

RESTRIÇÕES EXTERNAS E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO NO BRASIL: O ETERNO RETORNO

João Ildebrando Bocchi

Resumo

O artigo trata das restrições externas enfrentadas pela economia brasileira, que conduzem a reiteradas crises cambiais, conforme podemos verificar em uma análise de longo prazo. Na parte I do trabalho é feita uma reconstituição histórica das contas externas desde a emancipação política do país. A parte II analisa a questão da dívida externa brasileira a partir dos anos 60, a crise das dívidas nos anos 80, bem como o retorno do país ao mercado financeiro internacional na década de 90. A questão externa será o principal fator de instabilidade do Plano Real, com a economia atravessando mais um período de dificuldades cambiais, como as enfrentadas desde o início do século passado.

Abstract

This article focuses the external restrictions suffered by brazilian economy, that results in frequent change crises, as we can verify in a long-run analyses. In the Part I of this paper was done a historical reconstitution of the balance of the payments from Brazil, since the political emancipation. The Second Part analyses the brazilian external debts since 1960, the debts crises of the 80's, and the return of the country to the internacional finance market in the 90's. The external problems will be the main factor of innstability in the Real Plan, like the problems in brazilian economy since the XIX century.

INTRODUÇÃO

Ao analisarmos as contas externas do Brasil desde a sua emancipação política, constatamos que os desequilíbrios externos estão, direta ou indiretamente, no centro das crises econômicas por que passou o país. Logo após a Independência, o país assume pesada dívida externa portuguesa, no bojo das negociações para a aceitação de uma Independência já conquistada política e militarmente. A balança comercial brasileira será deficitária entre 1821 e 1860, sendo este déficit equilibrado com o ingresso de capitais estrangeiros, quase sempre na forma de empréstimos públicos. Já nesta época isto significa uma solução provisória, na medida em que este equilíbrio irá fatalmente gerar futuros desequilíbrios em função da necessidade de servir estas dívidas e da remuneração dos investimentos diretos. A partir de 1860, com os superávites comerciais produzidos pelo café, esta questão torna-se ainda mais evidente: os grandes déficits na conta dos serviços implicarão persistentes déficits na conta de transações correntes, que serão fechados, novamente, com o ingresso de capitais estrangeiros, reproduzindo de forma amplificada a situação de equilíbrio/desequilíbrio

anterior. As dificuldades periódicas do comércio cafeeiro, reduzindo os superávites comerciais, resultarão em crises cambiais que afetarão profundamente a economia brasileira.

Este artigo analisará este processo em duas partes. Inicialmente faremos uma abordagem histórica, considerando o período entre 1822 e 1964. Na Segunda parte, trataremos das contas externas e do ciclo de endividamento que será produzido pelo regime militar instaurado a partir de 1964, a crise das dívidas externas nos anos 80, bem como a volta do país ao sistema financeiro internacional nos anos 90. A seção final desta Segunda parte aborda a deterioração da conta corrente do balanço de pagamentos do país a partir do Plano Real, bem como o seu constrangimento sobre o desenvolvimento econômico brasileiro.

PARTE I: Independência política e dependência econômica

A partir da transferência da Corte portuguesa para o Brasil e da abertura dos portos, a balança comercial brasileira irá se tornar quase que permanentemente deficitária. Segundo Caio Prado Jr. , entre 1821 (época em que passamos a contar com estatísticas confiáveis) e 1860 só excepcionalmente ocorrem anos com balanças comerciais positivas. Estes déficits serão cobertos com capitais estrangeiros, que começaram a entrar no país a partir do momento em que o país é franqueado ao exterior. Evidentemente, esta é uma solução provisória, pois num segundo momento o desequilíbrio externo se agrava com os pagamentos dos juros, amortizações e dividendos: "A economia brasileira ficará na dependência de um afluxo regular e crescente daqueles capitais estrangeiros de que não poderá mais passar sem as mais graves perturbações; e estas se verificarão cada vez que por um motivo ou por outro tal afluxo é interrompido ou diminui seu ritmo" (PRADO JR., 1988, p. 133).

Os acordos comerciais assinados com a Inglaterra logo após a Independência, e posteriormente estendido a outras nações, praticamente não impunham restrições aduaneiras à entrada de produtos estrangeiros. Estes acordos mantinham a tradição de subserviência econômica que herdamos de Portugal: desde o Tratado de Methuen, em que um Portugal agrícola se submete a uma Inglaterra já em processo de industrialização, passando pelo Tratado de Amizade Portugal-Inglaterra de 1810. O país emancipado vai manter o espírito destes tratados em suas relações com a Inglaterra e com os outros países mais ricos. Na verdade, teremos em todo o Império o predomínio de uma política comercial liberal, defendida, por exemplo, desde o Visconde de Cairú. Celso Furtado, ao comparar Cairú com Alexander Hamilton, liberal norte-americano, mostra que apesar de ambos defenderem o livre comércio, Hamilton proporá ações diretas em prol da industrialização norte-americana, promovendo estímulos diretos às indústrias, mesmo enfrentando a oposição dos pequenos agricultores. Já o Visconde de Cairú "crê supersticiosamente na mão invisível e repete: *deixai fazer, deixai passar e deixai vender*" (FURTADO, 1980, p.101). Como afirma Shepsle, Hamilton no final do século XVIII, ao defender as "indústrias infantis", estava implantando o que a partir do século XX seria chamada de "políticas industriais" (SHEPSLE, 1999, p.42).

Além de uma política liberal que praticamente inviabilizará a produção industrial

interna, o império brasileiro recém-emancipado assume com a Inglaterra uma dívida portuguesa de dois milhões de libras, mantendo-se atrelado ao sistema bancário internacional desde então, com seguidos empréstimos tomados pelo império, principalmente na Inglaterra (PRADO JR., 1988, p.138). Segundo Déak, analisando a dimensão desta dívida, o início da implantação das ferrovias na Inglaterra entre 1800/25, implicou um investimento total de 1,5 milhão de libras esterlinas, valor que alcança tão somente 75% desta dívida assumida pelo Brasil. O montante desta dívida sustentaria, ainda, cinco dos vinte anos das despesas inglesas com as Guerras Napoleônicas, e era equivalente a 2/3 de toda a renda proveniente anualmente do exterior, auferida à época pela Inglaterra (DÉAK, 1991). Os freqüentes empréstimos externos tomados pelo setor público, vão implicar um serviço da dívida cada vez mais pesado: "Em meados do século, o serviço das dívidas já absolveria quase o total da receita pública" (PRADO JR., 1988, p. 139).

A balança comercial brasileira começará a produzir superávites comerciais no início dos anos 60. É importante ressaltar que o grau de abertura comercial do país atinge a 1/3 do PIB na segunda metade do século passado (GOLDSMITH, 1986, p.54/5). Estimativas para o balanço de pagamentos do Brasil neste período, mostram que entre 1850/89, para um superávit comercial acumulado de 0,69 bilhões de mil-réis, tivemos um serviço da dívida de 0,78 bilhões. As despesas com outros itens da conta serviços (frete, seguros, gastos com viagens ao exterior e remessas cambiais por imigrantes portugueses) são estimadas com grandes dificuldades. Por exemplo, estima-se que os gastos com viagens e remessas de imigrantes atingiram a 2,2% do produto interno no período 1853/63, valores maiores que as estimativas do serviço da dívida externa (GOLDSMITH, 1986, p.57/9). Wileman estima que o déficit em transações correntes para o período 1850/89 foi coberto com as importações de capital, que atingiram 800 milhões de mil-réis, ou 2% do produto interno (GOLDSMITH, 1986, p.59).

