

MATHEUS BARENBAUM CAMPOS

**Análise das políticas econômicas do Plano Real à luz das principais
ideologias de Economia Política Internacional**

BRASÍLIA

2014

MATHEUS BARENBAUM CAMPOS

Análise das políticas econômicas do Plano Real à luz das principais ideologias de Economia Política Internacional

Monografia apresentada ao curso de Relações Internacionais do Centro Universitário de Brasília – UniCEUB – como parte dos requisitos para a obtenção do título de bacharel em Relações Internacionais.

Orientador: Prof. André Nunes

BRASÍLIA

2014

MATHEUS BARENBAUM CAMPOS

Análise das políticas econômicas do Plano Real à luz das principais ideologias de Economia Política Internacional

Monografia apresentada ao curso de Relações Internacionais do Centro Universitário de Brasília – UniCEUB – como parte dos requisitos para a obtenção do título de bacharel em Relações Internacionais.

Orientador: Prof. André Nunes

BRASÍLIA, DE DE 2014.

BANCA EXAMINADORA

Prof. André Nunes
Orientador

Examinador

Examinador

RESUMO

A presente monografia tem por finalidade a análise de políticas econômicas que constituíram o alicerce do Plano Real à luz das principais ideologias de economia política internacional. Primeiramente expõe-se uma série de visões dessas ideologias acerca da função do Estado, sua natureza além de outros pontos afins, relevantes para a interpretação dessas políticas. Em um segundo momento analisa-se a implantação do Plano Real, plano de estabilização monetária responsável pelo controle da inflação, problema crônico da economia brasileira. O Plano Real foi exitoso em sua atuação, mas não se desenvolveu sem custos. O principal deles a crise cambial. Foi possível chegar a conclusão que as políticas econômicas do Plano Real possuem diversas facetas interpretáveis por todas as ideologias. Essas políticas não se desenrolam dentro de um único universo ideológico. Elas se moldam em função da consecução de um determinado objetivo, a estabilização monetária.

Palavras-Chave: Plano Real. Políticas econômicas. Ideologias.

ABSTRACT

This monograph is intended for the analysis of Real Plan economic policies based on political economy main ideologies. At first, it is presented different sights about State's duties, its nature and other relevant topics regarding these policies interpretation. Secondly, Real Plan is analyzed, monetary stabilization plan responsible for controlling inflation, chronic problem of the Brazilian economy. The Real Plan was successful, but has not developed without costs. The main cost was the currency crisis. It was concluded that Real Plan economic policies can be interpretable by all ideologies. These policies do not take place within a single ideological universe. They were shaped depending on the achievement of one goal, monetary stabilization.

Key-Words: Real Plan. Economic Policies. Ideologies.

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO.....	7
1. NATUREZA DO ESTADO, SEUS OBJETIVOS E PAPEL NA ECONOMIA.....	8
1.1 LIBERALISMO.....	10
1.2 KEYNESIANISMO.....	16
1.3 NACIONALISMO ECONÔMICO.....	18
2. BRASIL E O PLANO REAL.....	21
2.1 REFORMAS DA DÉCADA DE 90.....	21
2.2 GOVERNO COLLOR.....	22
2.3 GOVERNO ITAMAR.....	24
2.4 GOVERNO FERNANDO HENRIQUE CARDOSO.....	30
3. ÊXITO E CUSTOS DO PLANO REAL.....	35
3.1 ÊXITO DO PLANO REAL.....	35
3.2 CUSTOS DO PLANO REAL.....	36
3.2.1 CRISE CAMBIAL.....	36
3.2.2 DÍVIDA PÚBLICA MOBILIÁRIA FEDERAL INTERNA (DPMFI).....	40
3.2.3 DÍVIDA EXTERNA LÍQUIDA.....	43
3.2.4 FALÊNCIA DAS EMPRESAS BRASILEIRAS.....	44
4. ANÁLISE DAS POLÍTICAS ECONÔMICAS DO PLANO REAL À LUZ DAS PRINCIPAIS IDEOLOGIAS DE ECONOMIA POLÍTICA INTERNACIONAL...44	
4.1 A POLÍTICA DE JUROS.....	44

4.2 A POLÍTICA DE ÂNCORA CAMBIAL.....	47
4.3 A POLÍTICA DE LIBERALIZAÇÃO ECONÔMICA.....	49
CONCLUSÃO.....	51
BIBLIOGRAFIA.....	54

INTRODUÇÃO

A presente monografia tem o intuito de analisar com base em três ideologias (Liberalismo, Keynesianismo e Nacionalismo Econômico) as principais políticas econômicas do principal Plano de estabilização monetária já realizado no Brasil.

Para tal, primeiramente serão discutidas algumas questões que auxiliarão esta análise. Analisar-se-á a função do Estado, sua natureza, além de outros aspectos que estão diretamente relacionados a estes temas. As ideologias em questão apresentam visões antagônicas e alguns casos complementares acerca dessas questões e debate a interação entre duas das principais instituições (Estado e mercado) que regem as relações interpessoais.

