financeiro* do déficit público pode ser inferido, isto é: “As finanças públicas deterioraram-se progressivamente, em razão da necessidade se manter a abertura econômica e financeira [...]” (GOMES, 2007, p. 198). De modo que a ligação dos mercados financeiros com as finanças públicas acaba por impulsionar o rentismo em favor dos investimentos no setor produtivo (GOMES, 2007).

Portanto, o Plano Real ao aderir à abertura econômica e à âncora cambial cria as bases essenciais sobre as quais o rentismo no Brasil se sustentará. Pois, como visto, seja pelo lado externo – com as rendas enviadas ao exterior –, como pelo lado interno – com os juros pagos pelo setor público, após o Real, o sistema financeiro se hegemonizou. Essa dinâmica de desequilíbrio externo e fragilização financeira do Estado brasileiro pode ser vista na Figura 1 a seguir:

**Figura 1** - Abertura econômica, desequilíbrio externo e endividamento público



Fonte: (GOMES, 2007, p. 198).

Assim, pois, a primeira etapa para caracterização do Brasil como uma República Rentista foi dada, ou seja, foram identificadas as principais categorias<sup>49</sup> a partir das quais o rentismo cresceu. Na sequência, portanto, a exposição focará nos impactos do Plano Real, do ponto de vista do rentismo, no sistema financeiro brasileiro.

#### 4.2 A HEGEMONIA FINANCEIRA PÓS-REAL

Como foi dito na subseção anterior, toda a estratégia teórica do Plano Real fomentou a política de juros altos. Assim, em resultado deste processo ver-se-á um fortalecimento do sistema financeiro como um todo, de tal modo que em sua expressão econômica esse processo se materializa no rentismo crescente a partir do Plano Real; e em sua expressão política ele se

<sup>49</sup> Taxa de juros, estoque de juros, resultado primário e nominal, dívida líquida do setor público, rendas enviadas ao exterior etc. são algumas das categorias com as quais o rentismo se dinamiza.

fundamenta no próprio fortalecimento do sistema financeiro no Brasil. Nas palavras de Ouriques:

No Brasil, o resultado do plano de estabilização será inevitavelmente um maior grau de concentração de capital no setor financeiro [...]. No conjunto, este processo avançará por três vias: a primeira é a que prevê menos autonomia para os Estados e municípios na emissão de títulos, bem como no que se refere a possíveis sistemas de autofinanciamento. Em segundo lugar, existe a ofensiva do governo ainda não totalmente declarada em vender o Banco do Brasil e a Caixa Econômica Federal. Finalmente, as altas taxas de juros implicam níveis sempre crescentes de inadimplência, derivando em liquidações de pequenos bancos que são os primeiros do setor a sucumbirem a venderem suas cartas de créditos aos maiores (OURIQUES, 1997, p. 123).

Seguindo, em certa medida, as vias citadas por Ouriques esta seção se dividirá em três subseções, a saber: (i) a exposição do fortalecimento do sistema financeiro a partir do Plano Real; (ii) a exposição dos impactos do Plano Real no setor bancário brasileiro; (iii) e, por fim, a exposição do meio com o qual o capital financeiro se utiliza para manter-se em posição privilegiada na economia brasileira.

#### **4.2.1 O Fortalecimento da classe financeira**

O fortalecimento da classe financeira a partir do Plano Real se expressa, inicialmente, a partir da maior concentração de capital no setor financeiro e nos ganhos dos bancos com o plano (OURIQUES, 1997). De modo que o fortalecimento do sistema financeiro do geral, no período pós-Plano Real, pode ser verificado em seu conjunto da seguinte forma:

Socorro ao sistema financeiro e subsídios para fusão e incorporação de instituições financeiras; manutenção de altas taxas de juros, títulos públicos com liquidez e rentabilidade; fundos de investimentos com alta rentabilidade; liberação de tarifas bancárias; diminuição da carga tributária sobre os bancos; privatização dos bancos estaduais; desregulamentação do sistema financeiro; banqueiros nos ministérios e nos partidos de sustentação do governo; farta contribuição dos grupos financeiros para as campanhas políticas nas eleições municipais, estaduais e federais, influenciando maciça contribuição financeira à campanha do presidente eleito em 1994; bloqueio às iniciativas de criar uma Comissão Parlamentar de Inquérito sobre o sistema financeiro nacional [...] (MINELLA, 1997, p. 165).

Assim, pela ótica da rentabilidade, na retórica do governo, naquele período, a queda da inflação causou a queda dos lucros do sistema financeiro. Tal argumento vem do fato de que com a queda da inflação o multiplicador bancário das operações financeiras dos bancos diminuía – *float* -, causando a queda nas receitas por esta operação. De fato, os ganhos dos bancos com tais operações foram reduzidos no período, pois em 1994 o ganho dos bancos com estas operações foi de US\$ 10,2 bilhões, enquanto que 1996 não superaram US\$ 456 milhões. Em contrapartida, os ganhos com os serviços saíram de US\$ 2,8 bilhões em 1994, para US\$ 4,2 bilhões em outubro de 1996. Além disso, os ganhos com os juros foram mais expressivos: saíram de US\$ 6,3 bilhões em 1994, para US\$ 20,7 bilhões ao fim de 1996 (OURIQUES, 1997).

Somando-se a isto, no período pós-Plano Real, viu-se que os bancos estavam criando novas tarifas. Segundo a Gazeta Mercantil (1997, p. B-6):

Os bancos continuam a criar tarifas para serviços antes gratuitos. A pesquisa mensal do Procon referente a abril [de 1997] revela uma lista de 16 serviços que passaram a ser cobrados alguns bancos. O campeão da lista é o Excel-Econômico, que criou 13 novas tarifas como, por exemplo, uma de R\$ 10,00 para a abertura de conta corrente comum ou especial (apud OURIQUES, 1997, p. 124).

Pelo lado do governo, o Banco Central, em 1997, baixou de 7% para 2% a alíquota máxima do IOF<sup>50</sup> aplicado ao capital estrangeiro que ingressava no país no período em questão. Ao mesmo tempo em que favorecia o capital externo, o Banco Central encareceu o crédito para os consumidores via aumento do IOF de 6% para 15% (OURIQUES, 1997). Portanto, “[...] a combinação estabilizadora de altas taxas de juros e preços do primeiro mundo em termos de serviços bancários tende a tornar os lucros do sistema financeiro ainda maiores [...]” (OURIQUES, 1997, p. 124).

Ademais, como foi dito na subseção 4.1.2, a partir do Plano Real a dívida pública brasileira cresce fortemente em função, em grande parte, da política de juros altos. Este processo ocorre por meio da emissão de títulos públicos, com os quais o Estado negocia junto ao setor financeiro. É nesta dinâmica que entram os bancos, pois é a partir das altas taxas de juros incidentes nos títulos públicos que os bancos ganham<sup>51</sup>.

---

<sup>50</sup> Imposto sobre Operações Financeiras.

<sup>51</sup> Maiores detalhes sobre a relação do sistema financeiro brasileiro com os títulos públicos serão expostos na subseção 4.2.3 - A Dívida pública como meio de dominação da classe financeira.

Considerando a evolução dos grupos financeiros<sup>52</sup> no Brasil, para o período de 1995-1996, observou-se uma expansão: pois dentre os 20 maiores grupos privados, a participação dos grupos financeiros cresceu de 9 para 13 grupos; e dentre os 40 maiores, o crescimento foi de 16 para 21, na participação dos grupos financeiros. Do ponto de vista participação dos grupos financeiros nas entidades de classe, viu-se, para os anos de 1995 e 1996, que os 23 conglomerados<sup>53</sup> e grupos financeiros mais ativos ocuparam 15 vezes a presidência das entidades de classe. Além disso, considerando os 18 grupos financeiros com participação maior na direção das entidades de classe – para o período em questão -, 2 grupos eram estrangeiros – Citibank e Banco de Boston – e expressaram um grande interesse em participar nas direções das entidades de classe do sistema financeiro (MINELLA, 1997).

Em resumo:

Em síntese, portanto, uma das características sociopolíticas do sistema financeiro no país nas últimas décadas [refere-se às décadas de 1980 e 1990] é a diversificação de um conjunto de associações de classe, ao lado da expansão e consolidação de grupos financeiros (MINELLA, 1997, p. 171).

Do ponto de vista da relação das classes financeiras com a política no período do Plano Real, constata-se que o setor financeiro teve uma intensa ação política, participando no financiamento de campanhas para o Congresso Nacional, Presidência da República em 1994 e para a prefeitura de São Paulo, em 1996. Dados do Tribunal Superior Eleitoral indicaram que o setor financeiro doou R\$ 7 milhões e 700 mil reais – 23% do total declarado – para a campanha de FHC, em 1994. No âmbito municipal, para a prefeitura de São Paulo em 1996, as doações do setor financeiro foram de R\$ 1.625.150,00, sendo o PSDB o maior beneficiado – com o candidato José Serra. Para o PSDB a doação foi de R\$ 1,4 milhões – 16,85% do total doado a este partido. De modo que na campanha de Serra à prefeitura de São Paulo, os principais grupos financeiros doadores foram: Itaú – R\$ 750 mil -, Bradesco – R\$ 300 mil – e Real – R\$ 200 mil (MINELLA, 1997).

No que diz respeito à institucionalidade criada, a partir do Plano Real, a fim de fortalecer o setor financeiro, viu-se no período em questão que as classes financeiras

---

<sup>52</sup> “Grupos financeiros” será utilizado aqui como: “[...] um conjunto de empresas interligadas atuando em diferentes setores, incluindo uma (ou mais) instituições financeiras, e que normalmente participa no ranking dos maiores grupos nacionais ou estrangeiros” (MINELLA, 1997, p. 193).

<sup>53</sup> “Conglomerados financeiros” será considerado aqui como um conjunto de empresas que atuam essencialmente no interior do sistema financeiro (MINELLA, 1997).

fortaleceram sua pressão para com as reformas institucionais de seus interesses. De tal forma que num ambiente de crescimento e diversificação de instrumentos financeiros houve certas tensões nos interesses dos grupos e empresas que operam no sistema. Este processo culminou num plano institucional-regulatório – Conselho Monetário Nacional (CMN) e Banco Central – pela necessidade de se regulamentar o volume e as condições operacionais do setor financeiro num ambiente de globalização financeira (MINELLA, 1997).

Assim, inicialmente, em 1995, o governo iniciou as mudanças institucionais que foram demandas, em alguma medida, pelo sistema financeiro e contexto econômico do Plano Real. Logo, em dezembro de 1995, o governo sancionara duas mudanças importantes nas alíquotas do imposto de renda: foi reduzida de 10% para 8% a alíquota da *contribuição social sobre o lucro líquido* para as empresas; e de 30% para 18% para as instituições financeiras. Para o ano de 1996, em linhas gerais, as medida adotadas pelo governo favoreceram o fortalecimento e a expansão das classes financeiras na economia brasileira (MINELLA, 1997).

Dentre todas as medidas adotadas pelo governo no período pós-Plano Real, podemos citar as seguintes: (i) a liberação das tarifas bancárias, atendendo uma demanda dos bancos privados – circular do Banco Central nº 2.707 de 31/07/96; (ii) a facilitação na concessão de assistência financeira aos bancos múltiplos com carteira comercial e caixas econômicas por meio da estimulação do uso das operações de *redesconto* pelos bancos, eliminando a natureza punitiva desta operação – boletim do Banco Central de 10/1996; (iii) e a abertura do mercado de fundos de investimentos imobiliários para o capital externo – boletim do Banco Central de 08/1996 (MINELLA, 1997).

No entanto, uma das medidas que causaram maiores impactos no setor financeiro brasileiro foi o PROER<sup>54</sup>, criado pela resolução nº 2.208 – CMN e por Medida Provisória nº 1.179 em 3 de novembro de 1995. Em resumo, o PROER fomentou, por meio de vários mecanismos e recursos, a compra de instituições financeiras insolventes por outras, em certa medida, mais solventes. Entre outras medidas, o PROER salvou a quebra do Banco Nacional – com recursos em torno de R\$ 5,8 bilhões -, do Banco Econômico – recursos em torno de R\$ 6,5 bilhões – e do banco Bamerindus – com recursos em torno de R\$ 5,7 bilhões (MINELLA, 1997).

Em síntese:

---

<sup>54</sup> Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional.

O Proer, entre outros aspectos, a) cria expedientes de benefício fiscal o que implica renúncia pelo Tesouro Nacional, ao recolhimento de parcela do imposto de renda devido pelos bancos; b) cria linha de crédito de longo prazo com recursos dos depósitos compulsórios, em poder do Banco Central – considerando-se política monetária que retira o excesso de liquidez da economia, **o governo emite mais títulos da dívida pública interna, com impacto sobre a taxa de juros**; c) cria um conjunto de subsídios e incentivos. Em março de 1996 o CMN ampliou o apoio dado pelo Proer criando linha especial de assistência financeira (MINELLA, 1997, p. 181, grifo nosso).

Por conseguinte, o PROER fomentou o processo de centralização e concentração bancária por meio da prevista reestruturação, que incluíram fusões e incorporações. De modo que todo o arcabouço financeiro e jurídico previsto no PROER beneficiava fortemente as instituições financeiras compradora, com facilidades como: “[...] acesso a assistência financeira, flexibilização de limites operacionais, diferimentos dos gastos relativos aos custos [...]” (MINELLA, 1997, p. 181).