O serviço da dívida neste período aumenta de "5 milhões de mil-réis por ano na década de 1850, ou cerca de 5% das exportações e 1% do produto interno, para aproximadamente 40 milhões de mil-réis, ou 1/6 das exportações e 2,5% do produto interno em fins dos anos 80 do século passado. Revelam também uma concentração de importações de capital nos fins dos anos 60, e a um menor grau nos fins da década de 1889, e um nível muito baixo nas importações de capital entre 1875 e 1885, em parte explicado pela programação dos empréstimos promovida pelo governo central" (GOLDSMITH, 1986, p.59/60). Os empréstimos e o retorno sobre os investimentos são, quase sempre, garantidos pelo governo central, mesmo quando não se tratam de empréstimos tomados pelo setor público. Estima-se que 2/3 do total destes investimentos sejam ingleses, concentrados nas estradas de ferro, serviços de utilidade pública e serviços financeiros. Esta preponderância inglesa está ligada à exportação de capitais que vai caracterizar o último quartel do século passado, configurando o chamado imperialismo. Lênin, ao analisar a exportação de capitais

para os países atrasados, onde as taxas de lucro e de juros são mais elevadas, mostra como se dá a incorporação destes países no processo de circulação do capitalismo mundial, agora com forte implicação financeira: "Num relatório do cônsul austro-húngaro em São Paulo (Brasil) diz-se: 'A construção dos caminhos-de-ferro brasileiros realiza-se, na sua maior parte, com capitais franceses, belgas, britânicos e alemães; os referidos países, ao efetuarem-se as operações financeiras relacionadas com a construção de caminhos-de-ferro, reservam-se as encomendas de materiais de construção ferroviária' ... 'Na América do Sul - lamentavam-se os capitalistas americanos em 1915 - 5 bancos alemães têm 40 sucursais, 5 ingleses 70 sucursais... A Inglaterra e a Alemanha, no decurso dos últimos vinte e cinco anos, investiram na Argentina, no Brasil e no Uruguai mil milhões de dólares aproximadamente; como resultado disso se beneficiam de 46% de todo o comércio desses três países' " (LÊNIN, 1979, p.624/5).

1.2 - Da República à I Guerra

Do início da República até a I Guerra, repete-se o padrão anterior: o país irá apresentar expressivos superávites comerciais, que serão utilizados para o pagamento dos serviços, resultando em uma conta corrente para todo o período ligeiramente negativa. O saldo da conta-corrente foi negativo nos anos 90, atingindo 2% do produto interno. Inverte o sinal, atingindo um superávit de 2% do produto interno na década de 1900, tornando-se novamente negativo em 3% do produto interno entre 1910/13. Durante o período como um todo, o superávit comercial de 4,5 % do produto será ligeiramente inferior à conta de serviços (Tab.1). Goldsmith estima a despesa com frete e seguros em 6% do comércio exterior, ou 2% do produto interno, enquanto as despesas com juros e amortizações atingem 2% do produto interno, alcançando um pouco menos de 2% nas décadas de 1890 e 1900 e aumentando para 3% do produto interno no período 1910/13. As remessas para o exterior e as viagens atingirão tão somente 29,0 milhões de libras em todo o período, valor próximo a 0,5% do produto interno (GOLDSMITH, 1986, P.113).

Nas décadas finais do século XIX haverá uma maior abertura comercial do país, com a razão exportações/PIB subindo de 15,4% em 1870 para 18,6% em 1900. De qualquer forma, a participação brasileira no comércio mundial é muito pequena, atingindo menos de 1% em 1913. Já a participação brasileira no total de investimento internacional é muito mais expressiva: o valor total de investimentos estrangeiros na país, diretos e em carteira, atingiu 514 milhões de libras em 1913, o que significava 30% dos investimentos totais na América Latina e 5,4% do total mundial (FRANCO, 1990, p. 12). A maior parte destes investimentos tiveram lugar no período 1902/13: o valor da dívida externa federal crescerá de 30,9 milhões de libras em 1890 para 44,2 milhões em 1900, enquanto em 1913 atingiria 144,3 milhões de libras. Com relação aos investimentos diretos, no período 1860/1902 o capital das firmas estrangeiras aqui estabelecidas atingiu 105 milhões de libras, enquanto que o capital das

companhias constituídas entre 1903/13 atinge 190 milhões de libras (FRANCO, 1990, p. 12).

As décadas de 1890 e 1900 mostram um comportamento bastante diferenciado com relação ao crescimento do PIB. Enquanto a década de 1890 apresenta um crescimento anual de 1,19% , média pouco superior à observada na década anterior, no período 1901/13 o crescimento médio anual do PIB será de 4,49%. A década de 1890 será bastante conturbada interna e externamente, tendo o país atravessado duas crises cambiais, sendo que a crise da metade da década irá resultar em moratória nos anos 1889/1900 (FRANCO, 1990, p.14).

1.3. O período entre-guerras (1914/45)

Até meados da década de 20 não existem publicadas estatísticas sobre o balanço de pagamentos brasileiro, mas, apesar de se trabalhar com dados estimados, as principais características do balanço de pagamentos são claras, mostrando um padrão já caracterizado nos períodos anteriores, apesar das grandes transformações econômicas ocorridas na economia brasileira no período compreendido entre as duas Grandes Guerras e a Grande Depressão. O saldo comercial do período como um todo alcançou 3,5% do PIB, ficando abaixo deste índice apenas na segunda metade dos anos 20. Já os fretes e seguros absolveram 1/3 deste superávit, enquanto o serviço da dívida externa correspondeu aos outros 2/3 do superávit comercial. Somente no final da década de 20 é que superaram em muito a balança comercial. Ao contrário, durante a II Guerra o país acumulou grandes saldos comerciais, bastante superiores à saída de recursos, permitindo o acúmulo de reservas cambiais equivalentes a 2,5% do PIB (GOLDSMITH, 1986, p.182).

O histórico dos pagamentos dos empréstimos externos governamentais mostra uma quase permanente incapacidade de fazer frente a estes compromissos. Conforme aponta Abreu, desde o início do período republicano o governo federal conseguiu resgatar o principal de seus empréstimos apenas durante dois curtos períodos (1910/3 e 1927/30), tendo negociado *funding loans* em 1898 e 1914, além da fracassada tentativa de um novo *funding loan* em 1924, até a moratória em 1937, com a renegociação da dívida pública em 1940 e 1943 (ABREU, 1990).

As importações líquidas de capital foram pequenas durante a primeira metade da década de 20, mas entre 1925/31 estima-se que atingiram a 3,5% do PIB, em sua maior parte responsabilidade do governo federal. Daí, até o fim da II Guerra, as saídas superaram às importações brutas de capital (Tab. 2), o que implicou que os aportes externos de capital foram menores do que nos 50 anos anteriores, em um período caracterizado por uma alta taxa médio de crescimento do PIB, que superou os 4% ao ano (GOLDSMITH, 1986).

1.4. Do pós-guerra à 1964

Neste período o balanço de pagamentos apresentará novamente razoáveis superávites comerciais, incapazes de fazer frente aos grandes déficits nos serviços, e entradas variáveis de capital estrangeiro. O superávit comercial acumulado no período 1947/64 foi de 3 bilhões de dólares, praticamente o mesmo montante de gastos com fretes e seguros. A remessa de lucros atingiu 0,6 bilhão de dólares, enquanto as despesas com juros chegaram a 1,1 bilhão de dólares, e os outros serviços absorveram mais 1 bilhão de dólares (Tab. 5). O resultado foi um déficit em conta corrente acumulado de 3,1 bilhão de dólares, com quase metade ocorrendo no período 1956/61. A entrada de capitais implicou 4,8 bilhões de dólares, sendo 3,5 bilhões na forma de empréstimos e 1 bilhão como investimentos diretos. Metade destes investimentos ocorrem no período 1956/61, durante o Plano de Metas (GOLDSMITH, 1986).

