

Aquém da estagnação: 10 anos do Plano Real

Luiz Augusto E. Faria

Economista da FEE, Professor da
FCE-UFRGS e Doutor em
Ciências pela UFRJ.

Resumo

O período de 10 anos decorridos desde a edição do Plano Real é aqui analisado. Mais do que uma política de estabilização, o referido plano fazia parte de um projeto maior com vistas a mudar a inserção externa da economia brasileira e inaugurar um novo padrão de desenvolvimento aberto. Se a inflação foi contida, a fragilidade externa foi agravada por um novo ciclo de endividamento. Pior, o baixo crescimento resultante da crise do desenvolvimentismo nos anos 80 continuou com nova característica: em lugar das fortes oscilações, uma tendência à estagnação.

Palavras-chave

Plano Real; desenvolvimento brasileiro; inserção externa.

Abstract

The ten years period since the Real Plan implementation is analyzed. More than a stabilizing policy, the plan was part of a more ambitious project whose aim was the changing of Brazilian insertion in the world economy and the starting of a new open mode of development. If inflation had been reduced, external fragility has been deepened by a new cycle of indebtedness. Worse, low growth resulting from the developmental economy crisis in the 1980's continued in a new pattern. Instead of the former wide oscillations, there is a tendency to stagnation.

Artigo recebido em 15 jun. 2004.

No grande debate que animou os economistas latino-americanos, nos anos 60, sobre as perspectivas do desenvolvimento no continente, surgiu a conhecida tese defendida, dentre outros, por Celso Furtado de que essas economias tendiam à estagnação. Aprisionado entre as restrições externas do desequilíbrio no balanço de pagamentos e a estreiteza do mercado interno marcado pela concentração da renda, o processo de substituição de importações não podia seguir adiante. Num ensaio clássico, Tavares e Serra (1976) contestaram a tese estagnacionista, mostrando como o desenvolvimento capitalista encontrara novo fôlego ao resolver, via reformas financeira e fiscal, o problema do financiamento e ao ampliar a demanda efetiva através da abertura de uma nova frente de expansão na diversificação da estrutura produtiva comandada pela associação entre Estado e capital estrangeiro.¹ Com isso, tanto a enorme desigualdade social quanto a modalidade de inserção subalterna na ordem internacional foram preservadas.

Apenas nos anos 80, o modelo brasileiro enfrentou sua crise terminal, após um último ciclo de crescimento, que perdurou por mais 15 anos desde 1966.² Essa foi a derradeira etapa de um longo período de mais de três décadas de desempenho excepcional, inaugurado pelos anos dourados entre 1943 e 1962 e que logrou consolidar a industrialização do País. A crise desencadeada em 1981 exacerbou dois elementos graves presentes na dinâmica da segunda metade da década anterior: um passivo externo dilatado, que se tornara extremamente oneroso, e um taxa de inflação muito elevada. A inserção externa foi posta em xeque, ao mesmo tempo em que a estabilidade

¹ Não deixa de ser surpreendente, à luz dos dados contemporâneos, que o debate sobre a estagnação nos anos 60 tenha tido por referência uma baixa taxa de crescimento, no caso brasileiro, restrita aos três anos entre 1963 e 1965, quando o PIB variou entre um mínimo de 0,6% em 1962 e um máximo de 3,4% em 1964. Nos dias atuais, um crescimento esperado de 3,5% para 2004 é saudado com otimismo.

² A literatura econômica nacional divide esse ciclo em duas etapas (Tavares; Serra, 1976): uma de aceleração, entre 1968 e 1973, e outra de desaquecimento, a partir de então, quando as taxas de crescimento se reduziram. Mais ainda, considera os anos de 1967 e 1978 como ponto inicial da etapa de crescimento. As estatísticas do século XX (IBGE, 2003) mostram que a taxa de crescimento de 1966 (6,7%) foi maior do que a de 1967 (4,2%). Por essa razão e por considerar o período mais longo na comparação com as décadas seguintes, pode-se dizer que o crescimento elevado vai de 1966 a 1980.

interna foi rompida. Por sua urgência e agudez, dívida externa e inflação vieram a ser os temas que ocuparam quase com exclusividade a agenda econômica desde então, relegando a um segundo plano a procura por um novo caminho para o desenvolvimento. Esse novo caminho só se tornou conhecido nas entrelinhas de uma mudança estrutural no bojo do plano que finalmente logrou alcançar a estabilidade dos preços e, par desta, um simulacro de estabilidade cambial. Por trás do Plano Real, estava um projeto político que, em verdade, visava ir muito além da mera estabilização; sua pretensão era “virar a página da Era Vargas” e inaugurar um novo padrão de desenvolvimento.

A discussão da natureza, das causas e das terapias do fenômeno inflacionário animou um debate bastante intenso na década de 80 do século passado, e do qual o pensamento econômico brasileiro muito se orgulhou. O amadurecimento desse debate e as reflexões sobre as experiências de política econômica e suas tão frustradas quanto efêmeras tentativas de estabilização empreendidas até o começo dos anos 90 propiciaram a formulação e a implementação do Plano Real e assentaram as bases de seu sucesso, o qual pode bem ser descrito como uma refinada manifestação da arte da política econômica que afastou o espectro da inflação enquanto produzia um ambiente de crescimento, elevação do emprego, da renda e do consumo, conduzindo a uma melhoria do bem-estar social. Esses resultados foram apresentados à sociedade como a inauguração de uma nova era de crescimento sustentado.

E, no entanto, passados 10 anos de sua edição, dos elementos positivos daquela conjuntura aparentemente tão promissora, só restou a reduzida taxa de inflação. O crescimento desde então foi píffio, o desemprego ampliou-se, os rendimentos dos trabalhadores vêm declinando há vários anos, a dívida externa e, mais ainda, a dívida pública cresceram a níveis preocupantes, enquanto o balanço de pagamentos acumulou, ao longo do período, enormes déficits em transações correntes, causadores de um crônica necessidade de financiamento externo da economia brasileira. A idéia de que a estabilidade então alcançada era condição suficiente para o desenvolvimento não se confirmou, ao mesmo tempo em que a própria noção de estabilidade representada no índice de inflação foi perdendo sentido na medida em que se revelava uma preocupante vulnerabilidade externa, manifesta em sucessivas crises cambiais, apenas contornadas com a ajuda de empréstimos do FMI (Faria, 2003b).

Não foi apenas a redução da inflação que perdurou, também uma nova modalidade de adesão do País ao regime internacional vem persistindo desde então. Em verdade, e esta é uma posição argumentada no presente trabalho, esse foi o resultado fundamental de um novo paradigma de política

econômica de que o Plano Real é a expressão brasileira e que teve no Consenso de Washington sua formulação mais conhecida. Esse novo paradigma é tributário dos modelos de liberalização financeira (Shaw-Mackinnon) e de ajuste monetário do balanço de pagamentos (Mundell-Fleming), ao mesmo tempo em que é, também, a razão de o País ter, desde então, perdido a senda do desenvolvimento.

