



**UNIVERSIDADE FEDERAL DA BAHIA
FACULDADE DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS
CURSO DE GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS ECONÔMICAS**

MARIO ANIBAL DE ANDRADE RAMOS

**SOBRE ESTABILIDADE E DESENVOLVIMENTO
UMA ANÁLISE DAS POLÍTICAS DE ESTABILIZAÇÃO ECONÔMICA
IMPLEMENTADAS NO ÂMBITO DOS PLANOS COLLOR E REAL**

**SALVADOR
1997**

MARIO ANIBAL DE ANDRADE RAMOS

**SOBRE ESTABILIDADE E DESENVOLVIMENTO
UMA ANÁLISE DAS POLÍTICAS DE ESTABILIZAÇÃO ECONÔMICA
IMPLEMENTADAS NO ÂMBITO DOS PLANOS COLLOR E REAL**

Trabalho de conclusão de curso apresentado
ao Curso de Graduação em Ciências
Econômicas da Universidade Federal da
Bahia como requisito parcial a obtenção do
grau de Bacharel em Economia.

Orientador: Dr. Paulo Henrique de Almeida

**SALVADOR
1997**

A todos aqueles que almejam e buscam, efetivamente,
a melhoria da qualidade de vida das populações.

AGRADECIMENTOS

A todas as pessoas que, direta ou indiretamente,
contribuíram para a realização deste trabalho.

RESUMO

Este texto trata das características básicas das políticas de estabilização implementadas no âmbito dos Planos Collor e Real, e de suas relações com a evolução do desenvolvimento sócio-econômico no período 1990-1996. A evolução dos principais indicadores econômicos e sociais e a análise das principais medidas de política econômica colocam em perspectiva o desenvolvimento observado no Brasil desde o início da década. As perspectivas de evolução da sociedade brasileira são discutidas sob a ótica do tema proposto, enfocando a oposição verificada entre a estabilidade e o desenvolvimento.

ANEXO ESTATÍSTICO

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

Tabela 01 -	Necessidades de Financiamento do Setor Público - % do PIB	90
Tabela 02 -	Dívida Líquida do Setor Público - interna	90
Tabela 03 -	Exportações Brasileiras FOB - composição percentual da pauta	91
Tabela 04 -	Exportações Brasileiras FOB - evolução percentual anual	91
Tabela 05 -	Importações Brasileiras FOB - composição percentual da pauta	92
Tabela 06 -	Importações Brasileiras FOB - evolução percentual anual	92
Tabela 07 -	Saldos do Balanço de Pagamentos	93
Tabela 08 -	Dívida Externa Brasileira	93
Tabela 09 -	Pessoas Ocupadas e Rendimento Mensal de Todos os Trabalhos	94
Tabela 10 -	População Economicamente Ativa e Percentual da Pop. Ocupada	94
Tabela 11 -	População Economicamente Ativa e Rendimento Médio Obtido	95
Tabela 12 -	Índices de Concentração de Renda - 1989	95
Tabela 13 -	População Economicamente Ativa e Rendimento Médio Obtido	95
Tabela 14 -	Índices de Concentração de Renda - 1992	95
Tabela 15 -	População Economicamente Ativa e Rendimento Médio Obtido	96
Tabela 16 -	Índices de Concentração de Renda - 1993	96
Tabela 17 -	População Economicamente Ativa e Rendimento Médio Obtido	96
Tabela 18 -	Índices de Concentração de Renda - 1993	96
Tabela 19 -	População Ocupada - empregados com carteira assinada	97
Tabela 20 -	Varição Mensal do I.N.P.C. - acumulado julho/junho	97
Tabela 21 -	Pessoas de 10 anos ou mais, por anos de estudo - 1989	98
Tabela 22 -	Pessoas de 10 anos ou mais, por anos de estudo - 1992, 1993, 1995	98
Tabela 23 -	Taxa de Desemprego Aberto - semana - 1996	99
Tabela 24 -	Taxa de Desemprego Aberto - semana - 1997	99
Tabela 25 -	Varição Mensal do I.N.P.C. - julho/93 a junho/97	100

SUMÁRIO

1	APROXIMAÇÃO INICIAL	8
2	AS SURPRESAS E DECEPÇÕES DA ERA COLLOR	13
2.1	O BRASIL NO INÍCIO DOS ANOS 90	13
2.2	O PLANO COLLOR I	16
2.3	O PLANO COLLOR II	22
3	VENTURAS E DESVENTURAS NOS TEMPOS DO REAL	34
3.1	AS ETAPAS DO PLANO DE ESTABILIZAÇÃO	34
3.2	RESULTADOS E CONSEQUÊNCIAS DA ESTRATÉGIA DE ESTABILIZAÇÃO	54
4	DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO OU REPRODUÇÃO SOCIAL?	68
4.1	A EVOLUÇÃO DOS INDICADORES SOCIAIS	69
4.2	AS PERSPECTIVAS DO DESENVOLVIMENTO	78
5	AVALIAÇÕES E QUESTIONAMENTOS	84
	ANEXO ESTATÍSTICO	89
	REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	101

1 APROXIMAÇÃO INICIAL

Os termos estabilidade e desenvolvimento possuem aqui significados amplos, mas definidos. Por estabilidade compreende-se a manutenção de baixos índices de variação de preços, equilíbrio nas contas públicas e no balanço de pagamentos. A concepção de estabilidade abrange também a vigência de condições de mercado e regulações institucionais previsíveis, favoráveis ao planejamento e à realização da atividade econômica. A idéia de estabilidade refere-se, portanto a um conjunto de fatores que condicionam o funcionamento da economia nacional.

O termo desenvolvimento é empregado no sentido de desenvolvimento sócio-econômico, que é caracterizado por crescimento econômico combinado com progresso social, ou seja, pela ocorrência simultânea de incremento da atividade econômica e aumento do grau de satisfação das demandas sociais. A expressão desenvolvimento econômico refere-se ao mesmo fenômeno, que assume ainda a especificidade de desenvolvimento econômico sustentável, vinculado à preservação ambiental e à redução das desigualdades sociais, com elevação da qualidade de vida de todos os setores da população.

Os fenômenos relacionados com a estabilidade e o desenvolvimento possuem uma complexidade dinâmica historicamente determinada, na qual infinitas combinações são possíveis. As relações entre estabilidade e desenvolvimento, por evidenciarem múltiplas influências mútuas, exigem, para uma caracterização rigorosa, a consideração de diversos fatores inter-relacionados. As formas específicas que assumem os processos de estabilidade e desenvolvimento podem resultar em impactos diferenciados sobre os diferentes setores da sociedade, condicionando a evolução histórica das estruturas sociais.

A problemática relacionada com os processos de estabilização econômica tem sido uma questão de alta relevância no cenário acadêmico e político durante os últimos anos, sendo as discussões sobre processos inflacionários e desenvolvimento sócio-econômico um tema de grande importância na vida de inúmeros povos e nações. Estes fatos podem ser bem compreendidos considerando-se a intensa influência que os fenômenos relacionados com a inflação, o crescimento econômico e o progresso social exercem sobre a vida dos indivíduos e dos grupos sociais. Sem dúvida, no mundo contemporâneo, os debates e decisões acerca da evolução futura das estruturas sociais ocorrem influenciados pelos conceitos de estabilidade e desenvolvimento.

Na América Latina, os processos de estabilização econômica, voltados para a inserção no mercado internacional, apresentam diversos resultados negativos, de que são exemplo as situações vividas no México e na Argentina. O México, tido como modelo de aplicação bem sucedida do receituário neoliberal, surpreende com a dramática crise de liquidez externa, a paralizante recessão econômica, e a latente ruptura do tecido social, caracterizada pela revolta popular iniciada na região de Chiapas. Paralelamente, a Argentina, que mantém sua estabilização sustentada na conversibilidade da moeda e na flexibilização das relações externas, comerciais e financeiras, apresenta um avanço dos processos de exclusão social (Términe, 1996a). As opções da política econômica resultam na queda dos padrões de vida na Argentina, mesmo considerando os efeitos positivos do encerramento do processo inflacionário (Términe, 1996b).

Por outro lado, na Indonésia, um dos novos tigres asiáticos, o modelo de desenvolvimento econômico adotado tende a colocar em risco a reprodução da estrutura social, comprometendo as perspectivas de evolução futura da nação. Na Indonésia, mesmo

com um crescimento econômico de 8% ao ano, a ampliação das desigualdades ameaça a estabilidade social (Shari, 1996). Assim, apesar do notável incremento da atividade econômica, as possibilidades de manutenção de um processo de desenvolvimento sustentado são postas em risco pela alta concentração de renda e os baixos níveis de satisfação das demandas sociais. O modelo adotado na Indonésia, além de distorcer a estrutura social, traz para a região perigo do prosseguimento de uma desastrosa degradação ambiental.¹ Deste modo, o descaso para com o equilíbrio do meio ambiente torna mais distante também a meta do desenvolvimento sustentável, deteriorando as condições de vida da população.

No Brasil, o período de 1990 a 1996 é marcado pela persistência de desequilíbrios macroeconômicos, que agravam as distorções da estrutura social, e pela patente oposição entre estabilidade e desenvolvimento. A sucessão de diversas alterações na condução da política econômica, e a gravidade dos problemas sociais, ampliados pelos desequilíbrios crônicos, fazem do tema ‘estabilidade e desenvolvimento’ a espinha dorsal do debate em torno de alternativas para a superação da interminável crise econômica, política e cultural.

Nesse contexto, a reprodução da vida material na sociedade brasileira passou a estar condicionada pelo atendimento aos requisitos e às restrições impostas pelas políticas econômicas -- comprometidas, em graus variados, com a meta da estabilização. Deste modo, as preocupações em torno do tema ‘estabilidade e desenvolvimento’ surgem naturalmente do contato com a realidade cotidiana, condicionadas pela necessidade de compreensão da determinação histórica dos fenômenos e suas perspectivas de evolução, seja a curto, médio ou longo prazo.

¹ “Mesmo agora, na Baía de Jacarta, o peixe consumido é um coquetel mortífero de cromo, níquel, chumbo, mercúrio, tintas têxteis e outros dejetos industriais” (Shari, 1996)

Na atual conjuntura econômica e política, a discussão sobre a problemática da estabilização e do desenvolvimento continua sendo um tema de grande destaque, cuja importância pode ser estimada pela frequência com que o assunto é veiculado na imprensa. O espaço ocupado na mídia pelo debate em torno do tema, reflete a efervescência da discussão nos meios políticos, empresariais e acadêmicos, sendo uma indicação segura de que os interesses vinculados ao problema garantem destaque e relevância ao estudo dos fenômenos relacionados.

As diferentes abordagens e interpretações da questão dão origem a uma controversa polêmica, dividindo em campos opostos os defensores de políticas expansionistas e os guardiões da contração estabilizadora. Desta forma, técnicos do governo defendem a continuidade das políticas restritivas, para conter os desequilíbrios fiscais, ao passo que diversos analistas da economia brasileira afirmam que é necessário viabilizar a aceleração do desenvolvimento (Quadros & Mesquita, 1995).

Atualmente, o discurso dominante nos meios empresariais baseia-se na concepção de que a busca da estabilidade através da restrição à demanda interna, característica da política econômica dos últimos quinze anos, não favorece o equilíbrio da economia real. Convergentemente, grande parte das opiniões externadas por inúmeros representantes do pensamento econômico ressaltam a necessidade de não limitar as discussões aos temas referentes à estabilização, dada a relevância dos problemas relativos ao desenvolvimento (Quadros & Mesquita, 1995).

As evidências indicam que, nesta segunda metade da década de 90, a definição das alternativas de evolução da orientação básica da política econômica continua a ser a preocupação principal de diversos setores da sociedade brasileira. Assim, parece válida a

idéia de esboçar uma revisão crítica das decisões implementadas a partir de 1990, desenvolvendo uma análise das principais medidas adotadas no âmbito dos planos de estabilização conhecidos como ‘Planos Collor’ e ‘Plano Real’.

A formulação do problema de pesquisa proposto, condicionada pelas motivações já referidas, busca delimitar o objeto de estudo a ser investigado. O problema pode ser colocado nos seguintes termos: **quais as relações entre a evolução do desenvolvimento sócio-econômico verificado no Brasil, no período 1990-1996, e as principais medidas de política econômica adotadas no âmbito dos planos de estabilização conhecidos como ‘Planos Collor’ e ‘Plano Real’?**

A primeira hipótese formulada diz respeito à verificação da existência de aspectos coincidentes em certas características fundamentais dos planos de estabilização analisados. Tal verificação assume particular importância na medida em que os aspectos coincidentes possam influência determinante na orientação macroeconômica adotada e no condicionamento do desenvolvimento sócio-econômico observado. A proposição da hipótese está formulada assim: **existem diversos traços de semelhança entre as principais medidas de política econômica implementadas no âmbito dos planos Collor e Real.**

A segunda hipótese está relacionada com a utilização de medidas destinadas a reduzir o consumo agregado, em particular ou em geral. A verificação desta hipótese deverá considerar elementos das políticas salariais, monetárias, creditícias e fiscais. A confirmação ou rejeição desta hipótese terá influência determinante no encaminhamento da análise. A afirmação hipotética pode ser construída do seguinte modo: **mecanismos de contenção da demanda estiveram presentes em praticamente todas as etapas dos planos Collor e**

Real.

A terceira hipótese proposta pretende verificar o sentido da influência das políticas de estabilização sobre o desenvolvimento sócio-econômico. Aqui também a hipótese exige a observação de diferentes variáveis, tornando necessário o estabelecimento de critérios para a apuração do resultado. Neste caso, será relevante tanto a verificação dos indicadores, quanto as ponderações e restrições cabíveis. A formulação da hipótese pode ser apresentada como segue: **as principais medidas adotadas nos planos Collor e Real não tiveram impacto positivo sobre o desenvolvimento sócio-econômico verificado no período entre 1990 e 1996.**

A quarta e última hipótese formulada busca testar a relação entre o desenvolvimento sócio-econômico e o padrão de relacionamento da economia nacional com o mercado mundial. A avaliação desta hipótese deverá ser realizada basicamente em termos qualitativos, sem prejuízo da consideração das variáveis quantitativas mais relevantes. A construção hipotética é indicada a seguir: **na formulação das políticas econômicas, a prioridade dada à manutenção do padrão de inserção internacional da economia brasileira cria entraves à ampliação e difusão do bem-estar social.**

O objetivo central deste trabalho é a análise das características básicas das políticas de estabilização implementadas no âmbito das diferentes fases dos planos Collor e Real, e suas relações com a evolução do desenvolvimento sócio-econômico no período entre 1990 e 1996. O objetivo secundário é a construção de um retrato quantitativo da evolução do problema durante o período, promovendo a confrontação sistemática dos principais indicadores de níveis de atividade econômica e de satisfação das demandas sociais. O objetivo acessório é, com base em um conhecimento mais aprofundado das questões

relacionadas com o tema, produzir novos questionamentos específicos, capazes de dar origem a novas pesquisas.

O presente capítulo introdutório é dedicado à apresentação e qualificação do problema de pesquisa proposto, das hipóteses a serem testadas, dos objetivos fixados para o trabalho, e da metodologia empregada. Para tanto, esta seção [**Aproximação Inicial**] contém uma análise da natureza e da relevância das questões tratadas, bem como uma definição das abordagens previstas e dos limites estabelecidos para a investigação.

O segundo capítulo [**As surpresas e decepções da era Collor**], bem como o terceiro [**Venturas e desventuras nos tempos do Real**], contêm o estudo articulado das principais medidas de política econômica implementadas no decorrer das diferentes fases dos programas de estabilização da economia brasileira conhecidos como Planos Collor e Plano Real. A observação dos aspectos elementares das principais medidas, das análises e controvérsias veiculadas, e dos reflexos das mudanças institucionais sobre as variáveis empíricas da realidade social e econômica, constituem a base não apenas destas seções, mas de todo o trabalho.

O quarto capítulo [**Desenvolvimento Econômico ou Reprodução Social?**] é composto por uma análise da evolução de alguns indicadores de nível de atividade econômica e de satisfação das demandas sociais. O desenvolvimento da sociedade brasileira no período observado será discutido na perspectiva de seu relacionamento com as políticas de estabilização implementadas no âmbito dos planos Collor e Real. A seleção e caracterização dos indicadores estatísticos observados busca identificar as variáveis mais relevantes para a discussão proposta. As perspectivas atuais do desenvolvimento brasileiro são analisadas à luz das evidências levantadas.

O quinto capítulo, [**Avaliações e Questionamentos**], consistirá numa revisão crítica dos resultados obtidos e na formulação de indagações que, em substituição às tradicionais ‘conclusões’, deverão ser os elementos voltados para os possíveis desdobramentos e consequências da pesquisa realizada.

2 AS SURPRESAS E DECEPÇÕES DA ERA COLLOR

2.1 O BRASIL NO INÍCIO DOS ANOS NOVENTA

O cenário da economia brasileira no final de 1989 é caracterizado por um processo de forte aceleração inflacionária, resultante da interação de uma série de fatores, dentre os quais assumem relevância destacada o endividamento público, o incremento da indexação e as incertezas geradas pela patente necessidade de mudanças na política econômica. A este cenário agrega-se um contexto de crise estrutural, evidenciado pela inviabilidade do crescimento econômico sustentado e pela manutenção da baixa qualidade de vida da população. Nesta época, a inserção internacional brasileira baseia em superávits comerciais o financiamento do fluxo de capitais para o exterior, gerando crescentes dificuldades para o equilíbrio interno.

A farta liquidez financeira do mercado internacional na década de 60, foi revertida nos anos 70 pelas crises do dólar e do petróleo, e pela elevação acentuada das taxas de juros nas economias avançadas (Williamson, 1989). Nos anos 80, os fluxos de capital estrangeiro para o país foram substituídos por crescentes transferências de recursos para o exterior, em função das novas condições de baixa liquidez internacional, que determinam a interrupção do ingresso de recursos externos, a fuga de capitais investidos no país, e a elevação dos gastos com juros e amortizações da dívida externa (Banco Central, 1989).

Os fluxos líquidos negativos nas relações financeiras com o mercado internacional são viabilizados através de crescentes superávits comerciais, estimulados pela política de fixação da taxa de câmbio em níveis favoráveis às exportações brasileiras (Banco Central, 1989). Os superávits comerciais, em regime de manutenção do câmbio real, determinam forte expansão da oferta monetária, intensificando pressões inflacionárias; ao passo que as constantes desvalorizações cambiais estimulam a difusão dos mecanismos de indexação.

O controle da expansão monetária através de operações de esterilização da liquidez, com a colocação de títulos federais, impulsiona o crescimento da dívida pública interna, agravando o desequilíbrio fiscal do governo, devido ao crescimento dos gastos com o pagamento de juros. O crescimento do déficit público operacional influi sobre as expectativas dos detentores de ativos financeiros, que passam a exigir prazos mais curtos e prêmios de risco mais elevados para o refinanciamento dos títulos do governo, determinando a elevação dos juros internos e a ampliação do endividamento público (Banco Central, 1989).

A satisfação das necessidades de financiamento do setor público implica a absorção pelo Estado de grande parte da poupança financeira disponível, tornando mais escassos os capitais para ampliação de investimentos produtivos, e aumentando as dificuldades geradas pelos fluxos financeiros negativos nas relações externas. Por outro lado, o desequilíbrio fiscal do governo provoca a redução de investimentos em atividades básicas e infraestrutura, com consequências negativas ampliadas sobre as inversões privadas, dado o efeito multiplicador dos investimentos públicos. As decisões de investimento do setor privado são desestimuladas também em função de elevados custos financeiros, determinados pela escassez de capitais e altas taxas de juros. Assim, as limitações e incertezas geradas pela crise fiscal, e a elevada lucratividade mantida pelos títulos públicos, impedem a retomada das taxas globais de investimento (Bresser Pereira,

1989).

No final dos anos 80, a reduzida ampliação do estoque de capital resulta na elevação do grau de utilização da capacidade instalada, fazendo com que variações positivas na demanda agregada gerem pressões inflacionárias. Além disso, a elevação da demanda doméstica resulta na redução do saldo comercial, acarretando dificuldades cambiais, devido aos compromissos financeiros externos (Banco Central, 1989).

Os planos de estabilização implementados em 1986, 1987 e 1989, baseados em congelamento de preços e desprovidos de mecanismos para deter as pressões inflacionárias provenientes da expansão monetária e do déficit público, não atingem os objetivos propostos (O Espelho, 1990). O crescimento do consumo, resultante da maior estabilidade de preços, provoca a retomada da aceleração inflacionária no período pós-congelamento, ao passo que a deterioração do desempenho da balança comercial compromete a evolução dos níveis de reservas cambiais.

Entre junho/89 e março/90, a aceleração do processo inflacionário, o descontrole do endividamento público e a difusão dos mecanismos de indexação, alteram a demanda e a oferta monetária, restringindo a eficácia dos instrumentos de política econômica. Os perversos efeitos da redistribuição de renda provocada pelo imposto inflacionário, agravam as desigualdades sociais, enquanto as expectativas e incertezas induzem antecipações de consumo e desestimulam a oferta interna. A proximidade da hiper-inflação e a possibilidade de desagregação econômica e social são fatores presentes na transição para o novo governo.

2.2 O PLANO COLLOR I

O governo Collor assume o poder com a perspectiva de liquidar o processo inflacionário através da eliminação dos desequilíbrios do setor público e dos mecanismos de indexação, combatendo os fatores determinantes da inflação estrutural. Para tanto, implementa medidas visando o ajustamento das variáveis macroeconômicas e a redefinição do papel desempenhado pelo Estado na economia brasileira.