Com recursos de mais de R\$ 20 bilhões, o PROER foi objeto de fortes críticas, no que diz respeito aos impactos nas contas públicas – mais precisamente na dívida pública e indiretamente na taxa de juros (MINELLA, 1997). De tal forma que:

Os altos recursos envolvidos e a falta de transparência e informações detalhadas das operações do Proer receberam fortes críticas de vários setores sociais. [...] os R\$ 5,7 bilhões da operação relacionada com o Bamerindus equivalem ao dinheiro gasto pelo governo Federal nas universidades públicas durante um ano inteiro, ou à arrecadação anual da CPMF, o dobro do orçamento para o Programa Comunidade Solidária para 1997, a pouco mais da metade do valor oficial estimado da Vale do Rio Doce. Os R\$ 20 bilhões equivalem a todo o orçamento da saúde para 1997, incluindo a CPMF, e quase o dobro do gasto com educação em um ano. E conclui-se que tais números, “no mínimo, indicam prioridades” (MINELLA, 1997, p. 183, grifo do autor).

No que tange aos bancos estaduais, no período pós-Plano Real, o governo criou o PROES<sup>55</sup>, no argumento de que a situação dos bancos estaduais estaria grave, de modo que nos cálculos do governo o programa exigiria um montante de R\$ 40 bilhões para o saneamento de todos os bancos estaduais (OURIQUES, 1997). Assim, pois, o PROES promovera a redução da participação pública no setor bancário estadual. De modo que com o programa foram criadas três linhas de crédito, duas voltadas à privatização dos bancos

<sup>55</sup> Programa de Incentivo à Redução do Setor Público Estadual na Atividade Bancária.



estaduais e uma voltada a garantir a tomada, por parte dos bancos públicos federais, de passivos dos bancos estaduais (MINELLA, 1997).

Por fim, vale mencionar que, somando-se ao exposto até aqui, o fortalecimento do setor financeiro, a partir do Plano Real, se deu também por meio da abertura financeira da economia brasileira e, por conseguinte, da *internacionalização* do setor financeiro.

Em termos gerais este processo ocorreu por meio de:

[...] a) política de privatização das empresas estatais; b) manutenção de altas taxas de juros que atrai capital especulativo internacional; c) abertura das bolsas brasileiras para aplicações internacionais; d) adoção de uma série de medidas que facilitam a participação dos bancos estrangeiros no país (MINELLA, 1997, p. 1870).

Ademais, os recursos do PROER contribuíram para entrada de capitais internacionais no setor. Pois no período o Union Bancrie Privée, da Suíça, comprou parte do Excel Banco, a fim de viabilizar a compra de parcela do Banco Econômico; outro caso foi a transferência do controle do Banco Bemerindus para o Hong Kong and Shanghai Bank – HSBC<sup>56</sup>. Além disso, o Banque nationale de Paris – BNP – comprou a totalidade do Banco Comercial de São Paulo e o Deutsch-Sudamerikanische Bank – AG foi autorizado a adquirir o Banco Grande Rio em sua totalidade (MINELLA, 1997).

A CMN ainda autorizou a aquisição de duas instituições financeiras brasileiras pelo capital financeiro:

[...] o banco suíço *Credit Suisse First Boston* foi autorizado a comprar o Banco Investcorp por R\$ 13,8 milhões, dos quais o Banco Central financiará a metade – R\$ 7,6 milhões – a juros subsidiados de 6% ao ano mais Taxa Referencial; o banco alemão *Deutsche Bank* foi autorizado a comprar uma corretora (Irmão Guimarães) (MINELLA, 1997, p. 188, grifos do autor).

Um último ponto a destacar consiste no tratamento dado, pelo CMN, às filiais de bancos estrangeiros no país, ou seja, o CMN passou a dar a estas, o mesmo tratamento que dava às subsidiárias. De modo a permitir a expansão de suas atividades sob a forma de banco

---

<sup>56</sup> Banco que posteriormente encerrou suas atividades no Brasil. O banco Bradesco comprou sua participação no mercado doméstico, tornando o setor bancário brasileiro ainda mais concentrado (DIEESE, 2017).

múltiplo. Além disso, o governo FHC permitiu que a privatização dos bancos estaduais ocorresse com participação de capitais internacionais (MINELLA).

Dito isto, a razão pela qual, no pós-Plano Real, do setor financeiro – mais precisamente o setor bancário – começar a ganhar poder econômico e político no Brasil ficou mais compreensível. As reformas institucionais aqui citadas terão impactos fundamentais no processo de centralização e concentração do sistema financeiro no país, em outras palavras: o setor bancário, a partir do Plano Real, viu seus lucros e seu poder político aumentarem. Assim, na sequência, tentaremos mostrar esse movimento do setor bancário no que diz respeito a sua consolidação hegemônica e sua relação rentística com a dívida pública brasileira, possibilitando a identificação do que pode ser chamado de uma República Rentista.

#### **4.2.2 O Setor bancário**

Com o processo de privatizações em curso, o setor bancário brasileiro, a partir de 1995, começou a concentrar-se - Tabela 17. O total de instituições que em 1994 chegara a 273, se reduziu para 233, em 1998. Além disso, cabe destacar que o movimento de concentração não cessará em 1998, pois em 2016 o número de instituições registrado decresceu 27% ante 1998. No caso dos bancos públicos, viu-se uma grande diminuição; em junho de 1994 o total de bancos públicos era de 40 instituições, enquanto que dezembro de 1998 o total diminuiu para 30 bancos; e, por fim, em 2016, o total de bancos públicos na economia brasileira foi de 10 instituições.

A referida concentração ocorreu em virtude da diminuição dos bancos públicos estaduais e da compra – e/ou extinção – de bancos privados nacionais pelo capital estrangeiro (FILGUEIRAS, 2000). De tal forma que os bancos com controle estrangeiros passaram de 19, em 1994, para 36, em 1998 e, em 2016, atingiu o montante de 59. A maior participação do capital estrangeiro no sistema bancário nacional também pode ser vista na evolução de sua participação nos totais de créditos, ativos, depósitos e no patrimônio líquido, de tal modo que no período de 1994 a 1998 o capital estrangeiro, no sistema bancário nacional, aumentou sua participação em até quase quatro vezes – ver Tabela 18<sup>57</sup> a seguir.

---

<sup>57</sup> Para maiores detalhes da evolução da concentração ver Anexo B.

**Tabela 17** – Número de instituições bancárias

Tipos de Banco	Dez/88	Jun/94	Dez/98	Dez/2016
Bancos Públicos*	43	40	30	10
Bancos Privados Nacionais	44	147	106	63
Filiais de Bancos Estrangeiros (Comerciais)	18	19	16	6
Bancos com Controle Estrangeiro	7	19	36	59
Bancos com Participação Estrangeira	5	31	23	17
Bancos de Investimento	49	17	22	14
<b>Total do Sistema Bancário Nacional</b>	<b>166</b>	<b>273</b>	<b>233</b>	<b>169</b>

Fonte: adaptado de (FILGUEIRAS, 2000, p. 164) e (BRASIL, 2017b).

Notas: \* Inclui bancos múltiplos, bancos estaduais e Caixa Econômica Federal.

**Tabela 18** – Participação dos bancos nacionais com controle estrangeiro no total dos bancos múltiplos e comerciais (%)

	Jun/94	Dez/95	Dez/96	Dez/97	Dez/98
Nº de Bancos	7,7	8,3	10,6	13,5	17,7
Créditos	6	6,1	9,5	14,2	18
Ativos	6,4	6,8	9,1	12,6	18,4
Depósitos	6,4	5,3	7	12	15,7
Patrimônio Líquido	5,9	9,5	8,2	12,9	19,5

Fonte: Sisbacen (apud FILGUEIRAS, 2000, p. 165).

Ademais, este processo de concentração e abertura do sistema financeiro nacional não fora uma simples consequência do Plano Real, mas sim uma escolha do governo naquele período (FILGUEIRAS, 2000). Tal escolha pode ser vista no discurso de posse do novo

presidente do Banco Central em 10 de janeiro de 1995 nesta passagem de Resende (1995, p. 151):

A abertura e a privatização do setor financeiro, por sua vez, irão corrigir discrepâncias no nosso processo de modernização da economia. O fato é que a abertura comercial da economia brasileira não foi acompanhada por igual movimento no setor financeiro. Da mesma forma, o processo de privatização foi iniciado e já fez avanços importantes nas empresas do setor real da economia, mas ainda está engatinhando no setor financeiro. Nessas duas dimensões, devemos acertar o passo, fazendo com que o setor financeiro passe pelos mesmos processos de modernização observados no setor real da economia (apud FILGUEIRAS, 2000, p. 165).

A partir deste processo, a participação estrangeira nos ativos dos 20 maiores bancos privados nacionais passou para 34,7% em julho de 1998, ante 9,3%, em 1994 (FILGUEIRAS, 2000).

Analisando a evolução da concentração, no ativos totais do segmento, dos grupos dos cinco, dez e vinte maiores bancos no setor bancário brasileiro, verifica-se a referida concentração após o Plano Real – Tabela 19. Os cinco maiores, que em 1994 concentravam em si 50% dos ativos totais do sistema bancário brasileiro, em 2002 atingiram uma participação de 50,6% nos ativos totais do setor. Mais atualmente, pode ser ver o aumento exponencial da centralização do capital bancário; pois em 2002, os cinco maiores bancos no Brasil, que representavam 50,6% dos ativos totais, atingem a incrível marca de 80% de participação nos ativos totais do segmento em 2016.

**Tabela 19** – Participação percentual dos 5, 10 e 20 maiores bancos e CEF nos ativos totais do segmento bancário por biênio 1994-2016

	1994	1996	1998	2000	2002	2004	2006	2008	2010	2012	2014	2016
5 maiores	50,0	48,7	50,5	50,2	50,6	62,2	61,8	72,0	76,4	77,7	78,4	80,5
10 maiores	62,9	60,1	62,6	64,1	64,1	78,8	80,7	83,5	86,0	86,4	86,8	86,8
20 maiores	75,7	72,0	75,4	78,2	79,7	88,8	89,4	89,88	91,1	91,7	91,5	90,9

Fonte: Adaptado de (KOERICH, 2004, p. 46) e (BRASIL, 2017d).

Assim, vê-se processo de concentração e centralização do capital bancário evoluir até chegar ao níveis de hoje – Tabela 20 De tal forma que em dezembro de 2016 os cinco maiores bancos no Brasil concentravam 86% de todos os depósitos do sistema bancário brasileiro e 83% do ativo total do setor.

**Tabela 20** – Os 5 maiores bancos – Dezembro de 2016

5 Maiores Bancos	Ativo Total (R\$ M)	Depósito Total (R\$ M)	PL (R\$ M)	LL (R\$ M)	ROE	ROA	Qtd. De Agências
BB	1.436.765	447.949	77.040	6.650	8,6%	0,5%	5.460
ITAÚ	1.331.841	369.390	129.935	19.486	15,0%	1,5%	3.494
CEF	1.256.172	513.098	27.180	3.421	12,6%	0,3%	3.412
BRADESCO	1.081.375	235.821	101.221	13.663	13,5%	1,3%	5.335
SANTANDER	705.061	146.963	60.009	6.205	10,3%	0,9%	2.763
<b>Total 5 maiores</b>	<b>5.811.214</b>	<b>1.713.221</b>	<b>395.985</b>	<b>49.425</b>			<b>20.464</b>
Sistema Bancário Nacional	7.009.784	1.995.174	521.904	62.301	11,9%	0,9%	22.899
<b>Representatividade</b>	<b>83%</b>	<b>86%</b>	<b>76%</b>	<b>79%</b>			<b>89%</b>

Fonte: adaptado de (FEBRABAN, 2017, p. 95).

Ainda na Tabela 20, vê-se que os cinco maiores bancos no Brasil concentraram, em 2016, 79% dos lucros líquidos de todo o sistema bancário brasileiro. Do ponto de vista da rentabilidade, vê-se que dos cinco maiores bancos no Brasil, os privados nacionais – Itaú e Bradesco – são os que concentram a maior parte do lucro líquido. A título de comparação, o lucro líquido do Itaú e do Bradesco, para o período de 2016, concentrou 67% do lucro líquido dos 5 maiores bancos no Brasil, e 53% do lucro líquido de todo o sistema bancário brasileiro.

Analisando mais precisamente a esfera do rentismo, a política de juros altos, a fim de sustentar a sobrevalorização do Real, fez com que o setor financeiro ganhasse muito nos quatro anos do Governo FHC. De modo que os bancos ganhavam por duas vias: pela valorização inicial do Real em 1994 – tomando empréstimos em dólares e aplicando em Reais – e pela especulação com os títulos públicos – Tabela 21 a seguir (FILGUEIRAS, 2000).

De modo que:

[...] o crescimento da dívida pública, que nos [anos] 80 – período de altas taxas de inflação – se constituiu em peça-chave da “ciranda financeira” e alimentou os lucros das instituições financeiras, não desapareceu com a queda da inflação. No período pós-Real, ao contrário da expectativa dominante, a dívida pública continuou sendo o ponto de apoio fundamental da especulação financeira, principalmente a partir de março de 1995 (FILGUEIRAS, 2000, p. 166).

**Tabela 21** – Contas selecionadas da demonstração de resultado de nove grandes bancos\* privados – Médias Mensais (R\$ milhões)\*\*

Contas	1993	1994			
		Total	1º sem.	3º trim.	4º trim.
Receita de Intermediação Financeira	1.383,6	1.583,6	1.946,0	540,0	1.902,2
Operação de crédito	441,9	707,6	653,1	344,9	1.179,2
Títulos e Valores Mobiliários	424,8	491,7	685,8	92,4	502,6
Ganhos com Inflação***	408,5	298,5	483,9	100,3	125,7
Receita de Prestação de Serviços	125,9	180,0	148,3	176,4	246,9

Fonte: DIEESE (apud FILGUEIRAS, 2000, p. 167).