Se a transformação da forma do Estado teve um papel decisivo na tentativa de criar um novo padrão de desenvolvimento econômico dirigido pelo setor privado, o baixo crescimento do período não pode ser creditado unicamente à ausência do setor público, como poderia levar a crer uma visão apressada ou saudosa dos bons tempos do desenvolvimentismo, quando o Brasil era um dos países que mais cresciam no mundo. Mesmo porque, se o investimento estatal declinou significativamente, o crescimento do gasto corrente, principalmente com a previdência, ao menos parcialmente compensou do ponto de vista da demanda efetiva.³

A posição apresentada a seguir quer demonstrar que foi a mudança na modalidade de inserção internacional a maior responsável pelo não-crescimento nesses 10 anos. Isso pela combinação de três movimentos. Primeiro, o lado real da economia foi submetido a um ambiente macroeconômico de permanente aperto monetário em razão da fragilidade financeira externa, constantemente no limiar da crise cambial, que exigiu taxas de juros elevadíssimas para atrair capitais suficientes para financiar o déficit em transações correntes e as amortizações da dívida externa. Além disso, a abertura comercial, se forçou um processo de reestruturação e ganhos de produtividade em inúmeros ramos, em diversos outros, sua forma abrupta enfraqueceu o potencial dinâmico da estrutura produtiva interna, pela quebra de inúmeros encadeamentos intersetoriais.⁴ Mais, o déficit crescente na conta de serviços, principalmente pelo pagamento de fatores, e as amortizações da dívida externa são transferências de renda para o Exterior que, somadas ao déficit comercial, significam redução da demanda efetiva. Para agravar a situação, o mecanismo monetário acabou por produzir uma explosão da dívida do setor público, que passou de 30,4% para 58,6% do PIB entre o final de

³ A reforma do Estado foi posta em marcha também como resposta a uma crise fiscal aguda, decorrente de este ter, junto com a classe trabalhadora, assumido o custo patrimonial e de renda do ajuste necessário ao enfrentamento das dificuldades originadas no esgotamento do regime de crescimento anterior: desemprego e precarização das condições de trabalho de um lado e endividamento e custos financeiros crescentes de outro.

⁴ Muitos autores, a exemplo de Castro (2003), são relativamente otimistas em relação aos efeitos da reestruturação sobre a dinâmica produtiva interna.

1994 e o começo de 2004. Para tentar conter esse processo, a partir de 1999, sucessivos superávits primários de mais de 3% do PIB passaram a fazer parte desse ambiente anticrescimento.

Na próxima seção, argumentar-se-á por que, em que pese toda a retórica econômica em torno do tema, a questão central nunca foi a inflação. Na seqüência, tratarei de expor, muito sucintamente, as razões dessa proeminência da forma de adesão ao regime internacional, tendo como cenário as transformações em curso no capitalismo contemporâneo, em que se destacam a mudança nas dimensões espaciais dos sistemas econômicos e a hegemonia do capital dinheiro — o “inchaço do capital financeiro” (Taule; Faria, 1999). Finalmente, tecerei breves considerações sobre os resultados da nova diretiva de política econômica inaugurada em 1994, em termos de estabilidade, de crescimento e da própria sustentabilidade da nova modalidade de inserção externa da economia brasileira.

1 - A inflação tornou-se um tigre de papel

Às vésperas do Plano Real, o Brasil estava completando quase duas décadas de uma inflação que se mostrava não apenas muito elevada — a ponto de diversos economistas, no que parece ser um vício profissional, terem cunhado o neologismo “superinflação” para caracterizá-la —, como resistente a sucessivas tentativas terapêuticas que iam das alternativas mais brandas, como a contenção dos preços públicos e a desindexação parcial, a choques não apenas autoritários, como de duvidosa base jurídica, a exemplo do confisco de aplicações financeiras no Governo Collor. Essa experiência só fez reforçar a acolhida popular ao Plano, pois, além de ser o que finalmente deu certo, foi implementado de forma democrática, anunciado com antecedência de meses, sem traumas, sustos ou surpresas e, com raras exceções, não afrontou direitos de quem quer que fosse. Para isso, o período de transição de seis meses foi decisivo, pois a criação da URV deu oportunidade a que empresários, investidores e trabalhadores tivessem uma clara percepção do poder de compra de seus rendimentos e fizessem os ajustes possíveis antes da entrada em vigor da nova moeda.

Entretanto a sorte adversa das tentativas anteriores não pode ser creditada unicamente à falta de melhor inspiração, embora o improviso e os equívocos também tenham tido sua parcela de culpa, mas à complexidade do fenômeno inflação. Os processos de aumento generalizado e continuado dos

preços têm causas diversas, que vão do conflito pela distribuição da renda — gerador de uma espiral entre salários e lucros —, passam pela permissividade dos arranjos institucionais que definem a endogeneidade da moeda (moeda-crédito) ou os mecanismos de indexação, desdobram-se em problemas estruturais, como gargalos de oferta, e seguem adiante em circunstâncias imprevistas, como choques especulativos e crises de confiança. Por essa razão, o êxito de uma apolítica antiinflacionária depende da correta identificação dos fatores determinantes ativos em cada manifestação concreta do fenômeno.

No caso brasileiro, a própria duração do fenômeno por mais de uma década distanciou suas causas iniciais dos mecanismos de propagação, ao redor dos quais ficaram acertadamente concentradas a discussão e as propostas de política econômica. Pareceu cada vez mais claro que o arranjo institucional que regulava o sistema de preços, a forma da restrição monetária, precisava ser substituído por uma nova forma estrutural, que reunificasse as funções da moeda em um único ativo, reduzisse o espaço para a criação endógena de liquidez e restringisse as práticas de indexação então generalizadas. Das experiências anteriores, ficou a lição de que a unidade das funções da moeda dependia da confiança necessária para esta voltar a servir como reserva de valor, que o controle da liquidez não podia depender de uma ação “heróica”, como o seqüestro de poupança, e que o fim da prática de indexação não seria alcançado pelo recurso de alguma forma de congelamento de preços.