Logo após o término da II Guerra o país atravessará o que Vianna chamou de "ilusão de divisas": o país possuía um elevado volume de divisas acumuladas durante a guerra; julgava-se credor dos EUA pela colaboração durante a guerra; e acreditava que uma política liberal de câmbio atrairia investimentos diretos estrangeiros, resolvendo de forma duradoura nossos desequilíbrios de balanço de pagamentos. A ilusão durou pouco: as divisas foram literalmente queimadas com o aumento do déficit comercial que atingiu a 313 milhões de dólares em 1947. Após isso o governo liberal de Dutra estabeleceu o licenciamento de importações, reduzindo o déficit comercial para 108 milhões de dólares em 1948, transformado em um pequeno superávit em 1949 (VIANNA, 1990).

Apesar da melhora da balança comercial, o balanço de pagamentos atinge uma situação insustentável no final de 1951, quando as reservas em dólar tornaram-se negativas em 27 milhões. Novamente a saída implicou maiores restrições no licenciamento de importações. Mesmo assim, 1952 se caracteriza por uma clara crise cambial, com um déficit comercial de 286 milhões de dólares, o esgotamento das reservas internacionais conversíveis, e um acúmulo de atrasados comerciais superiores a 610 milhões de dólares. Este quadro é agravado pelos déficits na conta de serviços e pelo baixo aporte de recursos na forma de empréstimos, financiamento e investimentos diretos, que se não ocorreram como se previa no governo Dutra, iriam diminuir ainda mais em um governo nacionalista como o de Vargas (VIANNA, 1990).

No governo Kubtschek, o desequilíbrio no balanço de pagamentos leva o país a estabelecer negociações com o FMI, mas o extremo irrealismo das exigências do FMI quanto ao manejo das políticas macroeconômicas, leva o governo a romper com o organismo internacional, recusando-se a se submeter à políticas fiscal e monetária ortodoxas (OLIVEIRA, 1993). A postura agressiva na atração de investimentos estrangeiros, através de várias formas de subsídios aos investidores externos, vai empurrar os problemas de

desequilíbrios cambiais para os próximos governos.

Jânio Quadros e de João Goulart vão conviver com pressões permanentes sobre o balanço de pagamentos, em um ambiente de forte instabilidade política. A orientação econômica do breve governo Quadros foi bastante ortodoxa, com a implementação de medidas que o FMI vinha demandando desde meados dos anos 50, com a simplificação do sistema cambial, desvalorização em 100% da taxa de câmbio, o corte dos subsídios ao trigo e petróleo, e o controle sobre a expansão do crédito. Apesar de executar uma política preconizada pelo FMI, o governo faz questão de não formalizar nenhum acordo com o organismo internacional. Com a renúncia de Quadros e a crise sucessória, o acordo *stand-by*, assinado ainda na época de JK, não foi renovado e a renegociação da dívida externa foi paralisada (OLIVEIRA, 1993). Somente após o golpe militar de 1964 é que as relações com o sistema financeiro internacional serão equacionadas, em um contexto de apoio incondicional norte-americano aos generais no poder, que assinarão sucessivos acordos *stand-by* com o FMI no período 1965/72, com a renegociação da dívida externa já em 1964 e o com o Brasil tendo se tornado o quarto maior beneficiário da ajuda da Agência Internacional para o Desenvolvimento (OLIVEIRA, 1993). Mesmo assim, para autores como Lara Resende que vêem aspectos não estritamente ortodoxos na formulação e implementação do PAEG, serão as limitações do balanço de pagamentos que condicionarão a política econômica ortodoxa imposta ao país a partir de 1964 (RESENDE, 1990). Na verdade, somente a partir de 1968 é que o movimento de capitais para o Brasil se tornará consistentemente positivo, criando uma nova situação nas relações econômicas externas do país, caracterizadas por sucessivos problemas cambiais e crises na balança de pagamento desde 1929.

Parte II – A crise da dívida externa e a crise fiscal do Estado

A crise da dívida externa brasileira nos anos 80 foi decorrência direta do processo de inserção internacional do país. Embora tenha se destacado pela sua magnitude e duração, essa crise foi tão-somente mais uma crise cambial que atingiu a economia brasileira. Como já apontaram vários autores, os problemas da nossa economia estão sempre associados, direta ou indiretamente, às crises cambiais.

O aumento do endividamento foi acelerado a partir do milagre econômico, supostamente financiado pela entrada de recursos externos. A partir do primeiro choque do petróleo e durante o período de implantação do II PND, o endividamento aumentou devido ao financiamento dos déficits em transações correntes do país. Após o segundo choque do petróleo e do choque dos juros externos, o crescimento do endividamento passou a se alimentar do aumento dos custos da própria dívida e da deterioração dos termos de troca.

Os dados sobre a evolução da dívida externa do Brasil não deixam dúvidas quanto à importância dos fatores externos na explicação para a escalada do endividamento. O crescente aumento das despesas com o serviço da dívida estava na origem da deterioração das contas

internas do país – a chamada crise fiscal do Estado –, no estancamento de seu crescimento, na queda do nível de investimentos e na disparada da inflação. A crise da dívida externa desestruturou profundamente a economia brasileira e conduziu o país à hiperinflação.

II.1. Dívida externa: origem e crescimento

O aumento do endividamento externo do país, aproveitando a grande liquidez internacional de capitais, ocorreu no final da década de 60, após o início do milagre econômico. Em 1969, a dívida ultrapassou os US\$ 4 bilhões, após permanecer pouco acima dos US\$ 3 bilhões durante toda a década. A dívida subiu de US\$ 3,3 bilhões em 1967 para US\$ 12,6 bilhões, crescendo a uma taxa média de 25,1% ao ano (Tab. 4). Além disso a estrutura da dívida alterou-se profundamente. Nesse período, a participação na dívida pública sobre a total cresceu de 26,9% para 64,1%.

Procurou-se associar este rápido crescimento da dívida ao grande crescimento do PIB durante o milagre econômico, mas, na verdade, esse crescimento foi financiado quase que totalmente por recursos internos. De 1968 a 1973, o crescimento das reservas correspondeu a 2/3 do aumento do endividamento de médio e longo prazos. A dívida externa líquida, diferença entre a dívida bruta e as reservas internacionais, passou de US\$ 3,1 bilhões em 1968 para US\$ 6,2 bilhões em 1973, com um crescimento médio de apenas 12,2% ao ano. O aumento no endividamento, portanto, não foi usado para financiar déficits em transações correntes, usualmente financiados por investimentos diretos e empréstimos externos. Para Davidoff Cruz, no período 1969/73 enquanto a balança comercial encontrava-se rigorosamente equilibrada, a conta dos serviços "produtivos", isto é, serviços de transporte, seguro e importação de tecnologia, resultou em um déficit acumulado de 2 bilhões de dólares. Como a conta capital de risco apresentou um saldo de 1 bilhão de dólares, restaria tão somente 1 bilhão de dólares para ser financiado através da contratação de empréstimos e financiamentos no exterior. Mas a captação de recursos externos desta forma atingiu 6,8 bilhões de dólares neste período (CRUZ, 1983, p.63/4). Normalmente, o capital externo entrava no país sob a forma de empréstimos, que representavam 86%, em média, do ingresso total no pós-guerra. Os investimentos diretos, na forma de capital de risco, representavam apenas 14% do ingresso total. Batista Jr. mostra que no período 1970/3, por exemplo, a contribuição dos recursos externos representou, em média, tão somente 5,3% do financiamento da formação bruta de capital.