Em um segundo momento, o Plano Real será enquadrado em seu contexto histórico e apresentado de forma descritiva, passando por sua implantação, desenvolvimento, êxitos e fracassos. Detalhar-se-ão as ações constituídas para o controle inflacionário, presente por décadas na economia brasileira. Os custos provenientes dessa atuação também serão discutidos.

Após a apresentação destes tópicos, um balanço será traçado acerca de sua atuação. Por fim, seus alicerces serão analisados à luz das ideologias já citadas, compreendendo a motivação de sua formulação.

Este trabalho visa colocar lado a lado teoria e prática visando interpretar um passado histórico que marcou a vida dos brasileiros na década de 90, e cujas peculiaridades podem ser percebidas ainda na conjuntura econômica atual.

1. NATUREZA DO ESTADO, SEUS OBJETIVOS E PAPEL NA ECONOMIA

O presente trabalho tem como objeto de estudo a economia política, pois versa sobre a interação entre Estado e Mercado, bem como os desdobramentos dessa interação.

Gilpin define as questões de economia política aquelas que:

Investigam de que forma o Estado e seus processos políticos conexos afetam a produção e a distribuição da riqueza, assim como, em particular, o modo como as decisões e os interesses políticos influenciam a localização das atividades econômicas e a distribuição dos seus custos e benefícios. (GILPIN, 2002)

Em outras palavras, analisar-se-á de que modo Estado e Mercado se influenciam ao organizar as atividades humanas. É reconhecida a importância em estudar ambos os elementos de forma separada, pois assim podem-se compreender quais valores ordenam seu funcionamento tal como o das instituições que o compõem.

Em um mundo exclusivamente político, em que não existisse o mercado, o Estado distribuiria os recursos disponíveis de acordo com seus objetivos sociais e políticos, decisões que assumiriam a forma do orçamento estatal. E em um mundo sem intervenção do Estado, em que só exista o mercado, este funcionaria na base dos preços relativos das mercadorias e dos serviços; as decisões teriam a forma da busca do interesse individual. (GILPIN, 2002)

A lógica do mercado consiste em localizar as atividades econômicas onde elas são mais produtivas e lucrativas; a lógica do Estado consiste em capturar e controlar o processo de crescimento econômico e de acumulação de capital. (GILPIN, 2002)

As descrições das lógicas de funcionamento de Estado e Mercado acima citadas se completam e nos permite visualizar de que forma ambos se comportam caso atuassem de maneira isolada e autônoma. Estas instituições citadas acima podem, muitas vezes, seguir lógicas de funcionamento diversas ou até mesmo contrastantes ao atuarem de maneira isolada. No entanto, isto seria impensável no mundo moderno, pois *“embora seja possível considerar a política e a economia como duas forças distintas, as quais determinam a feição da época em que vivemos, elas não funcionam de forma independente.”* (GILPIN, 2002)

Se por um lado o Estado se apoiará em conceitos tais como territorialidade, lealdade, exclusividade e monopólio do uso legítimo da força, por outro, o mercado norteará suas ações pelos conceitos da integração funcional, das relações contratuais e da crescente interdependência entre compradores e vendedores. A tensão entre essas diferentes maneiras de ordenar as relações humanas representa o problema central do estudo da economia política.

Constata-se que apesar de representarem esferas diferentes e seguirem lógicas diversas, Estado e mercado se relacionam e se influenciam. Ou seja, ao estudar ambas as partes de forma isolada não se atingirá a essência da questão e, portanto, esta será tratada de forma superficial.

O presente capítulo versará sobre como diferentes ideologias¹ enxergam diversos tópicos extremamente relevantes para se compreender o Plano Real, implantado no Brasil em 1994, além de seus e custos.

Natureza do Estado, seus objetivos e papel na economia serão tópicos discutidos a luz do liberalismo, nacionalismo econômico² (realismo) e keynesianismo.

¹ O termo ideologia é utilizado, pois as diferentes perspectivas teóricas apresentadas neste trabalho anunciam descrições científicas de como o mundo funciona, mas, por outro lado, também são constituídas de posições normativas de como o mundo deveria funcionar.

² “Embora estejam muito próximos, o realismo é, em essência, uma posição política, enquanto o nacionalismo econômico é uma atitude econômica. Em outras palavras, o nacionalismo econômico baseia-se na doutrina realista das relações internacionais.” No trabalho em questão nacionalismo econômico e realismo serão usados como parte de uma mesma perspectiva teórica, pois ambos se completam e seguem as mesmas premissas ideológicas. **IDÉIA DE GILPIN. COMO INDICAR???**

1.1 LIBERALISMO

Entende-se por liberalismo como um conjunto de princípios utilizados para organizar uma economia de mercado de modo a obter o máximo de eficiência, crescimento econômico e bem-estar individual. “[...] o liberalismo distingue a economia da política e entende que cada esfera funciona de acordo com regras e lógica próprias.” (GILPIN, 2002) O mercado surge de forma espontânea. Ou seja, sua ascensão e manutenção ocorrem independentemente da ação do Estado, de forma autônoma.