Notas: \* Bradesco, Itaú, Unibanco, Bamerindus, Mercantil, Econômico, Nacional, BCN e Real.

\*\* Conversão para reais apresentadas nos balanços.

\*\*\* Ganhos com passivos sem encargo.

Por fim, na Tabela 22 a seguir, é possível verificar que o sistema bancário brasileiro continuou se apoiando nas receitas de operações com *Títulos e Valores Mobiliários* após o Governo FHC. De modo que aí já se vê inicialmente os impactos do Plano Real no desenvolvimento do rentismo no Brasil. Assim, pois, de acordo com a Tabela 22, para o período de 2007-2015, vê-se que as receitas com os títulos e valores mobiliários – TVM – só perdem para as receitas com operações de crédito, sendo TVM a segunda maior receita por intermediação financeira. Outro ponto importante diz respeito ao peso das receitas com TVM no total das receitas por intermediação financeiras, quanto houve aumento da Selic a partir de 2013.

Nas palavras de Oliveira:

[...] as receitas de TVM foram muito importantes para o crescimento das receitas de intermediação financeira tanto em 2014 como em 2015. Essa expansão das receitas de TVM do CB I decorreu tanto da maior exposição patrimonial dos bancos em relação a essas operações, como da trajetória de expansão da taxa Selic, que, depois de ter atingido seu nível nominal mais baixo entre outubro de 2012 e abril de 2013 (7,25% a.a.), encerrou 2014 em 11,75% ao ano (a.a.) e 2015 em 14,25% a.a. (OLIVEIRA, 2017, p. 16).

**Tabela 22** – Resultado bruto da intermediação financeira do conglomerado bancário I<sup>58</sup> – 2007-2015 (R\$ bilhões de 2013)\*.

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Receitas de intermediação financeira	394,8	510,8	505,8	522,8	603,6	566,2	547,0	622,5	701,6
Operações de crédito**	243,9	283,7	251,6	285,0	338,1	335,2	329,5	362,3	395,3
Arrendamento mercantil	-	35,8	83,9	70,2	48,6	40,0	31,7	20,8	11,5
TVM	124,3	152,0	144,1	134,4	166,4	160,5	146,6	190,9	234,3
Derivativos	4,5	(7,7)	11,5	(2,0)	(3,1)	(7,8)	3,3	5,1	1,8
Operações de câmbio	7,5	31,9	7,7	13,3	12,5	10,4	12,4	14,3	28,6
Aplicações compulsórias	14,6	15,0	6,9	21,8	41,2	27,0	21,7	27,4	27,8
Operações de venda ou de transferência de ativos financeiros	-	0,0	0,1	0,1	0,0	0,8	1,7	1,7	2,3

Fonte: adaptado de (OLIVEIRA, 2017, p. 12).

Notas: \* Deflator: IPCA

\*\* Até o 1º semestre de 2008, inclui operações de arrendamento mercantil.

Dito isto, é razoável inferir que o meio principal a partir do qual o rentismo se sustenta é o setor financeiro – mais precisamente, o setor bancário. Pois, como visto, com as reformas implementadas a partir do Plano Real, o setor bancário brasileiro consolida-se em regime de oligopólio e classe hegemônica. Além disso, a despeito de o Brasil ter abandonado a âncora cambial em 1999 e ter adotado o “tripé macroeconômico”, as estruturas materiais e institucionais criadas, a partir do Plano Real, permitiram a gênese e a posterior manutenção do

<sup>58</sup> De acordo com o Banco Central o Conglomerado Bancário I mais Instituições Independente I integram o Consolidado Bancário I. O Conglomerado Bancário I refere-se aos conglomerados financeiros que detêm pelo menos uma instituição do tipo banco comercial ou banco múltiplo com carteira comercial (OLIVEIRA, 2017).

rentismo, em suas diversas formas – rendas enviadas ao exterior e juros devidos pelo mercado e setor público. Assim, a seção que segue analisará mais profundamente a principal forma a qual o rentismo se materializa na sociedade brasileira, a saber, na dívida pública; de modo que, a despeito de existirem outras formas a qual o rentismo se expressa no país, a relação que o setor financeiro estabelece com a dívida pública brasileira é imprescindível para se entender a gênese e grau em que chegou a influência das classes financeiras no poder político e econômico no Brasil.

#### 4.2.3 A Dívida pública como meio de dominação da classe financeira

Antes de passarmos para exposição mesma do movimento da dívida pública no Brasil, cabem algumas considerações sobre a natureza da dívida pública no regime capitalista. A análise da natureza da dívida pública no modo de produção capitalista já se encontra nos escritos de Marx, no século XIX.

Marx, pois, vai analisar a relação da dívida pública com a acumulação capitalista. De modo que a acumulação de capital via dívida pública, para Marx, não passa de um aumento na participação de uma classe de credores do Estado. Nas palavras de Marx (1991, p. 548)<sup>59</sup>:

A acumulação do capital da dívida pública nada mais significa [...] que o aumento de uma classe de credores do Estado, a qual tem direito a tomar para si certas quantias tiradas do montante dos tributos (apud GOMES, 2007, p. 175).

Nestes termos, Marx assinala quatro meios, além a acumulação primitiva, com os quais a Inglaterra se utilizou para fomentar a acumulação de capital, na base da indústria, em fins do século XVI, são eles: “[...] o regime colonial, as dívidas públicas, o moderno sistema tributário e o protecionismo comercial, ou seja, as políticas mercantilistas” (GOMES, 2007, p. 179). Portanto, o mecanismo da dívida pública não é algo estranho à dinâmica capitalista, nas palavras de Marx (1989, v. 2, p. 872)<sup>60</sup>: “A dívida pública, em outros termos, os compromissos do Estado, seja este despótico, constitucional ou republicano, assinalam as características da era capitalista” (apud GOMES, 2007, p. 179).

---

<sup>59</sup> MARX, Karl. **O Capital**. Rio de Janeiro: Bertrand Brasil, 1991. Livro III.

<sup>60</sup> MARX, Karl. **O Capital**. Rio de Janeiro: Bertrand Brasil, 1989. Livros I e II.



De modo que a dívida pública, por conseguinte, faz parte da natureza do processo capitalista de produção, sobretudo a partir do século XX. Pois a natureza instável do capitalismo faz com que o mecanismo da dívida pública seja utilizado. Nas palavras de Gomes:

Isto significa dizer que, se a dívida pública faz parte da natureza cíclica do sistema econômico e político moderno, conseqüentemente, é correto deduzir que os déficits públicos e os orçamentos desequilibrados que, por sua vez, geram diretamente o estoque de dívida pública, não são, necessariamente, problemas para a ordem capitalista. Pode-se dizer que isto tem validade para a situação da maioria dos países ocidentais no pós-Segunda Guerra Mundial, principalmente, porque a economia capitalista funciona na base das instabilidades e, por isso, a presença estatal com seus gastos produtivos, intermediação financeira e gestão monetária tem sido constante (GOMES, 2007, p. 179-180).

Ademais, a dívida pública possibilita aos seus credores uma maior segurança em relação às incertezas que investimento em processos produtivos pode trazer, nas palavras de Marx (1989, v. 2, p. 872):

Como varinha de condão, ela [dívida pública] dota o dinheiro de capacidade criadora, transformando-o assim em capital, sem ser necessário que seu dono se exponha aos aborrecimentos e riscos inseparáveis das aplicações industriais e mesmo usurárias (apud GOMES, 2007, p. 180, grifo do autor).

A partir disto é possível entender o crescimento das classes financeiras – ou rentistas – com o desenvolvimento do capitalismo. Essa dinâmica já fora observada por Marx (1989, v. 2, p. 873) no século XIX;

A dívida pública criou uma classe de capitalistas ociosos, enriqueceu, de improviso, os agentes financeiros que servem de intermediários entre o governo e a nação. As parcelas de sua emissão adquiridas pelos arrematantes de impostos, comerciantes e fabricantes particulares lhes proporcionam o serviço de um capital caído do céu. Mas, além de tudo isso, a dívida pública fez prosperar as sociedades anônimas, o comércio com os títulos negociáveis de toda espécie, a agiotagem, em suma, o jogo de bolsa e a moderna bancocracia. (apud GOMES, 2007, p. 182).

De modo que com o desenvolvimento capitalista, mais precisamente a partir da segunda metade do século XX, as classes financeiras ampliaram seus espaços na hegemonia

global. Em consequência disto, a dívida pública passou a ser o principal meio de acumulação de capital pelos grupos financeiros (GOMES, 2007). De modo que:

O Estado, através da dívida pública, passou a ter um papel central, dentro desta lógica, assumindo mais responsabilidades de intermediação financeira entre os espaços nacionais, as classes sociais e os grupos rentistas. Esses grupos vivem de rendas, assim como quem tem um imóvel, quando o aluga, recebe um valor que corresponde ao uso do bem (GOMES, 2007, p. 183).

Cabe destacar que, segundo Marx, os juros fazem parte dos lucros gerados nas atividades produtivas em que o capital reside. Assim, os juros só existem porque o capitalista industrial precisa, em termos gerais, ir ao banco tomar emprestado dinheiro a fim de investi-lo na atividade produtiva – geradora de lucro. De forma que é no processo de devolução do dinheiro que surgem os juros, isto é, valor acrescido ao valor principal emprestado. Portanto, os juros viriam dos lucros gerados no processo de produção. Pois, segundo Marx (1991, p. 434): “Se o capital todo estivesse nas mãos dos capitalistas industriais, não existiria juro nem taxa de juro” (apud GOMES, 2007, p. 183). Daí surge a repartição da mais valia produzida pelo capital industrial com os capitalistas financeiros, na forma de juros. Assim, no interior da classe dominante em geral, a correlação de forças entre os capitalistas industriais com os capitalistas financeiros cria a categoria *juros* e, ao mesmo tempo, determina a *taxa de juros*. Assim, portanto, o produto dessa disputa intraclasse transforma, segundo Marx (1991, p. 428), “parte do lucro em juros, cria, enfim, a categoria juros; e somente a concorrência entre essas duas espécies de capitalistas gera a taxa de juro” (apud GOMES, 2007, p. 184).

Em suma, pois, é da exploração da força de trabalho que se originam o lucro e, por consequência, os juros. Nas palavras de Marx (1991, p. 448):

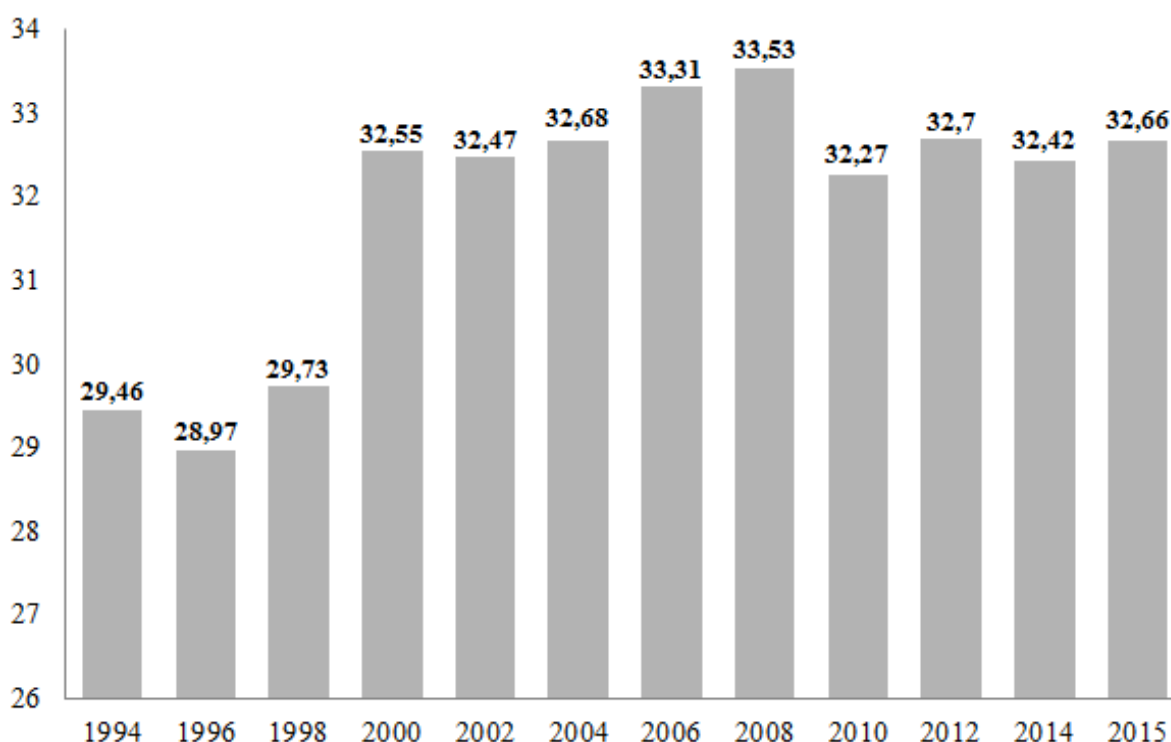
[...] e o lucro se revelou, na prática, o que é inegavelmente, na teoria, mera mais-valia, valor por que não se paga equivalente algum, trabalho realizado não-pago; desse modo, o capitalista ativo explora efetivamente o trabalho, e o lucro dessa exploração, quando opera com capital emprestado, se divide em juro e lucro de empresário, excedente do lucro sobre o juro (apud GOMES, 2007, p. 185).