A idéia de ruptura da memória inflacionária sugere que um dos principais componentes da inflação estrutural é a evolução dos preços com base na inflação passada, independente da real evolução dos custos. Partindo deste pressuposto, o novo governo implementa a fixação dos níveis de preços, constituindo a quarta experiência deste tipo num período de cinco anos. O congelamento de preços e salários, com previsão de reajustamento periódico, baseado em estimativa da inflação futura, tem o objetivo de estancar a inflação inercial, dificultando a continuidade do processo de indexação.

A reforma monetária, visando recuperar a eficiência dos instrumentos de política econômica, foi baseada num rigoroso controle da liquidez, viabilizado, no primeiro momento, pela inconvertibilidade temporária de significativa parcela dos ativos financeiros. A partir de 15 de março, cerca de 80% do agregado M1 ², e 2/3 (dois terços) do montante global do agregado M4 ³, ficaram bloqueados, recolhidos aos cofres da autoridade monetária, sob a forma de Valores à Ordem do Banco Central (VOB) (Banco Central, 1990). Este montante de recursos seria devolvido a seus proprietários, em doze parcelas, após um prazo de dezoito meses.

A súbita e significativa restrição da disponibilidade de recursos financeiros provoca uma imediata diminuição do poder de compra dos agentes econômicos, comprimindo a

² M1 = Papel Moeda Emitido, mais Depósitos à Vista nos Bancos Comerciais.

³ M2 = M1, mais Títulos Públicos e Fundos de Investimento Financeiro; M3 = M2, mais Depósitos de Poupança; M4 = M3, mais Títulos Privados.

demanda agregada interna e contribuindo para a rápida queda do patamar inflacionário. De fato, o Índice de Preços ao Consumidor (IPC), que chegou a 84,32% em março, recua para 7,87% em maio (IBGE, 1997).

A redução das remunerações nominais das aplicações financeiras, propicia a redução do custo de retenção da moeda, que, aliado ao elevado grau de ilusão monetária, conduz ao crescimento da demanda por meios de pagamento no conceito M1. A intensa monetização da economia é demonstrada pelo incremento da relação M1/PIB, que de 1,2% em fevereiro, salta para 3,9% em maio, denotando expansão superior a 220% (Banco Central, 1990). Esta expansão é coerente com a estabilização dos preços, mas gera preocupações do governo com o reflexo das pressões monetárias.

O rígido controle da liquidez é administrado por meio da elevação das alíquotas e redução dos prazos de recolhimento dos depósitos compulsórios, contendo a expansão monetária propiciada pelo efeito do multiplicador bancário. É também proibida a manutenção de contas correntes remuneradas, dificultando a transformação de depósitos à vista em aplicações financeiras, para evitar a expansão excessiva dos estoques de moeda indexada e a fuga dos recolhimentos compulsórios. Paralelamente, é alterada a cobrança do Imposto sobre Operações Financeiras (IOF), com alíquotas diferenciadas em função do tempo de aplicação dos recursos, induzindo o aumento dos prazos das operações.

Para complementar o controle da liquidez, extingue-se a prática da zeragem automática nas operações com títulos públicos, restaurando o risco neste mercado. O mecanismo extinto permitia a troca de títulos por moeda, sem perda da rentabilidade, através da recompra diária dos papéis não negociados. O ajustamento praticado livremente pelo mercado determina perdas de capital para os agentes que desejam liquidez imediata, ao passo que a zeragem até então efetuada pelo Banco Central restringe a liberdade na fixação das taxas de juros praticadas pelo governo e impede o efetivo controle da expansão dos

meios de pagamento (Cysne, 1995). Para evitar problemas de insolvência no mercado financeiro, é instituída uma linha de crédito de redesconto, com juros mais elevados, de modo que o recurso a tais empréstimos de liquidez acarretem custos punitivos.

Combatendo o descontrole das contas públicas, o governo busca o equilíbrio fiscal através da obtenção de superávit primário, baseado na redução de despesas e aumento de receitas. As iniciativas no sentido de redução de despesas são caracterizadas, essencialmente, pela redução dos custos de rolagem da dívida interna, pela extinção de benefícios fiscais e subsídios, e pela reforma administrativa, com extinção de órgãos e empresas públicas, fusão de ministérios e dispensa de funcionários. Já o aumento de receitas é baseado principalmente na recuperação dos preços públicos e no incremento da tributação, com elevação de alíquotas, ampliação de fatos geradores, redução de prazos de recolhimento e indexação de tributos (Conjuntura Econômica, 1990).

Para favorecer o reequilíbrio fiscal, é iniciada a reforma patrimonial do Estado, com o objetivo de reduzir o endividamento público. Os recursos a serem obtidos com a venda de empresas e participações acionárias pertencentes ao Estado deverão ser utilizados prioritariamente para liquidar parte do estoque da dívida interna. Para estimular a participação do capital privado nos leilões do Programa Nacional de Desestatização (PND), são criados os Certificados de Privatização, com aquisição compulsória pelas instituições financeiras, e é permitida a utilização de diversos títulos da dívida pública.

De fato, um componente essencial do programa de ajustamento do governo é a administração da dívida pública. O alongamento do perfil da dívida interna, resultante principalmente do bloqueio de ativos, ocasiona a redução das taxas de juros reais, permitindo diminuir as despesas financeiras do setor público. Esta mudança é muito importante para o combate do processo inflacionário porque atenua um dos fatores decisivos na determinação do endividamento público. Tal fato pode ser percebido

observando-se que o ajuste fiscal promovido pelo governo gera um incremento real de 13% nas receitas e redução real de 34% nas despesas, resultando num superávit primário equivalente a 4,7% do PIB. A dívida líquida interna do setor público apresenta queda de 28%, de modo que, apesar do aumento de 3,8% no estoque da dívida externa, o endividamento total do Estado sofre redução de 13,3%. O gasto com o pagamento de juros cai de para 3,5% do PIB, contra 6,0% em 1989. Contudo, apesar da diminuição dos custos da dívida pública, o pagamento de juros reduz superávit operacional a 1,2% do PIB (Banco Central, 1990).

De modo geral, a política de crédito perseguiu a atenuação dos níveis de demanda agregada, com significativa redução dos créditos disponíveis para empresas e, principalmente, para pessoas físicas. É especialmente notada a retração do volume de crédito industrial e o decréscimo da oferta de crédito para exportação de manufaturados. As operações de crédito ao consumidor foram limitadas, em junho, a 80% dos saldos existentes em 15/05; em agosto, este limite passa a ser de 60%, restringindo ainda mais o crédito a pessoa física, que apresenta queda real de 44% em 1990. Também as operações de crédito habitacional apresentam queda real de 23% no ano, influenciadas, sem dúvida, pelo comportamento atípico da captação no Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo (SBPE) (Banco Central, 1990). O contingenciamento do crédito é ainda reforçado pela contenção da oferta monetária e pela elevação dos custos financeiros, devido a nova sistemática de cobrança do IOF.

A política de crédito para o setor rural foi condicionada pela necessidade de reverter a tendência declinante da produção agrícola, como forma de evitar pressões inflacionárias decorrentes de descompassos entre oferta e demanda de produtos primários. A prioridade do incentivo creditício foi deslocada dos produtos exportáveis para aqueles destinados ao abastecimento interno, buscando estimular a produção de alimentos básicos. Neste sentido, é implementada correção de 100% na classificação dos produtores por porte operacional

(mini, pequeno, médio e grande); é criado o financiamento de custeio securitizado; fixados limites mínimos para aplicação em crédito rural; e limitados os juros nas operações com o setor rural a, no máximo, 9% a.a. (Banco Central, 1990). Contudo, a Política de Garantia de Preços Mínimos impõe defasagens sobre as cotações dos produtos em geral, devido à aplicação de correções menores que a inflação corrente (IBRE, 1995).

Na política externa, abandonando a histórica estratégia de substituição de importações, baseada em práticas protecionistas, o governo inicia a redução seletiva e progressiva das tarifas aduaneiras e a eliminação de barreiras não tarifárias. Estas medidas, aliadas à extinção de incentivos e subsídios à produção interna, promovem a paulatina liberalização do comércio exterior, visando a reestruturação e modernização da base produtiva na economia brasileira. A conduta baseia-se na convicção de que o prolongado e intenso protecionismo, vigorante até então, restringiu a evolução tecnológica no Brasil. A maior flexibilização das relações com o exterior deveria estimular a busca de padrões internacionais de qualidade e produtividade na economia nacional.

A política cambial é marcada pela substituição do câmbio administrado por um mercado de taxas livres, determinadas pela interação da oferta e demanda de divisas. É mantido o funcionamento de um mercado de taxas flutuantes, administradas pelo governo, basicamente para operações vinculadas a turismo e transferências unilaterais. Com o câmbio livre, é revertida a sobrevalorização cambial, acumulada, desde 1989, para efeito de contenção da escalada inflacionária, resultando, em dezembro/90, numa desvalorização real do cruzeiro, tanto com relação ao dólar (13,2%), como frente à cesta de doze moedas dos principais países desenvolvidos compradores de produtos brasileiros (17,2%). (Banco Central, 1990).

Sob influência das alterações na política exterior, ocorre uma elevação de 11,5% no valor global das importações, acompanhada de redução de 8,6% no montante das

exportações, determinando uma queda de 45% no superávit comercial de 1990. A redução das exportações foi também condicionada pela diminuição dos excedentes agrícolas exportáveis, pela retração dos preços internacionais das commodities, e pela escassez de recursos para financiamento das vendas externas de produtos manufaturados. A pressão negativa sobre o nível de reservas externas é intensificada pela ampliação das saídas líquidas de capitais, que atingem US\$ 4,6 milhões em 90, contra US\$ 4,1 milhões em 89. Com isto, apesar da redução de 5% nas despesas totais com serviços, estimulada pela queda de 7,9% nos gastos com juros, em função da baixa das taxas internacionais⁴, o déficit do balanço de pagamentos apresenta expansão superior a 110%, saltando de US\$ 3,3 bilhões em 1989 para US\$ 7,2 bilhões em 1990 (Banco Central, 1990).

Como resultado das políticas implementadas, observa-se um declínio real de 4,6% no PIB total, representando uma retração de 6,5% no PIB per capita. O declínio foi mais acentuado no setor industrial, que apresenta queda de 8,6% na produção, sendo de 9,5 a contração do produto da indústria de transformação. No setor primário a redução foi de 4,4%, enquanto que no setor de serviços o recuo da produção foi de apenas 0,7%, devido à interação do crescimento de 9% na área de comunicações com as reduções de 6,5% e 3,3% no produto dos ramos de comércio e de transportes, respectivamente (Banco Central, 1990). Os reflexos negativos da forte recessão foram sentidos em todos os setores, implicando drásticos efeitos sobre a qualidade de vida da população brasileira.

Certamente, os resultados negativos da economia brasileira em 1990 foram condicionados também pela deterioração do desempenho do setor externo, conforme visto acima; mas devem-se, sobretudo, ao forte impacto das medidas de estabilização sobre a evolução da demanda interna. Um indício eloquente deste fato é a continuidade do forte arrocho salarial, visto que as medidas de estabilização implementadas em 1990 acarretaram substancial redução dos salários reais. Os salários permaneceram absolutamente congelados

⁴ Libor (média) : 1989 = 9,27 % ; 1990 = 8,32 %. Banco Central, 1990.

até junho/90, enquanto a administração dos preços era mais flexível; daí em diante os reajustes salariais passaram a ser aplicados na primeira data base das categorias profissionais, sendo determinados pela média das remunerações recebidas nos últimos doze meses, implicando crescentes defasagens do poder de compra. Além disto, o decréscimo de 4% no nível de emprego medido pelo Indicador Geral do Ministério do Trabalho, e a ampliação de 62,5% da taxa de desocupação calculada pelo IBGE⁵, demonstram a intensidade da recessão experimentada.

A redução do patamar inflacionário, observada no primeiro momento do plano de estabilização, mostrou-se efêmera. A sobreindexação nos meses anteriores à implementação do Plano Collor I, com ampliação das margens de lucro dos segmentos oligopolizados, implica fortes efeitos redistributivos, e acarreta a inexorável pressão do desalinhamento de preços relativos (Amadeo, 1991). Assim o IPC, que chegou ao nível 7,87% em maio, aponta a retomada da aceleração do processo inflacionário, particularmente a partir de julho, atingindo a marca de 18,3% em dezembro e denotando o fracasso das estratégias de estabilização implementadas (IBGE, 1997).

2.3 O PLANO COLLOR II

A retomada da aceleração inflacionária é atribuída pelo governo à incidência de choques exógenos, como a crise deflagrada no Golfo Pérsico, e à deterioração das expectativas, face aos resultados das políticas macroeconômicas (Banco Central, 1991). A estratégia então implementada insiste na fórmula que conjuga congelamento de preços e

⁵ Tx. de desocupação, ponderada pela PEA: 1989 = 2,4 % ; 1990 = 3,9 %. IBGE, 1997.

ajuste fiscal, visando combater os mecanismos de indexação da economia e os desequilíbrios orçamentários do setor público.

A continuidade do ajuste fiscal é baseada, principalmente, no aumento das receitas tributárias e na redução das despesas financeiras. O aumento das receitas tributárias é viabilizado através de elevação das alíquotas de IOF, PIS, e CSLL; extensão da cobrança de IR às operações em bolsas de valores e de futuros, e aos lucros do setor exportador; redução dos prazos de recolhimento dos tributos em geral; e indexação dos tributos pela Unidade Fiscal de Referência (UFIR). A redução das despesas financeiras é promovida com a extinção do overnight, substituído pelo Fundo de Aplicações Financeiras (FAF), cuja composição dos portfólios é determinada, de modo a privilegiar a manutenção de ativos financeiros de prazos mais longos e garantir o direcionamento dos recursos para as operações desejadas. Com isto, cria-se uma reserva de mercado para os títulos federais, permitindo a ampliação dos prazos de captação e a redução dos custos de rolagem da dívida interna.

No sentido de combater os mecanismos de indexação, responsáveis pelo descasamento entre a trajetória dos preços e a evolução dos custos reais, é criada a Taxa Referencial de Juros (TR), baseada na remuneração média dos Certificados de Depósitos Bancários (CDBs) públicos e privados captados pelas 20 maiores instituições do mercado financeiro nacional. Sobre a remuneração média assim calculada, aplica-se um redutor de 2 pontos percentuais, a fim de descontar os custos da tributação e a taxa de juros reais historicamente observada. A TR seria então um indicador capaz de refletir as expectativas da inflação futura, sendo, portanto, desvinculada do componente inercial determinado pela inflação passada, e permitindo a introdução das práticas de pré-fixação de preços.

Outra variável importante do ajuste fiscal implementado é a recomposição dos preços públicos, com a aplicação de reajustes superiores à inflação acumulada. A majoração

real dos preços de bens e serviços ofertados pelo setor público foi de 13,2%, em média, sendo mais acentuada nos setores de combustíveis, energia elétrica e telecomunicações (Banco Central, 1991). A recuperação dos preços públicos, numa situação de congelamento de preços do setor privado, provoca forte impacto sobre o desalinhamento de preços relativos, incrementando as pressões inflacionárias e reduzindo a adesão ao programa do governo.

Por outro lado, o congelamento foi estabelecido com base nos preços máximos praticados em 30/01/91, num nível, portanto, superior à média das cotações efetivamente praticadas no mercado. A inflação oficial de cada mês, que era medida pelo IPC/IBGE, calculado com base na variação dos preços entre os dias 01 e 30 do mês anterior, passa a ser estimada pela variação da TR, medida entre o dia 15 do mês anterior e o dia 15 do mês em curso. Deste modo, o congelamento dos preços pelo pico, aliado à alteração dos períodos de leitura dos índices de inflação, gera uma inflação reprimida e caracteriza uma tentativa de expurgo de parte da inflação acumulada. Esta conjugação de fatores, além de provocar acentuada contração da demanda interna, resulta numa forte tendência de queda do nível de atividade da economia nacional (Serra, 1991).

A intensidade da redução do PIB no primeiro trimestre de 1991, evidenciada pela retração de 5,06% na taxa trimestral dessazonalizada, assume maior relevância considerando a variação negativa de 4,35% no ano anterior (IBGE, 1997). Para atenuar a forte tendência recessiva, o governo passa a administrar a flexibilização dos preços de bens e serviços, através de negociações com os produtores nas câmaras setoriais. Com isto, a partir de maio/91, o congelamento de preços fica restrito exclusivamente aos salários. A defasagem do poder de compra dos salários é atenuada, a partir de março, por meio da política de concessão de abonos salariais, não estendidos às demais parcelas de remuneração. Visando melhorar as expectativas dos agentes econômicos é anunciada a antecipação da devolução dos recursos bloqueados (VOB), cuja primeira parcela, prevista

inicialmente para setembro, é liberada a partir de agosto. A demanda interna é também estimulada pela amenização do contingenciamento do crédito a pessoas físicas, através da permissão de atualização monetária dos limites de operação; liberação dos financiamentos em compras com cartões de crédito; e suspensão das restrições nas aquisições de bens de produção (Banco Central, 1991).

Influenciada pelas medidas acima, a trajetória de evolução do PIB é invertida: no segundo trimestre de 1991, a taxa trimestral com ajuste sazonal indica expansão de 7,04% (IBGE, 1997). Mas, a retomada dos níveis de atividade é interrompida por novas iniciativas do governo, no sentido de contenção da demanda agregada. O impacto monetário da liberação antecipada dos Cruzados Novos bloqueados é reduzido com a criação dos Depósitos Especiais Remunerados (DER), cuja atratividade, determinada pela remuneração acima de outras aplicações do mercado e pela garantia de liquidez diária, é responsável pela absorção de grande parte do volume de recursos desbloqueados. A criação de novos títulos federais, como as Notas do Tesouro Nacional (NTNs) e Notas do Banco Central (NBCs), reforça o enxugamento da liquidez. A oferta monetária é também contida pela instituição do recolhimento compulsório sobre depósitos a prazo e letras de câmbio, limitando a expansão do crédito.

A restrição monetária é intensificada pela elevação das taxas de juros praticadas pelo Banco Central nas operações com títulos federais, acarretando efeitos ampliados sobre as taxas médias de todo o mercado financeiro. A elevação dos juros visa atenuar o impacto do início da liberação dos VOB e acomodar as expectativas, evitando a especulação com ativos reais (estoques) e de risco (ouro e dólar), de modo a amenizar as pressões inflacionárias; servindo ainda para auxiliar a recuperação das reservas externas (Banco Central, 1991).

A política salarial, até agosto baseada na concessão de abonos, é alterada a partir de setembro, com a instituição de adiantamentos bimestrais livremente negociados,

compensáveis nas datas-base anuais e orientados por percentuais mínimos, fixados pelo governo em níveis não inferiores a 50% do INPC/IBGE do bimestre anterior (Banco Central, 1991). Esta alteração não modifica a tendência de redução dos salários médios reais, sinalizando a manutenção da política de arrocho salarial. De fato, a média de 1991 do rendimento médio real das pessoas ocupadas ficou 17,05% abaixo da média de 1990; e, em janeiro/92, este indicador apresenta defasagem de 46,07% em relação ao nível de janeiro/90 (IBGE, 1991).

A contração da demanda interna, determinada pela continuidade da compressão do poder de compra dos salários, é intensificada pelos sinais de manutenção da trajetória de redução dos gastos públicos. As diretrizes orçamentárias para 1992 apontam a previsão de decréscimos nas despesas de custeio, nos gastos com consultorias e diárias, na contratação de mão-de-obra; e nos dispêndios com publicidade e propaganda. Além disso, a queda dos investimentos públicos é generalizada em diversos setores, sendo bem exemplificada pela redução de 16,7% das inversões no setor de energia elétrica (Banco Central, 1991).

No setor externo, o retorno à intervenção estatal no mercado de câmbio, atuando no sentido de deter a desvalorização da moeda nacional, com o objetivo de influenciar o arrefecimento do processo inflacionário, provoca a deterioração dos resultados da balança comercial. Até setembro/91, o câmbio real acumula uma defasagem de 13,4%, acarretando crescentes obstáculos à competitividade das exportações, com impactos preocupantes sobre o saldo de transações correntes. A recuperação da taxa real de câmbio é administrada de modo que, em dezembro/91, é atingido um patamar superior aos níveis de dezembro/90 (Banco Central, 1991).

A política de manutenção do câmbio real, reintroduzida a partir do terceiro trimestre de 1991, não tem impacto imediato sobre o desempenho das exportações brasileiras, que são negativamente influenciadas pela desaceleração da economia mundial, redução da

produção agrícola nacional, baixas cotações internacionais das commodities e escassez de financiamentos para venda externa de produtos manufaturados. Ao mesmo tempo, a continuidade do processo de abertura comercial iniciado no ano anterior, com a liberalização dos programas de importação, redução de tarifas e eliminação de restrições não-tarifárias, estimula a demanda por produtos estrangeiros. Assim, enquanto o saldo das exportações apresenta expansão de apenas 0,7% no ano, o montante das importações experimenta incremento de 1,7%, ocasionando redução de 1,4% no saldo da balança comercial (Banco Central, 1991;).

A eliminação da defasagem cambial, a partir de setembro/91, aliada ao expressivo diferencial entre os juros praticados internamente e as taxas do mercado financeiro internacional, resultam no crescimento dos ingressos de capital estrangeiro. Inverte-se a tendência de ampliação do saldo negativo na conta de capitais, que encerra 1991 com déficit de US\$ 4,5 bilhões, apresentando redução de 10,5%, contra um incremento de 19,4% verificado em 1990 (Banco Central, 1991). Paralelamente, a redução do ritmo de crescimento das economias desenvolvidas ocasiona o decréscimo das taxas de juros internacionais, com reflexos positivos sobre os custos da dívida externa, ocasionando uma diminuição de 12,7% no déficit da conta de serviços. A relativa melhora dos resultados nas contas de serviços e de capitais supera a variação negativa do saldo comercial, determinando a redução de 47,1% no déficit do balanço de pagamentos -- que atinge US\$ 4,7 bilhões em 1991, contra US\$ 8,8 bilhões em 1990 (Banco Central, 1991).