Na verdade, a forma institucional da moeda inaugurada pela reforma financeira de 1964-65 visava preservar suas funções sob um regime de inflação permanente. A alternativa, além da generalização das práticas de indexação de dívidas e demais contratos denominados em cruzeiros, foi a criação de uma segunda moeda, indexada, na forma de títulos da dívida pública com liquidez diária. Essa invenção, à época saudada como exemplo de criatividade, produziu a inusitada circunstância de dois ativos cumprindo o papel de meio circulante, como num caso de dupla personalidade, uma espécie de esquizofrenia da moeda (Faria, 1995), em que as funções meio de pagamento, reserva de valor e padrão de preços eram exercidas por uma ou outra dessas formas — depósitos lastreados em títulos públicos, para todos os efeitos à vista, ou moeda propriamente dita —, e permitiu estabilizar o funcionamento do sistema financeiro e da circulação de valor na forma dinheiro, mesmo sob taxas inflacionárias de dois dígitos. Castro (1993, p.194) descreveu essa situação como “convenção da estabilidade simulada”, na qual a prática generalizada da indexação permitia um convívio pacífico com a inflação e se admitia que apenas o controle da taxa de crescimento da varia-

ção dos preços seria suficiente para gerar “uma espécie de estabilidade de segunda ordem ou ‘substituta’”.

A crise que se escancarou em 1981, com a interrupção do crescimento, teve um desdobramento dramático sobre as finanças públicas, na medida em que o Estado chamou a si o ônus do ajuste, refinanciando as posições devedoras do setor privado, assumindo os custos da valorização inflacionária dos ativos, da elevação dos encargos financeiros na esteira da brutal elevação da taxa de juros nos EUA e da desvalorização cambial. A margem de soberania necessária para administrar o equilíbrio entre as duas moedas foi-se estreitando, na medida em que os prêmios pagos pela moeda financeira não paravam de crescer. O País estava no limiar da hiperinflação e do colapso monetário, que foi apenas adiado por sucessivos choques, de duração cada vez mais breve, após o Plano Cruzado, em 1986.

O Plano Real inaugurou uma nova forma estrutural de restrição monetária, recuperando a confiança dos agentes econômicos, num primeiro momento através da âncora cambial, que simulava a plena convertibilidade da moeda, e, após a desvalorização de 1999, por meio de uma espécie de âncora nominal, garantidora da possibilidade do exercício da arbitragem cambial pelo setor privado.⁵ A desindexação, embora parcial (receitas fiscais e preços administrados permaneceram com mecanismos de correção inflacionária), quebrou um poderoso mecanismo de transmissão, ao mesmo tempo em que a valorização do real e a abertura comercial punham uma eficiente pressão sobre qualquer tentativa de recompor ou ampliar margens de parte das empresas que operavam no mercado interno. Com isso, foram recompostas as funções média de valor e meio de pagamento da moeda, enquanto o papel de reserva de valor permaneceu sendo cumprido pela possibilidade da arbitragem entre câmbio e aplicações com liquidez diária em títulos públicos, preservando-se, em algum grau, a já tradicional esquizofrenia monetária brasileira, dessa vez com ganho real, pois a taxa de juros permaneceu sempre significativamente acima da inflação.

A nova forma institucional teve implicações sobre a regulação do conjunto da economia nacional e desdobramentos sociopolíticos. A restrição monetária assumiu o topo da hierarquia das formas institucionais de um novo

⁵ A chamada “âncora nominal” só pode manter possível o simulacro de convertibilidade porque as metas de inflação que dirigem a política do Banco Central são, na verdade, metas de juros reais. Seu objetivo é garantir o retorno das aplicações em real, para o que a taxa interna deve não apenas cobrir com alguma margem o prêmio de risco cobrado aos títulos brasileiros no mercado externo, como se ajustar às oscilações do câmbio.

modo de regulação, que buscava estabilizar o processo de acumulação de capital e passou a subordinar o Estado e o conjunto da política econômica, o que se traduziu no primado das metas de inflação. Esse processo não só foi coerente como internalizou a hegemonia do capital dinheiro que se estabeleceu, desde o começo dos anos 80, por meio do que se convencionou chamar de “globalização financeira”: através da iniciativa política de des-regulamentação, favoreceu-se a abertura de todos os mercados e de todos os espaços à ação da *haute finance* e sua volúpia pela apropriação de parcelas crescentes do excedente gerado na esfera da produção. A balança do poder econômico inclinou-se em direção aos donos do dinheiro, completando o “inchaço do capital financeiro”, ao mesmo tempo em que o processo de acumulação de capital, até então centrado na escala nacional, internacionalizou-se cada vez mais, mudando a dimensão espacial dos sistemas econômicos.

É na perspectiva dessa hegemonia da forma dinheiro do valor que precisa ser interpretada a adoção do regime de metas de inflação como sucedâneo da convertibilidade simulada na forma do câmbio fixo. Esse regime representa um poderoso instrumento de manutenção de taxas de juros reais elevadas, correia de transmissão da apropriação de excedente pelos detentores de ativos financeiros, num processo que tem a dívida pública como sua peça-chave. O Estado arrecada uma parcela do produto nacional na forma de tributos e a transfere para seus credores, pagando juros sobre seus títulos distribuídos ao mercado, na repetição de um mecanismo de redistribuição da renda tão antigo quanto a Florença dos Médici.

A centralidade da moeda no modo de regulação subordina o Estado em dois sentidos: tanto pelo deslocamento de sua função anterior de núcleo da regulação do conjunto do sistema e, portanto, de coordenador do processo de acumulação de capital, como pela subsunção de toda sua atividade à lógica da valorização fictícia do capital financeiro. O Estado, remodelado pela lógica do dinheiro, preserva apenas duas funções: a da Receita, comprometida com arrecadar parcelas crescentes do excedente social, e a do Tesouro, absorvida na faina de asfixiar até a paralisia as atividades-fim do setor público pela sucessão interminável de cortes de gastos, tudo para assegurar um superávit suficiente para corresponder às expectativas dos credores em relação aos rendimentos e à solvência de suas aplicações em títulos públicos.

A satisfação da volúpia por juros do capital dinheiro assumiu, na retórica econômica, primeiro, o discurso da convertibilidade e, depois, o das metas de inflação. No primeiro caso, a fantasia de um valor universal da moeda nacional justificou a destruição de um volume inimaginável de reservas nacionais, tão necessárias à estabilidade do crescimento em um país apenas

coadjuvante do comércio internacional. Já no segundo, o perigo de um retorno da inflação funcionou como o tigre de papel do carnaval chinês: por trás da derrota de um falso inimigo, a vitória que o Banco Central alcançou vem sendo a manutenção de taxas elevadas de remuneração real das aplicações financeiras. A concentração de renda em favor dos rentistas detentores de passivos financeiros, por si só já condenável numa sociedade que apresenta uma das distribuições da renda mais injustas do mundo e mais de 50 milhões de pessoas vivendo abaixo da linha de pobreza, para piorar, veio a acontecer em meio a uma situação ainda mais negativa: o bloqueio do processo de crescimento econômico, tema tratado a seguir.