Qual era a motivação das autoridades econômicas para manter montantes tão elevados de reservas? Considera-se seguro um nível de reservas que possa garantir pelo menos três meses de importações. Em 1967/1968, as reservas brutas brasileiras não eram suficientes nem para cobrir um mês de importações, enquanto as reservas líquidas eram negativas. Diante dessa situação, o aumento da dívida e a constituição de grandes volumes de reservas podem ser atribuídos a uma preocupação em assegurar um bom volume de reservas internacionais. Entretanto, a relação entre reservas líquidas e importações cresceria rapidamente, atingindo

quase 100% em 1973, isto é, as reservas seriam suficientes para garantir o pagamento de um ano de importações. A manutenção de um nível tão elevado de reservas tem um custo, equivalente à diferença entre o custo do endividamento e a receita auferida com as aplicações das reservas. Mesmo com as taxas reais quase negativas dessa primeira fase de endividamento, estes custos tenderiam a crescer à medida que aumentava o próprio montante total da dívida.

No período 1974/1977, a dívida cresceu aceleradamente com o financiamento via endividamento dos altos déficits em transações correntes, causados pelos choques externos. A dívida líquida saltou de US\$ 6,2 bilhões em 1973 para US\$ 31,6 em 1978, crescendo à taxa de 38,7% ao ano. Nessa época, o aumento do endividamento decorreu também da decisão de implantar o II PND, financiando os déficits da balança comercial comercial e de serviços com recursos externos. O peso da participação estatal no endividamento subiu de 51,7% em 1973 para 63,3% em 1978. Além disso, os empréstimos passaram a ser feitos a taxas de juros variáveis, que se tornariam cada vez maiores. O aumento da dívida bruta, a taxas de juros cada vez mais altas, tornou o endividamento externo um processo auto-alimentado e, em 1977/1978, o pagamento de juros já representava quase 50% do déficit em conta corrente.

A partir de 1979, a situação das contas externas tornou-se extremamente grave, devido ao novo choque do petróleo e ao choque dos juros externos. Além das perdas nas relações de troca, ocorreu o aumento do protecionismo e a retração dos fluxos comerciais, o que implicou a redução nas exportações brasileiras em 1982 e 1983. As taxas de juros internacionais dispararam: a *LIBOR* chegou a 16,4% ao ano em 1980, enquanto a *Prime Rate* atingiu 21,5% neste ano.

Como resultado, os pagamentos líquidos de juros aumentaram de US\$ 2,7 bilhões em 1978 para US\$ 11,4 bilhões em 1982, fato que reflete não apenas a acentuada elevação das taxas de juros internacionais mas também o rápido crescimento da dívida líquida e os spreads mais altos pagos pelos tomadores de empréstimos depois de 1980. O custo médio da dívida subiu, em termos nominais, de 10,9% em 1978 para 21,1% em 1983 e de 3,3% para 14,2% em termos reais.

Consequentemente, a transferência de recursos para o exterior, medida como a diferença entre exportações e importações de bens e serviços, aumentou, de 0,4% do PIB em 1980, para cerca de 3% do PIB em 1981/1982 e atingiu 5% do PIB em 1983.

No final de 1982, após a moratória mexicana, o Brasil buscou, junto ao FMI, recursos e apoio para renegociar suas dívidas, retomando contatos com o organismo que vão se manter até os dias atuais, com exceção do interregno de 1985 a 1987 no governo Sarney, quando o país chegará, inclusive, à moratória da sua dívida externa (OLIVEIRA, 1993). O objetivo do país era reescalonar as amortizações, enquanto os esforços do FMI, dos outros organismos financeiros multilaterais e do governo norte-americano, visava diminuir a exposição dos grandes bancos americanos e europeus nos seus empréstimos com o Brasil e o

resto da América Latina, o que só seria alcançado com o aumento das transferências líquidas de recursos para o exterior. Foi este o destino dos elevados superávits comerciais que o país passou a apresentar a partir de 1983 (PEREIRA, 1988).

A partir da insolvência da Argentina e da Polônia e da moratória mexicana em 1982, os empréstimos para os grandes devedores vão se reduzir à rolagem das dívidas já vencidas, impedindo que os próprios bancos emprestadores sejam afetados pelo não pagamento. Durante a década de 80 serão várias as propostas de redução das dívidas, permitindo o seu pagamento. Somente no final dos anos 80, quando os grandes emprestadores norte-americanos já haviam equacionado a situação de fragilidade em que se encontravam devido à sua grande exposição na América Latina, é que os Estados Unidos, através do Plano Brady, começam a equacionar as dívidas dos maiores devedores, o que irá permitir a sua volta ao mercado, tomando novos empréstimos (PEREIRA, 1988). As mudanças no sistema financeiro internacional, com a flexibilização bancária e o aumento da importância do mercado de títulos, é que vão permitir a securitização das dívidas, com a sua troca por títulos, garantidos pelo Tesouro norte-americano e com pequenos deságios com relação às dívidas. Este processo deixa claro que a solução da crise da dívida externa ocorreu dentro dos termos do sistema financeiro internacional, com perdão de dívidas marginais impagáveis dos pequenos devedores, e com a concessão de descontos pífios para os grandes devedores, assegurando o efetivo pagamento das dívidas e trazendo de volta ao mercado de empréstimos os países que sempre pagaram as maiores taxas de juros (LIMA, 1998).

II.2 - Desequilíbrio externo e a crise fiscal

A partir da deterioração das contas externas do país, avançou também a deterioração das contas internas, configurando o que James O'Connor denominou de *crise fiscal do Estado*. A dívida externa foi quase toda estatizada e os seus pesados encargos provocaram um profundo desequilíbrio estrutural no setor público brasileiro. No período 1970/1973, auge do milagre econômico, a poupança do governo atingira uma taxa média de 6,6% do PIB, o que equivale a dizer que os três níveis de governo, após todas as suas despesas, haviam poupado pouco mais de um quarto da arrecadação total, que alcançara uma média de 25,9% do PIB no período. A poupança pública foi declinando continuamente, conforme aumentava a instabilidade externa, até tornar-se negativa em 1985, alcançando -2% do PIB em 1988.

Mais uma vez, as explicações para esta questão dependem dos pressupostos de cada análise. Para os ortodoxos, o problema era decorrente da excessiva estatização da economia brasileira, dos pesados encargos com pessoal e previdência e do excesso de despesas correntes, os quais, sendo típicos de uma situação de descontrole fiscal, resultavam em grande déficit público que era financiado pelo aumento do endividamento interno. Além disso, acreditavam que, como a dívida pública foi crescentemente indexada, os seus títulos transformaram-se em uma quase-moeda: a dívida seria rolada em prazos cada vez mais curtos, até o limite da rolagem diária, no mecanismo conhecido como *over-night*. A partir de então,

os títulos públicos praticamente passariam a exercer algumas das funções clássicas da moeda: unidade de conta e reserva de valor, além de apresentar grande segurança e alta liquidez. Essa corrente de pensamento localizava, portanto, na questão fiscal a fonte do des controle inflacionário no país.