Portanto, a dívida – ainda não a pública -, nesse sentido, torna-se elemento fundamental na acumulação de capital, pois a partir dela se transfere *valor* na forma de *juros*. De modo que a inserção do Estado – por meio da dívida pública – nessa dinâmica terá uma relação direta com o desenvolvimento e relação do capital financeiro com o Estado (GOMES,

2007). Por isso que é a partir do Plano Real – no qual houve um fortalecimento do setor financeiro – que se verá essa relação mais íntima do capital financeiro com a dívida pública<sup>61</sup>.

Assim, com o aumento da dívida pública, o Estado precisaria “modernizar” o seu sistema tributário a fim sustentar essa relação rentística com o setor financeiro (GOMES, 2007). Nas palavras de Marx (1989, v. 2, p. 874): “Apoiando-se a dívida pública na receita pública, que tem de cobrir os juros e demais pagamentos anuais, tornou-se o moderno sistema tributário o complemento indispensável do sistema de empréstimos nacionais” (apud GOMES, 2007, p. 186). Por isso que, a partir do Plano Real, a carga tributária bruta brasileira cresceu, saindo de um patamar de 29,4% do PIB em 1994, para 32,4% do PIB em 2002 – Gráfico 6.

**Gráfico 6** - Evolução da carga tributária bruta brasileira – por biênio 1994-2014 e 2015 (% PIB)



Fonte: elaboração própria com base em: (BRASIL, 2017e).

<sup>61</sup> Vale ressaltar que o caráter rentista que apontamos aqui para caracterizar a República brasileira não é devido à dívida pública em si, pois, como já visto por Marx, ela é inerente ao desenvolvimento do capitalismo. Por conseguinte, a diferença aqui reside no aumento extraordinário da hegemonia financeira em detrimento da hegemonia “produtiva” na relação com o Estado brasileiro. É disto que se origina – para esta exposição – a caracterização do rentismo no Brasil, a partir do qual o desenvolvimento econômico e social do país estaria sendo demasiadamente prejudicado.

Dito isto, seguiremos, pois, para análise mais detalhada dos movimentos da dívida pública no Brasil em sua relação com o setor financeiro. Como já visto anteriormente, a dívida pública interna pós-Plano Real teve um comportamento crescente. Os motivos desta evolução são diversos, no entanto, dentre os principais, podemos citar os seguintes: (i) emissão de dívida para esterilização do capital externo que fluía para o Brasil atraído pelo processo de privatização e alto nível da taxa de juros (GOMES, 2007); (ii) o saneamento dos Estados e Municípios (FERREIRA, 2005); (iii) o nível alto da taxa de juros (FERREIRA, 2005); (iv) e com os recursos destinados ao PROER (MINELLA, 1997). De modo que até o Banco Central brasileiro reconheceu tal processo, quando em maio de 1996 afirmou que os fundos de investimentos no país estavam proporcionando consideráveis ganhos reais para os investidores e que a participação dos títulos públicos nos fundos estava crescendo, em detrimento dos títulos privados (MINELLA, 1997).

Logo, pois, pós-Plano Real houve um aumento nas operações com títulos públicos federais, de modo que o saldo das operações com títulos e de mercado aberto passou de um patamar de R\$ 62,2 bilhões em 1994, para R\$ 787,5 bilhões em 2003 – Tabela 23 -, ou seja, foi multiplicada por 12.

**Tabela 23** – Títulos Públicos Federais e Operações de Mercado Aberto: participação percentual por indexador – por triênio 1994-2015 e 2016

Índice de correção	1994	1997	2000	2003	2006	2009	2012	2015	2016
Saldo – R\$ milhões	62,2	252,9	506,7	787,5	1.153,5	1.826,2	2.414,1	3.544,7	4.017,8
Câmbio*	9,4	15,5	22,5	20,5	-1,0	0,5	0,6	12,5	2,5
TR	22,8	9,1	4,7	1,7	2,1	0,9	0,5	0,3	0,3
Over/Selic**	15,9	35,1	52,7	46,6	38,1	27,4	17,4	5,6	19,5
Pré-fixado	53,2	41,3	14,9	11,6	34,2	25,8	32,7	30,7	27,4
Índice de Preços	12,4	0,3	6,0	12,6	21,4	21,9	28,2	25,6	24,7
Outros	5,5	0,6	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
OMA***	-22,1	-2,0	-0,8	7,1	5,2	23,1	20,6	25,2	25,6
Total	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Fonte: elaboração própria com base em: (BRASIL, 2017c).

Notas: \* Com swap

\*\* Com swap

\*\*\* Operações de Mercado Aberto

Ainda na Tabela 23, é possível verificar, pós-1994, o aumento da participação dos títulos públicos indexados à Selic e ao câmbio, ou seja, variáveis nas quais o Plano Real se utilizou para o processo de estabilização – política de juros altos e âncora cambial. Ademais, expressando o aumento da relação das classes financeiras com a dívida pública, ver-se-á que concomitantemente com o aumento no estoque de títulos público emitidos, a participação dos bancos e do setor financeiro no referido estoque aumentará. Pois de 1994-1999 houve um aumento na participação de títulos públicos na carteira dos bancos; de 1994 a 1998 tal participação evoluiu de 4,9% para 24% no caso dos bancos públicos, e de 8,6% para 26,5% no caso dos bancos privados nacionais; de forma que em dezembro de 2000 os títulos públicos representavam 38,2% da carteira de títulos do setor bancário brasileiro. De modo que em dezembro de 2002, dos R\$ 623,2 bilhões de títulos públicos em circulação, R\$ 216,0 bilhões estavam nas carteiras dos bancos e R\$ 200,11 bilhões em fundos de investimentos financeiros, que são administrados pelos bancos. Portanto, neste período, 67% dos títulos públicos em circulação estavam sob controle direto ou sob influência dos bancos, em outras palavras; estavam sob o controle das classes financeiras (FERREIRA, 2005).

Tal dinâmica não cassará com o fim do Governo FHC, pelo contrário, houve progressão. De modo que, analisando o sistema bancário nos dias atuais, vê-se que os lucros dos maiores bancos no Brasil seguiram uma tendência crescente – a despeito de oscilações conjunturais. Assim, para o ano de 2016, viram-se resultados expressivos nos resultados dos cinco maiores bancos no Brasil<sup>62</sup>, a despeito da recessão econômica brasileira ter-se prolongado em 2016 (DIEESE, 2017).

A partir do relatório do DIEESE<sup>63</sup> - ver Tabela 24 a seguir -, para o ano de 2016, o resultado operacional dos cinco maiores bancos no Brasil chegou ao montante de R\$ 95,8 bilhões, um aumento, anualizado, de 204,8%; o lucro líquido dos cinco maiores, para 2016, chegou ao valor de R\$ 59,6 bilhões, uma queda de 12,1% em face do ano anterior. Ademais, corroborando a tese da relação íntima do setor bancário brasileiro com os títulos – em maior parte títulos públicos -, em 2016 o resultado das operações com títulos e valores mobiliários – TVM – atingiu o montante de R\$ 229,4 bilhões, consolidando-se como a segunda maior receita dos maiores bancos no Brasil. Vale ressaltar que as variações negativas vistas na Tabela 24 têm relação com a recessão na qual a economia brasileira se encontra, afetando o setor bancário por meio de variáveis como inadimplência, volume de créditos etc. (DIEESE,

---

<sup>62</sup> Banco do Brasil, Bradesco, Caixa Econômica Federal, Itaú e Santander (DIEESE, 2017).

<sup>63</sup> Departamento Intersindical de Estatística e Estudos Socioeconômicos.

2017). Todavia, é razoável inferir que a valores observados na referida tabela não deixam dúvidas da importância das operações com TVM no resultado final dos maiores bancos no Brasil. Além disso, as considerações feitas a partir da Tabela 22, da subseção anterior, confirmam essa evolução da participação de TVM nas carteiras dos maiores bancos no país.

**Tabela 24** – Destaques dos cinco maiores bancos do Brasil - 2016

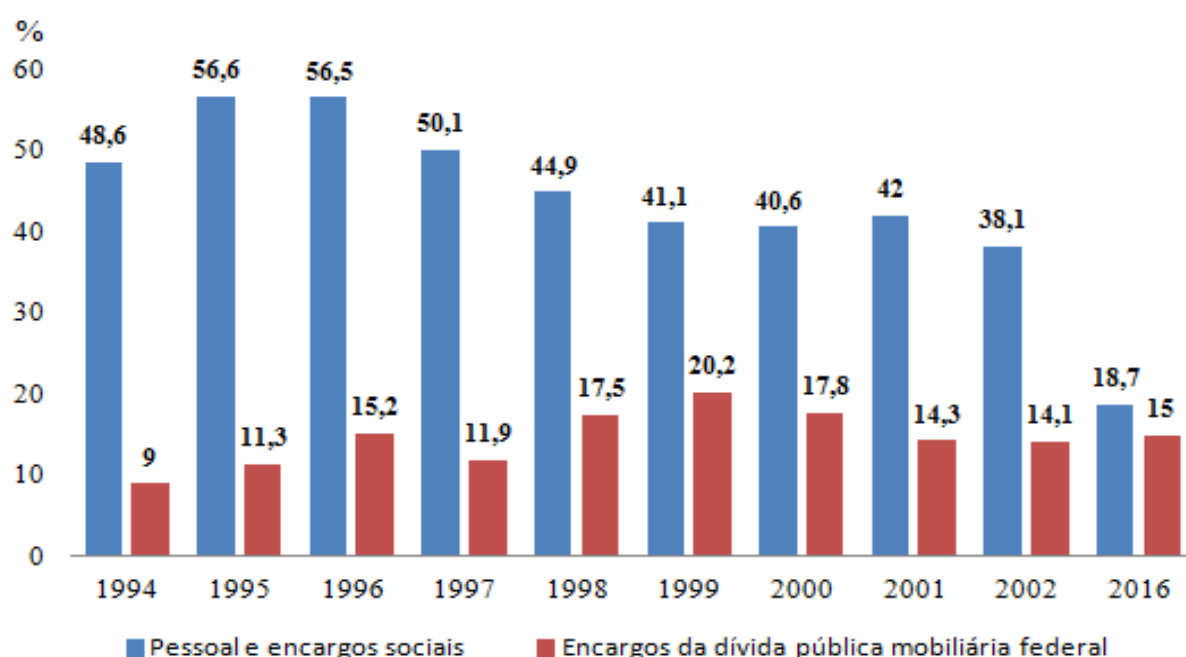
Indicadores	2016 (R\$)	Varição (12 meses)
Ativos Totais	6,1 trilhões	6,2%
Patrimônio Líquido	422,5 bilhões	8,3%
Operações de Crédito	2,9 trilhões	-3,4%
Receita com as Operações de Crédito	389,8 bilhões	-1,8%
Resultado com TVM	229,4 bilhões	-0,2%
Despesas com Captação no Mercado	387,4 bilhões	9,2%
Resultado com Empréstimos e Repasses	2,2 bilhões	-
Despesas com Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa	-113,4 bilhões	-6,8%
<b>Resultado Bruto da Intermediação Financeira</b>	<b>188,9 bilhões</b>	<b>81,9%</b>
Receita de Prestação de Serviços e Tarifas	115,0 bilhões	9,5%
Despesas de Pessoal + PLR	-94,0 bilhões	10,4%
<b>Resultado Operacional</b>	<b>95,8 bilhões</b>	<b>204,8%</b>
Imposto de Renda e CSLL	34,8 bilhões	-
<b>Lucro Líquido Total</b>	<b>59,6 bilhões</b>	<b>-12,1%</b>

Fonte: adaptado de (DIEESE, 2017, p. 3).

Para sustentar toda essa dinâmica rentista, o Estado brasileiro foi, a partir do Plano Real, reduzindo seus gastos com pessoal e encargos sociais em favor dos gastos com encargos da dívida pública. Esse movimento pode ser verificado por meio do Gráfico 7 a seguir. De modo que a participação das despesas com pessoal e encargos sociais na receita corrente líquida do Estado brasileiro cai de um patamar de 48,6% em 1994, para 38,1% em 2002; enquanto que, por sua vez, os encargos com a dívida pública mobiliária federal saem de um

patamar de 9,0% da receita corrente líquida da União, para chegar a um patamar de 14,1 % em 2002. Veja-se que mesmo com o fim do Governo FHC, essa dinâmica não parece ter cessado. Isto é um dos fatores que ajudam a explicar a progressão da influência das classes rentista na sua relação com o Estado brasileiro.

**Gráfico 7** - Evolução das despesas do Tesouro Nacional com pessoal e encargos sociais e com encargos da dívida pública mobiliária federal, em relação à receita corrente líquida\* – 1994-2002 e 2016 (%)



Fonte: adaptado de (GOMES, 2007, p. 207) e (BRASIL, 2017f).

Notas: \* Receitas federais menos as transferências para estados e municípios.

Assim, pois, em síntese de todos os fatores mencionados até aqui – no que diz respeito ao rentismo – chega-se ao ponto máximo da expressão rentística no Brasil, a saber, no *sistema da dívida*<sup>64</sup>. A Investigação mais profunda deste sistema foge do escopo deste trabalho, razão pela qual focaremos, pois, nos principais indícios do referido sistema.

<sup>64</sup> Conceito que a Auditoria Cidadã da Dívida usa para designar toda a estrutura de privilégios – políticos e econômicos - do sistema financeiro na sua relação com a dívida pública. Em resumo: “[...] na prioridade absoluta aos pagamentos financeiros da dívida, em detrimento de direitos humanos e sociais de toda a nação” (FATTORELLI, 2017, p. 33).