2 - Inserção internacional e desenvolvimento

Em um texto clássico, Raul Prebisch (1949) mostrava como a modalidade de inserção internacional das economias latino-americanas restringira a possibilidade do desenvolvimento, seja pela deterioração dos termos de troca, seja pela forma de difusão do progresso técnico, ambas condicionando negativamente a trajetória desses sistemas em direção a níveis superiores de bem-estar social. O novo padrão de adesão à ordem mundial que esse autor preconizava, na verdade, já estava sendo tentado quando aquelas idéias foram publicadas. Em maior ou menor grau, as economias da região avançavam na substituição de importações, protegiam sua indústria nascente, administravam o câmbio de forma a favorecer o equilíbrio do balanço de pagamentos e a incentivar o investimento direto estrangeiro na produção e, nesse caminho, logravam, através da construção de um motor interno, endogeneizar a dinâmica econômica, tornando seu desempenho cíclico o mais independente possível das oscilações do mercado internacional.

O objetivo, que era ambicioso, mas se transformara em projeto nacional defendido por quase todas as forças do espectro político, à exceção minoritária da extrema esquerda anticapitalista e da direita conservadora saudosa da “vocalização agrária” da sociedade latino-americana, era mudar o lugar dos países na divisão internacional do trabalho. No Brasil, esse consenso se traduziu no que Castro (1993) chamou de “convenção do crescimento garantido”: qualquer que fosse o arranjo macroeconômico — as políticas monetária e fiscal —, estaria sempre subordinado ao imperativo de garantir taxas de crescimento elevadas.

Entretanto a forma de adesão ao regime internacional não é apenas um lugar na divisão internacional do trabalho, que é um de seus elementos. Importante é, também, o conteúdo qualitativo dos fluxos de valor através dos quais se consolidam seus vínculos com o resto do mundo e se formam as complementaridades entre os sistemas econômicos nacionais (Mistral, 1986). Se esses fluxos se compõem de mercadorias, de capital dinheiro de empréstimo ou de inversão financeira e seus prazos de aplicação, ou de capital produtivo — novo ou com objetivo de fusões e aquisições —, isso é igualmente decisivo.

Por outro lado, o lugar na divisão do trabalho e os fluxos de valor que lhe correspondem são, em larga medida, decorrentes de condicionantes externos a cada sistema nacional. É nessa medida que devem ser consideradas duas características da globalização: a financeirização da riqueza, com seu duplo, que foi o fortalecimento do dólar, e a reestruturação produtiva, com as novas tecnologias de informação e telecomunicações (Tauile; Faria, 2004). Esses dois movimentos tiveram impacto considerável sobre a economia brasileira, seja pelo maior custo do passivo externo, seja pela defasagem tecnológica de boa parte da estrutura produtiva herdada do II PND.

Foi nesse novo ambiente que, seguindo o que já ocorrera antes em quase toda a América Latina, o Brasil passou a promover as reformas estruturais que objetivavam criar as bases do que foi proposto como um novo paradigma de desenvolvimento, para o qual a estabilidade inflacionária era um pressuposto. Essas reformas, uma tradução mais ou menos literal das propostas sistematizadas por John Williamson no Consenso de Washington,⁶ tiveram como ação principal mudar a relação entre Estado e economia, através da qual a nova forma de inserção subordinada na ordem mundial seria realizada.

Uma mudança radical em relação à trajetória seguida ao longo do século XX passou, então, a ser operada com o objetivo diametralmente oposto de transferir para o Exterior o núcleo decisório da economia, que fora, a duras penas, internalizado através da substituição de importações.⁷ Para tanto, tirar o Estado do caminho fazia-se necessário, na medida em que este fora o

⁶ A proposta inicial acaba de receber uma nova versão autocrítica e emendada (Williamson; Kuczynski, 2003), na qual foi feito um balanço das experiências dos anos 90 e sugeridas medidas adicionais para, supostamente, corrigir suas distorções. Na verdade, os autores chegaram à conclusão de que faltava mais do mesmo, com apenas algum ajuste na seqüência e no *timing* das reformas a serem realizadas.

⁷ O termo internalizar o núcleo decisório da economia tem o sentido que lhe deu a CEPAL e corresponde a um segundo momento no processo de superação do subdesenvolvimento, suce-

agente principal do padrão de desenvolvimento anterior e catalisara o projeto nacional desenvolvimentista sintetizado na “convenção do crescimento”. Como mostraram Tavares e Serra (1976), o núcleo decisório relevante incluía o capital estatal, o capital privado estrangeiro e o capital privado nacional, sob a coordenação do Estado e tendo o último como sócio menor.

Desfazer a função coordenadora e reduzir a um papel complementar o investimento público desarticulava o núcleo decisório nacional, mas não reduzia o papel do Estado, por paradoxal que parecesse (Faria, 2003a), pois uma nova função decisiva lhe foi atribuída, a criação e a manutenção do ambiente “amigável aos mercados”, no centro do qual está o orçamento público como mecanismo de redistribuição do excedente. Essa nova função do Estado foi decisiva para atrair o investimento estrangeiro, que, então, se imaginava como única força capaz de liderar um novo ciclo de crescimento. A liberalização dos fluxos de capitais, a desregulamentação e a internacionalização do mercado financeiro doméstico e a redução da incidência tributária completaram o quadro de “desrepressão financeira”, considerado suficiente para produzir o fluxo de investimento direto estrangeiro necessário à retomada do desenvolvimento (Hermann, 2003).

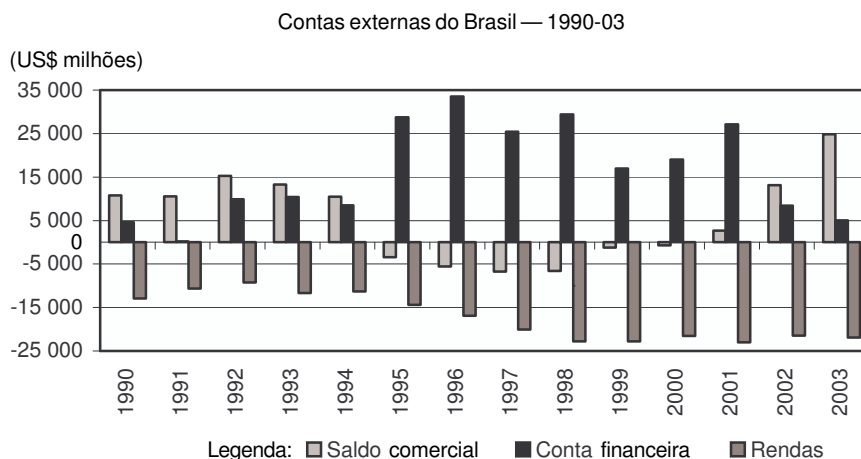
A nova modalidade de inserção internacional produziu uma profunda mudança nas contas externas do País, conforme pode ser visto no Gráfico 1. O saldo comercial, que fora expressivamente positivo até 1994 e, assim, dera cobertura a pelo menos parte dos pagamentos da dívida externa,⁸ tornou-se deficitário de 1995 a 2000, na esteira da redução dos níveis de proteção comercial e da taxa de câmbio sobrevalorizada. Ao mesmo tempo, a partir de 1995, por conta da liberalização financeira e do crescimento do passivo externo,⁹ a transferência de renda para o Exterior teve um expressivo incremento, subindo de pouco mais de US\$ 10 bilhões anuais entre 1990 e 1994 para mais de US\$ 20 bilhões depois de 1997, valor que se manteve até 2003, quando foram remetidos US\$ 21,9 bilhões ao Exterior como pagamento de fatores e outras rendas.

