



Fundação Universidade Federal do ABC

Pró reitoria de pesquisa

Av. dos Estados, 5001, Santa Terezinha, Santo André/SP, CEP 09210-580

Bloco L, 3ºAndar, Fone (11) 3356-7617

iniciacao@ufabc.edu.br

Projeto de Iniciação Científica
submetido para avaliação no Edital:
04/2022 - PIC

Título do projeto: Financeirização da economia brasileira: análise de indicadores econômicos no limiar do século XXI

Palavras-chave do projeto: Política Econômica, Macroeconomia, Inflação, Financeirização

Área do conhecimento do projeto: Economia

Sumário

| | |
|------------------------------|----|
| 1 Resumo | 3 |
| 2 Introdução e Justificativa | 4 |
| 3 Objetivos | 9 |
| 4 Metodologia | 10 |
| 6 Cronograma de atividades | 10 |
| Referências | 11 |

1 Resumo

O combate à inflação tem sido objetivo de políticas econômicas no Brasil desde a crise do início da década de 60, que agravou os problemas estruturais brasileiros enquanto o país entrava em um regime autoritário que vigorou por 21 anos. Durante os 5 mandatos militares, o Brasil deu passos importantes na estruturação do seu sistema econômico e estrutura produtiva, como a estatização do setor energético, a consolidação de empresas estatais em setores estratégicos, um maior planejamento da economia, a criação do Banco Central do Brasil e do Conselho Monetário Nacional, além de introduzir a correção monetária, criar a dívida pública com lançamento de títulos indexados, e realizar algumas reformas, como a administrativa, a financeira e a tributária. Obviamente, o ambiente de supressão de liberdades individuais e o imenso arrocho salarial obstaculizaram que essas medidas pudessem impactar de forma mais profunda a melhoria das condições econômicas e sociais no país.

Assim, em decorrência de choques externos e uma crise financeira entre o final da década de 70 e início da 80, as condições de financiamento para o Brasil e outros países da América Latina mudaram drasticamente, levando à um aumento descontrolado da dívida pública, uma aceleração inflacionária e, no caso brasileiro, à diversos planos econômicos que visavam corrigir os déficits da balança comercial e a inflação.

Paralelamente, os Estados Unidos, especialmente em razão do esgotamento do Regime de Bretton Woods e objetivando manter a hegemonia do dólar frente ao crescimento de países com maior planejamento de sua economia (Japão e Alemanha, especialmente), realizou um aumento da taxa de juros, o que movimentou altos fluxos de capital de curto e médio prazos para sua economia. Em decorrência desta reorganização econômica, ocorreu desregulamentação do mercado de trabalho e do mercado financeiro, focalizando a redução do poder público no planejamento e execução de políticas econômicas, este fenômeno foi chamado de financeirização e espalhou-se pelo mundo nas décadas seguintes (Harvey, 2008), com repercussões importantes no Brasil (Antunes, 2005).

No Brasil, este fenômeno tomou corpo na década de 90 (Antunes, 2005; Batista, 1994), com o Plano Real por meio do pacote de privatizações, as reformas no sistema de seguridade social, a reforma trabalhista e a elevação exponencial da taxa de juros. É nesta década que o receituário ortodoxo, a interpretação neo-liberal, passam a dominar o debate político e econômico, deslocando a discussão do eixo da Economia Política

(desenvolvimento, industrialização, economia nacional etc) para o da Política Econômica, reduzida ao recém instaurado tripé macroeconômico.

Neste sentido, o objetivo desta pesquisa é compreender as transformações econômicas no Brasil que resultaram do processo de financeirização no final do século XIX e entender as modificações da composição e segmentos do sistema financeiro nacional após meados da década de 90 sob a luz do Plano Real.

2 Introdução e Justificativa

A história econômica brasileira a partir do início da década de 60 é profundamente marcada pelo combate à inflação. A trajetória do Produto Interno Bruto (PIB) durante o período de 1956 a 1962 manteve-se em ritmo crescente, porém a partir de 1963, ocorreu uma desaceleração que se firmou até 1967. Esta desaceleração afetou profundamente a taxa de crescimento da Formação Bruta de Capital Fixo e da produção industrial, colocando entraves significativos ao modelo de expansão industrial vigente até então. Como resultado disto, da instabilidade política causada pela mudança abrupta de regime e por saturações do modelo de desenvolvimento, em 1964 a taxa de inflação atingiu 90% ao ano, corroendo o poder aquisitivo dos trabalhadores e guiando os agentes políticos a dar atenção especial à aceleração inflacionária (Lacerda, 2006).