Em um mercado genuinamente competitivo, os termos de intercâmbio são determinados de forma exclusiva pela oferta e pela demanda, e não pelo exercício da força e coerção. Se as trocas são voluntárias, elas satisfazem os dois lados. (GILPIN, 2002)

O mercado deve fluir livremente e com o mínimo de intervenção estatal. A ideologia liberal defende que a intervenção do Estado é aceitável em apenas duas hipóteses: caso o mercado falhe; ou para proporcionar um bem público ou coletivo.

Outra premissa liberal que corrobora o argumento de separação das esferas política e econômica é a de que a economia de mercado apresenta uma estabilidade inerente ao sistema, sendo este autocorrigível. [GILPIN, 2002]. A competição é um ingrediente fundamental na auto-regulação da atividade econômica, pois através dela os consumidores têm acesso a preços justos, produtos e serviços de qualidade.

Suppliers of goods and services must compete for their customers. They must satisfy customers at least as well as other firms that offer similar goods and services. Competition prohibits an individual firm from raising prices above costs and from providing poor-quality service. (BALAAM; VESETH, 2008)

Outro conceito relevante para se explicar a auto-regulação do mercado é o que Adam Smith denomina de soberania do consumidor. Balaam e Veseth (2008) ponderam que, de acordo com Smith, os consumidores são responsáveis pela alocação e realocação dos recursos. Os produtos e serviços a serem disponibilizados pelas empresas seguem a mutabilidade de gostos e preferências do público alvo. [SMITH, apud BALAAM; VESETH, 2008]

A atividade econômica aumenta o poder do Estado beneficiando, por fim, o consumidor final que, por sua vez, terá a sua disposição uma maior gama de bens e serviços a seu dispor regidos pelo mecanismo dos preços. O mecanismo dos preços é visto como a forma mais eficiente de organização econômica interna e internacional. Para Gilpin (2002) o Estado é entendido pelos liberais como um ator econômico que preza pela eficiência, é regido pelas normas do mercado e tem por finalidade a maximização do bem-estar individual através do crescimento econômico. Balaam e Veseth (2008) citam Adam Smith para definir as incumbências do Estado liberal. Estas se resumem a criação de um sistema legal e a manutenção da segurança. As leis contratuais e de propriedade devem assegurar o bom funcionamento do capitalismo. Outra incumbência do Estado liberal é evitar que o uso do poder privado deteriore a competição. “Basically, the state’s job is to help create an institutional environment that fosters individual action.” (BALAAM; VESETH, 2008)

O também liberal Philip Bobbitt (2003) difere da visão de Gilpin acerca da finalidade do Estado. Bobbitt entende que a função do Estado liberal, por ele denominado Estado-mercado, é maximizar as oportunidades disponíveis a população, enquanto que o bem estar individual ficaria ao encargo do Estado-nação.

Enquanto o Estado-nação, com sua educação pública gratuita de massa, voto universal e políticas de previdência social, propunha-se a garantir o bem-estar da nação, o Estado-mercado promete, por sua vez, maximizar as oportunidades do povo; assim tende a privatizar diversas atividades estatais, bem como a restringir a influência do voto e do governo representativo, tornando-se mais sensíveis ao mercado. (BOBBITT, 2003)

Como o Estado-nação, o Estado-mercado avalia seu êxito ou fracasso econômico conforme a capacidade da sociedade de obter mais e melhores bens e serviços, mas, em oposição ao Estado-nação, não se considera mais que um instrumento para servir ao bem-estar do povo (a nação), o Estado-mercado existe para maximizar as oportunidades de que usufruem todos os membros da sociedade. (BOBBITT, 2003)

O argumento central do trabalho de Bobbitt (2003) consiste na superação do Estado-nação pelo Estado-mercado, fato que se deve a sua

incapacidade em cumprir suas responsabilidades³ devido às inovações estratégicas⁴ surgidas na Segunda Grande Guerra. O Estado sofre transformações periódicas visando sobreviver. Ao se sentirem ameaçados lançam mão de mudanças constitucionais para que inovações estratégicas de seus concorrentes não o suplantem ou para que pressões internas não o desintegrem. O Estado-mercado que surge para substituir o antigo Estado-nação é marcado por uma maior interdependência⁵ em relação aos demais atores do sistema internacional assim como por um menor controle interno de seus recursos.

Quais são as características do Estado-mercado? Ele depende dos mercados internacionais de capital e, em menor grau, da moderna rede de companhias multinacionais para proporcionar estabilidade à economia mundial, em detrimento da gestão por órgãos políticos de escopo nacional ou transnacional. Suas instituições políticas são menos representativas (embora, sob determinados aspectos, mais democráticas) que as do Estado-nação. (BOBBITT, 2003)

Assim como descrito por Gilpin (2002), o Estado liberal de Bobbitt também preza pela eficiência, porém, preocupa-se apenas com a maximização de oportunidades para a população. Fenômenos que poderiam ser interpretados como falhas de funcionamento do mercado, tais como o desemprego, são encarados apenas como variáveis na geração de oportunidades econômicas.