Outra linha interpretativa, abrangendo diversos autores keynesianos e estruturalistas, associava diretamente o aumento do endividamento interno ao endividamento externo. O Estado brasileiro desempenhara durante meio século um papel fundamental no avanço e na consolidação do PSI. A deterioração qualitativa dessa ação estatal ocorria simultaneamente à deterioração das nossas contas externas. Não se trataria de nenhuma coincidência estatística o fato de que a poupança pública e os investimentos declinavam na mesma medida em que aumentavam os pagamentos de juros das dívidas externa e interna. Na verdade, o crescimento da dívida interna estaria associado diretamente ao da dívida externa: as autoridades monetárias teriam provocado o primeiro ao esterilizar o excesso de moeda proveniente do ingresso de capitais externos no país, uma vez que os expressivos superávits comerciais eram obtidos pelo setor privado da economia, enquanto o responsável pelo pagamento da dívida externa era o setor público.

Essa associação entre um quadro de forte desequilíbrio externo com desequilíbrios internos tornou-se clássica na literatura econômica a partir da análise da hiperinflação alemã dos anos 20. Os autores alinhados teoricamente com a Teoria Quantitativa da Moeda enxergavam no desequilíbrio fiscal alemão a origem da expansão excessiva de oferta nominal de moeda, que resultaria em inflação e em desvalorização cambial. Esta era a explicação monetarista clássica para a hiperinflação alemã. Os alemães desenvolveram uma interpretação alternativa, que ficou conhecida como Teoria do Balanço de Pagamentos, e cujo ponto de partida era o pagamento das reparações de guerra pela Alemanha, que resultou em um grande desequilíbrio no balanço de pagamentos do país. Esse desequilíbrio externo provocava a desvalorização da moeda alemã, causava inflação e resultava em um desequilíbrio fiscal. Nesse quadro de análise, a emissão monetária era endógena e, portanto, consequência, e não causa, do desequilíbrio fiscal e da própria inflação. As experiências históricas de hiperinflações dão evidência empírica para esta teoria: em todos os casos estudados de colapso da moeda de um país, ocorre transferência de enormes recursos para o exterior. Esta seria também a situação presente quando da eclosão de hiperinflações na América Latina a partir dos anos 80 (LLACH, 1990).

Os economistas keynesianos tendem a concordar com a Teoria do Balanço de Pagamentos, seguindo a própria posição assumida por Keynes à época do debate. Mas vários autores keynesianos desenvolveram um modelo interpretativo eclético, associando ao desequilíbrio externo fatores ligados à política econômica seguida internamente pelo país. Assim, os componentes internos de política fiscal também teriam importância no desencadeamento da inflação e sua transformação em um processo hiperinflacionário. Tais

autores procuravam considerar as políticas econômicas com que os países reagem à restrições externas. Na verdade, a análise das variáveis macroeconômicas dos 15 principais devedores mostra uma deterioração conjunta desses indicadores, apesar dos fortes ajustes externos por que passaram suas economias (Tab.6). Segundo o próprio FMI, esse grupo de países implementou um importante ajuste externo entre 1981/82 e 1984/85, pois o déficit em conta corrente desses países passou de 33% das exportações para praticamente o equilíbrio. No caso brasileiro, a implementação de políticas econômicas ortodoxas ocorreu a partir do final de 1980, antes da ida formal ao FMI, no final de 1982. Já em 1981/2 teremos uma brutal recessão, que continuará em 1983, sob as orientações daquele organismo. A recessão do período 1981/3 será a maior já enfrentada pela economia brasileira desde a Grande Depressão. Segundo Delfim Netto, este foi o preço do necessário ajuste da economia brasileira às condições econômicas externas adversas, que resultaria nos mega superávites comerciais que a economia passará a apresentar a partir de 1983. Para Antônio Barros de Castro, estes superávites comerciais que persistirão até 1995, serão o resultado das transformações estruturais ocorridas na economia brasileira a partir do II PND (CASTRO, 1985).

II.3 - O retorno ao sistema financeiro internacional

Apesar da negociação da dívida brasileira só se encerrar em 1994, no governo Itamar Franco, a partir de 1990, já há um substancial aumento dos empréstimos e financiamentos recebidos pelo país. As principais formas de captação serão o lançamento de títulos no exterior (*commercial papers, floating rates notes, asset backed securities, eurobonds etc.*), e o lançamento de ações no exterior (ADR - *American Depository Receipt*). Além disso, vão se tornar cada vez mais expressivos os investimentos diretos a partir de 1992, quando atingem 3 bilhões de dólares, após serem praticamente nulos entre 1989/91, quando passamos pela hiperinflação e a desestruturação econômica dos anos Collor. Estes investimentos serão em boa parte de portfólio, com a atuação dos fundos de investimentos no mercado nacional de ações, através do Anexo IV da Resolução 1832 do Banco Central.

No governo Sarney tem início o processo flexibilização dos controles cambiais, com a ampliação da conversibilidade da moeda nacional e a liberalização da entrada e saída de capitais externos no país. Temos a criação do câmbio flutuante e o seu acesso para o setor de turismo. Além disso, foram estabelecidas a possibilidade de efetuar transferências de recursos e investimentos no exterior. Foram legalizadas várias das operações que só ocorriam no mercado paralelo. O governo Collor ampliou este processo de abertura financeira, autorizando às instituições financeiras a manutenção de divisas em seu poder, bem como os investidores nacionais possuírem ativos em moeda estrangeira ou aplicarem recursos em instituições financeiras no exterior.

Nos governos Fernando Henrique Cardoso este processo se aprofundará, muito embora a eclosão de crises no mercado financeiro internacional implicará em mudanças momentâneas para fazer face às conseqüências das crises externas, como por ocasião da crise mexicana em 1994, da crise asiática em 1997 e da crise russa em 1998. Mas, diferentemente dos governos anteriores, será no governo FHC que se dará a mais ampla e articulada aceitação subalterna do jogo financeiro internacional, com uma abertura aos capitais externos sem similar na história recente do país: refletindo as próprias mudanças ocorridas no sistema financeiro internacional durante a década de 80, a entrada de capitais externos, seja sob a forma de empréstimos e financiamentos, seja sob a forma de investimentos diretos, vai se dar com muito mais intensidade do que a ocorrida a partir do final dos anos 60, ou a partir de 1974, com a reciclagem dos petro-dólares (Tab. 5).

A volta do país ao sistema financeiro internacional a partir dos anos 90, terá no governo FHC uma racionalização, expressa nos próprios discursos presidenciais, em que se abandona qualquer veleidade de um projeto nacional, e assume-se a inexorabilidade da chamada *globalização*, que imporá a todos os países a lógica inescapável da submissão ao capital mundializado, conduzindo a uma inevitável abertura comercial e financeira. Diante de algo inevitável, só cabe ao país abrir-se à esses fluxos comerciais e financeiros em um primeiro momento, e efetuar as várias reformas preconizadas pelo Consenso de Washington, para obter, em um segundo momento, ganhos de produtividade que permitam à economia do país competir neste mundo globalizado (FRANCO, 1999).

Além deste diagnóstico equivocado sobre a situação da economia mundial, o governo FHC conduzirá uma política econômica também equivocada, com uma sobrevalorização cambial sustentada pelas mais altas taxas de juros reais praticadas no mundo, que provocará uma forte deterioração das contas internas e externas do país, embora tenha garantido a FHC dois mandatos presidenciais (BATISTA JR. 1996). O resultado foi o surgimento de grandes déficits comerciais a partir de 1995, invertendo o sinal positivo que a balança comercial apresentava desde 1981; o crescimento da remessa de lucros que passou de uma média de 600 milhões de dólares em 1991/2, para 7 bilhões de dólares em 1998 e 4 bilhões em 1999, além da manutenção da trajetória ascendente do pagamento de juros, que chegaram a 15 bilhões de dólares em 1999. Isto implicou a grande fragilização da conta de transações correntes do país, cujo déficit passou de 0,2% do PIB em 1993/4 (1 bilhão de dólares), configurando uma situação externa praticamente equilibrada, para 4,3% em 1998 (33 bilhões de dólares). Resumidamente, o passivo externo líquido do país passou de 150 bilhões de dólares em 1995 (22% do PIB), para 305 bilhões de dólares em 1999 (48% do PIB). O resultado objetivo, é um amplo processo de desnacionalização da economia brasileira, muito mais intenso do que o atravessado nos anos do regime militar, e que em países como Chile e Argentina demoraram muito mais tempo para ocorrer (GONÇALVES, 1999).