Com base nas constatações da *Auditoria Cidadã da Dívida*<sup>65</sup> - ACD -, pois, podemos citar alguns fatos fundamentais que são as bases para o entendimento do sistema da dívida. Em primeiro lugar podemos citar a evolução exponencial da dívida interna brasileira a partir do Plano Real, quando, em termos de estoque de títulos públicos emitidos, a DPMFi<sup>66</sup> sai de um patamar de R\$ 85,7 bilhões, em 1994, para um patamar de R\$ 1 trilhão em 2004 (FATTORELLI, 2017). No entanto, a evolução mais extraordinária foi vista a partir de 2004: “Conforme dados oficiais publicados pelo Banco Central em sua página web, o estoque da dívida interna saltou de cerca de R\$ 1 Trilhão em 2004 para mais de **R\$ 4,791 Trilhões em julho de 2017**” (FATTORELLI, 2017, p. 5, grifo do autor)<sup>67</sup>. Vale destacar que a ADC considera os títulos na carteira do Banco Central no cálculo do estoque da dívida, pois:

Tendo em vista que a imensa maioria desses títulos não permanecem com o Banco Central, mas são repassados a bancos, em troca de sua sobra de caixa, nas chamadas “Operações Compromissadas”, com remuneração diária, não há como excluir do montante da dívida interna essa significativa parcela de títulos que já supera **R\$ 1,157 trilhão em julho/2017**[...] (FATTORELLI, 2017, p. 6, grifo do autor).

Nestes termos, o crescimento da dívida pública superou a marca de R\$ 3 trilhões nos últimos 12 anos. Analisando a evolução desde o Plano Real, a DPMFi saltou de R\$ 85 bilhões em 1995, para R\$ 4,7 trilhões em julho de 2017. Nesta evolução vale destacar o ano de 2015, “[...] tendo em vista que o **estoque de títulos da dívida interna aumentou R\$ 732 bilhões em apenas 11 meses de 2015**, saltando de R\$3,204 trilhões em 31/janeiro para R\$3,937 trilhões em 31/dezembro.” (FATTORELLI, 2017, p. 8, grifo do autor).

No que diz respeito aos fatores condicionantes da evolução da referida dívida, a ADC constatou que foram os *juros*, superando a evolução do superávit primário e o próprio estoque da dívida líquida no período de 1996-2009 – ver Anexo D. Nas palavras de Fattorelli:

[...] a dívida interna tem sido formada pelos próprios juros exorbitantes. No período de janeiro/1996 a julho/2009, a dívida líquida cresceu de R\$ 208,5 bilhões para R\$ 1,28 trilhões; foi produzido Superávit Primário de R\$ 678 bilhões, e o gasto com juros foi de R\$ 1,53 trilhão.

---

<sup>65</sup> Associação sem fins lucrativos com objetivo de promover o cumprimento da Constituição Federal – art.26 do ADCT da Constituição brasileira de 1988 – no que diz respeito à realização da auditoria da dívida pública brasileira (FATTORELLI, 2017).

<sup>66</sup> Dívida Pública Mobiliária Federal interna.

<sup>67</sup> Ver Anexo C.



**É impressionante a relevância dos juros no crescimento exponencial da chamada dívida interna brasileira [...] (FATTORELLI, 2017, p. 8, grifo nosso).**

Identificado os juros como principal fator condicionante do crescimento da DPMFi, caberia a pergunta de como é formada a taxa de juros no Brasil. Assim, pelo menos em análise geral, de acordo com a ACD, a taxa de juros no Brasil não obedece necessariamente alguma fórmula matemática. De modo que o próprio Banco Central afirmou textualmente isto na CPI da Dívida Pública em 2009 (FATTORELLI, 2017). Nas palavras do diretor de Política Econômica do Banco Central, Mário Magalhães Carvalho Mesquita:

[...] as decisões do Copom são tomadas depois de apresentações técnicas de diferentes departamentos desta Autarquia e de exaustiva discussão sobre as condições macroeconômicas correntes e futuras, baseando-se em uma ampla gama de variáveis, as quais fazem parte de documentos anexados àqueles ofícios. **As decisões não decorrem da aplicação de uma fórmula que definiria qual deveria ser a decisão do Comitê sobre a meta da taxa Selic** (apud FATTORELLI, 2017, p. 10, grifo do autor).

Ademais, o poder de influência das classes financeiras é manifestado pela condição de *dealers*<sup>68</sup>, onde:

A participação do setor financeiro na condição de *dealers* preferenciais para a compra dos títulos é extremamente relevante, pois, devido a essa preferência, os mesmos exercem grande pressão para que o Tesouro ofereça taxas cada vez mais atraentes, caso contrário, recusam-se a comprar os títulos leiloados pelo Tesouro Nacional.

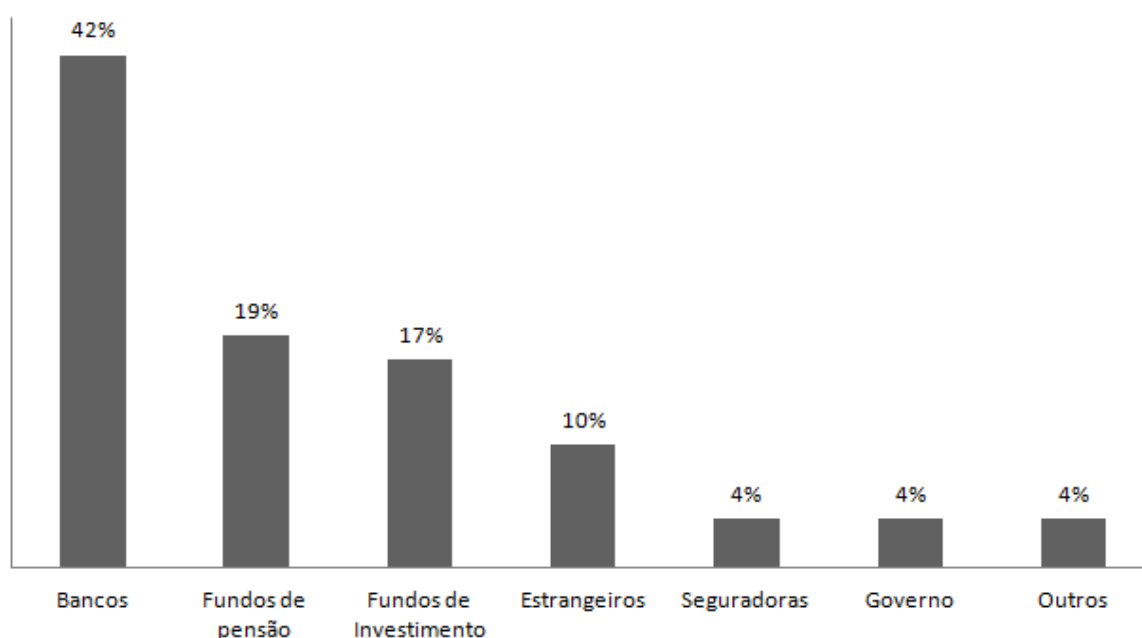
É devido a essa forma de operar que, apesar da queda da taxa Selic (ao patamar de 7,25% ao ano a partir de outubro/2012), o custo médio da dívida pública federal interna atingiu **11,72%** ao ano em dezembro de 2012, custo esse 60% superior ao atual patamar da taxa Selic. Tal disparate decorre do oferecimento, pelo Tesouro Nacional, de taxas de juros muito superiores à taxa Selic, caso contrário, os *dealers* simplesmente deixam de comprar os títulos (FATTORELLI, 2017, p. 10, grifo do autor).

---

<sup>68</sup> Segundo o glossário da Secretaria do Tesouro Nacional, os *dealers* são definidos como: “São as instituições financeiras mais ativas no mercado de títulos públicos credenciadas pela Secretaria do Tesouro Nacional e Banco Central do Brasil. As instituições têm acesso às operações especiais do Tesouro Nacional (1 – vendas de títulos públicos pelos preços médios apurados nas ofertas públicas e; 2 – compras de títulos públicos federais, a preços competitivos, restritas às instituições credenciadas). Atualmente, a participação nessas operações está relacionada ao desempenho mensal da instituição credenciada em uma série de metas estabelecidas pelo Tesouro Nacional” (apud FATTORELLI, 2017, p. 27).

Ademais, adicionalmente, assim como em 2002 67% dos títulos públicos em circulação estavam sob controle dos bancos diretamente e/ou indiretamente, em 2017 a situação não parece ter mudado; considerando as operações de mercado aberto, em abril de 2017, o setor bancário detinha 59% - bancos e fundos de investimentos, pois estes são administrados por aqueles, sofrendo influência indireta -, como pode ser visto no Gráfico 8 a seguir.

**Gráfico 8** – Beneficiários da dívida interna - abril/2017 (inclui operações de mercado aberto ou compromissadas)



Fonte: adaptado de (FATTORELLI, 2017, p. 25).

A despeito de, como foi dito, não adentrarmos detalhadamente em todos os fatores que integram o sistema da dívida, é razoável inferir, pelo que foi exposto, que a dívida pública brasileira é o principal meio de sustentação do rentismo no Brasil. Assim, em suma, os principais fatores constitutivos que garantem a manutenção do sistema da dívida, segundo a ACD, são:

- Elevadíssimas taxas de juros: praticadas sem justificativa técnica, jurídica, econômica ou política;
- A ilegal prática do anatocismo: incidência contínua de juros sobre juros;
- A irregular contabilização de juros como se fosse amortização da dívida, burlando-se o artigo 167, III, da Constituição Federal;

- As escandalosas operações de swap cambial realizadas pelo BC em moeda nacional, garantindo o risco de variação do dólar de forma sigilosa;
- Remuneração da sobra do caixa dos bancos por meio das sigilosas “operações compromissadas” que já superam R\$1,15 trilhão em 2017;
- Emissão excessiva de títulos para formar “colchão de liquidez”;
- Emissão de títulos para comprar dólares e aplicar em Reservas Internacionais, e para repassar ao BNDES;
- Reclassificação estatística de títulos dívida interna como se fosse dívida externa, com assunção de obrigação financeira adicional;
- Pagamento de títulos antigos, da década de 1940 apesar do Plano Brady.
- Prejuízos do Banco Central (FATTORELLI, 2017, p. 18).

Em conclusão, cabe a consideração do impacto do encargo anual da dívida pública no orçamento do Estado brasileiro. De modo que o elevado montante de juros que anualmente o setor público vem pagando tem provocado enormes danos ao patrimônio público nacional. De tal forma que os gastos com a dívida pública têm consumido quase metade do orçamento federal anual. A título de exemplo, 43,94% do orçamento geral da união *pago* em 2016, foram destinados ao pagamento dos juros e amortizações da dívida pública<sup>69</sup>; a título de comparação, para o mesmo orçamento e período, as despesas com educação, saúde e assistência social tiveram participação de 3,7%, 3,9% e 3% respectivamente – ver Anexo E (FATTORELLI, 2017).

Portanto, a partir do exposto, pôde se ver, ainda que de forma genérica, o caráter oneroso do sistema da dívida, no que diz respeito ao interesse da coletividade. Ademais, a despeito das diversas conjunturas e mudanças com as quais a economia brasileira lidou desde o Plano Real, não seria pretensioso afirmar que o Plano Real, com todo o seu arcabouço econômico-político-ideológico, criou – e fortaleceu algumas já existentes - as bases para o fortalecimento da classe financeira. Fortalecimento este que veio a se materializar no rentismo financeiro sustentado pelo sistema da dívida. Em outras palavras, pode-se dizer que o sistema da dívida é um mecanismo que se sustenta dialeticamente a partir da relação íntima do setor financeiro com o Estado brasileiro, sendo a relação de dominação da classe financeira para Estado.

---

<sup>69</sup> Devido a inclusão de parte da despesa com juros na rubrica “amortização” ou “refinanciamento” nos cálculos do governo, “[...] não há outra alternativa senão somarmos as rubricas “Juros” e “Amortizações e Refinanciamento”, a fim de indicar o montante destinado a gastos com a dívida pública” (FATTORELLI, 2017, p. 23).

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS E RECOMENDAÇÕES

Com o fim da exposição argumentativa dos principais fatores, iniciados a partir do Plano Real, que se relacionaram imediatamente com a gênese do rentismo ou se relacionarão, ao longo da nova dinâmica da economia brasileira pós-1994, com o rentismo, segue-se para exposição das considerações finais e, por fim, para as recomendações para trabalhos futuros.

### 5.1 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Como foi dito no capítulo dois, o método utilizado por este trabalho fora o método crítico dialético, em outras palavras: o método proposto por Marx para ciências sociais. Assim, portanto, buscamos inicialmente identificar o contexto global no qual o Brasil está inserido. Com essa premissa chegamos, pois, por meio da TMD, na caracterização do Brasil como um país *dependente* e subdesenvolvido. Essa caracterização possibilitou-nos entender, mesmo que genericamente, como funcionam as relações sociais no interior da sociedade brasileira. Na sequência, procuramos identificar em qual contexto o Plano Real foi gerado, de modo que, por meio disto, foi possível relacionar o referido plano com a ideologia dominante no período, a saber, o neoliberalismo. Feito isto, partimos para o âmbito nacional, ou seja, tentamos descrever o contexto de economia política na qual o Brasil estava inserido na época de elaboração do Plano Real. Assim, portanto, tentamos ultrapassar o plano fenomênico do objeto – Plano Real -, isto é, tentamos identificar a lógica real objeto. De tal forma que depois de toda a exposição foi possível relacionar o Plano Real com o rentismo com maior precisão.