Condicionado pela restrição da demanda agregada, em função de fatores domésticos e externos, o PIB brasileiro encerra 1991 com uma expansão de apenas 0,3%, o que determina uma retração de 1,3% no PIB per capita. A evolução do produto interno seria ainda pior se a queda de 0,8% na produção industrial não fosse compensada por resultados mais favoráveis nos setores primário e terciário. Ao mesmo tempo, o indicador geral do nível de emprego, calculado pelo Ministério do Trabalho, aponta retração de 2,5%, com

queda de 1,2% no setor de serviços, e de 4,4% na indústria (Banco Central, 1991). Já a média anual da taxa de desemprego aberto fica em 5,2%, denotando aumento de 12,7% sobre a média do ano de 1990 (IBGE, 1997). Cabe ressaltar que os critérios de definição do desemprego aberto são bastante restritos, o que fica evidenciado observando a taxa média de desocupação da população economicamente ativa, que é de 15,4% em 1991. (IBGE, 1997).

Apesar da forte tendência recessiva, o processo inflacionário mostrou-se resistente às medidas de ajuste implementadas. A retomada da aceleração inflacionária, após o impacto inicial do programa de estabilização, é condicionada pelo desalinhamento dos preços relativos, aliado às expectativas geradas pelo insucesso da política econômica. A evolução do INPC evidencia o movimento do patamar inflacionário: de 21,0% em janeiro, chega a 5,0% em abril, mas retoma a ascensão progressiva, ultrapassando os 21% a partir de outubro (IBGE, 1997). As políticas restritivas, de ordem fiscal e monetária, produzem maior impacto na retração preventiva da oferta, que se antecipa à redução do consumo, ocasionando a incômoda conjugação de inflação e recessão (Política, 1992).

Resultante do aperto fiscal, promovido pela ampliação da carga tributária e redução de 20% nas despesas totais, o superávit primário obtido em 1991, correspondente a 2,9% do PIB, compensa os gastos com juros da dívida pública, gerando um superávit operacional igual a 1,4%. Entretanto, a redução de 57,1% na relação entre os custos da dívida estatal e o PIB, que, de 3,5% em 1990, cai para 1,5% em 1991, não impede a previsão de reversão do comportamento desta variável (Banco Central, 1991).

A tendência negativa é evidenciada a partir do último trimestre de 1991, em função das pressões sobre a expansão da oferta monetária e da elevação das taxas de juros internas. De fato, a ampliação do ingresso de capitais estrangeiros, condicionada pelo diferencial entre juros internos e externos, e pelo retorno ao regime de manutenção do câmbio real,

determina o incremento da colocação de títulos federais, para enxugamento da liquidez ampliada, elevando o endividamento público e pressionando a taxa interna de juros. A expansão do diferencial entre os juros internos e as taxas internacionais estimula ainda mais o ingresso de capitais estrangeiros, num processo circular, sinalizando a tendência de retomada de saldos positivos nas necessidades de financiamento do setor público (A Estratégia, 1992).

No mesmo sentido, é observada retração das receitas tributárias, com quedas significativas nos montantes de IR, IPI, IOF e contribuições sociais, acarretando redução de 18,5% nas receitas totais (Banco Central, 1991). Tal comportamento é determinado pela intensificação da tendência recessiva, influenciada pelo agravamento das distorções macroeconômicas provocadas pela ampliação do efeito cascata, resultante do peso crescente da tributação indireta. A trajetória da política tributária implementada pelo governo produz entraves alocativos e distributivos, caracterizados pela distorção de preços relativos, e pela ampliação dos custos e redução da competitividade da produção interna (Oliveira, 1993).

As incertezas provocadas pela retomada do processo inflacionário, em conjunto com a restrição da demanda agregada e as elevadas taxas de juros, determinam o declínio das taxas globais de investimento. A tendência revelada de ampliação do endividamento estatal, condiciona a continuidade da retração dos investimentos públicos e pressiona o movimento dos juros internos para patamares ainda mais elevados, resultando na redução das inversões privadas. A relação entre a Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF) e o PIB, que alcançou 25% ao ano na década de 70, e nos difíceis anos 80 manteve a média anual de 18,5%, recuou para 16,1% em 1990, e caiu a 15,2% em 1991 (Banco Central, 1991; Suzigan, 1992).

Em 1992, a manutenção da taxa de câmbio real, o diferencial de juros, e o acordo de renegociação da dívida externa, estimulam o forte crescimento do ingresso de capitais externos. Este fato, juntamente com a continuidade da liberação de recursos bloqueados

(VOB), segue determinando grande pressão sobre a oferta monetária. A expansão do endividamento público, promovida pelo incremento da colocação de títulos federais, para conter a pressão monetária, condiciona a manutenção da política de juros elevados, reprimindo ainda mais a demanda interna.

A manutenção do câmbio real, juntamente com o aumento da oferta de financiamentos para vendas externas e a retração da demanda interna, determinam um crescimento de 14,2% nas exportações. Ao mesmo tempo, apesar da crescente liberalização das aquisições de produtos estrangeiros, as importações apresentam uma redução de 2,2%, fazendo com que ocorra uma expansão de 46,8% no saldo da balança comercial. Por outro lado, a queda das taxas de juros no mercado internacional⁶, ocasiona redução dos custos da dívida externa, permitindo uma retração de 15,5% na conta de serviços. As novas condições de liquidez financeira no mercado internacional impactam também sobre a conta de capitais. O intenso ingresso de capitais estrangeiros inverte a tendência, até então observada, de saídas líquidas de recursos financeiros para o exterior, gerando um aumento recorde no nível de reservas. A conjugação do superávit de US\$ 6,4 bilhões em transações correntes, com o saldo positivo de US\$ 24,7 bilhões na conta de capitais, determina o primeiro superávit da década no balanço de pagamentos (Banco Central, 1992).

A política salarial é alterada em maio, sendo instituído o reajustamento quadrimestral, até a parcela de 3 salários mínimos, com antecipações bimestrais dedutíveis, não inferiores a 50% do Índice de Reajustamento do Salário Mínimo (IRSM). Esta alteração não modifica a trajetória de defasagem do poder de compra dos salários, fato evidenciado pela queda de 8,1% no rendimento médio real das pessoas ocupadas. A redução da massa salarial é ainda ampliada pelo aumento do desemprego, visto que o indicador geral do nível de emprego do Ministério do Trabalho indica queda de 2,8%, enquanto a média anual da

⁶ Libor (média) : 1991 = 4,6% ; 1992 = 3,9%. Banco Central, 1993.

taxa de desemprego aberto (IBGE) experimenta expansão de 19,8% (Banco Central, 1992; IBGE, 1997).

A flexibilização da política de crédito, como estratégia para conter a tendência recessiva, é caracterizada pelo descontingenciamento do crédito pessoal e ao consumidor, com liberação de prazos de financiamento e redução da alíquota de IOF de 12% para 6%; pela maior oferta de crédito para o setor rural, com ampliação de 25% no volume contratado; e pela expansão de 18,1% no saldo das operações de crédito habitacional, estimulada por mudanças na renegociação de resíduos de saldo devedor do SFH. Entretanto, dada a compressão do poder aquisitivo dos rendimentos do trabalho, não causa espanto que o crescimento real de 19,0% no saldo das operações de crédito tenha efeito reduzido no estímulo da demanda interna (Banco Central, 1992).

A promoção das vendas externas é incrementada pela ampliação do PROEX, com autorização para colocação de títulos federais destinados a cobrir operações do programa, e pelo aumento da captação externa via ACC, estimulada pela expansão do diferencial entre juros externos e internos. Contudo, a intensificação do direcionamento da produção para o exterior não é suficiente para compensar a debilidade da demanda interna, de maneira que a evolução do produto interno bruto em 1992 denota retração de 0,9%, resultando numa queda de 2,8% no PIB per capita. A queda na produção interna global é arrefecida pelo desempenho positivo do setor primário, que, devido aos estímulos à atividade agropecuária, apresenta expansão de 5,9%, compensando as retrações de 4,1% e 0,3% no produto dos setores secundário e terciário, respectivamente (Banco Central, 1992).

A queda do nível de atividade da economia continua causando impacto negativo sobre a arrecadação tributária, de tal forma que as receitas totais do setor público apresentam redução real de 7,9%. Para viabilizar a manutenção de superávits primários, o governo dá continuidade à estratégia de diminuir as transferências de recursos para estados

e municípios, que têm reduções de 13,5% no ano de 1991 e de 8,2% em 1992 (Banco Central, 1992). Tal redução é materializada através do corte nas transferências não constitucionais e da ampliação da tributação não sujeita a vinculação (IOF, PIS, FINSOCIAL, CLPJ), fazendo com que a participação relativa dos tributos sujeitos a partilha apresente progressivo decréscimo (Banco Central, 1992; Oliveira, 1993).

Esta trajetória determina o agravamento das dificuldades financeiras de estados e municípios, visto que o elevado endividamento destes não foi atenuado pelo aumento das transferências determinado a partir da Constituição de 1988, dado o crescimento das despesas correntes, especialmente gastos com pessoal, verificado desde então. Como consequência desta nova ordem tributária, implementada sem maiores preocupações com a garantia de viabilidade da organização federativa, ocorre a deterioração efetiva do atendimento das demandas sociais pelas diferentes esferas governamentais, ampliando-se as desigualdades e injustiças sociais (Oliveira, 1993).

Da desordem tributária resulta também o crescimento de 35% no estoque da dívida de estados e municípios, apesar da colocação de novos títulos desses agentes ser oficialmente restrita à rolagem de principal e acessórios, e ao pagamento de precatórios. Paralelamente, a dívida interna federal é ampliada em função do enxugamento da liquidez provocada pelo impacto da liberação de ativos bloqueados e do expressivo ingresso de capitais, fazendo com que os gastos com juros da dívida interna apresentem o notável incremento relativo de 186,7%, passando de 1,5% para 4,3% do PIB. Assim, mesmo com um superávit primário igual a 2,1%, verifica-se um déficit operacional equivalente a 2,2% do produto interno bruto (Banco Central, 1992).

Apesar da depressão da demanda interna, e da queda do nível de atividade econômica, a inflação se mantém acima do patamar de 20% ao mês durante todo o ano, tendo o INPC chegado à marca anual de 1.120% (IBGE, 1997). A continuidade do processo

inflacionário, aliada à ampliação do endividamento público e à falta de perspectiva de recuperação da demanda agregada, conduzem à manutenção da tendência de retração das taxas de investimento do setor privado, com o agravante da contínua diminuição das inversões públicas. As consequências deste comportamento são evidenciadas pelo acentuado e crescente atraso tecnológico, com ampliação das disparidades inter e intra-setoriais; pelo agravamento de estrangulamentos potenciais em setores decisivos para o crescimento econômico; e pela deterioração da infra-estrutura nas áreas de energia, transportes e comunicações. Todos estes fatores impõem graves limitações à produtividade e competitividade da atividade econômica no Brasil, comprometendo o desenvolvimento da economia nacional (Suzigan, 1992).

A crise política desencadeada a partir de segundo trimestre de 1992, bem como a substituição do primeiro escalão do Executivo federal, no quarto trimestre, não geraram mudanças significativas nas linhas básicas da política econômica adotada pelo governo. De fato, a concepção fundamental da estratégia econômica do governo Collor apresenta aspectos de continuidade mais relevantes do que seria esperado.

3 VENTURAS E DESVENTURAS NOS TEMPOS DO REAL

3.1 AS ETAPAS DO PLANO DE ESTABILIZAÇÃO

O Plano Real foi implementado em três fases complementares e sucessivas, caracterizadas, inicialmente, pelo ajuste dos desequilíbrios fiscais, pelo incremento dos mecanismos de indexação, numa fase intermediária, e pela instituição de uma nova moeda, sustentada por condições macroeconômicas favoráveis à estabilidade de preços.

O fato de uma das bases elementares do plano de estabilização ser o ajustamento das finanças públicas é condicionado pela percepção das relações entre o déficit público potencial e os fatores determinantes da inflação (Barbosa & Giambiagi, 1995). As experiências com o fim de hiperinflações clássicas na Europa da década de 20 demonstram que a perspectiva das receitas futuras do governo, em contraste com o estoque e o fluxo da dívida pública, determinam as expectativas dos agentes econômicos em relação à evolução do processo inflacionário (Sargent, 1986). Com base nesta convicção, as iniciativas voltadas para o incremento das receitas tributárias, a redução dos gastos públicos e o combate ao endividamento do Estado são a tônica da primeira fase da estratégia de estabilização.

Apesar do Plano Real possuir como data de referência o mês de julho/94, mesmo antes do anúncio oficial do Plano de Estabilização Econômica, em dezembro/93, foram adotadas diversas medidas relacionadas com a estratégia de combate ao processo inflacionário. Antecedendo a definição completa do plano, diversas iniciativas adotadas a partir do início do governo Itamar Franco ajudaram a estabelecer condições básicas indispensáveis à meta de estabilização. A continuidade do processo de liberalização das relações com o exterior, o incremento do combate ao déficit público, e a redução das

defasagens salariais, são elementos importantes no estabelecimento do ambiente macroeconômico necessário ao sucesso do plano de estabilização. As variáveis afetadas por estas opções de política econômica desempenham funções importantes em diferentes questões equacionadas pelo plano Real.

O governo Itamar Franco assume o poder numa conjuntura de aceleração inflacionária e crescente recessão econômica, legada pelo ocaso do governo Collor. A queda da arrecadação tributária exige o enfrentamento imediato do desequilíbrio fiscal, e a preocupação inicial do novo governo foi combater a tendência de retração dos níveis de atividade, através da redução das taxas de juros internas e da flexibilização da política salarial (Oliveira, 1993; Presser, 1996). A queda dos juros internos é sinalizada pelo Banco Central a partir do último trimestre de 1992, ao passo que a política salarial é flexibilizada a partir de janeiro/93, com a ampliação da faixa de incidência do reajuste quadrimestral automático, de 3 para 6 salários mínimos, e a elevação do percentual das antecipações bimestrais de 50% para 60% da inflação acumulada no bimestre anterior (Banco Central, 1993).

A taxa trimestral de variação do PIB passa de uma retração de 4,8% no terceiro trimestre de 1992 para uma expansão de 5,3% no segundo trimestre de 1993 (IBGE, 1997). Esta recuperação do nível de atividade da economia viabiliza a reversão da tendência de queda da arrecadação tributária. Também a recuperação das defasagens salariais tem impacto positivo sobre o Imposto de Renda das Pessoas Físicas (IRPF) recolhido na fonte (Banco Central, 1993).

Além do combate à recessão, diversas medidas de política tributária foram implementadas no sentido de ampliar a arrecadação fiscal em 1993. Tais medidas são caracterizadas pela elevação da alíquota da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL) de 15% para 23%, aumento de 19% para 38% do imposto sobre a importação de

petróleo, elevação das alíquotas do Imposto sobre Operações Financeiras (IOF), pagamento do Imposto de Renda das Pessoas Jurídicas (IRPJ) em bases correntes, e redução dos prazos de apuração e recolhimento dos tributos em geral (Banco Central, 1993).

Em complemento a estas alterações na legislação tributária, outras medidas fiscais foram adotadas a partir do Programa de Recuperação Econômica (PRE), lançado em abril/93, baseadas no combate à evasão fiscal, através do reforço da fiscalização, e na redução dos gastos públicos, com destinação de recursos apenas para os programas sociais considerados mais urgentes, e maior controle das despesas das estatais. Reforçando o ajuste fiscal, o Plano de Ação Imediata (PAI), apresentado em junho/93, propõe um corte de US\$ 6 bilhões nos gastos previstos no Orçamento Geral da União; a criação do Imposto Provisório sobre Movimentação Financeira (IPMF); a regularização dos pagamentos de dívidas de estados e municípios junto à União; a proibição de financiamento dos governos dos estados pelos bancos públicos estaduais; e a ampliação do Programa Nacional de Desestatização (PND) (Banco Central, 1993).

O ajuste fiscal é ampliado em dezembro/93, através de nova elevação de alíquotas e ampliação de fatos geradores de IOF; reestruturação do IRPF, com incremento de alíquotas e faixas de contribuição; aumento da alíquota da CSLL, de 23% para 30%; ampliação do rol de importações sujeitas ao Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI); e criação do Fundo Social de Emergência (FSE), visando reduzir as transferências constitucionais para estados e municípios. Para estimular o avanço do PND, é autorizada a aquisição por estrangeiros de até 100% das ações de empresas privatizadas, como forma de atrair a participação do capital externo nas privatizações. É também permitida a utilização de todos os créditos contra a União, as chamadas moedas podres, aumentando as vantagens do programa para os agentes privados e reduzindo o valor real apurado com as privatizações (Banco Central, 1993; Rückert, 1995). Tais medidas têm influência determinante sobre a evolução do déficit público a partir de 1994, sendo decisivas para garantir condições

favoráveis à estabilização planejada.

O elenco de alterações fiscais vigente em 1993, aliado à recuperação do nível de atividade da economia, gera resultados positivos nas contas públicas. O superávit primário almejado pelo governo é obtido, representando 2,4% do PIB (Banco Central, 1993). A queda dos juros internos, decisiva para permitir a retomada dos níveis de atividade, possui impacto favorável na redução dos custos da dívida pública, diminuindo as despesas financeiras do governo. A redução dos gastos do governo com o pagamento de juros, que de 4,3% do PIB em 1992, cai para 2,1% em 1993, viabiliza um superávit operacional igual a 0,3% (Banco Central, 1993). Estes números evidenciam o resultado satisfatório do ajuste fiscal empreendido pelo governo até então.

Contudo, a reversão da tendência recessiva nos primeiros doze meses do governo Itamar acarreta impactos inflacionários. A aceleração da inflação é evidenciada pela evolução do INPC, que, de 23,9% em setembro/92, cresce gradativamente, atingindo 35,6% em setembro/93 (IBGE, 1997). O retorno ao movimento de elevação dos juros internos é sinalizado pelas autoridades monetárias a partir do terceiro quadrimestre de 1993, evidenciando a preocupação do governo com os riscos do descontrole inflacionário (Banco Central, 1993).

A convivência prolongada com um processo de inflação elevada condiciona comportamentos diferenciados dos agentes econômicos. Por parte do setor público, nota-se o desenvolvimento de mecanismos voltados para minimizar os efeitos negativos da inflação sobre as receitas do Estado, reduzindo a intensidade do assim chamado efeito Oliveira-Tanzi. De fato, após longo aprendizado com a experiência inflacionária, as receitas fiscais passaram a ser melhor indexadas que as despesas públicas, de modo que os efeitos da inflação no sentido de reduzir o valor real das receitas tributárias é, em certa medida, compensado pela redução do valor real dos gastos públicos. Surge então um efeito oposto

àquele analisado por Oliveira e Tanzi, implicando a exigência de um ajuste fiscal mais intenso para viabilizar o processo de estabilização (Barbosa & Giambiagi, 1995).

Por parte dos agentes privados, a aceleração inflacionária provoca um movimento de fuga da moeda fiduciária nacional⁷. Este movimento é caracterizado não apenas pelo incremento da velocidade de circulação da moeda, mas também pelo estímulo ao surgimento de tecnologias de transação que economizam o meio de troca convencional, substituindo-o por ativos de menor custo de carregamento. As inovações financeiras surgidas no âmbito do prolongado processo inflacionário brasileiro promoveram uma progressiva substituição da moeda fiduciária por um sistema de lançamentos contábeis contra portfólios de títulos indexados. O decréscimo relativo dos meios de pagamento e da base monetária exige que a administração privada da liquidez seja conduzida através da convertibilidade entre títulos de portfólio e reservas bancárias, acarretando a volatilização da taxa de juros (Martone, 1993).

Esta anomalia do sistema fiduciário faz com que o controle do governo sobre o nível das taxas de juros seja baseado na recompra diária de títulos públicos, em função da demanda de base monetária, determinada pelas necessidades do mercado. A manutenção desta prática, conhecida como zeragem automática, passa a ser indispensável para a efetividade da política de juros orientada pelas autoridades monetárias, resultando na endogeneidade da oferta de moeda (De Paula & Sobreira, 1996). Este mecanismo, que de um lado garante a preservação da moeda indexada e a vitalidade do sistema financeiro nacional, faz com que a escalada do processo inflacionário seja sancionada pela passividade da política monetária. Apesar da intensidade e persistência da inflação, não avançam os processos de desmonetização e de dolarização, mas, em contrapartida, anula-se a eficácia dos instrumentos de política monetária, inviabilizando o controle da instabilidade de preços

⁷ Papel moeda e depósitos à vista.

por meios convencionais, dado que o sistema monetário já não fornece uma âncora nominal para o nível de preços (Martone, 1993).

Outra consequência da continuidade do ambiente inflacionário é a necessidade de perpetuação da política cambial baseada na manutenção do câmbio real. Esta prática, retomada desde setembro/91 pelo governo Collor, tem prosseguimento no governo Itamar, como forma de preservar o desempenho das exportações, impedindo uma maior deterioração dos saldos em conta corrente do balanço de pagamentos (Presser, 1996). A manutenção do câmbio real, por meio de desvalorizações contínuas da moeda nacional, influencia a difusão dos mecanismos de indexação, devido às relações entre os setores que utilizam insumos importados e o restante da economia. As diferentes modalidades de indexação configuram um movimento de ajuste da participação de cada grupo social na distribuição da renda nacional.

Os problemas daí decorrentes relacionam-se com o fato de a indexação espontânea dos preços não possuir um caráter de uniformidade, visto que, para cada agente econômico, torna-se complicado estabelecer o índice de preços que reflete mais fielmente a evolução dos custos individuais de produção (Franco, 1995a). Surge então uma ampla gama de indexadores, diferenciados em função dos itens cujos preços são observados e da composição entre as variações verificadas. A profusão de indexadores, que por um lado permite uma redução das perdas inflacionárias de cada agente, potencializa o desalinhamento dos preços relativos, agravando o componente inercial do processo inflacionário (Martone, 1993).