dendo o deslocamento do centro dinâmico da produção primária voltada ao mercado externo para a indústria voltada para o mercado interno (Prebisch, 1949; Furtado, 1961).

⁸ Foi esse superávit que, servindo como fiança, permitiu a reestruturação da dívida externa renegociada nos termos do Plano Brady, na segunda metade dos anos 80.

⁹ Apenas a dívida externa cresceu de US\$ 115,5 bilhões para US\$ 241,5 bilhões entre 1990 e 1999, reduzindo-se um pouco depois disso, para US\$ 235,4 bilhões em 2003. A esse valor devem-se acrescentar as privatizações e as aquisições de empresas privadas nacionais, que transferiram dezenas de bilhões de dólares de capital para a propriedade de não-residentes, elevando significativamente a conta de remessa de lucros.

Gráfico 1



Essa mudança na conta corrente só foi possível pelo grande crescimento do ingresso de capitais, fundamentalmente como saldo positivo da conta financeira, que chegou a atingir os US\$ 33,5 bilhões em 1996, mantendo-se próximo à média de US\$ 20 bilhões até 2001, de onde caiu para cerca de US\$ 5 bilhões em 2003. A solvência do Brasil só foi preservada pela reversão na balança comercial, que voltou a ter saldos positivos desde 2001, num expressivo movimento impulsionado pela mudança na política cambial, pela valorização de itens importantes da pauta exportadora e pelo resultado de um processo de intensos ganhos de produtividade em diversos setores da estrutura produtiva, o que comentarei mais adiante. Se esse patamar de saldo comercial for mantido nos próximos anos, o equilíbrio da conta corrente torna-se viável, permanecendo, no entanto, a dependência do ingresso de capitais para fazer frente às amortizações da dívida externa.¹⁰

A nova realidade das contas externas teve como principal protagonista o investimento estrangeiro de curto prazo, cuja movimentação responde pela maior parte do saldo da conta financeira e explica também o movimento das reservas externas, que cresceram de cerca de US\$ 10 bilhões em 1990 para US\$ 60,1 bilhões em 1996, patamar do qual passaram a cair para cerca da

¹⁰ Mesmo naqueles anos de maior volume de ingressos na conta financeira, o total foi insuficiente para equilibrar o balanço de pagamentos, motivo de sucessivos aportes do FMI, que disponibilizou cerca de US\$ 80 bilhões ao Brasil.

metade desse valor, por conta dos ataques especulativos nas crises de 1997 e 1998. O predomínio desse tipo de inversionista na conta de capital, aliado ao crescimento do passivo externo, responde pela fragilidade financeira externa do País, parcialmente mitigada pelo saldo comercial. Essa é a nova modalidade de constrangimento externo ao crescimento, pois obriga a uma combinação de políticas macroeconômicas de juros elevados e superávit primário das contas públicas, que visam dar a credibilidade exigida à atração de novos influxos de capital necessários para garantir a precária estabilidade cambial, alcançada unicamente pelo permanente esforço de prevenir uma sempre presente possibilidade de fuga do real.¹¹ Essa é a expressão da hegemonia do capital financeiro nessa fase da internacionalização capitalista, que se manifesta como bloqueio ao processo de desenvolvimento econômico do País.

3 - Um padrão de não-crescimento

A lição que a história apresentou nesses 10 anos mostra quão infundada foi a esperança em um impulso vindo de fora para dirigir o nosso desenvolvimento do País.¹² A nova modalidade de inserção internacional produziu, ao contrário, uma tendência à estagnação econômica, que só veio estender por mais uma década o baixo crescimento que caracterizou a “década perdida” dos anos 80. Em continuidade a um movimento que foi descrito no debate econômico com a metáfora do vô da galinha, pequenos ciclos de retomada e desaceleração sucederam-se ao longo do período.

O padrão de crescimento resultante desse pára e segue é evidenciado no Gráfico 2, onde aparece a taxa de variação do PIB trimestral calculada como média móvel anualizada, uma forma de ressaltar a tendência a mais longo prazo do movimento desse indicador. O padrão nitidamente ondulatório dessa taxa apresenta, desde o final de 1994, uma característica peculiar: a

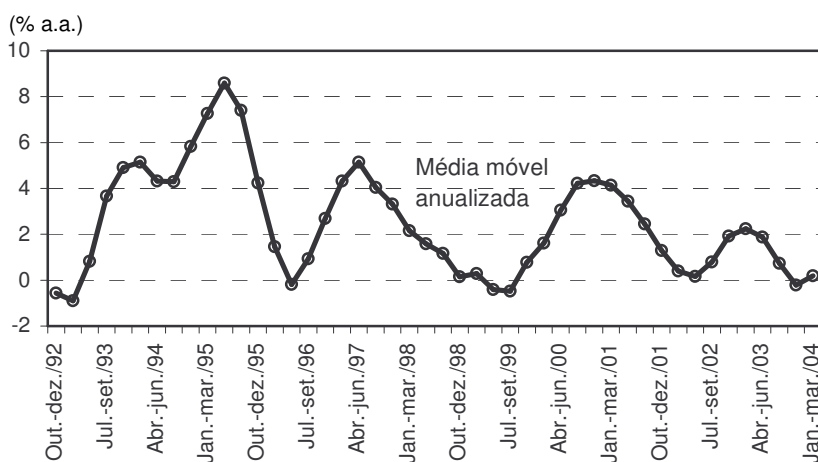
¹¹ Essa nova circunstância criou uma espécie de equivalente cambial da armadilha de liquidez keynesiana. A partir de um certo grau de percepção de risco dos agentes, a política monetária deixa de funcionar, pois, por mais que a taxa de juros seja elevada, a preferência pela moeda estrangeira não pode ser revertida.