A partir de 1964, ocorreram diversas mudanças na política econômica brasileira, algumas das mais marcantes foram a criação do Conselho Monetário Nacional, que se tornou o órgão normativo máximo da política monetária brasileira, a criação do Banco Central do Brasil e a introdução do mecanismo de correção monetária, que teve como objetivo inicial manter o valor real dos atrasados fiscais e garantir que títulos públicos e privados fossem protegidos da corrosão inflacionária, buscando resguardar a previsibilidade dos ativos e preços (Abreu, 1990). A dupla Roberto Campos e Octavio Gouvêa de Bulhões, respectivamente Ministro do Planejamento e da Fazenda do governo do presidente Castelo Branco, combateram a inflação em três frentes – impondo maior disciplina de gastos ao governo, aumentando a receita fiscal e criando a dívida pública como lançamentos de títulos indexados (ORTN – obrigações reajustáveis do tesouro nacional) (Tavares, 1985).

Todos estes eventos e decisões foram apoiados pelo Plano de Ação Econômica do Governo (PAEG) que conseguiu reduzir a taxa de inflação para menos de 30% em 1967, através de reformas bancária e tributária, centralização do poder na esfera federal e mais marcadamente o rígido controle das relações trabalhistas que foi possibilitado pelo autoritarismo do regime (Resende, 1990). Além do controle da inflação, o plano tinha como objetivos aumentar investimentos, estabilizar pressões e corrigir os déficits do balanço de pagamento (Giambiagi, 2004).

Sustentado pelo ajuste de contas públicas do PAEG, pelo crescimento virtuoso de fluxos mundiais de comércio e capitais financeiros e pelo salto industrial, o Brasil produziu o seu chamado “milagre econômico”, período vigente de 1967 a 1973 de intenso crescimento econômico e industrial alicerçado em um padrão externo de financiamento. Neste período, o diagnóstico da inflação apontava os custos por capacidade ociosa e os altos encargos financeiros. Sendo assim, foram promovidos controles salariais, uma política monetária expansiva e aumento de crédito ao setor privado, aumentando a produção para o mercado externo e interno. Entre 1967-1973, o crescimento médio foi de 11,2%. Cabe salientar que estes referenciais econômicos não se refletiram proporcionalmente na transformação social, símbolo disso foi uma piora na distribuição de renda no período (Lacerda, 2006).

Porém, este período de crescimento e esperança foi seguido por grande instabilidade política e econômica. No período de 1974-84, ocorreram diversos movimentos políticos que ambicionavam a redemocratização e este foi um dos fatores que guiou a política econômica do Governo Geisel, que já via o esgotamento do modelo de crescimento de Industrialização por Substituição de Importações (ISI), altamente conduzido pelo Estado através de investimento e crédito públicos, consequentemente apoiado no endividamento externo através de bancos privados, majoritariamente (Giambiagi, 2004). Percebe-se, por consequência, a manutenção de uma das condicionantes estruturais mais importantes da economia brasileira, qual seja, o seu padrão de financiamento externo (Carneiro, 2002), com impactos importantes sobre a produção de ciclos e a descontinuidade dos processos de expansão econômica (Carneiro, 2002).

Em decorrência da crise do padrão monetário internacional, a partir do final da década de 70, os Estados Unidos iniciam uma reorganização social e econômica (Tavares, 1985). Algumas características desta mudança foi a desregulamentação do

mercado de trabalho e do mercado financeiro, focalizando a redução do poder público no planejamento e execução de políticas econômicas; grande quantidade de dinheiro passa a ser intermediada por instituições bancárias e não bancárias, gerando circulação de capital para locais rentáveis; ocorrem diversas transformações em estruturas de intermediação financeira, constituindo-se grandes conglomerados financeiros que romperam fronteiras entre bancos comerciais e bancos de investimento/instituições financeiras (fundos de investimento, fundos hedge, fundos mútuos, seguradoras, etc.). Neste contexto, o setor financeiro ganha destaque como agente econômico, o que consequentemente gera influência governamental. Este destaque e protagonismo é chamado de financeirização (Coggiola, 2001; Harvey, 2008; Moura, 2021).