Ademais, por meio da TMD foi possível compreender em primeiro lugar, mesmo que indiretamente, a natureza da inflação brasileira que culminou no Plano Real; e, em segundo lugar, como a sociedade brasileira se comportou com o avanço ideológico imperialista, ou seja, o neoliberalismo – expressado na América Latina pelo Consenso de Washington. Portanto, em última instância, não seria espantoso que a classe dominante – econômica e intelectual - brasileira aderisse facilmente ao receituário neoliberal.

Por conseguinte, a adesão aos ditames imperialistas – no que diz respeito ao neoliberalismo - começou com o Governo Collor e atinge seu grau máximo com o Plano Real e reformas dali derivadas. É a partir disto, pois, que foi possível entender a relação do Plano

Real com a gênese do rentismo no Brasil. De modo que, resumidamente, podemos citar cinco fatores principais, iniciados ou fortalecidos pelo Plano Real, que fomentaram o rentismo brasileiro: (i) a abertura econômica iniciada por Collor e fortalecida com o Plano Real; (ii) a mitologia de uma moeda forte – num país dependente e subdesenvolvido - expressada na sobrevalorização do Real frente ao dólar mantida, a partir do Plano Real, até a crise de 1999; (iii) em relação com esta última, a manutenção da taxa básica de juros num nível demasiadamente alto ao longo de todo o Governo FHC; (iv) o incentivo à entrada de capital estrangeiro a fim de equilibrar o balanço de pagamentos e/ou adquirir ativos nacionais com o processo de privatizações do Governo FHC; (v) e o fortalecimento do capital financeiro no Brasil por meio do PROER e da privatização dos bancos estaduais.

Como foi dito no início da exposição, o conceito de rentismo que foi utilizado neste trabalho não se limita ao rentismo financeiro – há o rentismo latifundiário, por exemplo. No entanto, como foi visto ao longo da exposição, é no rentismo financeiro que se concentra o parasitismo brasileiro – o que não anula o outro. Assim, foi por meio, em maior parte, dos cinco fatores mencionados que a partir do Plano Real viu-se o crescimento da dinâmica rentística no país. De modo que, a partir do que foi exposto neste trabalho, podemos citar três formas principais de manifestação do rentismo verificadas a partir de 1994, são elas: (i) o aumento das rendas enviadas ao exterior na forma de juros, lucros e dividendos – Tabela 12; (ii) a concentração e centralização do capital bancário, possibilitando, a partir do Plano Real, uma tendência progressiva de lucros neste setor, mesmo em situação de recessão econômica – Tabelas 17, 20, 21 e 24; (iii) e, por fim, em relação com a anterior e sendo a manifestação mais expressiva, o crescimento exponencial da dívida pública interna com o capital bancário sendo seu maior beneficiário – Tabela 23 e Gráfico 8.

Além disso, a partir do estado de coisas ao qual o Brasil chegou em 2017, seria razoável, dentre todas as formas de rentismos coexistentes na economia brasileira, eleger o rentismo via dívida pública o que tem sido mais prejudicial ao interesse das classes populares. Pois o sistema da dívida, desde o Plano Real, vem transferindo recursos crescentes do Estado brasileiro para o pagamento de juros e amortização da dívida, chegando ao ponto de destinar mais de 40% do orçamento geral da união para esta finalidade. De modo que deste o Plano Real o governo central tem se esforçado crescentemente – fomentado a partir do “tripé macroeconômico”- para gerar superávits primários a fim de manter a relação dívida/PIB estável. Todavia, o resultado, como foi exposto, não vem sendo eficaz, pois vimos a DPMFi saltar de R\$ 85 bilhões, em 1995, para mais de R\$ 4 trilhões em 2017.

Portanto, a partir de todas estas considerações e com base no trabalho importantíssimo da ACD, que o sistema da dívida pode ser caracterizado como a expressão máxima do rentismo no Brasil. Além disso, podemos relacioná-lo com o Plano Real a partir de todas as reformas, citadas aqui, que foram de encontro à gênese desse sistema. Por isso que, analisando em retrospectiva a evolução da economia brasileira desde 1994 até hoje, 2017, a república brasileira pode ser caracterizada como uma *República Rentista*.

Por fim, cabe destacar a razão pela qual um país com uma economia fundada no rentismo financeiro via dívida pública seria algo negativo para o desenvolvimento econômico e social de uma nação. Em primeiro lugar, a natureza subdesenvolvida e dependente do Brasil faz com que o Estado Nacional brasileiro – em contraposição com o conceito de governo – tenha um papel ontologicamente diferente do que pode ser visto nos países centrais, de modo que, a despeito da polêmica de um Estado promotor do desenvolvimento, a política econômica e social num país das características do Brasil deva ter um caráter muito mais ativo e universal. Por conseguinte, a dívida pública de um país como o Brasil deve ter, necessariamente, uma contrapartida *real* para a sociedade brasileira, em outras palavras: uma dívida pública sem contrapartida real na sociedade brasileira não merece fidelidade. Em segundo lugar, o rentismo, a despeito de inerente ao regime capitalista, contradiz a dinâmica essencial de produção de valor, de forma a criar uma tensão entre o capital industrial e financeiro, o que já foi visto por Marx no século XIX – início da subseção 4.2.3 – e por Keynes, quando fala da *eutanásia do rentista*. Nas palavras de Keynes:

Ora, embora este estado de coisas [de taxa de juros baixa] seja perfeitamente compatível com certo grau de individualismo, ainda assim levaria à eutanásia do *rentier* e, conseqüentemente, à eutanásia do poder cumulativo de opressão do capitalista em explorar o valor de escassez do capital. A taxa de juros atual [anos de 1930] não compensa nenhum verdadeiro sacrifício, do mesmo modo que não o faz a renda da terra. O detentor do capital pode conseguir juros porque o capital é escasso, assim como o dono da terra pode obter uma renda porque a terra é escassa. Mas, enquanto houver razões intrínsecas para a escassez da terra, não há razões intrínsecas para a escassez do capital (KEYNES, 1983, p. 343-344, grifo do autor).

Assim, concluímos que não parece haver razão alguma, senão para manter a riqueza concentrada nas mãos dos rentistas em detrimento dos trabalhadores, que justifique o atual estado de coisas no país, no que diz respeito ao sistema da dívida. Portanto, assim como o Plano Real surgiu como um modelo “moderno” que colocaria o Brasil na competitividade global, depois de passados 23 anos do plano e vistos as consequências econômicas e sociais

observadas, faz-se necessário, num horizonte de superação da dependência e subdesenvolvimento, de medidas para a extinção do rentismo e, por consequência, para a inauguração de um novo padrão de desenvolvimento nacional para o Brasil. Portanto, ainda que sejam indicações genéricas, podemos citar dois horizontes – que por sua vez estão ligados com a superação da dinâmica rentística no Brasil - a partir dos quais se poderá pensar mais concretamente a questão do desenvolvimento econômico e social brasileiro: primeiro, num âmbito mais limitado, a defesa absoluta por uma auditoria da dívida pública, prevista na Constituição Federal brasileira de 1988 e representado socialmente pela associação sem fins lucrativos da Auditoria Cidadã da Dívida; e segundo, num âmbito mais geral, a ideia, preconizada pelo economista e professor na Universidade Federal de Santa Catarina Dr. Nildo Domingos Ouriques – orientador deste trabalho -, de uma *revolução brasileira*.

## 5.2 RECOMENDAÇÕES

O rentismo no Brasil não é um fenômeno de simples compreensão, pelo contrário, ele pode ser considerado uma estrutura com dinâmica própria que se sustenta por meio da hegemonia que o capital financeiro conquistou na economia política brasileira. Em sua expressão máxima, o rentismo no Brasil se traduz no sistema da dívida. Portanto, a partir disto, recomendam-se para investigações futuras estudos que contemplem os principais meios de manutenção do sistema da dívida, sejam políticos, jurídicos ou econômicos. Em suma, em complementaridade com este trabalho, investigações sobre os seguintes temas podem tornar o entendimento do rentismo brasileiro mais concreto, são eles: (i) a investigação sobre os impactos do “tripé macroeconômico” na sustentação do rentismo no Brasil; (ii) a investigação das ilegalidades no funcionamento do sistema da dívida; (iii) a investigação do poder de influência da classe financeira na formação da taxa de juros no Brasil; (iv) a investigação da categoria juros a partir da TMD; (v) e a relação das outras formas de capitais – comercial, industrial e agrário – com o processo rentístico na economia brasileira.

## REFERÊNCIAS

BRASIL. Banco Central do Brasil. **Série histórica do Balanço de Pagamentos - 6ª edição do Manual de Balanço de Pagamentos e Posição de Investimento Internacional (BPM6)**. 2017a. Disponível em: <[http://www.bcb.gov.br/htms/infecon/Seriehist\\_bpm6.asp](http://www.bcb.gov.br/htms/infecon/Seriehist_bpm6.asp)>. Acesso em: 01 nov. 2017.

BRASIL. Banco Central do Brasil. **Relatório de Evolução do SFN**. 2017b. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/?revsfn201612>>. Acesso em: 03 nov. 2017.

BRASIL. Banco Central do Brasil. **Séries Temporais**. 2017c. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/pt-br/#!/n/SERIESTEMPORAIS>>. Acesso em: 13 nov. 2017.

BRASIL. Banco Central do Brasil. **IF.data**. 2017d. Disponível em: <<https://www3.bcb.gov.br/ifdata/index.html>>. Acesso em: 13 nov. 2017.

BRASIL. Ministério da Fazenda. Receita Federal. **Carga Tributária no Brasil**. 2017e. Disponível em: <<http://idg.receita.fazenda.gov.br/dados/receitadata/estudos-e-tributarios-e-aduaneiros/estudos-e-estatisticas/carga-tributaria-no-brasil/carga-tributaria-no-brasil-cap>>. Acesso em: 04 dez. 2017.

BRASIL. Tesouro Nacional. **Demonstrativos Fiscais**. 2017f. Disponível em: <<http://www.tesouro.fazenda.gov.br/demonstrativos-fiscais>>. Acesso em: 13 nov. 2017.

CASTRO, Lavinia Barros de. Privatização, Abertura e Desindexação: A Primeira Metade dos Anos 90 (1990 – 1995). In: GIAMBIAGI, Fabio et al. **Economia Brasileira Contemporânea [1945 – 2010]**. 2. Ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011a.

\_\_\_\_\_. Esperança, Frustração e Aprendizado: A História da Nova República. In: GIAMBIAGI, Fabio et al. **Economia Brasileira Contemporânea [1945 – 2010]**. 2. Ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011b.

CARDOSO, Fernando Henrique. **Plano Real respondeu a uma demanda da sociedade, diz FHC**. Agência Câmara, 07 jul. 2009. Repostagem de Noéli Nobre. Disponível em: <<http://www2.camara.leg.br/camaranoticias/noticias/137241.html>>. Acesso em: 17 out. 2016.

COUTO, Joaquim Miguel. O pensamento desenvolvimentista de Raúl Prebisch. **Economia e Sociedade**, Campinas, v. 16, n. 1, p. 45-64, 2007.

DIEESE. **Desempenho dos Bancos 2016** – Lucros permanecem elevados, mas bancos promovem intensa reestruturação. 2017. Disponível em <<http://www.dieese.org.br/sitio/buscaDirigida?tipoBusca=tipo&valorBusca=desempenho+dos+bancos>>. Acesso em: 10 nov. 2017.



FATTORELLI, Maria Lucia. **RELATÓRIO ESPECÍFICO DE AUDITORIA CIDADÃ DA DÍVIDA Nº 1/2017**. 2017. Disponível em: <<http://www.auditoriacidada.org.br/relatorios-da-auditoria-cidada/>>. Acesso em: 11 nov. 2017.

FEBRABAN. **Painel econômico e financeiro 2016**. 2017. Disponível em: <<https://portal.febraban.org.br/pagina/3120/21/pt-br/painel-2016>>. Acesso em: 06 nov. 2017.

FERREIRA, Alceu Conceição. **Os donos da dívida : um enfoque sóciopolítico da dívida pública interna durante o governo FHC**. Florianópolis, 2005. Dissertação (Mestrado) - Universidade Federal de Santa Catarina, Centro de Filosofia e Ciências Humanas. Programa de Pós-Graduação em Sociologia Política Disponível em: <<http://www.tede.ufsc.br/teses/PSOP0214.pdf>>. Acesso em: 02 nov. 2017.

FILGUEIRAS, Luiz Antonio Mattos. **História do plano real: fundamentos, impactos e contradições**. São Paulo: Boitempo, 2000.

FRANCO, Gustavo. 20 ANOS DO PLANO REAL. **Época NEGÓCIOS**, 2014. Entrevista concedida a Marcela Bourroul. Disponível em: <<http://20anosdoreal.epocanegocios.globo.com/entrevistagustavofranco.html>>. Acesso em: 17 out. 2016.

\_\_\_\_\_. A Propósito do Inflacionismo: Os Termos de Troca Entre Estabilidade e Desenvolvimento. In: FRANCO, Gustavo H. B. **O Desafio brasileiro: ensaios sobre desenvolvimento, globalização e moeda**. São Paulo: Ed. 34, 1999a.

\_\_\_\_\_. Seis anos de trabalho: Um Balanço (discurso de despedida). In: FRANCO, Gustavo H. B. **O Desafio brasileiro: ensaios sobre desenvolvimento, globalização e moeda**. São Paulo: Ed. 34, 1999b.

\_\_\_\_\_. O Real e o Câmbio: observações à margem da experiência. In: FRANCO, Gustavo H. B. **O Desafio brasileiro: ensaios sobre desenvolvimento, globalização e moeda**. São Paulo: Ed. 34, 1999c.