Para o Estado-mercado o número efetivo de pessoas empregadas não passa de mais de uma variável na geração de oportunidades econômicas, sem significado intrínseco geral. Se for mais eficiente ter grandes massas de desempregados porque custaria mais para a sociedade treiná-los e aproveitar essa mão-de-obra em tarefas para as quais há pouca demanda no mercado, a sociedade simplesmente terá de aceitar um elevado índice de desemprego. (BOBBITT, 2003)

Para Almeida (2008) instabilidade e desequilíbrios são fenômenos naturais de uma economia dinâmica, tal qual a economia de mercado. O mercado é caracterizado por uma tensão entre desejos infinitos e oportunidades limitadas.

³ As responsabilidades dos Estados-nação resumem-se ao provimento de segurança interna e externa, alocação dos recursos de maneira eficiente dentro de suas economias domésticas que agora estaria ao encargo dos mercados e, por fim, a proteção da integridade cultural da nação.

⁴ As inovações estratégicas que ganharam a Segunda Guerra Mundial são basicamente três: as armas nucleares, as comunicações internacionais e a tecnologia da computação matemática rápida.

⁵ Entende-se por interdependência, conforme definido por Keohane e Nye, como a dependência mútua.

Nesta economia sem barreiras a entrada de capitais, um importante aspecto econômico, como por exemplo as taxas de juros, seriam definidas pela competição entre a ganância dos poupadores pelo maior rendimento possível de seus rendimentos e o cálculo dos tomadores de recursos em relação ao retorno de seus investimentos. Almeida (2008) cita um exemplo de como os governos atuam de forma desastrosa distorcendo essas taxas, seja pela aplicação de taxas reduzidas artificialmente ou pela recorrência de déficits orçamentários, financiados com juros mais elevados em comparação do que seria pago pelo mercado.

Nas economias de mercado, a tensão entre os detentores de diferentes tipos de ativos acontece em momentos em que todos acreditam que terão ganhos e também ocorre em momentos em que alguns acreditam que o retorno não será conforme o esperado e retiram seus investimentos, podendo instalar o pânico e uma crise de confiança. Nesse caso, entende Almeida (2008) que todos saem perdendo. Assim caracterizam-se os surtos econômicos, normalmente precedidos por um período de bonança. O resultado é o enxugamento de uma parte da liquidez, valorizada artificialmente em um momento anterior, juntamente com o enxugamento de parte do patrimônio, até que um novo ciclo de euforia de crédito se inicie e possivelmente outra crise.

Este é o destino de (quase) todas as economias de mercado, pelo menos as mais dinâmicas. Um sistema blindado contra crises e turbulências certamente não será um sistema de mercado aberto, mas um fortemente regulado pelo Estado. (ALMEIDA, 2008)

Para Almeida (2008) os mercados são capazes de se auto-corrigirem. No entanto, os governos não permitem que eles a façam de forma natural eliminando desequilíbrios, através da criação ou da destruição de riqueza e a realizam em outro patamar. *“São os governos ativistas que, atendendo aos apelos de cidadãos, empresas e bancos, eventualmente desesperados pela corrida para o ‘abismo’, impedem os mercados de se auto-corrigirem.”* (ALMEIDA, 2008) *“[...], na ausência de sinalizações inadequadas dos governos, os mercados sempre se corrigem naturalmente, embora possam fazê-lo em bases realistas, isto é, penosas para os incautos e os espíritos especuladores...”* (ALMEIDA, 2008). Assim, os mercados não são entidades morais e atuam de forma cega.

Economistas e tecnocratas do governo sugerem ações que visam aumentar o retorno e diminuir as perdas de mercado, mas acabam retirando deste, seus fatores dinâmicos que permitem a criação de riqueza. Para Almeida (2008) os governos não devem atuar sobre mercados de valores mobiliários que, apesar de sua volatilidade, contam com a confiança do público. Os países que apresentam esse mercado em larga escala são os que mais criam empregos e renda. O mercado de ações se mostra como o mais rentável em longo prazo.

Governos sensatos – mas nem todos o são – normalmente não interferem nos movimentos dos mercados de valores mobiliários, como as bolsas de ações. Ascensos e descensos nos valores mobiliários são constantes e inevitáveis, indo desde o anúncio de balanços de empresas, até movimentos mais importantes nos valores de um setor da economia, como um todo. (ALMEIDA, 2008)

Almeida (2008) abre uma exceção aos mercados financeiros, em especial o setor bancário, no que tange a ação do governo para a sua regulação. Esses mercados lidam com “bens públicos”, tais como as moedas nacionais e os sistemas de poupança e crédito. Nesse caso, seu colapso teria consequências muito mais graves.

Desta forma, para o autor, nenhum estado é liberal já que sua lógica remete a concentração de poderes, ausência de competição, seja no campo político quanto no campo econômico. Existe uma falsa idéia de que os capitalistas sejam liberais. No entanto, todos eles buscam o monopólio em sua atividade, preferencialmente, com a ajuda da mão invisível do Estado. Na verdade, eles desejam se tornar o próprio Estado.