A insistência no equívoco da sobrevalorização cambial, com altas taxas de juros e ausência de controle sobre os fluxos de capital, tornará o país uma presa fácil dos ataques especulativos, que terminarão por provocar uma forte evasão de divisas no final de 1998, obrigando o país a recorrer mais uma vez ao FMI, o que não impediu a inevitável desvalorização cambial em janeiro de 1999 (LACERDA, 2000). Novamente, a receita ortodoxa do FMI será baseada em fortes controles sobre a demanda agregada, altas taxas de juros, política fiscal apertada, e o estrito controle sobre o montante das reservas cambiais remanescentes, adiando mais uma vez a retomada do crescimento econômico e engessando a própria gestão da política econômica. Emblematicamente, a partir daí o FMI passará a ter, pela primeira vez, um escritório fixo em Brasília.

Mais uma vez, a aposta na inserção internacional subordinada da economia brasileira resulta em uma situação insustentável nas contas externas do país. Enquanto o governo Dutra sofria da "ilusão de divisas", os governos militares pós-64 vão sofrer da ilusão da existência ilimitada de liquidez internacional. As consequências de mais esta ilusão serão a crise das dívidas externas nos anos 80, a recessão 1981/3 e uma década perdida em termos de crescimento econômico. Enquanto o crescimento anual médio do PIB atingiu 7,1% no período 1947/80, esta taxa se reduz a 3% nos anos 80.

A partir do governo Collor e, especialmente, nos governos FHC, teremos a volta do país ao mercado financeiro internacional, quando a política econômica implementada no Brasil se caracteriza pela "ilusão da globalização". Com esta nova ilusão, a política econômica pressupõe que a retomada do desenvolvimento econômico só teria êxito com o aprofundamento da subordinação da economia brasileira à economia internacional, conforme o figurino do Consenso de Washington. O resultado previsível foi uma enorme e bastante rápida deterioração das contas externas do país, um índice de desemprego recorde, uma avassaladora onda de desnacionalização e a consolidação da década de 90 como mais uma década desperdiçada, completando-se, assim, 20 anos de semi-estagnação econômica, após o impressionante dinamismo atravessado pela economia do pós- II Guerra até o início dos anos 80. A "ilusão da globalização", vivenciada a partir do Plano Real, é mais um dos episódios periódicos de crises cambiais, que num eterno retorno atingem a economia brasileira.

**

TAB. 1 - Balanço de Pagamentos, 1890-1913 (Milhões de libras)

	1890/4	1895/9	1900/4	1905/9	1910/3	1890/1913
1. Balança comercial	11,1	17,7	70,3	83,7	38,7	221,5
2. Fretes e seguros	15,5	17,0	18,0	26,5	30,0	107,0

3. Remessas e viagens	4,5 4,2	4,9	7,2	8,1	29,0
4. Juros e amortização	26,7	12,0	36,0	49,0	123,7
5. Saldo em transações correntes	-39,1	35,4	14,0	-48,4	-38,4
6. Importações de capital (bruto)	30,0	12,0	76,3	135,9	254,2
7. Discrepância* (5+6)	-9,2	47,4	90,3	87,5	216,0

* Goldsmith aponta uma forte superestimação nas importações de capitais, além da subestimação das remessas de imigrantes (portugueses), das despesas com viagens e gastos governamentais no exterior.

Apud: Goldsmith, 1986, p.114.

T.2. Brasil: comércio exterior, serviço da dívida pública externa e "cobertura cambial disponível", 1891/5 a 1945, em milhões de libras

	Exportações FOB [1]	Importações CIF [2]	Balança comercial [3]=[1]-[2]	Serviço da dívida pública externa [4]	Entrada relativa a novos empréstimos [5]	Entrada relativa à dívida pública externa [6] =[5]-[4]	Serviço da dívida como % da balança comercial [7]=[4]/[3]	Serviço da dívida como % da entrada total de divisas [8]=[4]/[3] +[5]	Cobertura cambial disponível [9]=[3]+[6]
1891/5	30,6	26,9	3,7	1,8	1,8	0	48,7	32,7	3,7
1896/1900	27,6	23,7	3,9	2,4	2,3	-0,1	61,5	38,7	3,8
1901/5	39,6	24,9	14,7	2,9	6,6	3,7	19,7	13,6	18,4
1906/10	55,7	38,8	16,9	8,5	11,0	2,5	50,3	30,5	19,4
1911/5	61,7	47,9	11,6	12,4	9,0	-3,4	106,9	60,2	8,2
1916/20	84,6	67,3	15,8	11,9	2,3	-9,6	75,3	65,7	6,2
1921/5	79,2	62,0	15,2	9,4	7,5	-1,9	61,9	41,4	13,3
1926/9	93,8	84,3	9,8	14,8	18,9	4,1	151,0	51,6	13,9
1925	102,9	84,4	18,5	10,2	3,0	-7,2	55,1	47,5	11,3
1926	94,3	79,9	14,4	11,6	25,8	14,2	80,6	28,9	28,6
1927	88,7	79,6	9,1	13,3	24,0	10,7	146,2	40,2	19,8
1928	97,4	90,7	6,7	16,9	23,5	6,6	252,2	56,0	13,3
1929	94,8	86,7	8,1	17,3	2,5	-14,8	213,6	163,2	-6,7
1930	65,7	53,6	12,1	19,7	18,0	-1,7	162,8	65,4	10,5
1931	53,8	30,1	23,7	21,8	1,4	-20,4	86,1	86,1	3,3
1932	51,2	30,5	20,7	12,5	5,7	-6,8	32,9	32,9	13,9
1933	52,8	41,5	11,3	11,9	5,7	-6,2	105,3	70,0	5,1

1934	58,0	41,9	16,1	12,6	5,5	-7,1	78,3	58,3	9,0
1935	55,0	45,9	9,1	7,5	0	-7,5	82,4	82,4	1,6
1936	64,5	46,7	17,8	7,9	0	-7,9	44,4	44,4	9,9
1937	70,2	66,9	3,3	8,5	0	-8,5	257,6	257,6	-5,2
1938	60,3	60,2	0,1	0	0	0	0	0	0,1
1939	68,8	58,8	10,0	0	0	0	0	0	10,0
1940	65,2	62,1	3,1	3,4	0	-3,4	109,7	109,7	-0,3
1941	89,7	68,9	15,0	4,1	0	-4,1	27,3	27,3	10,9
1942	100,0	58,1	35,1	4,0	0	-4,0	11,4	11,4	31,1
1943	116,4	75,9	31,3	3,9	0	-3,9	12,5	12,5	27,4
1944	143,0	108,4	32,5	18,8	0	-18,8	57,9	57,9	13,7
1945	162,6	116,6	43,5	10,8	0	-10,8	24,8	24,8	32,4

Apud: ABREU, 1999.