De acordo com Maria da Conceição Tavares, este fenômeno está atrelado à uma modernização conservadora (Tavares, 1985). Neste modelo de desenvolvimento, que foi aplicado principalmente no Japão e Alemanha durante seu período de *catching up* (processo em que economias em desenvolvimento se aproximam da riqueza acumulada das desenvolvidas), o autoritarismo esteve presente na condução da política econômica por parte do Estado. No Japão, houve a ascensão do Toyotismo como regime de produção e acumulação, o que resultou na flexibilização do trabalho, ausência de estoque, tempo reduzido para entrega da mercadoria e a perda de força e capacidade de atuação dos sindicatos.

Como resultado disto, países desenvolvidos, porém liberais, que pregavam políticas de ajuste e desregulação (EUA e Inglaterra) tiveram um sucesso econômico menor ao lidar com a crise, quando comparados a países com um “capitalismo organizado” (que possuíam uma regulação e presença forte do Estado no sistema bancário). E ademais, ocorreu uma desestruturação das políticas de bem-estar social nos países liberais, na transição de um sistema produtivo para outro. Como resposta, os Estados Unidos valorizaram sua moeda através de uma política de juros altos para fechar a Balança de Pagamentos e reverter o declínio da moeda, isto foi chamado de diplomacia do dólar forte. Mais que uma época de mudanças, era uma mudança de época, especialmente em razão do esgotamento do Regime de Bretton Woods e a emergência desta nova de expansão do liberalismo em escala global (Harvey, 2008).

Pela elevação dos juros e revalorização do dólar, ocorreram impactos sobre a Balança de Pagamentos e as políticas de ajustes monetários de todos os países. Na América Latina, decorrente do endividamento causado pelo modelo de desenvolvimento

e seu padrão de financiamento externo, a forma encontrada de lidar com o novo contexto internacional foi tornando-se uma região exportadora de capital. No Brasil, ocorreu uma piora da situação fiscal, com agravamento dos desequilíbrios das finanças públicas, déficits públicos, além de elevação do desemprego e aceleração da desindustrialização. Isto marcou o fim do plano de substituição de importações e a crise econômica dos anos 80, com, por outro lado, efeitos diretos na reprimarização da economia brasileira (Carneiro, 2002).

O final da década de 70 e início da década de 80 no Brasil foram marcados pelo conflito econômico entre as políticas de ajuste fiscal e corte de investimentos prioritários propostos pelo ministro da fazenda Mário Henrique Simonsen e os ministros desenvolvimentistas Delfim Netto, da agricultura, e Mário Andreazza, do Interior. Este conflito foi superado com Delfim Netto substituindo Simonsen e iniciando sua nova gestão heterodoxa (Abreu, 1990).

Entretanto, em virtude de mais um choque do petróleo, o aumento dos juros externos, a recessão mundial (com impactos diretos na balança comercial brasileira) e política econômica focada no combate à inflação (controle de juros, aumento da indexação dos salários e desvalorização cambial) fez o país entrar em recessão e iniciar uma espiral de aumento da inflação que desembocou em uma sucessão de planos econômicos mal sucedidos, como os Planos Cruzado (1986), Bresser (1987), Verão (1989), Collor 1 (1990) e Collor 2 (1991) bem como uma hiperinflação na passagem dos anos 1980 aos 1990 (Lacerda, 2006), quando a inflação mensal superou a marca dos 80%.

O quinto plano, o Plano Real, foi proposto em um contexto externo diferente dos planos anteriores. Os pontos positivos eram de que o Brasil à época possuía grandes reservas cambiais, um ambiente corporativo mais favorável e competitivo que foi possibilitado pela abertura comercial e uma maior liquidez das fontes de financiamentos externas. Em contraponto, as taxas de desemprego estavam crescendo, havia uma crescente vulnerabilidade externa e a dívida pública estava em trajetória ascendente (Arretche, 2015). Além das condições favoráveis, explica o sucesso do Plano Real em promover a estabilização monetária o seu diagnóstico mais profundo da questão, atacando o desajuste dos preços em diversas frentes e etapas, bem como maior gradualismo na implementação das medidas de contenção inflacionária, superando a

ideia de uma “bala de prata” na qual a inflação, um problema grave e estrutural, seria controlada de forma abrupta e pontual.