Os Estados não conseguem fazer os mercados funcionarem melhor. Com exceção da relativa liberalização dos fluxos de capitais, a maior parte das atividades do setor financeiro já se encontram reguladas e as crises continuam a ocorrer ao longo da história. A maior parte da volatilidade é causada pelos próprios legisladores ou burocratas ao tentar impor condições restritivas aos detentores de capital, os quais buscam fugir de tais controles. Os países que apresentam maior volatilidade são justamente aqueles mais restritivos.

Para Almeida (2008), mercados se autocorrigem por si só mais rapidamente em comparação de quando ajustados pelos Estados. Os Estados normalmente realizam esses ajustes através de debates legislativos. Por outro lado,

a ação dos Estados faz com que os mercados retomem o crescimento de forma mais rápida, mas tornam o sistema mais lento e menos eficiente.

Outro fator a se levar em consideração é a vantagem que os países mais livres apresentam em relação aos mais regulamentados no que tange a concentração de riqueza:

[...] os países mais “livres” – [...] – são os que ostentam os mais altos níveis de renda per capita e de bem-estar, na medida em que eles conseguem, justamente, “capturar” parte da riqueza circulando no mundo através de sistemas financeiros modernos, flexíveis e sobretudo, livres. (ALMEIDA, 2008)

Os sistemas financeiros mais regulados estão menos suscetíveis a riscos e turbulências, mas são mais lentos e menos eficientes ao disseminar novas oportunidades de negócios a empreendedores e conseqüentemente, ao aproveitar as chances de ganhos criadas.

O custo-oportunidade pode ser definido, precisamente, como o valor associado a uma renúncia deliberada ou involuntária – como no caso de uma regulação muito estrita nos mercados financeiros – a uma determinada aplicação ou investimento, ou então, a perda acarretada pela não possibilidade de se empreender uma determinada atividade alternativa, em face, justamente, de barreiras levantadas por um ambiente regulatório extremamente intrusivo ou restritivo. (ALMEIDA, 2008)

Um mercado aberto será sujeito as crises, fenômenos perfeitamente naturais em uma economia aberta, uma economia de mercado. Os Estados normalmente agem sobre o mercado regulando-o, embora este possa se auto-regular. Por outro lado, os Estados devem controlar o mercado financeiro, pois este lida com bens público e seu colapso teria efeitos catastróficos. Para Almeida (2008) o Estado liberal não passa de uma falácia, já que capitalistas sempre buscam a formação de monopólios em suas áreas de atuação e desejam adquirir o maior poder possível ate que se tornem o próprio Estado.

1.2 Keynesianismo

Boa parte da obra de Keynes é marcada pelo antiliberalismo. Para Keynes o liberalismo está errado já que fere a realidade e o senso prático. No entanto, a ideologia Keynesiana não se opõe ao capitalismo e trata ambos como fenômenos dissociáveis. Para Fonseca (2010) o capitalismo pode ser entendido como um sistema econômico enquanto o liberalismo se trata de um conjunto de idéias que influenciou e justificou os atos do governo desde o final do século XVIII.

Keynes advoga para uma intervenção um pouco mais incisiva do Estado na economia indo de encontro com o princípio de que a busca do interesse próprio dos indivíduos opera em função do interesse público. (BALAAM; VESETH, 2008) O principal fundamento do liberalismo econômico reside no argumento que a busca do autointeresse levará ao melhor para todos, o melhor para a sociedade como um todo. Keynes argumenta que o comportamento racional de um indivíduo pode levar a irracionalidade coletiva. Nesses casos, o Estado deve intervir, agindo de maneira profilática. O Estado deve usar seu poder para fortalecer e aperfeiçoar o mercado. (BALAAM; VESETH, 2008)

What is the rational thing to do when one is threatened by unemployment? One rational response to uncertainty about your future income is to spend less and save money, to build up a cushion of funds in case you need them later. This is fine for you, but what if everyone behaves rationally this way? If everyone spends less, then less is purchased, less is produced, fewer workers are needed, and less income is created. The recession and unemployment that everyone feared will come to pass – caused by the very actions that individuals took to protect themselves from this eventuality. And, just as no individual caused the recession, no individual can reverse or prevent it either. (BALAAM; VESETH, 2008)

O investimento é uma variável crucial no modelo keynesiano. Caso o nível de investimento não seja adequado, o governo poderá intervir elevando a um nível satisfatório. O investimento será financiado por gastos públicos. Já em relação a falta de investimentos privados, estes serão estimulados pela redução de impostos. O aumento dos gastos leva a um aumento mais proporcional da renda e este deveria ser o remédio utilizado pelos governos em caso de recessão para aquecer a economia. (NUNES, 2012) “O consumo depende fundamentalmente da renda.” (NUNES, 2012)

Keynes critica a desigualdade provocada pelos excessos do capitalismo e afirma que tal desigualdade traz malefícios para o próprio desempenho do sistema econômico em si e é prejudicial ao crescimento econômico. Keynes (1983) advoga em favor do pleno emprego e ressalta a escassez de instrumentos ou mecanismos que o garanta. Existe a necessidade em se controlar a demanda efetiva e, conseqüentemente, os investimentos. Para Keynes é fundamental a manutenção de juros baixos e critica a figura do “*rentier*” em um sistema capitalista:

“[...], contrariando a teoria clássica e neoclássica, ou o *mainstream* econômico desde Smith, que sempre apelou para os mais variados argumentos para fundamentar economicamente à existência de juros, defende a inexistência de qualquer razão para justificá-los, a não ser o fato de passar por uma *fase transitória*, na qual há escassez de capital.” (FONSECA, 2010)

Para Keynes o intervencionismo estatal é justificável “com o propósito de administrar os juros, a propensão a consumir e os impostos, e, com isso, assegurar o crescimento dos investimentos, da demanda efetiva e do emprego.” (FONSECA, 2010) No entanto, afirma que, em alguns casos, a manutenção dos juros baixos não é capaz de induzir ao investimento. Já em relação ao investimento, esse se trata de um ato privado relacionado a uma expectativa de retorno. Expectativa, a qual que envolve incertezas, probabilidades. Probabilidades que fogem ao controle do investidor tais como inovações tecnológicas, decisões dos concorrentes, condições do comércio internacional, mudanças na legislação entre outras diversas variáveis. Nesse cenário, a taxa de juros é apenas mais uma das variáveis na decisão de se investir. (FONSECA, 2010)

Por fim, Keynes reforça o clima de instabilidade em uma economia liberal destacando o papel fundamental que deve ser desempenhado pelo Estado para a convergência das expectativas evitando que isso afete negativamente os investimentos e, conseqüentemente, o nível de atividade econômica. Quanto aos gastos governamentais, estes não se tratam de uma preferência política, mas sim da única alternativa possível.

1.3 Nacionalismo econômico

Para Balaam e Veseth (2008), perspectiva nacionalista é o contraponto da perspectiva liberal. Se por um lado os liberais advogam em favor do mínimo de interferência estatal na economia, os nacionalistas argumentam que as atividades econômicas devem estar subordinadas a construção e ao fortalecimento de Estado. O Estado Nacionalista substitui as atividades de mercado por um rígido e centralizado planejamento estatal. O Estado é o proprietário das fábricas e dos recursos naturais e controlam o seu uso de modo a atender as noções definidas como interesses nacionais. O Estado Nacionalista pode ser entendido como: “[...], *an institution established on the principle that the national interest is best served [...] state power is concentrated and used to create wealth, which produces more power.*” (BALAAM; VESETH, 2008)

As esferas política e econômica são interligadas com a primazia da política sobre a economia, pois “[...] *o mercado deve estar sujeito aos interesses estatais.*” (GILPIN, 2002). “[...] *como os recursos econômicos são necessários para o poder nacional, todo conflito é ao mesmo tempo econômico e político [Hawtrey, 1952]. Pelo menos ao longo prazo, os Estados buscam igualmente a riqueza e o poder.*” (GILPIN, 2002).

A defesa dos interesses econômicos estatais é fundamental para a manutenção da segurança assim como para sua sobrevivência (mercantilismo benigno) ou pode ser utilizado de uma forma imperialista e agressiva buscando o engrandecimento da nação (mercantilismo maligno). Para Gilpin (2002), diferentemente do que defendem os liberais o Estado para os realistas não prioriza o bem-estar dos indivíduos ou a maximização de oportunidades, mas sim sua sobrevivência como uma instituição soberana. (GRIECO, 1988)

De acordo com a perspectiva nacionalista a industrialização assume uma posição estratégica no que concerne aos interesses estatais na medida em que promove o desenvolvimento de toda a economia (spillovers), a autossuficiência econômica e autonomia política além de constituir a base do poder militar, contribuindo para a segurança nacional. “Não só a riqueza, mas também a independência e a segurança de um país parecem estar associadas à prosperidade das manufaturas.” (GILPIN, 2002)

Enquanto o liberalismo chama a atenção para o acúmulo de riqueza proveniente da ação do livre mercado, o nacionalismo enfatiza as forças econômicas e políticas negativas resultantes dessa atuação.

[...] o nacionalismo econômico surge, em parte, da tendência dos mercados em concentrar riqueza e criar relações de poder ou de dependência entre as economias mais fortes e as mais fracas. Em sua forma defensiva, mais benigna, ele tenta proteger a economia nacional contra as forças econômicas e políticas externas negativas. O nacionalismo econômico defensivo existe com frequência nas economias menos desenvolvidas ou naquelas economias avançadas que começaram a declinar; nesses países, o governo segue políticas protecionistas e semelhantes para proteger suas indústrias nascentes ou declinantes e para salvaguardar os interesses nacionais. (GILPIN, 2002)

Entende-se o Liberalismo e suas demais correntes como uma ideologia que advoga pela máxima autonomia do mercado. Quanto a interação entre Estado e mercado, valores tais como eficiência, bem-estar social, maximização de oportunidades e crescimento econômico traduzem no que deve consistir essa relação. O Estado Liberal poderá atuar de maneira mais incisiva no mercado, mas a sua atuação é marcada por exceções e não via de regra.