Apesar da aceleração da inflacionária, o governo mantém a postura de estimular a difusão dos mecanismos de indexação da economia, numa estratégia vinculada ao plano de estabilização em curso. A segunda fase do plano consiste exatamente na busca de uma maior uniformidade dos mecanismos de indexação, buscando reduzir o desalinhamento de

preços relativos, de modo a evitar distorções distributivas na transição para a estabilidade (Moreira, 1994). As ações do governo neste sentido incidiram diretamente sobre os salários, e indiretamente sobre os preços de bens e serviços em geral (Franco, 1995a).

Em agosto/93 as antecipações salariais passam a ser mensais, com redução de 10 pontos percentuais sobre a inflação do mês anterior, sendo mantida a recomposição quadrimestral, sem o limite de incidência de até 6 salários mínimos (Banco Central, 1993). A partir de março/94, os salários são convertidos pela média dos valores em cruzeiros reais dos últimos quatro meses, passando a ser denominados em Unidades Reais de Valor (URVs) (Franco, 1995a). Daí a importância da alteração introduzida na política salarial em agosto/93, dado seu efeito de redução das defasagens salariais provocadas pela aceleração do processo inflacionário, diminuindo as de perdas de poder aquisitivo, quando da conversão para URV.

A conversão dos salários em URV consagra a prática já difundida de cotação de valores reais com base em indexadores, e encontra um paralelo na adoção dos “salários-ouro”, durante a hiperinflação alemã de 1923 (Franco, 1995b). A URV representa o papel de um indexador contemporâneo, fixando uma paridade diária, baseada na inflação em cruzeiros reais, calculada através de uma média de três índices de preços de ampla utilização: IGP-M, IPCA-E e IPC-FIPE (Franco, 1995). Os salários convertidos para URV são reconvertidos para cruzeiros reais, com base na cotação da URV na data do pagamento. Com isto, todos os salários são submetidos a uma indexação uniforme, baseada na cesta de índices pré-determinada.

Ao promover a conversão compulsória de uma das principais categorias de preços da economia, os salários, o governo sinaliza no sentido de estimular uma maior uniformidade na indexação dos preços em geral. Facultando a expressão dos preços de bens e serviços em URV, o governo fornece uma opção acessível e confiável para a indexação da economia. A

URV foi criada exatamente para servir como uma unidade de conta, representando uma separação das funções da moeda (Franco, 1995a). O cruzeiro real, que continuou sendo a moeda corrente até o lançamento do Real, cumpria ainda a função de meio de pagamento, mantendo seu poder liberatório determinado pela lei. Mas, as funções de reserva de valor e de unidade de conta já não eram cumpridas satisfatoriamente, em função do elevado e crescente ritmo da inflação. Na transição para o novo padrão monetário, a URV desempenha um importante papel na garantia do equilíbrio contratual, ao permitir a separação entre a evolução de preços anterior e posterior à reforma monetária.

Quando é iniciada a emissão do Real, em julho/94 a conversão da antiga para a nova moeda é feita com base no valor da URV em 30 de junho. O cálculo da inflação no mês de julho/94 coloca a necessidade de determinar em que moeda a variação de preços deve ser medida. Uma opção possível seria a conversão, de real para cruzeiros reais, dos preços vigentes em julho, com base na cotação da URV em 30 de junho. A outra opção é a comparação dos preços de julho, em reais, com os preços de junho, em cruzeiros reais, convertidos para URV, com base na cotação vigente no dia da coleta dos dados. A diferença dos índices obtidos por uma e outra metodologia é significativa, podendo ser exemplificada pela magnitude do IGP-M, que seria de 40,1% na primeira alternativa, e de 4,3% na segunda. A opção pela segunda metodologia é estabelecida na Medida Provisória que institui o Real, com base na convicção de que o índice de inflação relevante é aquele que mede a perda do poder aquisitivo da moeda em curso (Franco, 1995a). O objetivo declarado desta disposição foi minimizar desequilíbrios distributivos na transição para o novo padrão monetário, mas deve ser considerada a influência sobre as expectativas, exercida pela obtenção de índices reduzidos nos primeiros meses do novo padrão monetário.

Com a emissão do real tem início a terceira fase do plano de estabilização, caracterizada pelo condicionamento da progressiva desindexação da economia. A emissão da nova moeda é limitada por metas quantitativas trimestrais, sujeitas a aprovação pelo

Congresso Nacional, e pela vinculação de reservas internacionais, buscando constituir uma âncora monetária para a estabilidade de preços (Moreira, 1994). A política cambial abandona a prática de manutenção da taxa real de câmbio, instituindo um regime de 'livre flutuação', com um limite superior fixado pelo compromisso de venda de US\$ 1 por R\$ 1 (Banco Central, 1994). A sustentação da estabilidade é então condicionada pelas âncoras cambial e monetária, que atuam, respectivamente, sobre os preços dos produtos exportáveis e não-exportáveis (Martone, 1993).

A partir de julho/94, a redução significativa das taxas mensais de inflação, provoca um aumento da demanda por moeda, devido à interação da queda das remunerações nominais das aplicações financeiras com a ilusão monetária, condicionada pela longa convivência com o processo inflacionário (Banco Central, 1994). Enquanto a média mensal de variação do INPC passa do patamar de 40%, no primeiro semestre de 1994, para 3%, no segundo semestre, a demanda por meios de pagamento, no conceito M1, experimenta uma expansão nominal de 225%, nos primeiros seis meses do Real (Banco Central, 1994). Contudo, o crescimento da monetização da economia era esperado pelo governo, e a restrição monetária, determinada pelos limites quantitativos para a emissão de moeda, é incrementada através de um controle rígido da liquidez financeira, com base na elevação das taxas reais dos juros internos e na contenção da oferta de crédito (Moreira, 1994).

A elevação dos juros internos é demonstrada pelo incremento das taxas reais dos títulos federais (Over/Selic), que acumulam 24,8% em 1994, contra 7,1% em 1993. A restrição da oferta de crédito é condicionada, a partir de 30/06/94, pela elevação dos recolhimentos compulsórios sobre depósitos à vista, de 50% para 100%; aumento dos compulsórios sobre depósitos de poupança, de 15% para 20%; e pela instituição de compulsório de 20% sobre depósitos à prazo. Os recolhimentos citados incidem sobre os valores que excedam os saldos verificados em 30/06/94. A partir de 31/08/94, o recolhimento compulsório para depósitos à prazo passa a ser de 30% sobre o valor do

estoque total (Banco Central, 1994).

Apesar da crescente restrição da oferta de crédito, a liquidez da economia é continuamente pressionada pela expressiva expansão do ingresso de capitais estrangeiros, condicionada pelo diferencial entre juros internos e externos (O Paradoxo, 1994). Até 1993, os juros internacionais seguem a tendência de queda, intensificada desde o início da década, apresentando sua maior baixa dos últimos 30 anos, em função da retração do crescimento da economia mundial, sob influência da mais longa recessão da Europa desde o pós-guerra (Banco Central, 1993). Nestas condições, os mercados emergentes representam uma opção atraente para a valorização do capital financeiro dos países desenvolvidos (Presser, 1996). Em 1994, o aumento da taxa de juros internacional não impede a elevação do diferencial em relação aos juros praticados na economia brasileira, e o saldo da conta de capitais do balanço de pagamentos passa de US\$ 10,1 bilhões em 1993 para US\$ 14,2 bilhões, apresentando expansão de 41,3%, apesar das crescentes restrições à entrada de recursos externos ((Banco Central, 1994).

A contenção do ingressos de capitais estrangeiros é iniciada em agosto/93 com a ampliação, de 45 para 180 dias, do prazo para contratação do câmbio de exportação após o embarque e para a antecipação da contratação de câmbio para pagamento de importações. Na mesma época, é reduzido o prazo para os Adiantamentos de Contratos de Câmbio (ACCs), de 360 para 180 dias, sendo também proibida a aplicação de recursos externos em títulos de renda fixa. Em dezembro/93, é instituído um recolhimento compulsório de 3% sobre todos os empréstimos externos não vinculados ao comércio exterior, e é criado o Fundo de Renda Fixa - Capital Estrangeiro, sujeito a um compulsório de 5% no ingresso dos recursos (Banco Central, 1994).

Mesmo com estas medidas restritivas, o fluxo de capitais para a economia brasileira mantém a tendência de crescimento, até o terceiro trimestre de 1994. Tal crescimento é

impulsionado principalmente pela diversificação dos instrumentos de captação externa, com expansão significativa dos lançamentos de debêntures, bônus, commercial papers e fixed rate notes; pela alta lucratividade das aplicações financeiras no país; e pela conclusão do acordo de renegociação da dívida externa (Presser, 1996; Sayad, 1996).

O acordo da dívida externa, baseado no plano Brady e concluído em abril/94, representa o encerramento de uma longa negociação iniciada em 1990, ainda no governo Collor. Os termos do pacto estabeleceram condições menos favoráveis que aquelas propostas no começo da negociação, resultando numa redução efetiva do valor presente da dívida externa em proporção inferior à obtida por países como México, Venezuela e Argentina. Os primeiros anúncios oficiais sobre o acordo colocavam a perspectiva de um desconto de 35% sobre o estoque da dívida externa total. No entanto, a dívida afetada pela negociação engloba apenas a parcela constituída pela dívida pública com bancos comerciais, que correspondia a aproximadamente 37% da dívida total. E a redução efetiva do endividamento externo alcançou dimensões muito mais modestas (Batista Jr. & Rangel, 1996).

Ao contrário dos acordos firmados pelos demais países que aderiram ao plano Brady, nos quais a maior parte das garantidas exigidas foi financiada por organismos internacionais, o pacto firmado pelo Brasil estabeleceu que 90% das garantias devem ser fornecidas pelo devedor, implicando a imobilização de US\$ 3,5 bilhões, que representavam, na época, algo próximo de 10% das reservas externas. O desconto bruto, obtido através de reduções do principal e fixação das taxas de juros, equivale a 15,5% da dívida afetada pelo acordo, o que, deduzidas as imobilizações de reservas, representa um desconto líquido de 7,6% da dívida negociada. Resulta que a redução efetiva de 2,1% na dívida externa total não traz alívio significativo do déficit público, em função da obrigatoriedade de suspensão da moratória parcial, em vigor desde 1989, e da proibição de capitalização de juros nos novos bônus -- enquanto os antigos bônus, então substituídos, permitiam o pagamento de

apenas 30% dos juros devidos. O governo poderia ter aguardado a aceitação de termos mais vantajosos para o acordo, mas a repactuação da dívida externa tem influência favorável na evolução da campanha de eleição presidencial, então em curso, e na garantia da inserção da economia brasileira nos mercados financeiros internacionais (Batista Jr. & Rangel, 1996).

A partir de agosto/93, o governo busca atenuar as pressões monetárias decorrentes do excesso de oferta de divisas através do estímulo à demanda interna por moedas estrangeiras, autorizando a operação de bancos credenciados no mercado de câmbio flutuante, permitindo o pagamento de juros no financiamento de importações com prazo inferior a 360 dias, e liberando as operações de hedge contra o risco cambial. São também autorizadas as operações de comércio de ouro entre instituições financeiras, no país e no exterior, as quais eram antes realizadas apenas com Banco Central. São ainda alterados os limites das posições negociadas pelos bancos no mercado de câmbio, com redução de 50% na posição vendida e ampliação de 400% na posição comprada (Banco Central, 1994). Todavia, estas iniciativas não são suficientes para impedir a valorização da moeda nacional, determinada pelo excessivo ingresso de capitais estrangeiros.

A valorização do real é impulsionada inicialmente pelo Banco Central, numa estratégia que visou favorecer a estabilização dos preços internos. A autoridade monetária principia as operações de câmbio com a nova moeda numa cotação abaixo da paridade máxima fixada, comprando dólares a R\$ 0,95 em 01/07/94 (Franco, 1995a). A continuidade do excesso de oferta de divisas estrangeiras impulsiona a valorização cambial, com a cotação do dólar caindo gradativamente até atingir o mínimo de R\$ 0,82, em outubro/94. A valorização nominal do câmbio, mesmo combinada com o decréscimo da inflação dos primeiros meses do real, resulta numa expressiva sobrevalorização cambial (Presser, 1996). Após 15/10/94, ocorre o retorno da atuação do Banco Central na compra de dólares, para sustentar a taxa de câmbio, acarretando a necessidade de expandir a colocação de títulos públicos, para esterilizar o incremento da liquidez financeira (Banco Central, 1994).

O aumento da colocação de títulos públicos pressiona as taxas internas de juros, elevando ainda mais o diferencial em relação aos juros internacionais e realimentando o estímulo ao ingresso de capitais estrangeiros. A expressiva entrada de capitais, além de pressionar a valorização cambial, expande o nível de liquidez interna. O excesso de liquidez na economia ameaça a estabilização econômica e impulsiona o crescimento da dívida pública (O Paradoxo, 1994; Sayad, 1996), ocasionando a adoção de novas medidas voltadas para a contenção do ingresso de capitais externos e a expansão da demanda por divisas estrangeiras.

Em outubro/94, o desestímulo ao ingresso de recursos externos é ampliado através da elevação dos recolhimentos compulsórios, que passam de 3% para 7% nos empréstimos em moeda, e de 5% para 9% nas aplicações em Fundos de Renda Fixa - Capital Estrangeiro, sendo ainda instituído um compulsório de 1% sobre as aplicações em bolsas de valores. Os prazos para operações com ACCs são reduzidos de 180 para 90 dias, com estabelecimento de compulsório de 15%, ao passo que o prazo mínimo para a captação de empréstimos externos é ampliado de 90 para 540 dias. Na contratação do câmbio de exportação passa a ser exigido o registro do produto, de modo a dificultar negociações de performance. A mesmo tempo, é proibida a aplicação de recursos dos Fundos de Privatização - Capital Estrangeiro em títulos federais, e de recursos ingressados via anexos I a IV da Resolução 1289 do Banco Central⁸ em Fundos de Aplicação Financeira (FAFs) e títulos de renda fixa admitidos no Programa Nacional de Desestatização (PND) (Banco Central, 1994).

Para incrementar o estímulo à demanda por divisas estrangeiras, é liberada a contratação de câmbio para liquidação futura em operações financeiras, e autorizada a liquidação antecipada de empréstimos e financiamentos externos, sendo dispensadas as exigências relativas ao prazo mínimo de permanência dos recursos. É permitida a livre

⁸ Recursos para investimentos em bolsa de valores.

fixação da parcela financiada nas operações de importação com prazos superiores a 360 dias, viabilizando o aumento proporcional dos pagamentos à vista, antes limitados a 20%. É também dispensado o fornecimento da guia de importação para contratação de câmbio. O limite para investimentos no exterior por parte de pessoas jurídicas privadas não-financeiras é ampliado de US\$ 1 milhão para US\$ 5 milhões, e a permissão para a aquisição de imóveis no exterior é estendida às pessoas jurídicas (Banco Central, 1994).

A necessidade de administrar o comportamento da taxa cambial através da atuação do Banco Central nos mercados de câmbio, vincula a oferta monetária interna aos fluxos financeiros com o exterior (Moreira, 1995). A pressão do excesso de liquidez provocado pelo ingresso de capitais estrangeiros determina o implemento de novas medidas de restrição monetária, e agrava os problemas relacionados com o endividamento público.

O novo conjunto de iniciativas voltadas para a contenção da oferta monetária é implementado após as eleições presidenciais de 15/10/94. Em 19/10/94, todas as operações de crédito são limitadas a um prazo máximo de três meses, sendo instituídos recolhimentos compulsórios de 15% sobre todas as concessões de crédito. Em dezembro/94, o compulsório de 30% sobre depósitos a prazo é estendido a qualquer espécie de captação de recursos, de modo que a restrição monetária passa a atuar sobre todas as operações ativas e passivas das instituições financeiras (Banco Central, 1994). Contudo, a contenção efetiva da oferta de moeda é menor do que parece ser, em função de algumas características do relacionamento entre a autoridade monetária e o mercado financeiro.

O incremento da colocação de títulos públicos para esterilizar o excesso de liquidez provocado pelo ingresso de recursos externos, induz a elevação da taxa de juros, criando um efeito renda que amplia as disponibilidades financeiras dos aplicadores (Banco Central, 1995; Rückert, 1995). A disposição do Banco Central para vender o maior volume possível de papéis, em contraste com as flutuações da demanda por meios de pagamento, faz com

que a eficácia da política de elevação das taxas de juros dependa da manutenção da prática de zeragem automática do mercado (Sobreira, 1996). Esta prática acarreta a endogeneidade da oferta monetária, ao fundir num único procedimento as atividades de mercado aberto, redesconto e administração das reservas bancárias, representando uma distorção das atribuições da autoridade monetária (Cysne, 1995; Franco, 1995a).

Entretanto, a zeragem automática desempenha um papel importante na atenuação de problemas de liquidez do setor bancário, potencializados pela restrição monetária numa conjuntura em que a queda dos índices de variação de preços reduz a lucratividade das instituições bancárias, em função do drástico decréscimo das transferências inflacionárias (Franco, 1995a). As dificuldades de liquidez agravam problemas de solvência dos bancos, resultando na ampliação das operações de assistência de liquidez, com incremento da atuação da autoridade monetária no mercado interbancário, através das operações de redesconto (Franco, 1995a). A manutenção da zeragem automática e a expansão da assistência de liquidez, atuam contra a restrição da oferta de moeda, acarretando uma perda de eficácia da política de contenção monetária (Cysne, 1995; Sobreira, 1996).

Apesar do condicionamento da efetividade da restrição monetária, a continuidade da estabilização de preços é favorecida pela liberalização das relações comerciais com o exterior, através da redução de impostos sobre importações e eliminação de barreiras não-tarifárias (Presser, 1996). Desde julho/93, é concluído o cronograma de redução das tarifas aduaneiras, estabelecido a partir do governo Collor, com a tarifa média caindo para 14,2%, contra 31,2% em 1990. É também mantido o cronograma de redução tarifária no âmbito do Mercosul, com os descontos médios sobre os impostos de importação evoluindo de 68%, no primeiro semestre de 1993, para 82%, no primeiro semestre de 1994, chegando a 100% em janeiro/95. As importações de bens de capital ficam isentas do Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI), até dezembro/95, e são facilitadas as importações via correios, por parte de pessoas físicas (Banco Central, 1994). Estas medidas de abertura da economia ao

comércio exterior favorecem a estabilidade econômica ao permitir a ampliação da oferta agregada, através do estímulo às importações.

As alterações introduzidas no Programa de Financiamento às Exportações (PROEX), com a exigência de apresentação de garantias sob a forma de aval ou fiança bancária, também contribuem na ampliação da oferta agregada -- que é potencializada pela sobrevalorização cambial, responsável pelo barateamento das importações e encarecimento das exportações (Banco Central, 1994). A ampliação da oferta agregada e a concorrência de produtos importados constituem eficientes fatores de desestímulo à elevação dos preços internos. Mas, a trajetória da política externa sinaliza a perspectiva de debilitação do balanço de pagamentos, colocando em risco a estabilidade e o crescimento da economia. O superávit comercial em 1994 é 21,3% menor do que em 1993, o déficit em transações correntes cresce 181,4%, e a contenção dos níveis de atividade é induzida a partir do segundo trimestre de 1995 (Banco Central, 1994).

Em dezembro/94, a crise cambial do México gera insegurança no mercado financeiro internacional, impulsionando a demanda por divisas na economia brasileira. Com isto, torna-se necessária a venda de dólares pelo Banco Central, para evitar uma brusca desvalorização da moeda, mantendo a taxa de câmbio do dólar entre R\$ 0,83 e R\$ 0,86 (Presser, 1996). A intensificação dos fluxos líquidos negativos na conta de capitais, verificada a partir do terceiro trimestre de 1994, agrava os problemas gerados pelo crescente déficit comercial nos primeiros meses de 1995. A redução das reservas internacionais, da ordem de US\$ 11 bilhões entre setembro/94 e abril/95, provoca diversas alterações na política econômica, com vistas a promover o reequilíbrio do balanço de pagamentos (Presser, 1996).

A partir de março/95, ocorre a formalização de um regime de bandas cambiais, com a fixação de limites mínimos e máximos para a flutuação do câmbio. Através deste sistema

o governo inicia um movimento de reversão da excessiva sobrevalorização do Real, responsável pelo agravamento das dificuldades externas. A banda de flutuação do câmbio, fixada entre R\$ 0,86 e R\$ 0,90 em 01/03/95, é ampliada em 10/03/95 para R\$ 0,88 / R\$ 0,93, passando a R\$ 0,91 / R\$ 0,99 em 22/06/95. O controle da desvalorização cambial é determinado pela necessidade de atenuar o déficit comercial e reverter as expectativas de expressiva depreciação do câmbio, evitando comprometer o processo de estabilização dos preços internos e a atração de capitais estrangeiros (Banco Central, 1995).

O déficit comercial é combatido, a partir de março/95, também através da restrição de importações e promoção de exportações. São elevadas para 70% as alíquotas do Imposto de Importação de 109 produtos, basicamente bens duráveis, incluindo automóveis. O aumento não atinge produtos básicos, relacionados com a formação dos preços internos, nem bens de capital, face às necessidades de incremento da base produtiva. É também estabelecido um sistema de cotas para a importação de automóveis e para as importações da Zona Franca de Manaus (Banco Central, 1995; Machado, 1995).

As exportações são estimuladas pela elevação da rentabilidade dos ACCs, em função da ampliação dos prazos máximos das operações e da eliminação do recolhimento compulsório de 15%. Na produção para exportação, os gastos com matérias-primas, produtos intermediários e embalagens ficam isentos da incidência de PIS/PASEP e COFINS. É permitido o recebimento antecipado de exportações pagas por qualquer pessoa jurídica no exterior, sendo também flexibilizadas as normas do PROEX (Banco Central, 1995; Machado, 1995).