A primeira fase do Plano Real consistiu em corrigir o desajuste das contas públicas através de um ajuste fiscal, que segundo a interpretação ortodoxa, era o que causava a aceleração inflacionária. O Programa de Ação Imediata (PAI) orientou essa primeira etapa, buscando reduzir os gastos da união e aumentar a eficiência do setor produtivo, aperfeiçoar o programa de privatização de estatais e aumentar a participação do capital estrangeiro. Em 1993, após significativo corte no Orçamento, foi criado o Fundo Social de Emergência para equilibrar o orçamento e atenuar a rigidez dos gastos da união, além disso foi criado o imposto provisório sobre movimentação financeira (IPMF) de 0,25% sobre toda a operação. O IPMF tinha como objetivo o combate à sonegação e a punição de sonegadores com a proibição de inadimplentes do governo federal de participar de concorrências públicas, tomar empréstimos de bancos oficiais e a manutenção de qualquer tipo de concessão pública. Entretanto, estas mudanças não foram suficientes para resolver o desequilíbrio fiscal, e este, antes refletido na inflação, passou a ser espelhado no crescimento da relação dívida/PIB (Arretche, 2015).

A segunda fase do plano foi a indexação da economia através da implementação da Unidade Real de Valor (URV). A URV foi um caminho de transição para uma nova moeda, porém não existiu fisicamente, de modo que o Cruzeiro Real se manteve como forma de liquidação, como moeda em circulação. A URV foi mais precisamente, portanto, uma medida ou indicador de conversão dos preços da economia. O objetivo era o de sincronizar os preços e encurtar os prazos de reajustes através de uma indexação diária. Ela esteve em vigor durante as últimas 18 semanas do Cruzeiro Real e manteve paridade fixa com o dólar, tendo sido essencial para a eliminação da memória inflacionária (Arretche, 2015).

A terceira fase do plano foi a reforma monetária, que objetivou a transformação da URV em Real (R\$). A partir do dia 1 junho de 1994, todos os Cruzeiros Reais foram convertidos em Reais pelo valor da URV do dia. O Banco Central à época tinha 40 bilhões de reservas e utilizou-as para manter o dólar no mesmo valor do real, porém sem desvalorizações abruptas (Arretche, 2015).

Todas estas etapas tiveram resultados extraordinários no controle inflacionário. A inflação, que de acordo com a série histórica do IBGE, havia chegado a uma taxa de

variação acumulada de 12 meses em junho de 1994 a próximo de 5000%, caiu para 2 dígitos a partir de junho de 1995 (indicador do Banco Central). Mesmo com política monetária restritiva, houve expansão da demanda com a queda da inflação, aumento do poder aquisitivo, fim do imposto inflacionário, recomposição dos mecanismos de crédito e demanda reprimida, o PIB cresceu 5,6% em 1994 e o setor industrial expandiu 7%. Entretanto, alguns efeitos negativos do plano foram os grandes déficits comerciais, financiamento com queima de reservas e/ou endividamento externo. Ocorreu um aumento de importação de bens de consumo e entrada de capitais de curto prazo gerados pelo aumento da taxa de juros.

Com o Plano Real, consagra-se o processo de financeirização da economia brasileira, processo esse que se aprofundou ao longo da década de 1990 especialmente por meio do pacote de privatizações, as reformas no sistema de seguridade social, a reforma trabalhista e a elevação exponencial da taxa de juros. Nestas circunstâncias, ocorreu uma redução drástica da inflação, que era o grande objetivo dos planos econômicos anteriores. Entretanto, a taxa de juros Selic chegou a mais de 80% ao ano, gerando profundos desequilíbrios da balança comercial e uma explosão da dívida pública. Em nome da estabilização monetária, o Brasil renuncia ao crescimento econômico, aprofunda sua opção pela reprimarização e garante condições cada vez mais vantajosas ao rentismo financeiro, especialmente em razão de sua política de juros.

Deste modo, o propósito desta pesquisa é compreender as transformações econômicas brasileiras que geraram o processo de financeirização, analisar as consequências do Plano Real nos indicadores macroeconômicos, avaliando a relação entre estes efeitos e o processo de financeirização em curso na economia brasileira naquela década.

3 Objetivos

Objetivo Geral:

- O objetivo geral deste projeto de IC é compreender as transformações econômicas no Brasil que resultaram do processo de financeirização no final do século XIX.