GIAMBIAGI, Fabio. Estabilização, Reformas e Desequilíbrios Macroeconômicos: Os Anos FHC (1995-2002). In: GIAMBIAGI, Fabio et al. **Economia Brasileira Contemporânea [1945 – 2010]**. 2. Ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011.

GOMES, Fábio Guedes. **ACUMULAÇÃO DE CAPITAL VIA DÍVIDA PÚBLICA: CONTRIBUIÇÃO PARA UMA CRÍTICA À RAZÃO DA CRISE FISCAL**. 2007. Tese (Doutorado) – Núcleo de Pós-graduação em Administração, Escola de Administração, Universidade Federal da Bahia. Salvador, 2007.

HEGEL, Georg Wilhelm Friedrich. **Ciência da lógica: (excertos) / G.W.F. Hegel**; seleção e tradução de Marco Aurélio Werle. São Paulo: Barcarolla, 2011.

KEYNES, John Maynard; KALECKI, Michal. **Inflação e deflação**. São Paulo: Abril Cultural, 1978.

KEYNES, John Maynard. **Teoria Geral do Emprego, Juro e do Dinheiro**. São Paulo: Abril Cultural, coleção Os Economistas, 1983.

KOERICH, Maria Cristina Reichardt Munhoz. **A INFLUÊNCIA DAS REGULAMENTAÇÕES GOVERNAMENTAIS SOBRE O SISTEMA BANCÁRIO BRASILEIRO APÓS A IMPLEMENTAÇÃO DO PLANO REAL**. 2004. Monografia (Graduação) - Departamento de Ciências Econômicas, Centro Sócio-Econômico, Universidade Federal de Santa Catarina, 2004.

KOSIK, Karel. **Dialética do concreto**. 3.ed. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1985.

LESSA, Sérgio; TONET, Ivo. **Introdução à filosofia de Marx**. São Paulo: Expressão popular, 2008.

MARINI, Ruy Mauro. La crisis teórica. In. : MARINI, Ruy Mauro. **América Latina: integración y democracia**. Caracas: Nueva Sociedad, 1993.

\_\_\_\_\_. Dialética da Dependência. In. : TRASPADINI, Roberta; STÉDILE, João Pedro. **Ruy Mauro Marini: vida e obra**. São Paulo: Expressão Popular, 2005a.

\_\_\_\_\_. Sobre a Dialética da Dependência. In. : TRASPADINI, Roberta; STÉDILE, João Pedro. **Ruy Mauro Marini: vida e obra**. São Paulo: Expressão Popular, 2005b.

MARX, Karl. **Contribuição à crítica da economia política**. São Paulo: Expressão Popular, 2008.

\_\_\_\_\_. **Miséria da filosofia: Resposta à Filosofia da miséria, do sr. Proudhon.** São Paulo: Expressão Popular, 2009.

MINELLA, Ary Cesar. Elites financeiras, sistema financeiro e Governo FHC. In. : RAMPINELLI, Waldir José; OURIQUES, Nildo Domingos. **No fio da navalha: crítica das reformas neoliberais de FHC**. São Paulo: Xamã, 1997.

MODENESI, André de Melo. **Regimes monetários: teoria e a experiência do real**. Barueri: Manole, 2005.

NETTO, José Paulo. **Introdução ao estudo do método de Marx**. São Paulo: Expressão Popular, 2011.

NUNES, Maurício Simiano. **A REESTRUTURAÇÃO DO SETOR BANCÁRIO BRASILEIRO E O IMPACTO DAS POLÍTICAS ECONÔMICAS ADOTADAS SOBRE ESSE SETOR, APÓS A IMPLEMENTAÇÃO DO PLANO REAL**. 2000. Monografia (Graduação) – Departamento de Ciências Econômicas, Centro Sócio-Econômico, Universidade Federal de Santa Catarina, 2000.

OLIVEIRA, Giuliano Contento de. O DESEMPENHO DO SISTEMA BANCÁRIO NO BRASIL NO PERÍODO RECENTE (2007-2015). **Texto para discussão** / Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada – Ipea, Brasília – Rio de Janeiro, n. 2327, 2017. Disponível em:

<[http://www.ipea.gov.br/portal/index.php?option=com\\_content&view=article&id=30964:td-2327-o-desempenho-do-sistema-bancario-no-brasil-no-periodo-recente-2007-2015&catid=397:2017&directory=1](http://www.ipea.gov.br/portal/index.php?option=com_content&view=article&id=30964:td-2327-o-desempenho-do-sistema-bancario-no-brasil-no-periodo-recente-2007-2015&catid=397:2017&directory=1)>. Acesso em: 07 nov. 2017.

OREIRO, José Luis. **Dívida pública e taxa de juros**. Valor Econômico, São Paulo, 19 set. 2012. Disponível em: <[http://www.bresserpereira.org.br/terceiros/2012/setembro/12.09.D%C3%ADvida\\_p%C3%BAblica\\_e\\_taxa\\_de\\_juros.pdf](http://www.bresserpereira.org.br/terceiros/2012/setembro/12.09.D%C3%ADvida_p%C3%BAblica_e_taxa_de_juros.pdf)>. Acesso em: 09 ago. 2017.

OURIQUES, Nildo Domingos. A sedução revolucionária e o Plano Real. In. : RAMPINELLI, Waldir José; OURIQUES, Nildo Domingos. **No fio da navalha**: crítica das reformas neoliberais de FHC. São Paulo: Xamã, 1997.

PAULANI, Leda. Acumulação sistêmica, poupança externa e rentismo: observações sobre o caso brasileiro. **Estudos Avançados**, São Paulo, v. 27, n. 77, p. 237-264, 2013. Disponível em: <<https://www.revistas.usp.br/eav/article/view/53965>>. Acesso em: 01 nov. 2017.

PAULANI, Leda Maria. Acumulação e rentimo: resgatando a teoria da renda de Marx para pensar o capitalismo contemporâneo. **Revista de Economia Política**, São Paulo, v. 36, n. 3, p. 514-535, 2016.

SILVA, Ricardo. PLANEJAMENTO ECONÔMICO E CRISE POLÍTICA: DO ESGOTAMENTO DO PLANO DE DESENVOLVIMENTO AO MALOGRO DOS PROGRAMAS DE ESTABILIZAÇÃO. **Rev. Sociol e Polit**, Curitiba, n. 14, p. 77-101, 2000.

SANTOS, Flávio Arantes dos; LOPREATO, Francisco Luiz Cazeiro. O novo consenso em macroeconomia no Brasil: a política fiscal do Plano Real ao segundo Governo Lula. **Textos para Discussão / IE/Unicamp**, Campinas, n. 267, 2016.

## ANEXO A – Planos de Estabilização 1986-1989

continua

Medidas/Plano	Cruzado I – 28 de fev. de 1986	Bresser – 15 de junho de 1987	“Feijão com arroz” – jan. de 1988	Verão – 14 de jan. de 1989
Diagnóstico da Inflação	Inercial – Déficit Operacional Próximo a zero.	Inercial + Inflação de Demanda.	Inflação de Demanda.	Inercial + Inflação de Demanda.
Política Monetária & Fiscal	Proposta: Política monetária e fiscal acomodatórias. Prática: Política monetária e fiscal expansionistas.	Proposta e Prática: Política monetária e fiscal contracionistas.	Proposta: Política monetária e fiscal contracionistas (gradualismo) com objetivo de estagnar a inflação em 15% ao mês. Prática: Política monetária expansionista (megassuperávits da Balança Comercial).	Proposta: Cortes nas despesas públicas e aumento das receitas. Prática: não aprovados pelo Congresso.
Preços	Congelamento: previsto para 1-3 meses, durou 11.	Congelamento: três fases (1) Congelamento por 90 dias; (2) Flexibilização – reajustes mensais pelo IPC dos três meses anteriores; (3) Liberação dos preços.	Tentativa de Pacto Social. Prefixação dos reajustes de preços públicos e privados.	Congelamento por prazo indefinido. Descongelo gradual a partir de março. Reajustes trimestrais.
Moeda	1.000 Cruzeiros = 1 Cruzado.	X	X	1.000 Cruzados = 1 Cruzado Novo.
Salários	Média dos seis meses. Abono Salarial: 8% para todos os salários, 16% para salário-mínimo + Gatilho ⇔ 20%.	Três fases seguindo política de preços. Inflação de junho não reposta. Não houve abonos ou Gatilho.	Suspensos por 2 meses reajustes dos funcionários públicos.	Salário janeiro = Salário de dezembro corrigido pela URP de janeiro. A diferença da URP-INPC seria paga em três parcelas.
Dissídios	Anuais, com correção de 60% sobre o aumento do custo de vida.	Mantidos com exceção daqueles ocorridos nos três meses da fase de congelamento.	X	Mantidos. Reajuste varia entre 11,31 e 18,71% de acordo com a categoria.
Índice de Preços Oficial do Governo	IPC com ponderação do antigo IPCA. Mudança para índice ponta a ponta (dia 01-dia 30 do mês).	Deslocada base do índice para o início da vigência do congelamento (15 de junho). Aumento de preços públicos em junho.	X	IPC continua sendo índice oficial do governo. OTN é congelada e extinta.

Medidas/Plano	Cruzado I – 28 de fev. de 1986	Bresser – 15 de junho de 1987	“Feijão com arroz” – jan. de 1988	Verão – 14 de jan. de 1989
Câmbio	Fixo ao valor de 28 de fevereiro – a balança comercial estava equilibrada.	Desvalorização de 9,5%. A taxa não é congelada. Houve desvalorização real da taxa cambial. Minidesvalorizações.	Desvalorização real visível nos megassuperávits da balança comercial.	Desvaloriza em 16,38%, ficando o câmbio, a partir daí, congelado. A taxa estipulada é de 1 Crz. Novo = 1 dólar.
Tabfita	Para converter dívidas com vencimento posterior a data do plano.	Para atualizar dívidas estabelecidas antes da data do plano com expectativas de inflação superiores.	X	Para converter dívidas posteriores a 15 de jan. Juro real revisto.
Aluguéis	Reajuste semestrais para aluguéis residenciais e anuais com coeficiente determinado pelo governo para os aluguéis comerciais.	Aluguéis comerciais e residenciais congelados sem compensação pela inflação ocorrida desde o último reajuste.	X	Com o fim da OTN, aluguéis reajustados por índices próprios.
Indexação	Proibida por um ano. Fim da OTN e criação da OTN — congelada por um ano.	Novo Indexador URP para salários e tetos de preços de acordo com a política de congelamento (três fases).	X	Extintas a OTN a URP. Na prática, o indexador passava a ser o IPC ou o overnight – o maior. Criação da BTN. Junho: BTN fiscal-diária.
Cadernetas	Rendimento Trimestral.	X	X	A partir de maio IPC + 0,5%.
Juros e Dívida externa	Acordo prévio com o FMI (1985). Juros prefixados para os 12 meses futuros.	Juros mantidos elevados para reduzir demanda.	Suspensa moratória em jan. de 1988. Novo acordo com FMI.	Elevação do overnight para 25 e 30%. Reempréstimos suspensos por um ano.
Inflação	Moratória dos juros externos em fevereiro de 1987. Próxima a zero nos primeiros meses. Ágio, mudanças de índices. Cruzadinho: o índice de inflação exclui itens corrigidos. Expurgo não é aceito no Cruzado II. Dispara gatilho salarial.	Aumento das tarifas decretado pelo governo no início do plano + expectativa de novo congelamento fizeram com que os preços subissem às vésperas do Plano. Perspectiva de flexibilização (fase 2) permitiu repasses de preços.	Evitou no curto prazo explosão inflacionária. Manteve-se entre 16% a 18% ao mês nos três meses iniciais. Inflação se acelerou depois de três meses.	Descrédito do governo + juros elevados + ajuste fiscal difícil (ano eleitoral) + flexibilização do congelamento + fim da OTN e URP eliminam âncora dos preços.

**ANEXO B – Participação dos Bancos Federais, Estaduais, Privados Nacionais e Estrangeiros no Total de Bancos Múltiplos e Comerciais (%) - 1986-1989**

	DEZ/94	DEZ/95	DEZ/96	DEZ/97	DEZ/98
<b>B. Públicos Federais</b>					
Créditos	29,0	24,7	19,4	26,6	31,7
Ativos	23,8	18,5	16,7	29,0	27,4
Depósitos	21,0	24,8	20,9	29,0	28,4
<b>B. Públicos Estaduais</b>					
Créditos	19,3	22,8	26,2	8,7	4,0
Ativos	19,0	23,9	24,5	10,3	5,9
Depósitos	18,3	21,8	25,8	13,3	7,7
<b>B. Privados Nacionais</b>					
Créditos	41,5	41,0	38,0	37,8	31,6
Ativos	43,1	41,0	41,4	35,5	35,7
Depósitos	48,9	40,8	40,4	36,9	39,3
<b>Bancos. Estrangeiros (Filial)</b>					
Créditos	1,9	2,1	2,1	2,6	2,7
Ativos	3,0	3,3	2,7	3,0	2,6
Depósitos	1,9	2,1	1,5	1,3	1,1
<b>B.Priv.Nac. Cont. Estrangeiro</b>					
Créditos	4,9	6,1	9,5	14,2	18,0
Ativos	5,4	6,8	9,1	12,6	18,4
Depósitos	5,5	5,3	7,0	12,0	15,7
<b>B.Priv. Nac. Part. Estrangeira</b>					
Créditos	3,5	3,3	4,8	10,1	12,0
Ativos	5,6	6,2	5,6	9,6	9,9
Depósitos	4,4	5,3	4,4	7,5	7,7

Fonte: Banco Central (apud NUNES, 2000 p. 56).