Ao contrário da ideologia liberal, o nacionalismo econômico defende a dependência da esfera econômica a esfera política. A economia não serve o bem individual através do provimento do bem estar social ou a maximização de oportunidades. A economia deve estar a serviço do bem estatal e a riqueza gerada pela ação econômica deve resultar na sobrevivência e no fortalecimento do Estado. A integração econômica que resulta em eficiência e melhores preços segundo a ideologia liberal, agora representa na dominação de uma nação sobre outra. O nacionalismo econômico clama pela independência e autossuficiência econômica.

O Keynesianismo também defende a dependência da esfera econômica a política, no entanto sob uma diferente ótica. O Estado para Keynes deve atuar para corrigir as falhas do mercado como em momentos de crise ou recessão econômica. O Estado representa uma instituição indispensável para o controle da economia e deve conduzir o sistema ao pleno emprego, criação de demanda e crescimento dos investimentos.

Como pode ser visto, Liberalismo, Nacionalismo Econômico e Keynesianismo apresentam diferentes visões de mundo, diferentes entendimentos

sobre o Estado e diferentes perspectivas sobre qual deve ser a interação entre Estado e mercado. Os tópicos discutidos neste capítulo serão utilizados posteriormente para a interpretação das principais políticas econômicas do Plano Real.

2. BRASIL E O PLANO REAL

2.1 REFORMAS DA DÉCADA DE 90

A partir do início da década de 1990 observou-se uma forte retomada dos fluxos de capitais em direção aos países em desenvolvimento, muito em parte pelos baixos juros nos Estados Unidos, juntamente com os sérios esforços dessas economias em controlarem a inflação. As reformas econômicas adotadas por estes países também desempenharam um papel fundamental para a atração do capital estrangeiro. Seus governos buscaram o combate a sonegação de impostos, a redução das barreiras comerciais, a desregulamentação dos mercados de trabalho e serviços, privatização entre outras medidas que resultaram no aumento da eficiência e na redução dos gastos públicos. (KRUGMAN; OBSTFELD, 2010) Esses países passaram por um processo de neoliberalização.

Para se compreender esse processo, no caso do Brasil, deve-se analisar o período desde governo Collor ao final do segundo mandato de Fernando Henrique Cardoso.

Pode-se tomar como ponto de partida o Consenso de Washington, reunião na qual participavam Estados Unidos, FMI, Banco Mundial entre outras partes envolvidas para se discutir alternativas a economia mundial. Entre os pontos do ideário neoliberal firmados vale destacar os seguintes:

1) a "abertura econômica", isto é, o fim das barreiras protecionistas entre as nações; 2) a "desestatização", isto é, a privatização das empresas estatais; 3) a "desregulamentação", isto é, o fim das regras que limitam o movimento de capitais a nível internacional e ao interior de cada país, particularmente o especulativo"; 4) a "flexibilização das relações de trabalho", isto é, o fim dos direitos sindicais, trabalhistas e previdenciários, sobretudo nos países da América Latina. (SOUZA, 2008)

Para os neoliberais, a participação do Estado na economia deveria ser reduzida: "[...], o Estado deveria limitar-se a promover os 'mercados competitivos' e a garantir a 'lei e a ordem' e os 'contratos privados'." (SOUZA, 2008)

2.2 GOVERNO COLLOR

Para Souza (2008), no início do governo Collor enxergava-se a abertura econômica como fundamental para retomada do crescimento econômico e o combate a inflação. A entrada de produtos estrangeiros aumentaria a competitividade evitando os reajustes. Em longo prazo tal abertura e a consequente competitividade tinha o intuito de modernizar a economia. Assim, as primeiras medidas adotadas para a abertura econômica foram as seguintes:

1) a isenção de tarifas de importação para cerca de mil produtos; 2) eliminação ou redução da cobertura de barreiras não tarifárias, como reservas de mercado, quotas, proibições etc.; 3) adoção de um cronograma de violenta e unilateral redução das tarifas de importação, que implicava baixar da média de 37,4% para 32,1% já em 1990, até atingir 14,2% em 1994." (SOUZA, 2008)

Além da abertura da economia, o Plano Collor também propunha a redução da liquidez, a intensa privatização e o aperto fiscal. O plano era identificado com o receituário do FMI, que entendia que o excesso da demanda era a causa da alta inflação.

Ao bloquear a quase totalidade dos ativos financeiros, somando-se ao corte de gastos públicos e arrocho salarial, o Plano provocou a recessão da economia. A queda dos salários reais não se materializou em um aumento da relação lucro-salário, estimulando o crescimento da produção e dos empregos. Com a queda das vendas, resultado da redução da moeda em circulação, queda dos salários e corte de gastos públicos, houve também a forte redução da taxa de lucros das empresas. *"Com o lucro se esvaindo e o mercado encolhendo, o resultado não poderia ser outro senão a queda da produção e do emprego: recessão."* (SOUZA, 2008)

Em um primeiro momento a inflação continuou elevada e as empresas mais fortes seguiram jogando os preços para cima, acuados pela iminência da entrada de produtos estrangeiros.