¹² Há toda uma literatura em oposição à crença dos formuladores da política econômica brasileira de um crescimento promovido pelo investimento estrangeiro que mostra ser verdadeira a inversão dessa causalidade. É o crescimento que traz o investimento e não o contrário (Rodrik, 1999).

amplitude das oscilações vem se reduzindo, ao mesmo tempo em que o período vem se encurtando, num processo convergente a zero. O ponto de chegada parece ser a completa estagnação.

Gráfico 2

Taxa de crescimento do PIB trimestral no Brasil — out.-dez./92 - jan.-mar./04

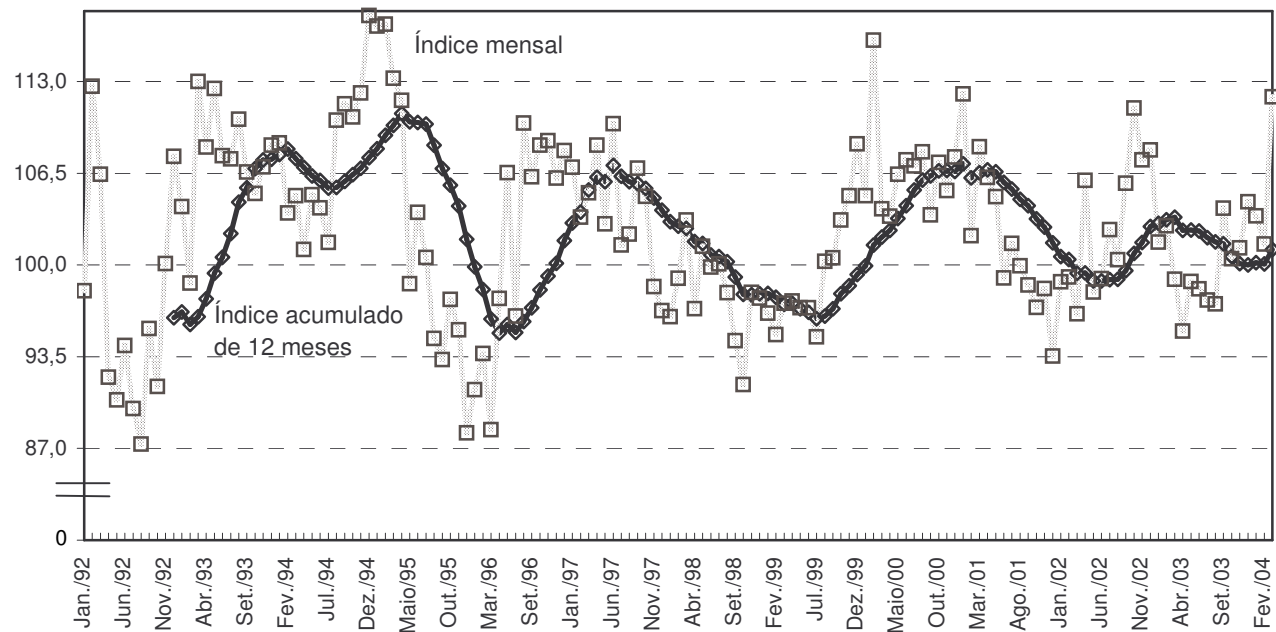


FONTE: IBGE.

Uma busca pela estrutura setorial de economia indica qual a origem desse padrão de comportamento. Descartadas as atividades agropecuárias e de serviços, cujo desempenho teve outras características, é na indústria que está a explicação, como mostra o Gráfico 3. Ali estão os índices de produção física da indústria em duas variantes: a mensal, com ajuste sazonal, e a média móvel de 12 meses. O primeiro índice aparece como um conjunto de oscilações ao redor de uma tendência bem mais nítida, representada pela segunda curva. O índice mensal da produção física industrial, calculado como média móvel, mesmo representando uma escala temporal distinta com três vezes mais observações por ano, descreve quase exatamente o mesmo movimento cíclico do PIB: a partir do final de 1994, foram quatro ondas com amplitude decrescente e período sucessivamente menor, tendendo ao valor 100 representativo de um crescimento nulo. A coincidência das duas curvas é impressionante, confirmando o papel da indústria como núcleo decisivo da dinâmica econômica.

Gráfico 3

Produção física da indústria no Brasil — jan./92-mar./04

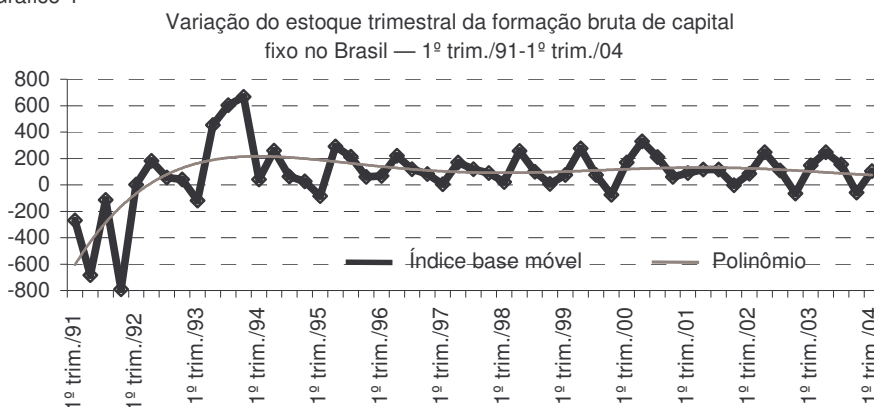


FONTE: IBGE/PIM.

NOTA: 1. O índice acumulado de 12 meses tem como base os últimos 12 meses = 100.
2. O índice mensal tem como base igual mês do ano anterior = 100.

A metáfora do vô da galinha é melhor representada pelo indicador do investimento. O Gráfico 4 mostra o índice de base móvel trimestral anualizado da variação do estoque da formação bruta de capital fixo de toda a estrutura produtiva nacional. Após um movimento de recuperação a partir da crise do início da década, desde o começo de 1994 vêm se sucedendo pequenas ondas de quatro a cinco trimestres oscilando ao redor do índice 100, que representa uma variação nula do estoque de capital, a total ausência de investimento. Uma linha de tendência polinomial ajuda a visualizar melhor esse movimento de convergência à estagnação no longo prazo. Sem investimento, não pode haver crescimento.

Gráfico 4



FONTE: IBGE.

NOTA: Os dados têm como base a média do ano anterior = 100.