T. 3. Balanço de pagamentos, 1947/64

	1947/55 (1)	1956/61 (2)	1962/64 (3)	1947/64 (4)	1947/55 (5)	1956/61 (6)	1962/4 (7)	1946/64 (8)
I. Balança comercial	1,66	0,77	0,37	2,80	0,81	0,82	0,78	0,80
II. Serviços	-2,92	-2,24	-0,73	-5,89	-1,42	-2,37	-1,55	-1,69
1. Viagens	-0,11	-0,21	-0,04	-0,36	-0,05	-0,22	-0,08	-0,10
2. Fretes e seguros	-1,50	-0,62	-0,26	-2,38	-0,73	-0,66	-0,54	-0,68
3. Lucros e dividendos	-0,41	-0,20	-0,02	-0,63	-0,20	-0,21	-0,04	-0,18
4. Juros	-0,25	-0,51	-0,34	-1,10	-0,12	-0,54	-0,70	0,32
5. Gastos governamentais	-0,20	-0,15	-0,08	-0,43	-0,10	-0,16	-0,17	-0,12
6. Outros	-0,45	-0,54	-0,01	-1,00	-0,22	-0,58	-0,02	-0,29
III. Transações correntes	-1,26	-1,47	-0,36	-3,09	-0,61	-1,57	-0,74	-0,89
IV. Movimento de capitais	-0,09	1,12	0,21	1,27	-0,05	1,19	0,45	0,37
1. Investimentos externos	0,15	0,67	0,13	0,95	0,07	0,71	0,27	0,27
2. Empréstimos	0,42	2,29	0,80	3,51	0,20	2,44	1,65	1,01
3. Amortizações	-0,68	-1,87	-0,95	-3,50	-0,33	-1,99	-1,96	-1,00
4. Outros	0,02	0,05	0,24	0,31	0,01	0,03	0,50	0,09
V. Erros e omissões	0,07	-0,34	-0,43	-0,70	0,03	-0,36	-0,89	-0,20
Vi. Variações de reservas	1,30	0,69	0,59	2,51	0,63	0,74	1,20	0,72

1. Atrasos comerciais	-0,08	0	0,23	0,15	-0,04	0	0,48	0,04
2. Transações oficiais	0,87	0,15	0,36	1,73	0,42	0,53	0,74	0,50
3. Ativo a curto prazo	0,49	0,15	-0,20	0,37	0,24	0,16	-0,41	0,11
4. Ouro monetário	0,03	0,04	0,19	0,26	0,01	0,04	0,39	0,07

Colunas 1 a 4: bilhões de dólares

Colunas 1 a 8: percentual do PIB

Apud: Goldsmith, 1986.

T. 4. DÍVIDA EXTERNA DO BRASIL: 1960/1997

(US\$ bilhões)

Ano	Dívida Externa Bruta	Reservas	Dívida Externa Líquida
1960	3,1	0,3	2,8
1961	3,1	0,5	2,6
1962	3,2	0,3	2,9
1963	3,2	0,2	3,0
1964	3,1	0,2	2,9
1965	3,5	0,5	3,0
1966	3,7	0,4	3,3
1967	3,4	0,2	3,2
1968	3,8	0,3	3,5
1969	4,4	0,7	3,7
1970	5,3	1,2	4,1
1971	6,6	1,7	4,9
1972	9,5	4,2	5,3
1973	12,6	6,4	6,2
1974	17,2	5,3	11,9
1975	21,2	4,0	17,2
1976	26,0	6,6	19,4
1977	32,0	7,3	24,7
1978	43,5	11,9	31,4
1979	49,9	9,7	40,2
1980	53,9	5,9	48,0
1981	61,4	6,7	54,7
1982	69,7	4,0	65,7
1983	81,3	4,0	77,3
1984	91,0	12,0	79,0
1985	95,8	11,6	84,2
1986	101,8	6,8	95,0
1987	107,5	7,5	100,0
1988	102,6	9,1	93,5
1989	99,3	9,7	89,6
1990	96,5	10,0	86,5
1991	93,0	9,4	83,6
1992	110,8	23,8	87,0
1993	114,3	32,2	82,1
1994	119,7	38,8	80,9
1995	129,3	51,8	77,5
1996	144,1	60,1	84,0
1997	167,8	52,2	115,6
1998	243,2	44,6	198,6
1999	236,9	36,3	200,6

Dívida externa líquida = Dívida externa bruta - Reservas

Fonte: Bacen e Conjuntura Econômica.

T. 5. BALANÇO DE PAGAMENTOS: BRASIL 1965/98

(US\$ bilhões)

Ano	Exportações	Importações	Saldo da Balança Comercial	Saldo da Balança de Serviços	Saldo de Transações Correntes	Movimento de Capitais	Saldo do Balanço de Pagamentos
-----	-------------	-------------	----------------------------	------------------------------	-------------------------------	-----------------------	--------------------------------

1965	1,6	0,9	0,7	-0,4	0,4	-0,006	0,3
1966	1,7	1,3	0,4	-0,5	0,05	0,1	0,2
1967	1,7	1,4	0,3	-0,5	-0,2	0,003	-0,2
1968	1,9	1,9	0	-0,6	-0,5	0,5	0,003
1969	2,3	2,0	0,3	-0,6	-0,3	0,9	0,5
1970	2,7	2,5	0,2	-0,8	-0,6	1,0	0,5
1971	2,9	3,2	-0,3	-1,0	-1,3	1,8	0,5
1972	4,0	4,2	-0,2	-1,3	-1,5	3,5	2,4
1973	6,2	6,2	0	-1,7	-1,7	3,5	2,2
1974	8,0	12,7	-4,7	-2,4	-7,1	6,3	-0,9
1975	8,7	12,2	-3,5	-3,2	-6,7	6,2	-1,0
1976	10,1	12,4	-2,3	-3,8	-6,0	6,6	-1,2
1977	12,1	12,0	0,1	-4,1	-4,0	5,3	0,6
1978	12,7	13,7	-1,0	-5,1	-6,0	10,9	4,3
1979	15,2	18,1	-2,9	-7,9	-10,7	7,7	-3,2
1980	20,1	23,0	-2,9	-10,2	-12,8	9,7	-3,5
1981	23,3	22,1	1,2	-13,1	-11,7	12,8	06
1982	20,2	19,4	0,8	-17,1	-16,3	7,8	-8,8
1983	21,9	15,4	6,5	-13,4	-6,8	2,1	-5,4
1984	27,0	13,9	13,1	-13,2	0,04	0,2	0,7
1985	25,6	13,2	12,4	-12,9	-0,2	-2,5	-3,2
1986	22,3	14,0	8,3	-13,7	-5,3	-7,1	-12,4
1987	26,2	15,1	11,1	-12,7	-1,4	-0,7	-3,0
1988	33,8	14,6	19,2	-15,1	4,2	3,6	7,0
1989	34,4	18,3	16,1	-15,3	1,0	-3,6	-3,4
1990	31,4	20,7	10,7	-15,4	-3,8	-4,7	-8,8
1991	31,6	21,0	10,6	-13,5	-1,4	-4,1	-4,7
1992	35,8	20,6	15,2	-11,3	6,1	25,3	30,0
1993	38,6	25,3	13,3	-15,6	-0,6	10,1	8,4
1994	43,5	33,1	10,4	-14,7	-1,7	14,3	12,9
1995	46,5	49,9	-3,4	-18,6	-18,0	29,4	13,5
1996	47,7	53,3	-5,6	-21,7	-24,3	33,0	8,7
1997	53,0	61,4	-8,4	-27,3	-33,4	25,6	-8,0
1998	51,1	57,6	-6,5	-28,8	-33,6	25,6	-8,0
1999	48,0	49,2	-1,2	-25,2	-24,4	16,6	-7,8

Fonte: Bacen e Conjuntura Econômica.