Visando expandir as exportações a médio prazo e atrair investimentos externos, é instituído o regime de incentivo ao setor automotivo, que determina a reciprocidade entre as cotas de importação e exportação do setor; a redução de 18% para 2% do Imposto de Importação de máquinas, equipamentos, matérias-primas, peças e componentes para a

produção nacional de veículos; e a redução, para efeito de Imposto de Renda, do prazo para depreciação dos bens de capital nos novos investimentos da indústria automotriz (Banco Central, 1995; Machado, 1995).

A redução do déficit na conta de transações correntes é incrementada com medidas de contenção da demanda interna, através do aperto das restrições monetárias. A elevação dos juros internos e a ampliação dos depósitos compulsórios elevam os custos financeiros e restringem a oferta de crédito, determinando o decréscimo dos níveis de atividade (Banco Central, 1995; Eizerik, 1996). A evolução do PIB, medida pela taxa trimestral com ajuste sazonal, passa de uma expansão de 3,8% no primeiro trimestre de 1995, para uma retração de 3,2% no segundo trimestre (IBGE, 1997). Este dado fornece uma dimensão do expressivo impacto das medidas contracionistas sobre a atividade econômica.

O reequilíbrio do balanço de pagamentos envolve ainda o estímulo ao ingresso de capitais estrangeiros. As alíquotas do IOF sobre recursos externos são reduzidas de 7% para 0% nas operações de empréstimos em moeda, de 9% para 5% nas aplicações em Fundos de Renda Fixa - Capital Estrangeiro, e de 1% para 0% nos investimentos em ações. Os prazos mínimos nos empréstimos em moeda são reduzidos de 36 para 24 meses, e os prazos para renovação ou prorrogação destes contratos caem de 36 para 6 meses. O repasse interno de recursos ingressados via Resolução 63⁹ do Banco Central tem seu prazo reduzido de 540 para 90 dias (Banco Central, 1995).

Os investimentos externos são estimulados também através da eliminação de restrições ao capital estrangeiro e da flexibilização de monopólios estatutais. Com a extinção do conceito de empresa brasileira de capital nacional, empresas brasileiras -- aquelas com registro, sede e administração no Brasil --, podem atuar na pesquisa e lavra de recursos minerais e no setor hidrelétrico, mesmo possuindo capital majoritariamente

⁹ Recursos captados para empréstimos bancários.

estrangeiro. É determinado o fim da reserva de mercado na navegação interna e de cabotagem, sendo ainda permitida a atividade de empresas privadas, na distribuição de gás canalizado, nas concessões de serviços de telecomunicação, e na pesquisa, lavra, refino, importação e exportação de petróleo, e no transporte de óleo bruto ou derivados, por via marítima ou por sistemas de condutos (Banco Central, 1995).

A partir do segundo trimestre de 1995, a atenuação da insegurança gerada pela crise mexicana e pela quebra do Baring Brothers Bank, contribui para acomodar as expectativas no mercado financeiro internacional. Com isto, a ampliação do diferencial entre os juros internos e externos, e o gradualismo da administração cambial, resultam no retorno de elevados saldos positivos na conta de capitais (Machado, 1995; Presser, 1996). O equacionamento dos desequilíbrios do balanço de pagamentos, em contraste com os reflexos negativos da retração da atividade econômica, ocasiona então o relaxamento paulatino das restrições à demanda interna (Banco Central, 1995).

Em maio/95 é iniciada a flexibilização e redução dos recolhimentos compulsórios exigidos às instituições financeiras, e, a partir de junho/95, a autoridade monetária volta a sinalizar uma tendência de decréscimo das altas taxas de juros praticadas no mercado brasileiro. Por outro lado, os crescentes problemas de liquidez e solvência em instituições bancárias acarretam a ampliação das operações de redesconto e motivam a criação do Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional (PROER), em novembro/95 (Banco Central, 1995).

O PROER objetiva viabilizar o saneamento de instituições financeiras que apresentem Patrimônio Líquido inferior a 8% do montante das operações passivas, ponderadas pelo grau de risco, segundo fórmulas definidas pela autoridade monetária. As instituições deficitárias devem, num prazo fixado, realizar uma capitalização em valor definido pelo Banco Central, ou implementar a transferência de controle acionário, ou ainda

promover uma reestruturação societária, através de fusão, incorporação ou cisão. Não sendo viabilizadas nenhuma das alternativas no prazo definido, a autoridade monetária adotará as medidas cabíveis, que podem ser o Regime de Administração Especial Temporária (RAET), a intervenção ou a liquidação extrajudicial (Moreira, 1996).

O Programa cria diferentes linhas de crédito, sustentadas por emissão de títulos públicos ou por liberação de recolhimentos compulsórios, e utilizadas para viabilizar a capitalização necessária à reestruturação de instituições deficitárias (Moreira, 1996). Diversos bancos privados são incluídos no Programa, alguns de expressivo porte e tradição, como Nacional, Econômico, Banorte, Bamerindus e Banerj. Os recursos liberados pelo PROER em seus primeiros 18 meses ultrapassa os R\$ 20 bilhões, pressionando a oferta monetária e o endividamento público (Lavoratti, 1997b).

A oferta monetária é também ampliada pela interação do ingresso de recursos externos com a atuação do Banco Central no mercado de câmbio, comprando dólares para sustentar a banda de flutuação cambial. O saldo da conta de capital cresce 108,7% em 1995, chegando a US\$ 29,8 bilhões, e passa a US\$ 32,39 bilhões em 1996 (Banco Central, 1995), enquanto o superávit do balanço de pagamento corresponde às aquisições de divisas realizadas pelo Banco Central (Bortot, 1997a). A influência do excesso de liquidez sobre a formação de preços implica o crescimento do endividamento público, ao passo que a elevação dos gastos com juros agrava o déficit operacional.

A aceleração do endividamento público e o retrocesso da situação fiscal são alguns dos fenômenos condicionados pela política econômica nos tempos do Real. Variáveis relacionadas com os níveis de investimento produtivo, emprego e renda, bem como problemas vinculados ao balanço de pagamentos, são também exemplos de aspectos que devem ser observados no confronto entre os resultados positivos e as consequências negativas do Plano Real. Estes itens são analisados na próxima seção, ao passo que a

evolução de alguns indicadores de satisfação das demandas sociais, e as perspectivas do desenvolvimento econômico, são discutidas no capítulo seguinte.

3.2 RESULTADOS E CONSEQUÊNCIAS DA ESTRATÉGIA DE ESTABILIZAÇÃO

A estabilização econômica promovida pelo Plano Real, que encerra seu primeiro triênio em julho/97, apresenta, de fato, alguns resultados positivos, como a redução sustentada dos níveis de preços, o crescimento do produto interno, e a elevação dos níveis de renda. Contudo, tais resultados devem ser devidamente ponderados, e contrastados com outros dados relevantes, para uma avaliação correta da política econômica implementada pelo governo.

A significativa redução dos índices de inflação é bem percebida através da evolução do INPC acumulado, que no período de julho/93 a junho/94 foi 5.013,85%, caindo para 33,39% no período entre julho/94 e junho/95. A variação do INPC passa de um nível de 48,24% no mês de junho/94, para uma média mensal de 2,44% no primeiro ano de vigência do Real. O INPC acumulado em 12 meses apresenta queda contínua desde julho/94, chega à casa de um dígito em janeiro/97, e segue em movimento descendente (IBGE, 1997). Outros indicadores de nível de preços comprovam o sucesso do Plano Real, que, sem dúvida, foi capaz de viabilizar o objetivo de controle do processo inflacionário. Mas, os impactos deste sucesso sobre a economia e a sociedade possuem diversos matizes.

A evolução do produto interno completa, em 1996, o quarto ano consecutivo de variação positiva. Em 1994, o crescimento de 5,9% do PIB, é estimulado pela recuperação dos níveis de renda real e pela expansão relativa da oferta de crédito na economia. O

rendimento médio real das pessoas ocupadas cresce 6% em 1994, segundo o IBGE, ao passo que o saldo total dos empréstimos concedidos neste ano aumenta 19,4%, apesar da restrição monetária, intensificada a partir do segundo semestre. O crescimento de 8,1% na agropecuária é puxado pela produção vegetal, que cresce 10,5%, estimulada por condições climáticas favoráveis, superando a expansão de 5,0% no produto animal. O produto industrial cresce 6,9%, influenciado pela expansão de 7,8% na indústria de transformação, 6,1% na construção civil, e 4,7% na extrativa mineral. O setor de serviços cresce 4,1%, favorecido pelo incremento de 13,6% na área de telecomunicações (Banco Central, 1994).

Em 1995, a taxa de crescimento do PIB recua para 4,2%, condicionada pela contenção dos níveis de atividade a partir do segundo trimestre, igualando o patamar verificado em 1993, antes da estabilização econômica. A expansão de 5,7% no setor de serviços é, mais uma vez, garantida pela variação positiva de 24,3% na área de telecomunicações. O incremento da produção industrial é de 2,0%, não sendo ainda menor dado que o aumento de 7,5% nos serviços industriais de utilidade pública, compensa os aumentos menores nas indústrias de transformação (3,1%), extrativa vegetal (1,6%) e construção civil (0,1%). O setor primário apresenta expansão de 5,9% graças ao desempenho da pecuária, que cresce 12,9%, compensando um incremento de apenas 0,7% na agricultura (Banco Central, 1995).

Apesar das condições climáticas favoráveis e dos ganhos de produtividade, resultantes de avanços tecnológicos, a agricultura vivencia, em 1995, uma das piores crises de renda de sua história. Isto porquê o setor agrícola é um dos mais afetados pela política de estabilização, sofrendo efeitos negativos determinados pelas âncoras macroeconômicas do Plano Real. A âncora cambial, ao manter a excessiva sobrevalorização da taxa de câmbio, provoca um encarecimento relativo da produção nacional. Tal encarecimento é agravado pela significativa redução das tarifas aduaneiras para produtos agrícolas, que visa conter a inflação doméstica, e pelas condições favoráveis ao financiamento externo das importações,

em função do diferencial entre os juros brasileiros e internacionais. A âncora monetária, ao acarretar a elevação dos juros internos, resulta em crescente endividamento dos produtores agrícolas, em função das diferenças entre a evolução da Política de Garantia de Preços Mínimos (PGPM) e a dimensão dos custos de financiamentos rurais. Entre julho/94 e junho/95, enquanto os preços agrícolas decrescem, a variação da Taxa Referencial (TR) acumula mais de 30%. Este conjunto de adversidades configura a perspectiva de redução da área plantada e da produção agrícola em 1996, com reflexos nas indústrias de insumos e equipamentos agrícolas (Fauth, 1995; IBRE, 1995; Melo;1996).

O ano de 1996 apresenta uma maior desaceleração do crescimento do PIB, em relação a 1995, com a taxa anual indicando uma expansão de 2,9%. O produto do setor terciário cresce 3,3%, impulsionado, uma vez mais, pelo desempenho da área de telecomunicações, que tem um incremento de 11,5%. A produção industrial aumenta 2,4%, em função da expansão dos ramos de serviços industriais de utilidade pública (6,5%), e das indústrias de construção civil (5,6%) e extrativa mineral (9,73%), que compensam o fraco incremento do produto da indústria de transformação (0,99%). O crescimento de 3,1% no setor agropecuário é, novamente, determinado pela expansão de 7,2% na produção animal, em contraste com a retração de 0,5% na produção vegetal (IBGE, 1997).

Se, apesar do ritmo reduzido, a variação do produto interno é positiva nos três primeiros anos pós-Real, o mesmo não ocorre com o desempenho da balança comercial. Em 1994, o crescimento de 12,9% nas exportações é superado pela expansão de 30,8% nas importações, resultando uma redução de 21,3% no superávit comercial, que fica em US\$ 10,47 bilhões, contra US\$ 13,31 bilhões em 1993 (Banco Central, 1994). A situação se agrava em 1995, apesar da implementação de medidas de restrição às importações e de estímulo às exportações. O incremento de 50,1% nas importações supera a elevação de 6,8% nas exportações, de modo que o déficit comercial observado é de US\$ 3,2 bilhões, marcando o primeiro saldo negativo da balança comercial desde 1980 (Banco Central,

1995). E vale ressaltar que o crescimento das vendas externas é verificado no valor exportado, visto que o quantum das exportações apresenta uma redução de 4,0% (Guerra, 1996). Em 1996, a situação da balança comercial segue a tendência negativa do ano anterior, com as importações crescendo 7,3%, contra uma expansão de 2,7% nas exportações. O déficit comercial tem um incremento de 71,9%, chegando a US\$ 5,5 bilhões (Versiani, 1997).

O argumento do governo de que o crescimento acelerado das importações é determinado principalmente pelo movimento de ampliação e modernização da base produtiva, não apresenta consistência com os dados do Banco Central, que mostram uma expansão de 50,8% nas importações de bens de capital em 1995, contra um incremento de 93,8% nas aquisições de bens de consumo produzidos no exterior (Banco Central, 1995; Eizerik, 1996; Faria, 1997). Outro indicador da inconsistência do argumento usado pelo governo é o fato de que os bens de capital representavam aproximadamente 22% das importações em 1992, passando para uma média de 24%, entre 1994 e 1996; ao passo que, no mesmo período, os bens de consumo passam de algo próximo de 9% para uma média em torno de 18%. Enquanto a participação dos bens de capital nas importações totais tem um crescimento da ordem de 10%, na comparação com 1992, a participação dos bens de consumo têm uma expansão próxima de 100% (Banco Central, 1993, 1995).

A evolução das taxas de investimento não indica uma alteração significativa do ritmo de ampliação da base produtiva. A taxa de Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF) mantém-se no patamar de 15% após o Plano Real (Banco Central, 1995; Produtividade, 1997), ficando abaixo da média dos anos 80, em torno de 18%, e muito longe da média do período 1970-1984, na casa de 25% (Suzigan, 1992). O panorama da limitação dos investimentos produtivos é completado pelos dados da indústria de bens de capital que apontam, em 1996, um índice de ociosidade de 45%, com uma queda de 14% na produção nacional de máquinas e equipamentos (Raposo, 1997). As perspectivas de expansão futura

da economia brasileira, e do setor de bens de capital em particular, dependem de uma série de condicionantes, determinados pela concorrência global (Raposo, 1997). A perda de competitividade de importantes setores da indústria brasileira, e a limitação dos investimentos produtivos no país, são obstáculos ao incremento dos níveis de emprego e renda.

A elevação dos níveis de renda a partir do plano de estabilização é uma questão controversa, e envolve alguns equívocos. O IBGE estima uma expansão do rendimento médio real das pessoas ocupadas, da ordem de 30% no primeiro triênio (ATarde, 1997). Tal estimativa, no entanto, deve ser relativizada, em função de fatores relacionados com sua metodologia de cálculo, com a conversão dos salários para Real, e com a política de reajustes salariais instituída pelo plano.

Em março/94, os salários foram convertidos para URV pela média dos valores vigentes no período entre novembro/93 e fevereiro/94, sendo que, em dezembro/93, os rendimentos dos trabalhadores ocupados e assalariados acumulavam perdas de 29,6% e 32,7%, respectivamente, em relação à média de 1985 (Banco Central, 1996). Os salários convertidos de URV para Real, possuem, portanto, poder aquisitivo defasado, e este fato não pode ser desprezado na análise da evolução dos rendimentos reais após o plano real. Deve-se considerar também que os salários não tiveram reposição da inflação em URV -- evidenciada pela evolução do preço da cesta básica em URV, que, na cidade de São Paulo, passa de 85 URVs, em março/94, para 100 URVs, em junho/94, com aumento de 17,6% (Arandia, 1994). A política salarial vigente após o lançamento do Real permitia a reposição apenas do IPC-r acumulado entre julho/94 e o mês da data base de cada categoria, excluindo resíduos anteriores (Xavier, 1995).

Por outro lado, quando o IBGE indica uma expansão, em 1994, de 6% no rendimento médio real das pessoas ocupadas, este percentual resulta da interação de

aumentos diferenciados. Em 1994, enquanto os rendimentos dos trabalhadores por conta própria cresce 13,7%, a renda dos empregados sem carteira assinada aumenta 5,7% e a remuneração dos trabalhadores com vínculo formal amplia-se apenas 0,7% (Banco Central, 1994). O cálculo da média geral não é ponderado, e a participação dos dois grupos com menor variação de renda no total da população ocupada é significativamente maior que a do primeiro grupo. Resulta que o dado agregado, divulgado pelo IBGE, não reflete necessariamente a variação real dos rendimentos da maior parte da população.

A estimativa de expansão de 30% no rendimento real das pessoas ocupadas, com base na evolução observada entre julho/94 e julho/96, segue esta mesma metodologia e possui, provavelmente, uma composição bastante semelhante. A última hipótese parece bastante plausível, considerando a desindexação da política salarial, a partir de julho/95, e o fato de que praticamente todo o funcionalismo público está sem nenhum reajuste salarial desde janeiro/95 (Xavier, 1995). Ponderando os argumentos apresentados até aqui, percebe-se a possibilidade de a verdadeira evolução dos rendimentos reais a partir do Plano Real não ser suficiente sequer para recompor as perdas de poder aquisitivo mantidas e ampliadas pela política de estabilização.

A melhoria da renda real proporcionada pelo plano parece então restrita à significativa redução das transferências inflacionárias, sendo que a estabilidade dos preços internos é sustentada por condições macroeconômicas que inviabilizam uma verdadeira redistribuição de renda. Os fatores que limitam o crescimento econômico impedem a expansão dos níveis de emprego, e as características da política salarial vigente criam obstáculos à elevação dos rendimentos reais do trabalho.

A variação dos níveis de emprego também contrasta com as análises mais otimistas do Plano Real. A taxa de desemprego aberto, calculada pelo IBGE com base na Pesquisa Mensal de Emprego (PME), apresenta uma variação pouco significativa, passando de uma

média de 5,74%, em 1993, para 5,43%, em 1994. Em 1995, a taxa recua para 4,96%, retornando para 5,50%, em 1996. No final do primeiro trimestre de 1997, o desemprego aberto situa-se em 5,91% (IBGE, 1997), sendo pouco animadoras as perspectivas de evolução futura. Vale lembrar que o critério de definição de desemprego, na pesquisa citada, é bastante restrito, e que, em 1995, de acordo com a Pesquisa Nacional por Amostragem de Domicílios (PNAD), a população ocupada representava 84% da população economicamente ativa, indicando uma taxa de desocupação de 16% (IBGE,1995).

Se a variação quantitativa dos níveis de emprego não é muito satisfatória, a análise qualitativa aponta fatos ainda mais preocupantes. A partir do Plano Real, observa-se uma elevação da rotatividade do trabalho, determinada tanto pela rotação da oferta de emprego, quanto pela rotatividade nos postos de trabalho (Xavier, 1995). Observa-se também uma expansão da informalidade no mercado de trabalho. A participação dos empregados com vínculo formal, na população ocupada, de acordo com a média das seis regiões metropolitanas da PME, cai continuamente, passando de 49%, em 1992, para 48%, em 1993, 47%, em 1994, 46%, em 1995, e 45%, em 1996 (IBGE, 1997). O incremento da rotatividade e da informalidade no mercado de trabalho, expõem o trabalhador às dificuldades impostas pela intermitência da ocupação e pela precarização das atividades (Arandia, 1994; Xavier, 1995).

A partir de julho/95 entram em vigência as normas para a completa desindexação da política salarial. É extinto o IPC-r, sendo determinada a reposição dos resíduos deste índice nas datas-base anuais. Daí em diante, é instituída a 'livre negociação' entre empregadores e empregados, com proibição de reajustes salariais baseados em índices de preços, e vinculação dos reajustes a título de produtividade à aferição da variação da produtividade em cada empresa. A iniciativa prevê também a dedução dos aumentos salariais praticados entre as datas-base, sem especificar que tipo de aumentos são dedutíveis, criando a possibilidade de impasses em relação aos eventuais ganhos reais de salário, como

promoções, enquadramentos funcionais, planos de carreira, etc. Em caso de impasse nas negociações salariais, é instituída a figura do mediador ministerial, que tem 30 dias de prazo para insistir nas negociações, e mais 5 dias para apresentar um laudo, antes do início do processo de dissídio coletivo. É ainda instituído o efeito suspensivo nos recursos interpostos contra decisões da Justiça do Trabalho, eximindo os empregadores do cumprimento de decisões judiciais antes do trânsito em julgado (Xavier, 1995).

O conjunto de fatos aqui referidos mostra que as condições no mercado de trabalho são negativamente influenciadas pela política de estabilização. As alterações implementadas na política salarial, com intervenção inclusive nas negociações coletivas e nos encaminhamentos junto à Justiça do Trabalho, configuram obstáculos à ampliação e manutenção das conquistas trabalhistas. As possibilidades de melhoria das condições de emprego e renda, restringidas pelas medidas válidas para toda a economia, são ainda mais deprimidas pelas iniciativas referentes ao setor público em particular, e pelas tendências da modernização tecnológica da base produtiva.

A reforma do Estado, planejada a partir do Plano Real, com o fim da estabilidade do funcionalismo público e o avanço do processo de privatização, acarreta efeitos negativos sobre o emprego, os salários e a distribuição de renda (Sayad, 1996). A reestruturação do setor privado, determinada pelo processo de globalização econômica, estimula a adoção de tecnologias de produção e gerenciamento poupadoras de mão-de-obra (Ferraz, et.al., 1995). O mesmo processo implica a perda de competitividade em alguns setores e o incremento da utilização de insumos importados, tanto matérias-primas, quanto peças e componentes (Guerra, 1996; Produtividade, 1997). A interação dos fatores mencionados condiciona as perspectivas pouco animadoras de evolução dos níveis de emprego e renda.