A tendência à estagnação revelada por esses indicadores de produção não significa ausência de outros movimentos na estrutura produtiva, mormente em seu centro dinâmico, a indústria. Um intenso processo de reestruturação envolveu quase todos os ramos da economia brasileira ao longo dos anos 90, principalmente por meio de alterações nos processos de trabalho, mas também através de mudanças tecnológicas, chegando a caracterizar o que Castro (2003) chamou de “segundo *catch-up* brasileiro”. O conteúdo desses movimentos representou uma repetição da atitude mimética característica das transformações produtivas levadas a cabo ao longo do processo de industrialização, um processo de cópia e adaptação das inovações e das soluções descobertas pelas matrizes das

grandes empresas transnacionais, que foram suas principais protagonistas. À semelhança do que teve lugar nos pólos mais desenvolvidos do capitalismo mundial, entretanto, esse movimento não produziu o efeito virtuoso sobre o desenvolvimento que esperavam seus protagonistas. Parece que essa onda de inovações guarda uma diferença em relação ao ocorrido em outros momentos da história do capitalismo: não foi capaz de gerar um surto de crescimento significativo.¹³ E isso, muito possivelmente, porque as inovações puderam ser feitas com redução do nível de emprego e sem recurso a uma elevação do investimento, como sugere o Gráfico 4 acima referido, pois representaram, fundamentalmente, alterações de processos, atualização de produtos e incorporação de inovações tecnológicas “leves”.

Sob o ângulo social, o processo de reestruturação industrial produziu resultados sombrios, uma vez que os postos de trabalho destruídos ou geraram aumento dos níveis de desemprego, ou foram substituídos por ocupação no setor informal, dentro de um processo de flexibilização do mercado de trabalho que teve nas reformas da legislação trabalhista e previdenciária sua face institucional. Não apenas o emprego deixou de crescer, como a qualidade dos postos de trabalho, no que diz respeito tanto à remuneração quanto às condições de trabalho, declinou (IBGE, 2003). A combinação desse processo com a ausência de um nível de crescimento capaz de produzir um incremento mais significativo do emprego só fez agravar o quadro de crise social em que o País mergulhou nos últimos anos.

Um indício da piora nas condições sociais desses 10 anos aparece na Tabela 1, extraída da **Pesquisa de Orçamentos Familiares** (POF) do IBGE, que mostra a quantidade *per capita* de alguns alimentos, selecionados dentre os mais importantes na dieta nacional, como arroz, feijão, carne, óleo, leite e farinha, adquiridos para consumo nos domicílios. Nos anos de 1995 e 1996, logo no início do Plano Real, e nos de 2002 e 2003, cujos resultados começaram a ser divulgados em maio de 2004, a POF mostra uma redução significativa nas quantidades desses alimentos consumidas nos lares brasileiros. Mesmo que se leve em consideração a possibilidade de parte desses produtos ter sido substituída por consumo fora das residências, essa redução significativa das quantidades compradas de itens básicos para os hábitos nutricionais das famílias brasileiras é um claro indicador de queda na qualidade de vida e faz eco a outras estatísticas que apontam piora nas condições de emprego e renda.

¹³ A exceção parece estar restrita à trajetória do grupo de economias do Sudeste Asiático.

Tabela 1

Quantidade anual *per capita* de alimentos adquiridos por meio de despesas monetárias para consumo nos domicílios, segundo a POF, no Brasil — 1995-96 e 2002-03

PRODUTOS SELECIONADOS	(kg)	
	1995-96	2002-03
Arroz	26 483	17 110
Feijão	10 189	9 220
Batata-inglesa	9 218	5 448
Açúcar refinado	13 204	8 269
Carne bovina	20 800	14 574
Farinha de mandioca ...	3 765	3 313
Frango	22 679	14 190
Leite pasteurizado	51 368	38 035
Óleo de soja	6 940	5 854

FONTE: PESQUISA DE ORÇAMENTOS FAMILIARES (POF). Rio de Janeiro: IBGE, 2002-2003.

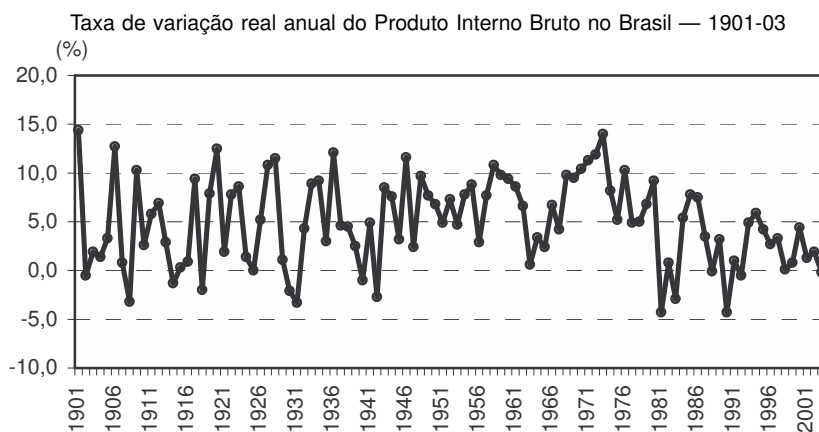
Conclusão

A nova modalidade de inserção internacional do Brasil e a política macroeconômica que lhe dá suporte são as maiores responsáveis por esse resultado de estagnação econômica e crise social. Como pode ser visto no Gráfico 5, taxas negativas de variação do PIB voltaram a caracterizar a economia brasileira, repetindo um comportamento que caracterizou outro período de extroversão da economia nacional, iniciado ainda no século XIX e que perdurou até 1942. Duas diferenças são marcantes, no entanto. De um lado, a medida de dispersão foi bem maior no primeiro período, pois as taxas negativas se alternaram com taxas de crescimento bastante expressivas, típicas dos ciclos de valorização e desvalorização dos produtos de exportação, mormente o café. Por outro lado, no período primário-exportador, não chegou a ficar caracterizada uma tendência à estagnação como na etapa

mais recente. A taxa média anual de crescimento, que entre 1901 e 1942 foi 4,3%, subiu para 7,4% entre 1943 e 1980 e declinou para apenas 2% de 1981 a 2003, muito próxima ao crescimento da população no período. Diferentemente do começo do século, quando a inserção externa causava instabilidade pela volatilidade do crescimento que existia, a nova abertura dos últimos anos produz uma estabilidade do não-crescimento.

A mudança nas contas externas inerente ao novo padrão de inserção internacional, além dos mencionados efeitos sobre a demanda efetiva causados pelos déficits comercial e da conta de rendas, aprisionou a política monetária à necessidade de manter os juros reais extremamente elevados. A necessidade de controlar as oscilações do câmbio, que se tornou sobremaneira instável na medida em que o simulacro de convertibilidade foi abandonado em 1999 e a taxa passou a ser fixada num mercado onde predominam movimentos especulativos de curto prazo,¹⁴ prende os dois olhos das autoridades monetárias à cotação do real, até porque as pressões inflacionárias verificadas desde então têm origem na relação entre câmbio e preços internos.