Objetivos Específicos:

- Entender as modificações da composição e segmentos do sistema financeiro nacional após meados da década de 90;
- Investigar os efeitos do aumento da taxa de juros na balança comercial brasileira;
- Compreender as condições que permitiram ao Plano Real promover a estabilização monetária no país;
- Refletir sobre os custos da estabilização monetária em termos de crescimento e vulnerabilidade externa;
- Analisar como as mudanças econômicas brasileiras na década de 1990 prepararam as condições para o ciclo expansivo dos anos seguintes.

4 Metodologia

A metodologia definida para este trabalho é a revisão teórica da literatura existente sobre os temas abordados, isto é, revisão e análise da produção científica existente. Tal revisão é compreendida como uma análise ampla da bibliografia. Assim, utiliza-se uma metodologia capaz de obter um panorama geral do conhecimento acerca de um tema, apresentar novas evidências e possibilitar o levantamento de discussões de cunho pessoal (Smith, 2012).

Neste trabalho, serão utilizadas fontes científicas e materiais impressos e editados, como livros, ensaios críticos, periódicos, artigos e teses que auxiliam a elucidar o tema a ser estudado. Os critérios de inclusão dos artigos, teses, periódicos serão: (a) estudos publicados em português, inglês ou espanhol; (b) artigos originais; (c) estudos disponíveis em formato completo; e (d) corpo teórico dentro das áreas de macroeconomia e política econômica, excluindo trabalhos de cunho microeconômico e puramente econométrico.

O processo de seleção dos artigos envolverá as seguintes etapas: 1) procura pelos descritores nas bases de dados; 2) exclusão dos trabalhos fora dos critérios de inclusão; 3) leitura dos resumos e análise da correspondência à temática proposta; 5) busca nas bases de dados pelos trabalhos completos; e 6) leitura e análise completa dos artigos selecionados para a amostra.

Referências

ABREU, Marcelo de Paiva (org.), A Ordem do Progresso: Cem Anos de Política Econômica. Republicana. Rio de Janeiro: Campus, 1990.

ANTUNES, Ricardo. A desertificação neoliberal no Brasil (Collor, FHC e Lula). 2 ed. Campinas: Autores Associados, 2005.

ARRETCHE, M. (org.) (2015) Trajetória das desigualdades: como o Brasil mudou nos últimos cinquenta anos. São Paulo: UNESP, 2015.

BATISTA, Paulo Nogueira. O Consenso de Washington: A visão neoliberal dos problemas latino-americanos. 2004. Disponível em: <http://professor.pucgoias.edu.br/SiteDocente/admin/arquivosUpload/17973/material/Consenso%20de%20Washington.pdf>

CARNEIRO, Ricardo. Desenvolvimento em Crise: A economia brasileira no último quarto do século XX. São Paulo: Ed. UNESP, IE - Unicamp, 2002.

CARVALHO, Flávia. O processo de financeirização da economia brasileira no período de 1995 e 2014. UFF. 2016 Disponível em: https://diamantina.cedeplar.ufmg.br/portal/download/diamantina-2016/294-505-1-RV_2016_10_09_00_35_27_533.pdf

COGGIOLA, Osvaldo. Universidade e Ciência na Crise Global. São Paulo: Editora Xamã, 2001.

HARVEY, David. O neoliberalismo: História e implicações. São Paulo: Edições Loyola, 2008.

GIAMBIAGI, F. Economia Brasileira Contemporânea. São Paulo: Campus, 2004.

LACERDA, Antônio Corrêa de; RÊGO, José Márcio; MARQUES, Rosa Maria. Economia brasileira. 3. ed. São Paulo: Saraiva, 2006.

MOURA, Gustavo de Cavalcanti; NAKATANI, Paulo. Introdução à crítica da financeirização: Marx e o moderno sistema de crédito. Expressão Popular. 1º Edição. São Paulo. 2021.

RESENDE, André Lara. Estabilização e Reforma: 1964 - 1967. In: ABREU, Marcelo de Paiva (org.), A Ordem do Progresso: Cem Anos de Política Econômica. Republicana. Rio de Janeiro: Campus, 1990.

TAVARES, Maria da Conceição. O grande salto para o caos: a economia política e a política econômica do regime autoritário. Rio de Janeiro. Zahar Editor, 1985