As perspectivas de evolução da conjuntura econômica no Brasil são ainda mais negativas quando consideradas as implicações dos desequilíbrios gerados pela política

externa vinculada ao Plano Real. Tais desequilíbrios relacionam-se com a fragilização do balanço de pagamentos, o crescimento da dívida externa e a ampliação do endividamento público. O comportamento das principais variáveis envolvidas potencializa as dificuldades inerentes à estabilidade e ao desenvolvimento econômico.

A evolução da balança comercial após o plano de estabilização é um dos determinantes da fragilização do balanço de pagamentos. O fraco desempenho das exportações, evidenciado pela queda da participação brasileira nas exportações mundiais, é determinado pela perda de competitividade da produção nacional, em função do acirramento da concorrência externa e da sobrevalorização da taxa de câmbio (Zeni, 1995; Presser, 1996). Nos tempos do Real, a debilidade das exportações agrava os problemas gerados pelo intenso crescimento das importações. A continuidade dos elevados níveis de importação é determinada pelas relações entre a liberalização do comércio exterior, a sobrevalorização cambial e o controle da evolução dos preços internos (Eizerik, 1996). O comportamento do déficit comercial, a partir de 1995, exige ainda a restrição da demanda interna, como meio para combater os desequilíbrios do balanço de pagamentos.

O déficit na conta de transações correntes, ampliado pelos resultados negativos da balança comercial, é incrementado também pelo crescimento dos gastos com serviços, principalmente através da expansão das despesas com juros, lucros, dividendos e viagens internacionais (Banco Central, 1995). A fragilização do balanço de pagamentos é determinada pela interação do expressivo montante do déficit corrente, com a forma de financiamento deste déficit, caracterizada pela composição dos saldos da conta de capitais.

O notável crescimento do superávit na conta de capitais, verificado a partir do Plano Real, é impulsionado, principalmente, pela expansão do ingresso de investimentos estrangeiros em aplicações de portfólio e pelo incremento das entradas de capitais de curto prazo (Banco Central, 1995). A ampliação do ingresso de investimentos estrangeiros

diretos, que representa uma parcela minoritária do fluxo agregado de capitais, deve ser ponderada em função da inclusão dos recursos investidos no programa de privatização. Isto porque os investimentos na aquisição de empresas estatais possuem características de excelentes aplicações de portfólio, apresentando uma taxa de retorno e um grau de mobilidade muito maiores que os investimentos vinculados à efetiva expansão da base produtiva.

Os fatos indicam que a expansão do superávit da conta de capitais é determinada pela alta lucratividade oferecida no mercado financeiro nacional. A evolução do saldo da conta de transações correntes e as características dos superávits da conta de capitais, condicionam a fragilidade do balanço de pagamentos e ampliam a dependência externa da economia brasileira. Os desequilíbrios do balanço de pagamentos assumem proporções ainda mais graves face ao crescimento da dívida externa.

No período entre dezembro/92 e dezembro/96, apesar da redução da dívida externa do setor público, que decresce 9,3%, a dívida externa total aumenta 22,7%, passando de US\$ 135,9 bilhões para US\$ 166,7 bilhões. Este crescimento é determinado pela expansão de 92,7% na dívida externa privada, que evolui de US\$ 42,5 bilhões para US\$ 81,9 bilhões (Banco Central, 1992; 1997). A trajetória de endividamento externo crescente e os desequilíbrios do balanço de pagamentos, tornam o desenvolvimento econômico no Brasil cada vez mais dependente da evolução da economia mundial, e particularmente atrelado ao comportamento dos mercados financeiros.

Os problemas gerados pela política externa vinculada ao plano de estabilização, além de acarretarem maior dependência em relação ao capital internacional, resultam na intensificação do endividamento interno do setor público. A expressiva e continuada expansão do ingresso de capitais estrangeiros, gera uma tendência de elevação da taxa de câmbio. E a necessidade do governo de administrar a reversão da excessiva

sobrevalorização cambial, para evitar impactos inflacionários e agravamento dos desequilíbrios externos, faz com que a atuação do Banco Central no mercado de câmbio amplie a oferta monetária. O excesso da oferta de moeda coloca em risco a estabilização dos preços internos, ocasionando o incremento da colocação de títulos públicos, com vistas a restringir o grau de liquidez e a demanda interna. Assim, os desequilíbrios do balanço de pagamentos ampliam a dívida pública e limitam o crescimento econômico (O Paradoxo, 1994; Moreira, 1995; Sayad, 1996; Eizerik, 1996).

O incremento da colocação de títulos públicos determina a elevação dos juros internos, ampliando a atração de capitais estrangeiros, e pressiona as reservas bancárias, exigindo a manutenção da prática de zeragem automática. Deste modo, a eficiência da política econômica na promoção da estabilidade é bastante questionável. A zeragem automática flexibiliza a restrição da liquidez, ao eliminar a possibilidade de redução dos juros na troca de títulos por moeda (Sayad, 1996; De Paula & Sobreira, 1996). E as altas taxas de juros geram efeitos contracionistas mais intensos sobre os investimentos produtivos e os níveis de atividade, do que sobre o consumo interno. Isto porque o efeito substituição, que condiciona as opções entre consumo e poupança, é arrefecido pelo efeito renda, causado pela elevação da remuneração aos aplicadores (Banco Central, 1995). Estes fatos fazem com que a contenção da demanda, implementada através da elevação dos juros e das operações de esterilização da liquidez, tenha que ser complementada por medidas de restrição da oferta de crédito, por meio do incremento dos recolhimentos compulsórios e da taxaço do IOF (Banco Central, 1995). O crescimento econômico é então limitado para não agravar o desequilíbrio externo (Eizerik, 1996; Presser, 1996).

A dívida líquida interna do setor público cresce 86,9%, entre dezembro/93 e dezembro/96, passando de US\$ 122,0 bilhões para US\$ 228,0 bilhões. Como percentual do PIB, a dívida interna líquida passa de 18,5% para 30,4%, no mesmo período. O governo busca reduzir os custos de carregamento da dívida interna, por meio do estímulo ao

alongamento dos prazos de captação de recursos, com a redução da rentabilidade nas operações de curto prazo, através da fixação de recolhimentos compulsórios regressivos em função do tempo de aplicação dos recursos (Banco Central, 1993; 1995). Apesar desta iniciativa, a ampliação do endividamento público e a elevação das taxas de captação do governo determinam o aumento dos gastos com o pagamento de juros, pressionando a expansão do déficit operacional.

Os gastos com juros da dívida pública evoluem, de um montante correspondente a 2,1% do PIB, em 1993, para 3,8% em 1994. O excepcional superávit primário de 1994, que atinge uma cifra equivalente a 5,2% do PIB, é gerado pela transição para o novo padrão monetário, e permite que, apesar da significativa elevação dos gastos com juros, seja obtido um superávit operacional de 1,3%. Em 1995, a elevação dos gastos com juros para 5,4% do PIB, e a queda do superávit primário para um nível igual a 0,4%, o mais baixo da década, geram um preocupante déficit operacional, igual a 5,0% do produto interno. O superávit primário cresce para 0,7% do PIB, em 1996, mas os gastos com juros mantêm um patamar elevado, correspondendo a 4,5%, e o déficit operacional fica em 3,8%, sendo o segundo maior registrado desde 1989 (Banco Central, 1993; 1995; Lavoratti, 1997a).

O déficit público é também ampliado pelo diferencial entre as taxas de juros cobradas no PROER e os custos de captação do governo (Lavoratti, 1997b), e pela expansão da dívida interna, para enxugar o excesso de liquidez gerado pelo programa. O crescente endividamento do Estado e a necessidade de manutenção dos juros elevados, colocam perspectivas negativas para a evolução do déficit público, criando pesadas exigências para a política fiscal.

A política fiscal nesta década é caracterizada pela elevação da carga tributária. A arrecadação total de tributos, que correspondia a 21% do PIB em 1989, equivale a 31% em 1996 (Produtividade, 1997). A partir do início do plano de estabilização, o aumento das

receitas fiscais é impulsionado pelo incremento de impostos que incidem em cascata sobre a atividade produtiva, gerando distorções determinadas pelo desalinhamento de preços relativos e pela perda de competitividade da produção nacional (Oliveira, 1993; Produtividade, 1997). O equacionamento dos desequilíbrios fiscais depende também da continuidade do Fundo Social de Emergência, transformado no Fundo para a Estabilização Financeira, mantendo os mesmo mecanismos de retenção de 20% das transferências constitucionais para estados e municípios, e de ampliação das receitas federais não vinculadas (Borsatto, 1996)

A redução das transferências constitucionais agrava os desequilíbrios financeiros de estados e municípios. A dívida mobiliária interna estadual e municipal acelera o ritmo histórico de crescimento, a partir das fases iniciais do plano de estabilização, tendo aumentado 37,8% em 1995. Este crescente endividamento torna necessária a troca de títulos emitidos por estados e municípios, por títulos federais, e motiva a flexibilização das operações de Adiantamento de Receitas Orçamentárias (ARO), com a ampliação dos prazos e permissão para utilizar recursos externos (Banco Central, 1995). A estratégia de estabilização do orçamento federal, comprometendo as finanças dos estados e municípios, cria novas pressões sobre o endividamento público e a política fiscal.

Um fator de destaque na política fiscal voltada para a redução do endividamento público é a ampliação do Programa Nacional de Desestatização. A ampliação do PND é baseada no estímulo à participação do capital estrangeiro e na permissão para a utilização de todos os créditos contra a União na compra de empresas estatais (Banco Central, 1995). O deságio determinado pela aceitação de ‘moedas podres’ pelo valor de face, e a forma de realização das privatizações, restringem a contribuição do PND para a redução da dívida pública.

Independente das questões controversas, relativas à estimativa do valor de mercado e

à fixação dos preços mínimos, a concentração da oferta de grandes lotes de ações, disputados por poucos consórcios, formados por grandes grupos econômicos, não favorece a elevação dos preços nos leilões. O saneamento financeiro das empresas para favorecer sua privatização, resulta na transferência de dívidas das estatais para a União, e reduz ainda mais o impacto efetivo do PND sobre o endividamento público.

A persistência dos desequilíbrios fiscais motiva o projeto de realização de uma reforma administrativa, com o objetivo de reduzir o número de empregos no setor público, e justifica a compressão dos salários dos servidores. A política fiscal envolve ainda a redução dos gastos públicos em áreas vitais da economia, restringindo a satisfação das demandas sociais e acarretando a precarização da infraestrutura produtiva (O Paradoxo, 1994; Sayad, 1996). As perspectivas de crescimento da economia brasileira e a evolução do grau de satisfação das demandas sociais refletem as influências determinantes das estratégias de estabilização.

4 DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO OU REPRODUÇÃO SOCIAL?

A análise do desenvolvimento deve agregar uma abordagem social à abordagem econômica, observando tanto fatores relacionados com o nível e a distribuição renda, a composição das exportações e as taxas de investimento, quanto indicadores de educação, saúde e emprego, entre outros (Albertini, 1968). As especificidades históricas do desenvolvimento, caracterizadas pela descontinuidade temporal e espacial do fenômeno, determinam a insuficiência das abordagens quantitativas, que devem ser complementadas

por análises qualitativas da dinâmica das estruturas sociais (Gutiérrez, 1975; Albertini, 1968). No caso brasileiro, o tratamento do assunto é ainda condicionado pela oferta restrita de informações e pela divergência entre diferentes pesquisas divulgadas.

Os dados levantados no presente trabalho certamente fornecem uma visão limitada da evolução do desenvolvimento brasileiro no período analisado, mas permitem a percepção das tendências de alguns elementos relevantes. Em termos gerais, as evidências observadas não conduzem a uma avaliação otimista dos resultados obtidos pelas políticas econômicas implementadas. Tanto a trajetória de importantes indicadores econômicos e sociais, quanto as perspectivas de evolução futura da economia brasileira, demonstram relações conflituosas entre a busca da estabilidade e a promoção do desenvolvimento. Em certos aspectos são evidenciadas discrepâncias entre análises de diferentes fontes, e no confronto destas com as conclusões sugeridas por outras séries estatísticas.

4.1 EVOLUÇÃO DOS INDICADORES SOCIAIS

Alguns dos indicadores elementares do desenvolvimento econômico são aqueles relacionados com o nível e a distribuição de renda. A variação do PIB per capita e da renda real fornecem uma dimensão dos níveis de renda. Entre 1990 e 1992, o PIB per capita cai seguidamente, indicando uma variação do produto interno incompatível com as necessidades da população. O rendimento médio real das pessoas ocupadas, medido pelo IBGE através da PME, apresenta uma redução contínua no período, demonstrando os efeitos negativos dos Planos Collor sobre os níveis de renda. De 1993 a 1996, o rendimento médio real calculado na referida pesquisa mostra uma elevação progressiva, que deve ser ponderada em função da própria composição do indicador, e das perdas salariais ocorridas

na transição e na consolidação do Plano Real. Neste período, o PIB per capita tem variação positiva, mas a taxas limitadas e, a partir de 1995, decrescentes, contrastando com a necessidade de desenvolvimento econômico e social (Banco Central, 1990-1995; IBGE, 1989-1997).

É um ponto de concordância em diversas análises dos Planos Collor a afirmação de que este tem influência direta na redução dos níveis de atividade e renda (Cardoso, 1990; Singer, 1990; Camargo & Carvalho, 1991; Oliveira, 1993). A questão é mais controversa em relação ao Plano Real. Se, por um lado, instituições ligadas ao governo federal, como o IBGE, o IPEA e o Ministério da Fazenda, apontam uma evolução positiva dos níveis de renda, diversos economistas expressam a opinião de que o crescimento do produto interno no Plano Real está abaixo do mínimo necessário para a melhoria das condições de emprego e renda (Durão, 1996; Caparelli, 1997a; Drummond, 1997; Lacerda, 1997a; Vieira, 1997). E a trajetória da distribuição de renda também dá margem a interpretações divergentes desde o início da década.

A estrutura de distribuição do rendimento nominal das pessoas ocupadas, baseada na PNAD do IBGE, mostra uma evolução regressiva entre 1989 e 1992. O percentual de pessoas com renda de até 1 salário mínimo, ou menos, cresce de 35,3% para 46,6%, e a proporção de pessoas recebendo até 2 salários mínimos, ou menos, aumenta de 56,7% para 68,9%. No mesmo período, um índice de desigualdade de renda construído a partir das estatísticas da PNAD, referentes ao rendimento médio da população economicamente ativa (PEA), revela um incremento de 7,6% na relação entre a renda dos 10% mais ricos e dos 40% mais pobres (IBGE, 1989; 1992). Estes dados confirmam que os Planos Collor resultaram em incremento da desigualdade de renda, devido à redução dos rendimentos reais e à evolução regressiva da distribuição dos rendimentos nominais, em função da política salarial e da retração dos níveis de atividade e emprego.

A partir de 1993 a distribuição do rendimento nominal das pessoas ocupadas, com base na PNAD/IBGE, revela uma evolução progressiva. Em 1995, o percentual de pessoas com renda de até 1 salário mínimo, ou menos, recua para 37,1% e a proporção de pessoas ganhando até 2 salários mínimos, ou menos, é reduzida para 57,5%. Estes números, contudo, indicam uma estrutura de distribuição dos rendimentos nominais mais regressiva que a verificada em 1989. O índice de desigualdade de renda, construído a partir do rendimento médio das pessoas economicamente ativas, apontado na PNAD, é, em 1995, 9,6% inferior ao nível de 1993, mas é ainda 5,4% superior ao observado em 1989 (IBGE, 1993; 1995).

O Instituto de Pesquisas Econômicas Aplicadas (IPEA), que agrega outras informações aos dados da PNAD/IBGE, afirma ter havido uma melhora na distribuição de renda a partir do Plano Real, apontando uma redução de 10,5% na relação entre a renda dos 10% mais ricos e dos 40% mais pobres, entre 1994 e 1996. O mesmo IPEA informa também que o nível de desigualdade de renda, em 1996, é superior aos de todo o período de 1985 a 1992 (Dantas, 1997).

O índice calculado com base unicamente nos dados da PNAD talvez forneça uma medida imperfeita da desigualdade, visto que os números absolutos do índice são maiores que os obtidos através de procedimentos estatísticos mais complexos, como os utilizados pelo IPEA. Apesar disto, a evolução do índice baseado na PNAD certamente pode fornecer uma caracterização fiel da variação dos rendimentos médios da população, pesquisada regularmente, com uma metodologia uniforme. E as informações divulgadas pelo IPEA, sobre o comportamento da distribuição de renda, não são incompatíveis com a evolução do índice de desigualdade construído com base na estatística do IBGE.

Contudo, lembrando que o processo de implementação do Plano Real é iniciado muito antes da reforma monetária de julho/94, é lícito afirmar que são questionáveis as

avaliações mais positivas dos efeitos do plano sobre a renda da população. A constatação de uma redução da desigualdade, comparando 1996 e 1994, conforme apontado pelo IPEA, implica abstrair as perdas salariais mantidas e ampliadas pelo Plano Real, desconhecendo o efeito destas perdas sobre a distribuição de renda, e observando apenas as variações havidas após a emissão do Real.

Além disso, o IPEA nada afirma sobre a evolução da distribuição de renda durante 1995 e 1996. Considerando que a desigualdade de renda, observada através da PNAD/IBGE, é, em 1992, 2,04% maior do que era em 1995, e a desigualdade apontada pelo IPEA é menor em 1992 do que em 1996, pode-se supor que a distribuição de renda tenha piorado no último ano. Esta suposição é condicionada pela dificuldade de acesso às séries referentes a 1994 e 1996, utilizadas pelo IPEA, e pelas evidências de que, em 1996, a variação do produto interno e dos níveis de emprego não favorecem a redução das desigualdades (Durão, 1996; Caparelli, 1997a; Drummond, 1997; Lacerda, 1997a; Vieira, 1997).

De qualquer modo, a análise da série do IBGE mostra que a proporção de pessoas sem rendimento, na população economicamente ativa, mantém um patamar elevado em 1995, ficando em 17,7%, contra 10,6% em 1989. E, em 1995, a renda dos 40% mais pobres continua representando algo próximo de 5% da renda global da população economicamente ativa, ao passo que os 10% mais ricos mantêm uma participação superior a 50%, indicando uma concentração de renda igual à de 1989 (IBGE, 1993; 1995). Fica evidente que os efeitos redistributivos do Plano Real são pouco significativos, ou mesmo nulos, com o agravante das influências inibidoras da política salarial sobre a elevação futura dos rendimentos reais dos trabalhadores, aliadas às restrições impostas pela política monetária e fiscal à expansão da atividade econômica e dos níveis de emprego.

Os indicadores de emprego e desemprego fornecem diversas referências para a

análise da evolução do desenvolvimento, e evidenciam influências negativas dos planos de estabilização. De 1989 a 1992, a taxa de desocupação apresenta um incremento de 14 pontos percentuais, chegando a 17% da população economicamente ativa (PEA), e a taxa de desemprego aberto apresenta expansão contínua (IBGE, 1989; 1992), refletindo a retração da atividade econômica determinada pelos Planos Collor. No período de 1993 a 1995 a taxa de desocupação mostra um decréscimo anual de 0,3 pontos percentuais, em média, permanecendo no nível de 16%, e o desemprego aberto retoma uma trajetória ascendente a partir de 1996 (IBGE, 1997), mostrando que a expansão do emprego, no início do Plano Real, é revertida em função dos desequilíbrios externos.

É preciso considerar também a precarização das relações de trabalho. A proporção de empregados com carteira assinada no total da população ocupada apresenta queda durante todo o período de 1990 a 1996 (IBGE, 1997), indicando restrições aos benefícios garantidos pela legislação trabalhista. A expansão da informalidade e o desrespeito aos direitos trabalhistas determinam uma crescente exposição dos trabalhadores ao emprego em condições precárias (Xavier, 1995). As perspectivas evolução da oferta de emprego são limitadas pela política de flexibilização do mercado de trabalho e pelas reformas administrativa e patrimonial do Estado (Sayad, 1996), sugerindo o agravamento dos problemas de desemprego, em função das estratégias de estabilização.

As variáveis relativas à educação constituem indicadores importantes da evolução do desenvolvimento, e os problemas de emprego e renda são diretamente relacionados com as questões ligadas à educação. Estudos do IPEA indicam que algo entre 35% e 50% das desigualdades de renda observadas no Brasil podem ser explicadas pelas desigualdades educacionais (Dantas, 1997), e esta relação tende a intensificar-se com a reestruturação dos processos de trabalho condicionada pela globalização da atividade econômica (Coutinho, 1992; Ferraz et.al., 1995). No entanto, de 1989 a 1995, o nível de escolaridade média das pessoas de dez anos ou mais, baseado na PNAD/IBGE, permanece na casa de 2 anos de

estudo. E o conjunto de pessoas com menos de um ano de estudo, que em 1989 representavam 10% da população de dez anos ou mais, passam a corresponder a 20%, no período de 1992 a 1995 (IBGE, 1989-1995).

A escolaridade média das pessoas de dez anos ou mais, medida pela PNAD, mostra um crescimento pouco significativo nesta década, e apresenta, no período 1990-1992, uma variação maior do que a observada no intervalo 1993-1995, com incrementos de 13,5% e 6,6%, respectivamente. Em 1993, a taxa de escolaridade tem uma variação de 2,6%, maior, portanto, do que a média de 1994 e 1995, que fica em 1,95% (IBGE, 1989-1995). Estes indicadores evidenciam que, no Plano Real, os efeitos sobre os padrões educacionais foram mais negativos que no Plano Collor. E o comportamento geral das variáveis relativas à educação¹⁰, ao longo do período analisado, contrasta com a percepção de que a qualidade do sistema educacional é um dos principais determinantes das vantagens competitivas, decisivas para a inserção na economia globalizada (Porter, 1993; Ferraz et.al., 1995; Kleber et.al., 1996).