## ANEXO C – Títulos Públicos Federais – 12/2002-07/2017

Quadro XXXVI – Títulos públicos federais														R\$ milhões	
Fim de período	Responsabilidade											Total fora do Baoen	% do PIE		
	Tecouro Nacional										Baoen				
	Títulos emitidos	Carteira do Baoen	Fora do Baoen								NBCE	NBCF		NBCA	
			LTN	LFT	NTN	Divida securit.	CFT/CTN	TDA	BTN	Total					
2002 Dez	838 796	282 730	0 596	372 584	07 399	21 67	0 24	2 005	00	556 066	67 05	623 01	41,9		
2003 Dez	978 04	276 905	91055	443 00	06 721	0 880	0 236	2 052	74	701 09	30 659	731 058	42,6		
2004 Dez	1099 535	302 855	09 960	457 757	03 700	25 449	07 343	2 411	62	796 680	0 584	800 264	41,4		
2005 Dez	1252 510	279 663	263 436	504 653	07 379	0 085	0 799	3 448	48	972 847	6 8 5	979 662	45,1		
2006 Dez	1390 694	297 08	346 984	410 034	296 598	0 095	0 532	4 210	39	1093 495	-	1093 495	45,4		
2007 Dez	1583 871	359 001	325 00	409 024	451 02	20 777	0 903	4 859	27	1224 871	-	1224 871	45,0		
2008 Dez	1759 04	494 311	239 03	453 01	538 380	0 090	0 306	4 743	30	1264 823	-	1264 823	40,7		
2009 Dez	2 036 231	637 815	347 270	500 224	621479	0 058	0 851	4 516	0	1398 415	-	1398 415	42,0		
2010 Dez	2 307 043	703 203	354 731	521705	701 08	9 097	0 041	4 025	0	1603 940	-	1603 940	41,3		
2011 Dez	2 534 898	751837	402 376	548 664	805 849	9 719	0 435	4 008	0	1783 051	-	1783 051	40,7		
2012 Dez	2 823 336	906 627	552 030	424 949	9 0327	8 218	0 725	3 456	5	1916 709	-	1916 709	39,8		
2013 Dez	2 986 224	958 098	645 045	395 065	962 540	7 642	0 595	3 040	0	2 028 026	-	2 028 026	38,0		
2014 Dez	3 301051	1107 440	686 033	418 587	1052 637	7 054	0 437	2 862	0	2 183 611	-	2 183 611	37,8		
2015 Dez	3 936 681	1286 515	764 479	626 02	1229 620	7 693	0 711	2 472	0	2 650 055	-	2 650 055	44,2		
2016 Jan	3 873 237	1266 257	667 665	671484	1237 694	7 592	20 087	2 459	0	2 606 980	-	2 606 980	43,4		
Fev	3 952 683	1274 461	698 666	697 630	125160	7 545	20 333	2 436	0	2 678 222	-	2 678 222	44,4		
Mar	4 042 858	1289 353	729 076	709 639	1284 507	7 510	20 365	2 403	0	2 753 503	-	2 753 503	45,6		
Abr	3 967 754	1297 563	604 359	722 615	1302 295	7 469	21050	2 404	0	2 670 091	-	2 670 091	44,1		
Mai	4 048 690	1304 523	655 956	734 029	1322 006	7 431	22 249	2 396	0	2 744 057	-	2 744 057	45,1		
Jun	4 057 400	13 0528	702 894	748 008	1360 10	11459	22 962	2 330	0	2 837 872	-	2 837 872	46,4		
Jul	4 051058	13 0905	670 381	762 792	1365 343	8 546	22 774	2 317	0	2 832 053	-	2 832 053	46,1		
Ago	4 029 05	1298 964	709 006	785 545	1301825	8 501	22 829	2 285	0	2 830 071	-	2 830 071	45,8		
Set	4 258 863	1337 980	761684	797 954	1327 649	8 453	22 896	2 248	0	2 920 883	-	2 920 883	47,2		
Out	4 255 200	1345 915	693 071	827 640	1355 018	8 402	22 817	2 238	0	2 909 285	-	2 909 285	46,9		
Nov	4 312 218	1350 796	712 370	849 496	1366 017	8 409	22 925	2 205	0	2 961422	-	2 961422	47,6		
Dez	4 509 262	1522 848	718 006	868 480	1364 306	8 391	24 823	2 218	0	2 986 415	-	2 986 415	47,7		
2017 Jan	4 510 876	1572 321	697 898	895 301	1309 005	8 105	25 842	2 214	0	2 938 555	-	2 938 555	46,6		
Fev	4 616 502	1595 761	740 989	920 837	1322 972	7 965	25 786	2 091	0	3 020 741	-	3 020 741	47,7		
Mar	4 726 683	16 02840	787 610	937 205	1352 423	8 784	25 665	2 056	0	3 118 843	-	3 118 843	48,9		
Abr	4 749 025	1625 898	750 640	962 763	1374 430	8 109	25 040	2 005	0	3 023 227	-	3 023 227	49,1		
Mai	4 729 247	1598 093	779 005	980 971	1335 305	8 057	24 567	2 000	0	3 000 054	-	3 000 054	49,0		
Jun	4 835 376	1601722	812 459	1025 638	1360 747	7 994	24 731	2 086	0	3 233 654	-	3 233 654	50,6		
Jul	4 791611	1566 642	786 696	1054 259	1349 935	7 932	24 089	2 058	0	3 224 969	-	3 224 969	50,4		

Fonte: Banco Central (apud FATTORELLI, 2017, p. 6).

## ANEXO D – Dívida Líquida do Setor Público – Fatores Condicionantes (R\$ bilhões)

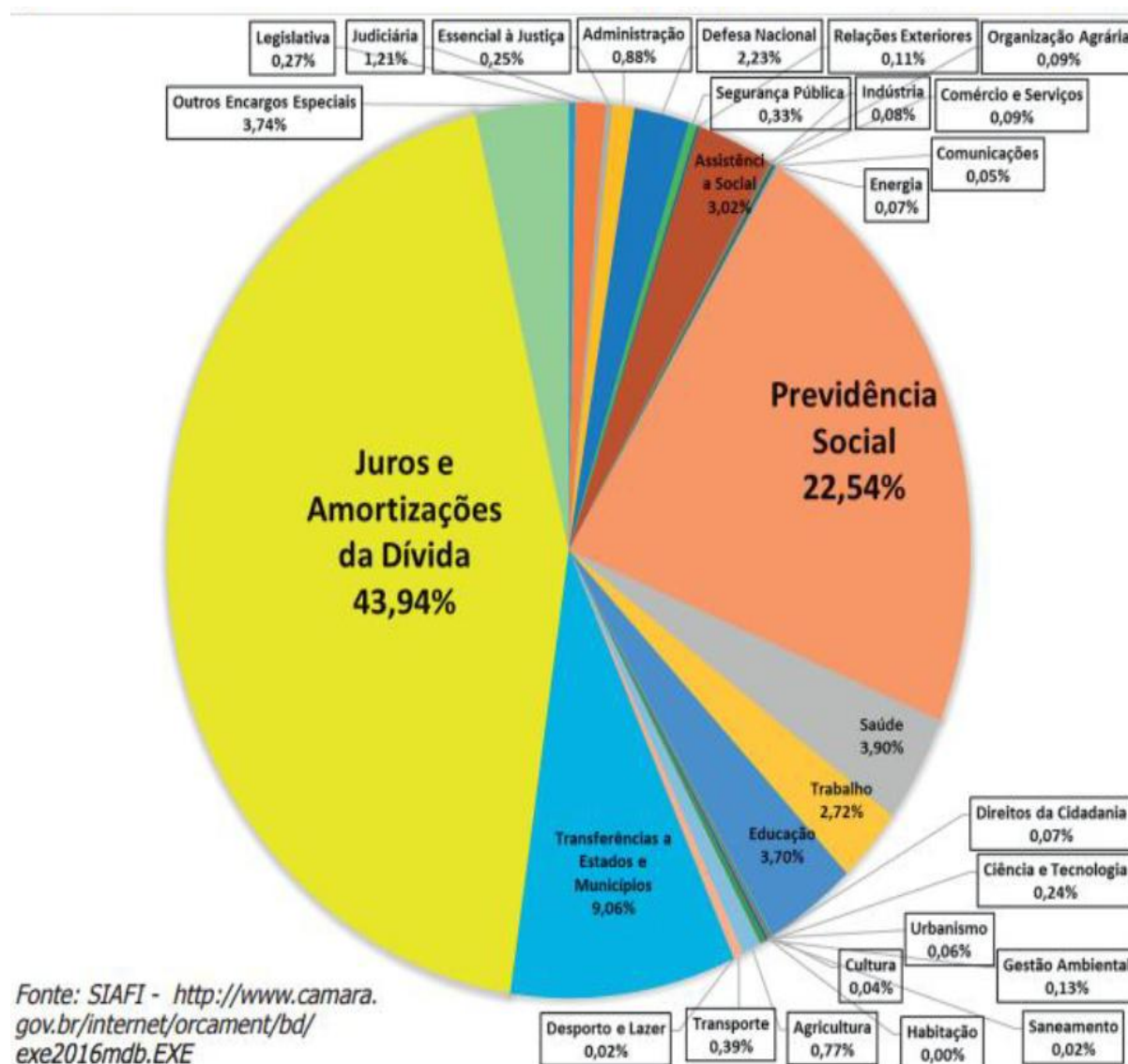
Discriminação	dez/95	dez/96	dez/97	dez/98	dez/99	dez/00	dez/01	dez/02	dez/03	dez/04	dez/05	dez/06	dez/07	dez/08	dez/09	TOTAL
<b>Dívida líquida total - saldo</b>	<b>208,5</b>	<b>269,2</b>	<b>308,4</b>	<b>385,9</b>	<b>516,6</b>	<b>563,2</b>	<b>680,1</b>	<b>896,1</b>	<b>933,6</b>	<b>982,0</b>	<b>1.035,3</b>	<b>1.112,7</b>	<b>1.200,8</b>	<b>1.153,6</b>	<b>1.283,4</b>	<b>-</b>
Dívida líquida - var.ac.ano	-	60,7	39,2	77,4	130,7	46,6	116,9	216,0	37,5	48,3	53,3	77,4	88,1	-47,2	129,8	1.075
Fatores condicionantes:	-	60,7	39,2	77,4	130,7	46,6	116,9	216,0	37,5	48,3	53,3	77,4	88,1	-47,2	129,8	1.075
<b>NFSP</b>	<b>-</b>	<b>45,0</b>	<b>51,6</b>	<b>68,2</b>	<b>56,3</b>	<b>39,8</b>	<b>42,8</b>	<b>65,3</b>	<b>87,2</b>	<b>54,1</b>	<b>72,6</b>	<b>83,9</b>	<b>71,5</b>	<b>57,2</b>	<b>56,7</b>	<b>852</b>
Primário	-	0,7	8,3	-0,1	-31,1	-38,2	-44,0	-47,4	-56,8	-73,8	-84,4	-76,8	-89,7	-106,4	-38,4	-678
Juros nominais	-	44,2	43,3	68,3	87,4	78,0	86,8	112,8	144,1	128,0	157,0	160,7	161,2	163,7	95,1	1.530
<b>Ajuste cambial</b>	<b>-</b>	<b>1,5</b>	<b>4,1</b>	<b>6,9</b>	<b>69,4</b>	<b>18,3</b>	<b>30,9</b>	<b>148,0</b>	<b>-66,1</b>	<b>-18,0</b>	<b>-20,0</b>	<b>-6,9</b>	<b>21,0</b>	<b>-77,4</b>	<b>61,2</b>	<b>172</b>
Dívida interna indexada ao câmbio	-	1,0	1,6	4,3	39,9	9,5	19,2	76,7	-22,7	-3,3	-4,6	-2,2	-2,4	3,2	-2,7	117
Dívida externa - metodológico	-	0,5	2,5	2,6	29,5	8,9	11,7	71,3	-43,4	-14,7	-16,0	-4,7	23,4	-80,6	63,9	55
<b>Dívida externa - outros ajustes</b>	<b>-</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,3</b>	<b>15,8</b>	<b>6,5</b>	<b>-1,1</b>	<b>2,8</b>	<b>-2,5</b>	<b>-26,4</b>	<b>12,9</b>	<b>7</b>
<b>Reconhecimento de dívidas</b>	<b>-</b>	<b>15,2</b>	<b>-0,2</b>	<b>15,2</b>	<b>14,0</b>	<b>8,7</b>	<b>44,6</b>	<b>6,7</b>	<b>0,6</b>	<b>6,5</b>	<b>3,3</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,6</b>	<b>0,1</b>	<b>0,6</b>	<b>114</b>
<b>Privatizações</b>	<b>-</b>	<b>-0,7</b>	<b>-16,3</b>	<b>-12,9</b>	<b>-9,0</b>	<b>-20,2</b>	<b>-1,0</b>	<b>-3,6</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,8</b>	<b>-1,0</b>	<b>-2,0</b>	<b>-1,3</b>	<b>-0,8</b>	<b>-1,6</b>	<b>-71</b>
Memo:																
PIB doze meses - valorizado	745,1	876,3	968,9	991,0	1.160,0	1.236,5	1.364,4	1.745,8	1.744,1	2.036,8	2.157,4	2.424,6	2.736,8	2.971,0	2.913,0	-

Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração: STN/COGEP/GEPE

Fonte: Banco Central (apud FATTORELLI, 2017, p. 9).



**ANEXO E - Orçamento Geral da União 2016 Executado - pago – (total = R\$ 2,572 trilhões)**



Fonte: SIAFI (apud FATTORELLI, 2017, p. 23).