T. 6. Variáveis macroeconômicas dos 15 principais devedores

(1970/1988)

Ano	Crescimento do PIB	Investimento/PIB	Inflação	Déficit Público	Conta Corrente/Exportações
1970/79	5,9	24,0	31,7	-2,6	-17,0
1980	5,4	24,6	47,2	-0,8	-18,0
1981	0,1	24,0	53,7	-4,3	-30,7
1982	-0,5	21,5	55,9	-5,9	-35,8
1983	-2,7	17,4	91,6	-5,0	-11,2
1984	2,3	16,6	118,4	-3,6	-1,0
1985	3,8	17,1	121,8	-3,4	-0,2
1986	3,8	17,8	77,2	-4,8	-11,9
1987	2,5	17,1	116,2	-6,5	-6,1
1988	1,5	18,1	222,9	-5,1	-6,4

Fonte: FMI, World Economic Outlook, outubro 1988.

Apud: BRESSER PEREIRA, 1989.

T. 7. JUROS PAGOS PELO SETOR PÚBLICO NO BRASIL

1983/88 (% do PIB)

Ano	Juros sobre a dívida externa	Juros sobre a dívida interna	Total
1983	3,70	3,01	6,71
1984	3,89	3,30	7,19
1985	4,47	3,44	6,91
1986	2,89	2,23	5,12
1987	2,62	2,17	4,79
1988	2,85	2,88	5,73

Fonte: Bacen, DEPEC

Apud: BRESSER PEREIRA, 1989.

T. 8. DÍVIDA LÍQUIDA DO SETOR PÚBLICO

(em US\$ bilhões)

Ano	Dívida Interna	% do PIB	Dívida Externa	% do PIB	Total	% do PIB
1982	38,5	14,4	48,1	17,9	86,6	32,3
1983	34,8	17,0	62,0	30,3	96,8	47,3
1984	42,4	20,0	63,1	29,8	105,5	49,8
1985	49,1	21,6	69,9	30,8	119,0	52,4
1986	58,4	21,5	81,8	30,1	140,2	51,6
1987	71,1	22,7	90,7	29,0	161,8	51,7

Fonte: Bacen

T. 9. PARTICIPAÇÃO DO SISTEMA FINANCEIRO NO PIB (%)

Ano	Participação no PIB
1970	6,0
1975	6,5
1980	7,8
1981	9,8
1982	9,7
1983	11,3
1984	10,5
1985	11,0
1986	7,4
1987	13,5
1988	13,4
1989	19,5

Fonte: IBRE/FGV; IBGE. Apud; QUADROS,1991.

T. 10. BRASIL: Variáveis macroeconômicas internas

1978-1999 (%)

ANO	PIB	Investimento/PIB	IGP-DI
1978	4,8	22,2	40,5
1979	7,2	23,0	77,2
1980	9,1	22,5	110,2
1981	-3,1	21,0	95,2
1982	1,1	20,4	99,7
1983	-2,8	16,1	211,0
1984	5,7	15,5	223,8
1985	8,4	16,7	235,1
1986	7,5	20,0	65,0
1987	3,7	23,2	415,0
1988	-0,1	24,3	1037,6
1989	3,2	26,9	1782,9
1990	-4,3	20,2	1476,6
1991	1,0	18,1	480,2
1992	-0,5	18,4	1158,0
1993	4,9	19,3	2708,6
1994	5,9	20,8	1093,9

1995	4,2	20,5	14,8
1996	2,8	19,1	9,3
1997	3,7	19,6	7,5
1998	0,2	19,1	1,7
1999	0,8	-	20,0

Fonte: Bacen e Conjuntura Econômica.

Bibliografia

- ABREU, M. P. (Org.) *A ordem do progresso*. Rio de Janeiro, Campus, 1990.
- _____. *O Brasil e a economia mundial, 1930/45*. Rio de Janeiro, Civilização Brasileira, 1999.
- BATISTA, P. N. et. al. *Em defesa do interesse nacional, desinformação e alienação do patrimônio público*. Rio de Janeiro, Paz&Terra, 1994.
- BATISTA JR. P. N. (Org.) *Novos ensaios sobre o setor externo brasileiro*. Rio de Janeiro, FGV, 1988.
- _____. *O Plano Real à luz da experiência mexicana e argentina*. In *Estudos avançados* 28, Vol. 1, nº. 1, 1996, USP.
- BRESCIANI-TURRONI, C. *Economia da inflação: o fenômeno da hiperinflação alemã nos anos 20*. Rio de Janeiro, Expressão e Cultura, 1989.
- CASTRO, A. B. Ajustamento X transformação: a economia brasileira de 1974 a 1984. In CASTRO, A. B. & SOUZA, F. E. P. *A economia brasileira em marcha forçada*. Rio de Janeiro, Paz & Terra, 1985.
- CRUZ, P. D. *Dívida externa e política econômica: a experiência brasileira nos anos 70*. São Paulo, Brasiliense, 1984.
- DÉAK, C. Acumulação entravada no Brasil e a crise nos anos 80. *Espaço e Debates*, 32, 1991.
- DORNBUSCH, R & FISHER, S. Stopping hyperinflation past and present. *Weltwirtschaftliches Archiv*, 1986, v. 122, n. 1.
- FRANCO, G. *O plano real e outros ensaios*. Rio de Janeiro, Francisco Alves, 1995.
- _____. *O desafio brasileiro: ensaios sobre desenvolvimento, globalização e moeda*. São Paulo, Ed. 34, 1999.
- FURTADO, C. *Formação econômica do Brasil*. 17ª. ed. São Paulo, Brasiliense.
- GOLDSMITH, R. W. *Brasil 1850-1984: desenvolvimento financeiro sob um século de inflação*. São Paulo, Harper & How, 1986.
- GONÇALVES, R. *Globalização e desnacionalização*. Rio de Janeiro, Paz & Terra, 1999.
- LACERDA, A. C. et. al. *Economia brasileira*. São Paulo, Saraiva, 2000.
- LLACH, J. J. *Las hiperestabilizaciones sin mitos*. Mimeo, Instituto Torcuato Di Tella, Benos Aires, novembro 1990.
- LÊNIN, W. I. *O imperialismo, fase superior do capitalismo*. Obras Escolhidas, V. 1. São Paulo, Alfa-Omega, 1979.
- O'CONNOR, J. *USA: a crise do estado capitalista*. Rio de Janeiro, Paz & Terra, 1977.
- OLIVEIRA, G. *Brasil - FMI: frustrações e perspectivas*. São Paulo, Biental, 1993.
- PRADO JR. C. *História econômica do Brasil*. São Paulo, 36.ª ed. Brasiliense, 1988.
- PEREIRA, L. C. B. *Dívida externa: crise e soluções*. São Paulo, Brasiliense, 1989.
- RESENDE, A. L. Estabilização e reforma. In (ABREU, 1990).
- SHEPSLE, K. The political economy of state reform - political to the core. *Revista de economia política*, V. 3. N.º 3 (75), julho/setembro 1999.
- SIMONSEN, M. H. A conta corrente do governo: 1970-88. In: REIS VELLOSO, J. P. (Org.) *Crise do Estado e retomada do desenvolvimento*. Rio de Janeiro, José Olympio, 1992.
- SIMONSEN, R. C. *História econômica do Brasil*. São Paulo, 6.ª ed. Brasiliense.
- VIANNA, S. B. Duas tentativas de estabilização. In (ABREU, 1990).
- VILLELA, A.V. & SUZIGAN, W. *Política do governo e crescimento da economia brasileira, 1889/1945*. Rio de Janeiro, 2ª. Ed. IPEA.