O comportamento dos indicadores de educação refletem a carência de políticas de estímulo e investimentos, em função dos déficits financeiros do setor público, que pressionam os orçamentos do governo federal, estados e municípios. Os desequilíbrios fiscais, agravados pelos desequilíbrios externos, condicionam também a precarização dos serviços públicos nas áreas de habitação, saneamento básico e saúde, intensificando os processos de exclusão social.

A demanda por habitação possui um caráter essencial que contrasta com as carências evidenciadas por elevados déficits habitacionais, presentes ao longo de todo o período estudado, e caracterizados pela atuação dos movimentos populares de organização dos 'sem-teto' e dos favelados. O déficit habitacional é de difícil observação através das

¹⁰ Especialmente os índices de reprovação e evasão, em todos os níveis do sistema público de ensino.

estatísticas disponíveis, até porque pesquisas como a PNAD e os Censos Demográficos do IBGE consideram como providas de domicílio mesmo as pessoas que moram em condições absolutamente precárias. Contudo, as variações da proporção de domicílios particulares no total de domicílios permanentes, observável através da PNAD, e a trajetória da oferta de crédito habitacional, podem fornecer uma visão dos efeitos das políticas econômicas sobre os problemas de habitação.

A retração das operações de crédito habitacional é observada em todo o período de 1990 a 1996, excetuando-se apenas o ano de 1992. A redução do crédito habitacional é intensificada a partir do Plano Collor I, sendo revertida momentaneamente devido a alterações no Sistema Financeiro da Habitação (SFH), adotadas após o abandono das fracassadas medidas restritivas do Plano Collor II, a partir de maio/92 (Banco Central, 1990-1997).

Em 1993, ocorre acentuado decréscimo das operações de crédito habitacional, apesar da adoção de algumas medidas de estímulo, após o primeiro trimestre. Mesmo com o crescimento da captação líquida no Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo (SBPE), verificado desde 1993, a retração da oferta de crédito para a aquisição de imóveis residenciais é intensificada em 1994 (Banco Central, 1993; 1994). Vale lembrar que a aplicação dos saldos de depósitos do SBPE é legalmente vinculada à realização de operações de crédito habitacional, com fixação da proporção mínima dos recursos destinados ao setor. As expectativas em torno de alterações no SFH e da criação do Sistema Financeiro Imobiliário (SFI), mais lucrativo para as instituições operadoras, condicionam continuidade da retração do crédito imobiliário em 1995 e 1996.

As informações disponíveis não permitem analisar as características dos domicílios no período anterior a 1992. Mas a série de PNAD possibilita observar que a participação relativa dos domicílios próprios no universo dos domicílios particulares permanentes

apresenta, em 1993, um incremento maior que a média anual de 1994 e 1995. O mesmo ocorre com a redução do percentual de domicílios desprovidos de energia elétrica e de canalização hidráulica interna (IBGE, 1992-1995). A variação destas características dos domicílios indicam que a política econômica vinculada ao Plano Real não resulta em impactos positivos sobre os problemas de habitação. Ao passo que a retração do crédito imobiliário, influenciada diretamente pela política econômica, e a falta de iniciativas governamentais mais favoráveis à redução das carências habitacionais, evidenciam o agravamento de uma situação já muito difícil.

Os indicadores da área de saneamento básico relacionam-se tanto com os problemas de habitação, quanto com as questões ligadas à saúde. A série de PNAD mostra que a redução proporcional dos domicílios desprovidos de serviços de esgotamento sanitário e coleta de lixo, é menor na média de 1994 e 1995, do que em 1993. A carência de sistemas adequados de esgotamento sanitário, é evidenciada pelo percentual de domicílios sem rede geral de esgoto ou fossa séptica, que se mantém acima dos 40% (IBGE, 1992-1995). A precariedade do tratamento dado ao lixo urbano pode ser demonstrada pelo fato de que uma parcela de 49,3% do lixo é depositada a céu aberto, sem nenhum controle, enquanto apenas 5,4% é submetido a processos de compostagem e incineração ou reciclagem (Laranjeira, 1997). Este descaso para com o saneamento básico resulta em danos crescentes ao meio ambiente, com consequências bastante negativas sobre os problemas de saúde pública, aumentando a incidência de doenças endêmicas e epidêmicas (Lixo, 1997).

O acesso aos indicadores da área de saúde é bastante restrito, sendo que os únicos dados disponíveis da pesquisa de Assistência Médica e Sanitária (AMS), do IBGE, são referentes a 1992. O número de leitos por habitantes naquela época, na proporção 3,7 por mil (IBGE, 1995b), é bem menor que a média dos países desenvolvidos, e a retração dos investimentos públicos na área de saúde, intensificada em função dos desequilíbrios fiscais dos estados, municípios e governo federal, não favorecem a reversão deste quadro. As

verbas públicas da setor de saúde são, por vezes, insuficientes para as despesas de custeio, e a situação precária dos hospitais e postos de atendimento da rede estatal é denunciada frequentemente na imprensa nacional.

Os problemas da área de saúde são ainda agravados pela crescente degradação do meio ambiente, impulsionada pelas deficiências na avaliação e controle dos impactos ambientais de certas atividades produtivas. A falta de tratamento adequado dos resíduos industriais e os procedimentos adotados em diversos ramos do setor primário, potencializam os danos ao meio ambiente. Um estudo da Câmara de Recursos Ambientais, ligada à Presidência da República, indica que mais de 80% da madeira extraída na Amazônia tem origem predatória e ilegal, ao passo que as áreas de manejo operadas pelas madeireiras têm capacidade para produzir apenas 0,0001% da madeira processada anualmente. O estudo aponta ainda um percentual de desperdício entre 60% e 70% no processamento da madeira extraída, e denuncia a aceleração do processo de destruição dos recursos florestais (Oliveira, 1997).

Na agricultura, o uso intensivo e indiscriminado de insumos químicos e agrotóxicos, causam sérios danos ambientais, contaminando os mananciais de água e o solo, acarretando consequências bastante negativas para a flora, a fauna e a população (Pinto, 1997). O agravamento dos problemas nas áreas de meio ambiente, saúde, educação e habitação, tornam mais dramáticas as consequências do processo de exclusão social.

O modelo em que se baseia a expansão da fronteira agrícola brasileira, caracterizado pela monocultura para exportação, contribui para a destruição da agricultura familiar, estimulando o êxodo rural e ampliando a miséria urbana. A falta de controle das relações de trabalho no campo resulta no pagamento de baixos salários, no desrespeito à leis trabalhistas, na manutenção de precárias condições de segurança do trabalhador, e na continuidade da exploração do trabalho infantil (Pinto, 1997).

Analistas da questão agrária estimam que o Brasil possui 200 milhões de hectares de terras cultiváveis, que podem chegar aos 300 milhões de hectares, com a adoção de novas tecnologias. Apesar disto, são cultivados apenas 55 milhões de hectares. Em contraste com esta realidade, o Movimento dos Sem Terra (MST) e a Confederação dos Trabalhadores na Agricultura (CONTAG), calculam a existência de 5 milhões de famílias de trabalhadores sem terra, e mesmo na versão do governo, estes somam 2 milhões de famílias (Assumpção, 1997).

Em que pese a avaliação do Instituto Nacional de Colonização e Reforma Agrária (INCRA), de que o conjunto de terras improdutivas, cadastradas para a reforma agrária, chega aos 150 milhões de hectares, o ritmo de implementação dos assentamentos e projetos produtivos segue bastante lento (Assumpção, 1997). O governo alega escassez de recursos para acelerar o processo, mas não estimula a utilização de fontes alternativas de financiamentos, exemplificadas pelos projetos apoiados por instituições internacionais, como Banco Mundial (BIRD), e por empresas privadas, como a Coca Cola (Prado, 1997; Rocha, 1997).

As preocupações com a extensão das desigualdades sociais, são expressas por empresários brasileiros participantes do Fórum Permanente de Líderes, da Gazeta Mercantil, que estimam em 30 milhões o número de indivíduos situados abaixo da linha de pobreza absoluta (Lacerda et.al., 1997). Estas preocupações contrastam com as denúncias da Comissão Pastoral da Terra (CPT), que apontam a crescente intensificação dos conflitos e da violência no campo (CNBB, 1997). E a falta de um tratamento mais dinâmico, e de soluções eficazes para os problemas do campo, impedem a reversão do processo de exclusão social, restringindo a ampliação do mercado interno e colocando graves obstáculos ao desenvolvimento econômico e social (Caparelli, 1997b; Melo, 1997).

4.2 AS PERSPECTIVAS DO DESENVOLVIMENTO

Além dos graves problemas sociais, caracterizados pela precarização dos serviços públicos e pelo processo de exclusão social, fatores econômicos também dificultam o desenvolvimento brasileiro. Dentre os diversos fatores que limitam as perspectivas de crescimento da economia, assumem maior destaque a sobrevalorização da taxa de câmbio, os desequilíbrios do balanço de pagamentos e a elevação do endividamento público.

O cálculo da valorização cambial é uma questão controversa, condicionada pela escolha dos deflatores mais adequados (Guerra, 1996; Mesquita, 1996). Em julho/96, quando o diferencial entre a variação do INPC/IBGE e da taxa de câmbio correspondia a 52,36%¹¹, um estudo do Banco Mundial apontava uma apreciação de 30% frente ao dólar, considerando o INPC/IBGE e o índice norte-americano de preços ao consumidor. Utilizando o índice norte-americano de preços por atacado (IPA/USA) e o INPC/IBGE, o estudo calcula uma valorização de 35%, que cai para 20% quando utilizados o IPA/USA e o IPA/FGV (Mesquita, 1996). As discrepâncias são explicadas pelo fato de que a âncora cambial da estabilização brasileira exerce forte influência sobre os preços de produtos exportáveis, que têm maior peso no índice brasileiro de preços por atacado (Guerra, 1996).

Por qualquer uma dessas opções de cálculo, verifica-se uma excessiva valorização cambial, que causa problemas crescentes devido a sua dimensão e continuidade. Em julho/97, o diferencial entre a variação do câmbio e do INPC, acumulada a partir de

¹¹ Dólar comercial, cotação de 30/06/96, R\$ 1,004. Gazeta Mercantil, 01/07/96.

julho/94, continua na casa de 52,36% ¹², mas o governo mantém o discurso de negar a sobrevalorização cambial, argumentando que esta seria compensada pelo aumento da produtividade na economia brasileira. O governo federal, baseado em números do IPEA, afirma que a produtividade da economia brasileira cresce 7% ao ano. Contudo, esta é uma estimativa bastante questionável (Produtividade, 1997; Guerra, 1996).

As estimativas tradicionais de produtividade observam apenas o valor da produção e o número de trabalhadores empregados em cada unidade produtiva, deixando de considerar os efeitos dos processos de terceirização das atividades em diversos setores, e da ampliação do número de horas extras. As estimativas de produtividade não consideram também os efeitos do incremento da utilização de peças e componentes importados, intensificado nos últimos anos (Guerra, 1996). Por outro lado, no período de 1990 a 1996, a carga tributária tem uma elevação média de 5,7%, que também não é computada nas estimativas oficiais de elevação da produtividade. Além disso, o que importa na estimativa da valorização cambial é o diferencial entre os incrementos da produtividade interna e a média dos principais parceiros comerciais do país (Produtividade, 1997).

O aumento da produtividade tem que ser também ponderado em função de outros fatores que influenciam os custos de produção. O decréscimo dos investimentos públicos na área de infraestrutura, condicionado pelos desequilíbrios fiscais, determina a crescente precariedade do sistema de transporte, especialmente rodovias e portos (O Paradoxo, 1994; Produtividade, 1997). A carência de investimentos na produção de energia elétrica resulta em constantes falhas no fornecimento de eletricidade, em virtude dos baixos níveis de reservas técnicas com que opera o sistema de geração e transmissão, acarretando pressões sobre os custos das unidades produtivas (Melloni, 1997).

¹² Dólar comercial, cotação de 30/06/97, R\$ 1,079. Gazeta Mercantil, 01/07/97.

As deficiências da infraestrutura brasileira, aliadas à sobrevalorização cambial, reduzem a competitividade da produção brasileira. O estudo do Banco Mundial, citado acima, aponta um crescimento de 20% nos custos de produção brasileiros, no período de 1991 a 1995, e esse crescimento seria de 35%, não computando a discutível consideração de ganhos de produtividade de 40% (Mesquita, 1996). A redução da competitividade na economia brasileira prejudica os resultados da balança comercial, agravando os desequilíbrios do balanço de pagamentos e limitando as perspectivas de desenvolvimento.

O excessivo crescimento das importações, evidenciado pelo aumento da participação percentual sobre o PIB, tem como reflexo, em diversos setores, a elevação do coeficiente de penetração de importações. Este coeficiente, que em alguns setores apresenta expansão de mais de 100%, é determinado pelo quociente entre o valor das importações e da produção de cada setor, e indica a pressão sobre a atividade interna (Martinez & Ferrari, 1997). O desempenho das exportações é condicionado pela especialização em produtos de baixo valor agregado. A pauta de exportações é composta principalmente por commodities agrícolas e minerais, cujos mercados internacionais são caracterizados por baixa elasticidade-renda, concorrência baseada em preços, e acessos restritos por barreiras tarifárias e não-tarifárias (Mesquita & Ferrari, 1997; Presser, 1996).

O baixo valor agregado das exportações assume proporções mais preocupantes face à composição da pauta de importações, visto que, para pagar a importação de um computador multimídia, o Brasil tem que exportar 30 toneladas de soja, ou 200 toneladas de ferro (Mesquita e Ferrari, 1997). Além disso, o país não exporta os produtos com maior expansão no mercado internacional. O Brasil comercializa externamente apenas 1 dos 33 produtos que têm maior crescimento no comércio mundial (Mesquita e Ferrari, 1997). O crescimento do déficit comercial, influenciado pela redução da competitividade da produção nacional, agrava os desequilíbrios da conta de transações correntes. O déficit corrente, que em 1994 era igual a 0,9% do PIB, passa para 2,5% em 1995, e chega a 3,3%

em 1996. O crescimento do déficit corrente é impulsionado pela expansão dos gastos com serviços, especialmente com pagamento de juros (Bortot, 1997b).

O incremento do gasto com juros reflete o crescimento da dívida externa, que se torna mais preocupante em face dos crescentes desequilíbrios do balanço de pagamentos. A ampliação do endividamento externo e dos déficits na conta corrente, intensificam a dependência em relação ao ingresso de capitais estrangeiros -- que são atraídos pela alta lucratividade do mercado financeiro nacional, e tornam-se indispensáveis para evitar a erosão das reservas. O déficit comercial previsto para 1997 gira em torno de US\$ 11 bilhões, sinalizando um déficit corrente acima de US\$ 30 bilhões, que representaria mais de 4% do PIB (Bortot, 1997b). Mesmo considerando o montante das reservas internacionais, atualmente da ordem de US\$ 60 bilhões, fica evidente a intensidade da dependência em relação ao mercado financeiro internacional.

As consequências diretas da necessidade de garantir a captação de expressivos volumes de capitais estrangeiros são a ampliação do endividamento interno e a manutenção de elevadas taxas de juros. O crescimento da dívida interna e de seus custos de carregamento condiciona a expansão do déficit operacional, implicando em maior retração dos gastos públicos e no incremento da carga tributária, especialmente da tributação em cascata, com efeitos distorcivos. Para garantir a continuidade do processo de estabilização dos preços internos, o governo mantém a sobrevalorização da taxa de câmbio, e adota medidas para reduzir a demanda interna, visando controlar o déficit da conta de transações correntes. A restrição do crescimento econômico, induzida pela política fiscal, é ampliada pela política monetária, caracterizada pela elevação das taxas de juros e pela contenção da oferta de moeda e crédito.

Fica claro, então, que a política de estabilização favorece a estabilidade apenas dos preços. Os desequilíbrios externos, evidenciados no balanço de pagamentos, agravam os

desequilíbrios internos, resultando na ampliação das restrições ao desenvolvimento econômico e social. E a intensificação da dependência externa determina alterações das normas econômicas, ao sabor da conjuntura dos mercados.

A constatação do déficit de US\$ 910 milhões no balanço de pagamentos, no primeiro trimestre de 1997, ocasiona a adoção de novas medidas de política monetária, com a redução do IOF sobre a captação de recursos externos, a elevação do IOF sobre o crédito à pessoa física, e a retomada da trajetória ascendente da taxa de juros (Adachi, 1997; Bortot, 1997c). O excesso de alterações nas normas da economia condiciona a instabilidade do mercado, elevando os riscos e, portanto, os custos da atividade econômica no Brasil, incrementando os obstáculos ao desenvolvimento (Mesquita, 1996).

Os diversos fatores que limitam as perspectivas de desenvolvimento econômico e social evidenciam os efeitos negativos das políticas de estabilização. O Plano Real repete uma trajetória característica das estratégias de estabilização que utilizam âncoras cambiais, com queda da inflação e expansão inicial dos níveis de atividade e renda, seguidas de crescentes desequilíbrios no balanço de pagamentos, que determinam a adoção de restrições à demanda interna (Presser, 1996). Com o agravante de que as perspectivas colocadas apontam para um crescimento econômico que, além de limitado, tende a ser acompanhado de incremento da concentração de renda e da exclusão social (Sayad, 1996).

O desenvolvimento sócio-econômico pressupõe o aumento da qualidade de vida da população, enquanto o crescimento econômico desvinculado do progresso social constitui apenas a reprodução das mesmas características da sociedade, só que em dimensões ampliadas. Assim, pode-se afirmar que as políticas de estabilização econômica implementadas ao longo dos últimos seis anos, marcadas por características neo-liberais, não favorecem o verdadeiro desenvolvimento econômico, e visam apenas viabilizar o processo de reprodução social.

5 AVALIAÇÕES E QUESTIONAMENTOS

O presente trabalho buscou reunir elementos para a observação das **relações entre a evolução do desenvolvimento econômico verificado no Brasil, no período 1990-1996, e as principais medidas de política econômica adotadas no âmbito dos planos de estabilização conhecidos como Planos Collor e Plano Real**. As evidências reunidas e os argumentos apresentados, ainda que limitados e sem a pretensão de serem exaustivos, permitem a verificação das hipóteses de trabalho propostas.

A primeira hipótese, de que **existem diversos traços de semelhança entre as principais medidas de política econômica implementadas no âmbito dos Planos Collor e Real**, é sustentada pela verificação de que, de fato, os aspectos coincidentes possuem influência determinante na orientação macroeconômica adotada.

No setor de política externa, observa-se a manutenção da trajetória de liberalização do comércio exterior e de crescente atração de capitais estrangeiros. No setor público, observa-se a continuidade do sentido básico da reforma do Estado, caracterizado pela desregulamentação de atividades econômicas, reforma patrimonial, inclusive o PND, criado em 1990, e reforma administrativa, visando reduzir os gastos com pessoal. Observa-se também semelhanças na política fiscal, voltada para a redução de despesas e de transferências constitucionais, e ampliação das receitas não vinculadas, através de incremento das normas tributárias. Na área de política monetária, pode-se notar a utilização de instrumentos de retração da oferta de moeda e de crédito, com alterações de alíquotas e prazos de compulsórios e IOF, elevação das taxas de juros, alongamento do perfil da dívida interna e restrição às operações de crédito para pessoas físicas e jurídicas.

A segunda hipótese, de que **mecanismos de contenção da demanda estiveram presentes em praticamente todas as etapas dos Planos Collor e Real**, é sustentada especialmente pelas características da política monetária e creditícia ao longo do período observado. As medidas voltadas para a redução dos níveis de liquidez e restrição da oferta de crédito, aliadas a taxas de juros elevadas, resultam em redução da demanda interna por consumo e investimento.

Os efeitos das restrições monetárias e creditícias sobre a demanda interna são ainda ampliados pelas estratégias de desindexação, centradas sempre nas políticas salariais, que impõem defasagens entre a variação dos preços e dos rendimentos do trabalho. As pressões negativas sobre a demanda interna são completadas pela política fiscal, com a redução de despesas públicas e busca de superávits primários.

A hipótese de que **as principais medidas adotadas nos planos Collor e Real não tiveram impacto positivo sobre o desenvolvimento sócio econômico verificado no período entre 1990 e 1996**, é sustentada por fatos mais evidentes na era Collor, mas pode ser verificada também numa visão ampla dos tempos do Real. De fato, a redução dos níveis de atividade e renda provocada pelos Planos Collor I e II, evidenciam efeitos negativos sobre o desenvolvimento. Mas observação atenta da trajetória e das perspectivas dos indicadores de renda, emprego, desemprego, exclusão social e precarização dos serviços públicos, sustentam a hipótese formulada, com relação ao Plano Real.

Os alardeados efeitos positivos do Plano Real sobre os níveis de renda devem ser confrontados com a argumentação já exposta e com o fato de que o rendimento médio real das pessoas ocupadas, no final de 1996, era 28,9% menor do que o nível observado em janeiro/1990. Este dado, agregado às características da política salarial vigente e às perspectivas de evolução dos níveis de emprego, permitem sustentar a hipótese levantada, apesar das opiniões controversas relacionadas. E a precarização dos serviços públicos

essenciais, especialmente os relativos a educação e saúde, impulsiona os mecanismos de exclusão social, deixando à mostra o sentido negativo da trajetória de evolução condicionada pelos requisitos da ‘estabilidade’.

A quarta hipótese afirma que **na formulação das políticas econômicas, a prioridade dada à manutenção do padrão de inserção internacional da economia brasileira cria entraves à ampliação e difusão do bem-estar social**, e é sustentada pelo fato de que o objetivo central da política externa, desde 1990, continua sendo a viabilização de superávits comerciais. Esta afirmação pode soar estranha na atual conjuntura de crescimento de importações e ampliação de déficits na balança comercial. Mas deve ser lembrado que a justificativa para a liberalização do comércio exterior e, mais recentemente, para a manutenção de déficits comerciais, sempre foi a perspectiva de ampliar a competitividade, com vistas a incrementar a produção nacional, permitindo o crescimento das exportações a médio prazo.