Gráfico 5



FONTE: Ipeadata.

¹⁴ É importante lembrar que a simulação de convertibilidade exigiu, à época, taxas de juros reais ainda mais altas, pois, às necessidades de ingresso de divisas já elevadas pelos déficits mencionados somava-se o custo, para o Banco Central, de manter o câmbio dentro da banda

A liberalização do mercado de divisas e a desregulamentação financeira mantêm uma pressão permanente sobre a taxa de câmbio, que leva os condutores da política econômica a uma busca de duas quimeras: a de uma taxa de juros real “de equilíbrio”, bem como a de um superávit primário também “de equilíbrio”.¹⁵ Os níveis nos quais as autoridades monetárias vêm perseguindo esses valores “de equilíbrio” são, no entanto, absolutamente contraditórios. Primeiro, convencionou-se que os juros reais devem cobrir a taxa de Risco-País com alguma margem adicional. Além de não encontrar nenhum respaldo empírico na experiência internacional de países em desenvolvimento como o Brasil, com raras exceções praticando taxas sensivelmente inferiores, quase sempre abaixo de suas respectivas cotações de risco, as taxas muito altas praticadas representam um ônus considerável para o Tesouro Nacional. Segundo, convencionou-se que a dívida pública como percentual do PIB não poderia mais crescer, o que, diante dos mesmos juros convencionalmente elevados, obrigaria a um nível de superávit primário inatingível.¹⁶ Para acalmar os ânimos dos crentes nesses dois preconceitos, o Banco Central do Brasil e o Ministério da Fazenda simulam uma estabilidade macroeconômica inexistente e usam as únicas armas que voluntariamente mantiveram após o conjunto das reformas neoliberais: aumentar impostos, cortar gastos e elevar os juros.

Como era de se esperar, a continuidade desse arranjo conspira contra o crescimento. Sempre que as condições mundiais permitem, quando há alguma estabilidade no mercado de câmbio, o Banco Central começa um processo, lento, de redução da taxa de juros, com a “prudência” que a convenção do juro real elevado lhe impõe. Antes que os efeitos reais desse movimento se façam sentir, alguma turbulência própria desse mercado tão especulativo sinaliza a necessidade de interrupção. Enquanto isso, a dívida pública conti-

de flutuação estipulada. A mudança na política cambial pode ser vista como uma tentativa de dar sobrevida a um padrão de inserção externa fadado ao fracasso. Sua manutenção desencadearia um colapso do mesmo tipo do de que foi vítima a Argentina. O futuro dirá o que terá sido pior: adiar a crise fazendo adaptações ao modelo, a opção do Governo brasileiro, ou abandoná-lo definitivamente, como parecem fazer os argentinos.

¹⁵ A perseguição dessas quimeras deve-se, para além das razões advindas do interesse material dos beneficiários, a uma crença na validade do modelo Mundell-Fleming, cujos pressupostos carecem de realismo. Não existe um mercado monetário aberto, com as características ali previstas e necessárias à consistência de seus resultados.

¹⁶ Para 2003, o superávit necessário para impedir o crescimento da relação dívida pública/PIB precisaria ter sido de cerca de 9% da renda interna do País, quase o valor dos juros pagos, já que o produto teve variação negativa de 0,2%.

nua crescendo como proporção do PIB, pois não só o gasto com seus serviços permanece elevado, como o PIB cresce cada vez menos. Além da estagnação, estão o colapso e o retrocesso, ou, mais uma vez, um empréstimo salvador do FMI. Até quando?

Referências

- CASTRO, A. B. Renegade development: rise and demise of state-led development in Brazil. In: SMITH, W., ACUÑA, C., GAMARRA, E. (Org.). **Democracy, markets and structural reform in Latin America**. Miami: North-South Center Press, 1993.
- CASTRO, A. B. El segundo *catch-up* brasileño: características y limitaciones. **Revista de la CEPAL**, n. 80, ago./03.
- FARIA, L. Uma análise de história monetária para a inflação brasileira. **Ensaio FEE**, Porto Alegre, v. 16, n. 1, 1995.
- FARIA, L. El nuevo gobierno de Brasil: ¿Cambiar la economía sin cambiar la política económica? In: COLOQUIO LATINOAMERICANO DE ECONOMISTAS POLÍTICOS, 3. [Anais...]. Buenos Aires, 2003a.
- FARIA, L. Inserção Internacional e Instabilidade: o (des)ajuste monetário no Brasil dos anos 90. JORNADAS DE HISTORIA DE LAS RELACIONES INTERNACIONALES, 7. “**América Latina Frente al Poder Global: Crisis y Desafíos. Del Siglo XIX a nuestros días**”. Buenos Aires, oct. 2003b.
- FURTADO, C. **Desenvolvimento e subdesenvolvimento**. Rio de Janeiro: Fundo de Cultura, 1961.
- HERMANN, J. O modelo de liberalização financeira dos anos 90: “restatement” ou autocrítica? **Nova Economia**, Belo Horizonte, v. 13, n. 2. jul.-dez. 2003.
- IBGE. **Estatísticas do século XX**. Rio de Janeiro: IBGE, 2003.
- MISTRAL, J. Régime international et trajectoires nationales. In: BOYER, R. (Org). **Capitalismes fin de siècle**. Paris: PUF, 1986.
- PREBISCH, R. (1949). O desenvolvimento econômico da América Latina e alguns de seus principais problemas. In: BIELSCHOWSKY, R. (Org). **Cinquenta anos de pensamento na CEPAL**. Rio de Janeiro: Record, 2000.

RODRIG, D. **The new global economy and developing countries:** making openness work. Washington: Overseas Development Council, 1999. (Policy Essay, n. 24).

TAUILE, J. R.; FARIA, L. As transformações do capitalismo contemporâneo e sua natureza na análise de Marx. **Revista de Economia Política**, São Paulo, v. 19, n. 1, jan.-mar. 1999.

TAUILE, J. R.; FARIA, L. A acumulação produtiva no capitalismo contemporâneo. **Revista de Economia Política**, São Paulo, v. 24, n. 2, jan.-mar. 2004.

TAVARES, M. C.; SERRA, J. Além da estagnação. In: TAVARES, M. C. **Da substituição de importações ao capitalismo financeiro:** ensaios sobre economia brasileira. Rio de Janeiro: Zahar, 1976.

WILLIAMSON, J.; KUCZYNSKI, P. **After the Washington Consensus:** Restoring Growth and Reform in Latin America. Washington: Institute for International Economics, 2003.

Referências na *internet*

www.ibge.gov.br

www.ipeadata.gov.br