A geração de expressivos déficits na conta de transações correntes, determina necessidades de atração de capitais estrangeiros e expansão do endividamento externo, vinculando o equilíbrio do balanço de pagamentos ao condicionamento dos saldos comerciais e da demanda interna. A economia brasileira é então voltada para as necessidades do mercado internacional, restringindo a expansão do mercado interno e a satisfação das necessidades sociais, em função dos requisitos da acumulação de capital financiada por recursos estrangeiros. As restrições colocadas pela dependência externa criam crescentes obstáculos ao desenvolvimento sustentado, apontando a oposição entre o modelo econômico adotado e a elevação da qualidade de vida da população.

A verificação das hipóteses buscou basear-se na análise de informações confiáveis, submetidas a um tratamento estatístico simples, quando necessário, sem a pretensão de formular modelos econométricos. As variáveis apresentadas fornecem um retrato limitado

da realidade observada, mas permitem a afirmação de que as evidências encontradas não determinam a negação das hipóteses verificadas e fornecem indícios favoráveis à sustentação das formulações hipotéticas construídas. Os objetivos de analisar as características básicas das políticas de estabilização e suas relações com o desenvolvimento econômico no período observado, e de construir um retrato quantitativo da evolução do problema, parecem então haver sido satisfatoriamente atingidos.

Resta levantar questionamentos, inicialmente, acerca da validade do produto obtido na presente pesquisa. Avaliar em que medida as limitações impostas pela disponibilidade restrita de informações e a complexidade dos problemas relacionados, não invalidam as observações desenvolvidas é uma tarefa para os eventuais leitores deste texto. Da mesma forma com relação à tentativa de conciliar a grande diversidade de fatos cronologicamente sequenciados com a necessidade de um encadeamento lógico da argumentação apresentada. Cabe finalmente indagar sobre a utilidade de um discurso panorâmico sobre a evolução de questões complexas, num largo espaço de tempo.

Outra ordem de indagações relaciona-se com as alternativas para superação das dificuldades econômicas e sociais. Não é um equívoco basear a estabilidade dos preços internos nos desequilíbrios do balanço de pagamentos? Não é errado manter um crescimento econômico limitado, incapaz de satisfazer as demandas sociais e atrelado ao mercado financeiro internacional, inviabilizando o potencial de expansão do mercado interno? Não é contraditório querer ampliar a competitividade sem investir prioritariamente em educação e tecnologia? Não é perigoso colocar em risco o equilíbrio ecológico e manter milhões de pessoas excluídas da vida econômica e social?

Estas e outras questões, técnicas e políticas, continuarão preocupando aqueles que sabem da importância de garantir que o desenvolvimento sócio-econômico ocorra de fato, não ficando limitado a um crescimento restrito e excludente. O estudo aprofundado das

questões relacionadas poderão fornecer subsídios importantes para reverter a oposição entre a estabilidade e o desenvolvimento, de modo que não ocorra apenas uma reprodução social em escala ampliada, mais sim a efetiva melhoria da qualidade de vida da população.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- A ESTRATÉGIA Gradualista sob Pressão. Conjuntura Econômica, Rio de Janeiro, v. 46, n. 5, maio/1992.
- ADACHI, Vanessa. O Aumento do IOF é Inócuo no Curto Prazo. Gazeta Mercantil, 09/05/97, A-1.
- ALBERTINI, J. M. O Terceiro Mundo. São Paulo, Ed. Senzala, 1968.
- AMADEO, Edward J. Inflação e Preços Relativos no Plano Collor I. In: O Plano Real. Rio de Janeiro, Francisco Alves, 1995.
- AMADEO, Edward J., CAMARGO, José Márcio. Uma Análise Estruturalista da Inflação e da Estabilidade. Revista de Economia Política, São Paulo, v. 12, n. 4, out-dez/1992.
- ARIDA, Pérsio, RESENDE, Otto Lara. Inflação Inercial e Reforma Monetária: Brasil. In: Brasil, Argentina e Israel: Inflação Zero. Rio de Janeiro, Paz e Terra, 1986.
- ARANDIA, Alejandro Kuajara. Entre Perdas e Poucos Danos, o Mercado de Trabalho espera sua vez. Indicadores Econômicos, Porto Alegre, Fundação de Estudos Econômicos, v.22, n.2, agosto/1994.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL. Relatório Anual. Brasília, Banco Central, 1989.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL. Relatório Anual. Brasília, Banco Central, 1990.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL. Relatório Anual. Brasília, Banco Central, 1991.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL. Relatório Anual. Brasília, Banco Central, 1992.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL. Relatório Anual. Brasília, Banco Central, 1993.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Relatório Anual. Brasília, Banco Central, 1994.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Relatório Anual. Brasília, Banco Central, 1995.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. O Banco Central e os Dois Anos do Real. Brasília, Banco Central, 1996.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Boletim Mensal. Brasília, Banco Central, março/1997.

BARBOSA, Fábio, GIAMBIAGI, Fábio. O ajuste Fiscal 1990-93: uma análise retrospectiva. Revista Brasileira de Economia, Rio de Janeiro, v.49, n.3, jul-set/1995.

BATISTA Jr., Paulo Nogueira, RANGEL, Armênio de Souza. O Brasil no Plano Brady: avaliação de alguns aspectos do acordode 1994. Indicadores Econômicos, Porto Alegre, Fundação de Estudos Econômicos, v.22, n.4, janeiro/1996.

BORSATTO, Maria Luiza Blanco. Política Fiscal: o déficit cresce em 1995. Indicadores Econômicos, Porto Alegre, Fundação de Estudos Econômicos, v.3, n.4, janeiro/1996.

BORTOT, Ivanir José, OILIVEIRA, Doca de. B.C. Compra US\$ 9 bi para Manter o Câmbio. Gazeta Mercantil, 10/01/1997a, A-4.

BORTOT, Ivanir José e OILIVEIRA, Doca de. Déficit em Conta Corrente Atinge 4% do PIB. Gazeta Mercantil, 17/06/1997b, B-1.

BORTOT, Ivanir José e PREVIDELLO, Maysa. IOF Cai para Facilitar a Captação Externa. Gazeta Mercantil, 28/04/1997c, B-1.

BRESSER PEREIRA, Luis Carlos. Inflação Inercial e Plano Cruzado. Revista de Economia Política, São Paulo, vol. 6, n. 3, jul-set/1986.

BRESSER PEREIRA, Luis Carlos. Os Dois Congelamentos de Preços no Brasil. Revista de Economia Política, São Paulo, vol. 8, n. 4, out-dez/1988.

BRESSER PEREIRA, Luis Carlos. O Plano Verão e a Crise Estrutural da Economia Brasileira. Revista de Economia Política, São Paulo, vol. 9, n. 4, out-dez/1989.

- BRESSER PEREIRA, Luis. Carlos. e NAKANO, Yoshiaki. Hiperinflação e Estabilização no Brasil: O Primeiro Plano Collor. Revista de Economia Política, São Paulo, v. 11, n. 4 (44), out-dez/1991.
- BRESSER PEREIRA, Luis. Carlos, NAKANO, Yoshiaki. Inflação e Recessão: A teoria da inflação inercial. São Paulo, Brasiliense, 1984. 3ª ed. 1991.
- CAMARGO, José Márcio e CARVALHO, José Carlos dos Reis. Estabilização, Recessão e Desemprego. Revista Brasileira de Economia, Rio de Janeiro, v. 45, n. Especial, janeiro/1991.
- CAPARELLI, Estela. Economista Propõe Desvalorização do Câmbio. Gazeta Mercantil, 22/05/1997a, A7.
- CAPARELLI, Estela. Globalização exige Redefinição da Reforma Agrária. Gazeta Mercantil, 22/05/1997, A7.
- CARDOSO, Eliana. A Grande Depressão. Revista de Economia Política, São Paulo, v.10, n.3 (39), julho/setembro/1990.
- CARVALHO, Carlos Eduardo. Liquidez dos Haveres Financeiros e Zeragem automática do Mercado. Revista de Economia Política, São Paulo, v.13, n.1(49), janeiro-março/1993.
- COMEÇAR de Novo. Conjuntura Econômica, Rio de Janeiro, v. 48, n. 10, outubro/1994b, (Carta do IBRE).
- CNBB Denuncia Aumento de Conflitos de Terra. A Tarde, 06/07/97, 1-20.
- COUTINHO, Luciano. A Terceira Revolução Industrial e Tecnológica: as grandes tendências de mudanças. Economia e Sociedade, Campinas, v.1, n.1, agosto/1992.
- CYSNE, Rubens Penha. Sobre o fim da zeragem automática. Conjuntura Econômica, Rio de Janeiro, v. 49, n. 5, maio/1995.
- DANTAS, Fernando. Brasil de Desigualdades Resiste ao Plano Real. Gazeta Mercantil, 24/02/1997, A-6.

- DE PAULA, Luis Fernando. e SOBREIRA, Rogério. Política Monetária, Operações de Mercado Aberto e Fim da Zeragem Automática: uma avaliação preliminar. Indicadores Econômicos, Porto Alegre, Fundação de Estudos Econômicos, v.3, n.4, janeiro/1996.
- DORNBUSH, Rudiger. e FISCHER, Stanley. Macroeconomia. São Paulo, Makron Books, 1991. Caps. 12, 15, 16, 17, 19 e 20.
- DRUMMOND, Carlos. Entrevista Exclusiva com Rudiger Dornbush. Carta Capital, São Paulo, ano II, n. 48, maio/1997.
- DURÃO, Vera Saavedra. País deve Crescer 6 a 7% ao Ano. Gazeta Mercantil, 01/07/1996, A13.
- EIZERIK, Isio. Contas Externas: melhoria no perfil. Indicadores Econômicos, Porto Alegre, Fundação de Estudos Econômicos, v.3, n.4, janeiro/1996.
- FARIA, Lauro Vieira de. Carta do Redator. Conjuntura Econômica, Rio de Janeiro, v. 51, n.4, abril/1997.
- FAUTH, Elvin Maria. Agricultura: setor prepara-se para uma nova fase do real. Indicadores Econômicos, Porto Alegre, Fundação de Estudos Econômicos, v.23, n.2, agosto/1995.
- FERRAZ, J.C.; KUPFER, D. & HAGGENAUER, L. Made in Brazil: desafios competitivos para a indústria. Rio de Janeiro, Campus, 1995, capítulos 1 e 7.
- FRANCO, Gustavo Henrique Barroso. Bases Conceituais do Plano Real. In: O Plano Real. Rio de Janeiro, Francisco Alves, 1995a.
- FRANCO, Gustavo Henrique Barroso. O Milagre do Rentenmark: uma experiência bem sucedida... In O Plano Real. Francisco Alves, Rio de Janeiro, 1995b.
- FRANCO, Gustavo Henrique Barroso. Reformas Fiscais e o Fim de Quatro Hiperinflações. In: O Plano Real. Francisco Alves, Rio de Janeiro, 1995c.
- GRITO do Campo. Conjuntura Econômica, Rio de Janeiro, v. 49, n. 6, junho/1995, (Carta

do IBRE).

GUERRA, Osvaldo. Dois Anos de Real e a Questão Cambial. Conjuntura e Planejamento, Salvador, SEI, v. 27, agosto/1996.

GUTIÉRREZ, G. Teologia da Libertação. Petrópolis, Vozes, 1975.

IBGE. Pesquisa Nacional por Amostragem de Domicílios - PNAD. Rio de Janeiro, IBGE, 1989.

IBGE. Pesquisa Nacional por Amostragem de Domicílios - PNAD. Rio de Janeiro, IBGE, 1992.

IBGE. Pesquisa Nacional por Amostragem de Domicílios - PNAD. Rio de Janeiro, IBGE, 1993.

IBGE. Pesquisa Nacional por Amostragem de Domicílios - PNAD. Rio de Janeiro, IBGE, 1995.

IBGE. Anuário Estatístico Brasileiro. Rio de Janeiro, IBGE, 1995b.

IBGE. Home Page do IBGE. <http://www.ibge.gov.br/>. Rio de Janeiro, IBGE, julho/1997.

IBRE Registra Alta de 0,42% no IGP-DI. Conjuntura Econômica, Rio de Janeiro, v. 51, n. 4, abril/1997.

KLEBER, Klaus, ARIDA, Suzi, CORRÊA, Maurício. Educar para Poder Competir. Gazeta Mercantil, 26/11/1996, A1.

LACERDA, André, et. alli. Desigualdade Preocupa Empresários. Gazeta Mercantil, 12/03/1997, A-4

LACERDA, André. Efeito Distributivo do Real está no Fim. Gazeta Mercantil, 12/03/1997, A5.

LARANJEIRA, Fátima. Brasil Perde com Falta de Políticas para o Lixo. Gazeta Mercantil,

19/05/97, A-4

LAVORATTI, Liliana Enriqueta. Sinais de Melhorias nas Contas Públicas. Gazeta Mercantil, 12/05/1997, A10.

LAVORATTI, Liliana Enriqueta. PROER já Liberou R\$ 20,8 bi aos Bancos. Gazeta Mercantil, 08/05/1997b, A-1.

LIXO, Questão de Educação e Saúde. Gazeta Mercantil, 20/05/97, A-2.

MACHADO, Paulo de Tarso Pinheiro. O Desafio do Desequilíbrio Externo. Indicadores Econômicos, Porto Alegre, Fundação de Estudos Econômicos, v.3, n.2, agosto/1995.

MARTINEZ, Christiane, e FERRARI, Livia. Epresários Propõem Reestruturação Industrial. Gazeta Mercantil, 21/05/1997, A-4.

MARTONE, Celso L. A Endogeneidade da Oferta de Moeda. Economia e Sociedade, Campinas, v. 2, n. 2, agosto/1993.

MELO, Fernando Homem de. O primeiro ano agrícola após o Plano Real. Estudos Econômicos, São Paulo, Instituto de Pesquisa Econômica, v. 25, n. Especial, dezembro/1996.

MELO, Fernando Homem de. O Impacto do Câmbio sobre a Produção Agrícola. Gazeta Mercantil, 24/06/1997, A6.

MELLONI, Eugênio. Blecáutes Dramatizam Déficit. Gazeta Mercantil, 28/04/97, C-1.

MESQUITA, Rodrigo. Custo de Fazer Negócios no País Cresceu 20%. Gazeta Mercantil, 23/07/1996, A-6.

MESQUITA, Rodrigo e FERRARI, Livia. Reação Firme da Exportação Depende de Nova Pauta. Gazeta Mercantil, 07/04/1997, A-7.

MOREIRA, Edison Marques. Política Monetária e Setor Financeiro: a busca da flexibilização monetária e do ajuste dos bancos. Indicadores Econômicos, Porto Alegre,

Fundação de Estudos Econômicos, v.3, n.4, janeiro/1996.

MOREIRA, Edison Marques. Política Monetária: a fase do novo padrão monetário, o real. Indicadores Econômicos, Porto Alegre, Fundação de Estudos Econômicos, v.22, n.2, agosto/1994.

MOREIRA, Edison Marques. Política Monetária e Setor Financeiro: reflexos da crise cambial. Indicadores Econômicos, Porto Alegre, Fundação de Estudos Econômicos, v.23, n.1, maio/1995.

MOTA, F. O. Manual do Desenvolvimento Econômico. Rio de Janeiro. Fundo de Cultura, 1964.

NUNES, Livia, MALTA, Christiane Bueno de. As Empresas Usam Mais Horas Extras. Gazeta Mercantil, 14/04/1997, A-8.

O ESPELHO de Uma Época. Conjuntura Econômica, Rio de Janeiro, v. 44, n. 2, fev/1990, (Carta do IBRE).

O PAÍS Diante do Futuro. Conjuntura Econômica, Rio de Janeiro, v. 45, n. 9, set/1991, (Carta do IBRE).

O PARADOXO da Taxa de Câmbio. Conjuntura Econômica, Rio de Janeiro, v. 48, n. 10, outubro/1994a (Carta do IBRE).

OLIVEIRA, Doca. Amazônia Perde com Exploração Predatória. Gazeta Merantil, 28/05/1997, A-6.

OLIVEIRA, Fabrício Augusto de. A Desordem Fiscal e os Caminhos para uma Nova Reforma do Sistema Tributário. Campinas, Instituto de Economia, 1993.

PEREIRA, Laércio Barbosa. Considerações Sobre a Crise do Estado no Brasil: Crítica ao Consenso de Washington. Indicadores Econômicos, Porto Alegre, Fundação de Estudos Econômicos, v.23, n.1, maio/1995.

PINTO, Raimundo José. Soja: o cultivo avança nas regiões tropicais. Gazeta Merantil, 30/05/1997, C-6.

- POLÍTICA Econômica: hora de mudar. Conjuntura Econômica, Rio de Janeiro, v. 46, n. 9, setembro/1992.
- PORTER, Mário. Vantagem Competitiva das Nações. Rio de Janeiro, Campus, 1993, capítulo 1.
- PRADO, Maria Clara R. M. do. O Consumo no Brasil é Ínfimo. Gazeta Mercantil, 24/01/1997, A-4
- PRADO, Maria Clara R. M. do. Bird Financiará Compra de Terra pelos Lavradores. Gazeta Mercantil, 23/04/97, A-5.
- PRESSER, Mário Ferreira. Dilemas da Política Cambial Brasileira nos Anos 90. Indicadores Econômicos, Porto Alegre, Fundação de Estudos Econômicos, v.3, n.4, janeiro/1996.
- PRODUTIVIDADE, Mitos e Realidades. Conjuntura Econômica, Rio de Janeiro, v. 51, n. 4, abril/97, (Carta do IBRE).
- QUADROS, Miguel, MESQUITA, Rui. Plano Real Divide Economistas. Gazeta Mercantil, 10/11/1995, A-11.
- RAPOSO, Márcia. Caem as Vendas de Bens de Capital. Gazeta Mercantil, 02/01/1997, C1.
- ROCHA, Janes. Coca-Cola Faz Reforma Agrária. Gazeta Mercantil, 08/07/1997, C-7.
- ROSSETTI, José. e LOPES, João C. Economia Monetária. São Paulo, Atlas, 1991. Capítulos 5, 6 e 7.
- RUCKERT, Isabel Noemia. Política Fisca: a busca do equilíbrio. Indicadores Econômicos, Porto Alegre, Fundação de Estudos Econômicos, v.23, n.1, maio/1995.
- SARGENT, Thomas. Os Finais de Quatro Hiperinflações. In: Inflação Inercial, Teorias sobre Inflação e o Plano Cruzado, Rio de Janeiro, Paz e Terra, 1986.

- SAYAD, João. Observações sobre o Plano Real. Estudos Econômicos, São Paulo, Instituto de Pesquisa Econômica, USP, v. 25, n. Especial, dezembro/96.
- SCHERER, André Luis Forti. Atividade Industrial: possibilidades e constrangimentos. Indicadores Econômicos, Porto Alegre, Fundação de Estudos Econômicos, v.23, n.1, maio/1995.
- SCHNEIDER, Ben Ross. A Privatização no Governo Collor: triunfo do liberalismo ou colapso do Estado desenvolvimentista? Revista de Economia Política, São Paulo, v.12, n.1 (45), janeiro-março/1992.
- SERRA, José. Análise Econômica do Plano Collor II. In: O Plano Collor II. São Paulo, Ao Livro Técnico, 1991.
- SERRA, José. Uma crítica técnica do Plano Collor. In: O Plano Real, Francisco Alves, Rio de Janeiro, 1995, (ref. 1992).
- SHARI, Michael. Indonésia: Fosso social amplia-se e ameaça a estabilidade. Gazeta Mercantil, 09/09/1996, p. A-15.
- SINGER, Paul. Uma Crítica Técnica do Plano Real. Revista de Economia Política, São Paulo, v.10, n.3 (39), julho/setembro/1990.
- SUZIGAN, Wilson. O Plano de estabilização e a Política Industrial. Revista Brasileira de Economia, Rio de Janeiro, v. 45, n. Especial, janeiro/1991.
- SUZIGAN, Wilson. A Indústria Brasileira Após uma Década de Estagnação. Economia e Sociedade, Campinas, v. 1, n. 1, 1992.
- TÉRMINE, Laura. As Duas Faces de um País em Crise. Gazeta Mercantil, Semanário do Mercosul, 09/09/1996a.
- TÉRMINE, Laura. É Como um Fim de Festa. Gazeta Mercantil, Semanário do Mercosul, 09/09/1996b.
- VERSIANI, Isabel. Déficit Comercial é o Maior da História do País. Gazeta Mercantil, 22/01/1997, A-4.

VIEIRA, André. Vai Piorar Antes de Melhorar. Gazeta Mercantil, 20/11/1996, A1.

VIEIRA, Cândida. Emprego: problema de quantidade e qualidade. Gazeta Mercantil, 30/06/1997, A11.

WILLIAMSON, J. Economia Aberta e Economia Mundial. Rio de Janeiro, Campus, 1989, capítulo 1.

XAVIER So., Guilherme G. de F., Como a desindexação Encontra o Mercado de Trabalho. Indicadores Econômicos, Porto Alegre, Fundação de Estudos Econômicos, v.3, n.2, agosto/1995.

ZINNI Jr., A.A. O Brasil num Cruzamento: Dívida Externa e Exaustão Fiscal. Revista de Economia Política, São Paulo, v. 10, n. 1, jan-mar/1990.

ZINNI Jr., Álvaro A. Déficit e Financiamento do Setor Público Brasileiro. Revista de Economia Política, São Paulo, v. 10, n. 4, out-dez/1990.

ZENI, Daisy Dias Schramm. Indústria: o setor perde o rumo. Indicadores Econômicos, Porto Alegre, Fundação de Estudos Econômicos, v.3, n.2, agosto/1995.