Antes de ser substituída, Zélia Cardoso de Mello implementou o Plano Collor II reforçando a lógica econômica anterior de arrocho fiscal. Dentre as medidas do plano pode-se destacar o forte ajuste fiscal, a suspensão de subsídios, corte no orçamento de empresas estatais, aumento dos impostos e aceleração do programa

de desestatização. Marcílio Marques Moreira, seu sucessor apenas enfatizou esse conjunto de medidas. A taxa de juros real mais do que dobrou em um ano, passando de 12,4% em 1991 para 30,2% em 1992 agravando a fragilidade financeira do setor público. (SOUZA, 2008)

Moreira prosseguiu acelerando o programa de abertura econômica antecipando a redução de uma série de tarifas. No entanto, tal redução não provocou um aumento imediato nas importações basicamente devido a contração da economia, afetando a demanda por importados. Outro fator que contribuiu por segurar as importações foi a forte desvalorização cambial do início do governo, tornando o produto importado mais caro. O crescimento do investimento estrangeiro também não foi significativo passando de 1,2% do PIB em 1990 para 2,9% em 1992. [SOUZA, 2008] "*É bom registrar que o IDE⁶, no fundamental, não tem significado investimento em nova capacidade produtiva, mas, sobretudo, a aquisição de empresas já instaladas.*" (SOUZA, 2008)

Apesar do baixo investimento estrangeiro, Collor preparou a base para sua entrada posteriormente. Para Souza (2008), Collor também preparou as bases para a consolidação das privatizações através de seu *Programa Nacional de Desestatização (PND)*.

Com os efeitos perversos da crise econômica e escândalos de corrupção, Collor sofreu *impeachment*. Itamar Franco assumiu o seu lugar, com Fernando Henrique atuando como ministro da Fazenda e o programa de governo voltou a ser guiado pelo ideário liberal. (SOUZA, 2008)

⁶ Investimento direto estrangeiro

2.3 GOVERNO ITAMAR

Ao assumir o governo, Itamar tomou uma série de ações políticas para reanimar a economia e retomar o crescimento. Entre elas vale destacar a baixa considerável dos juros, a melhoria da política salarial além da ampliação dos gastos públicos. O aquecimento da economia somada a capacidade produtiva ociosa existente (chegava a cerca de 28% da capacidade total instalada) foram responsáveis pela retomada da produção. As exportações voltaram a subir em 1992 e 1993 assim como a taxa de lucro das 500 maiores empresas (taxa de lucro que chegou a ser negativa nos anos anteriores) e o desemprego apresentou uma leve queda. A economia apresentava sinais de recuperação.

Souza (2008) acredita que ao implantar o Programa de Ação Imediata (PAI), FHC iniciava o plano econômico de seu governo, ainda como Ministro da Fazenda de Itamar Franco. O programa constituía basicamente em uma maior abertura ao capital e produtos estrangeiros e a desestatização da economia.

Agora, a causa fundamental da inflação indicada pelo governo era a desordem financeira e administrativa do setor público e para saná-la seria necessário ajustar as contas públicas. Para tal, as ações politico-econômicas utilizadas foram a elevação de juros e o corte dos gastos públicos. (SOUZA, 2008)

Segundo Baer (2002), o programa consistia no corte de U\$ 6 bilhões em gastos públicos (2,5% dos gastos do governo), além da cobrança das dívidas que os estados tinham junto a união. Os estados deveriam alocar 9% de suas receitas ao pagamento dessas dívidas. Por fim, o programa visava evitar a evasão de impostos. Calcula-se que a união deixava de arrecadar entre U\$ 40 e U\$ 60 bilhões ao ano devido a este problema.

Angelo e Couto (2008) citam Cardoso ao definir as quatro medidas necessárias previamente a busca pela estabilidade de preços: 1) O ajuste do orçamento para os anos de 93 e 94 visando o equilíbrio das contas do governo; 2) Acabar com as dívidas dos estados frente a União, pontos já citados por BAER (2002); 3) Estimulo das privatizações visando o equilíbrio fiscal, além de amgariar investimentos e melhorias dos serviços previamente prestados pelo Estado; 4) Por fim, renegociar a dívida externa do país e evitar a moratória, inserindo o Brasil no sistema financeiro internacional. (ANGELO; COUTO, 2008)

O PAI preparou as bases para um plano maior que seria implantado posteriormente, o Plano Real. Em 1994, o Brasil finalmente iniciou um plano que levava em consideração a relação entre gastos, monetarização e inflação. (GRUBEN, 1999)

Angelo e Couto (2008) remetem a Prado ao descreverem como o Plano Real foi implantado. Diferentemente dos planos anteriores, o Plano Real evitou o congelamento de preços e salários e optou pela transparência de suas ações politico-econômicas visando a credibilidade.

De acordo com Souza (2008), o Plano Real foi colocado em prática em oito etapas. A primeira etapa do plano constituía em renegociar a dívida externa e abandonar a moratória para que o investidor estrangeiro retomasse a confiança no país. Era necessário acumular reservas para consolidar o lastro que necessitaria a nova moeda. Angelo e Couto (2008) remetem a Cardoso ao mencionar o acordo assinado em 30 de outubro de 1993 em Toronto que reinseria o Brasil no sistema financeiro internacional, colocando fim a moratória de 1987. Neste acordo foi negociado um montante de US\$ 70 bilhões.

O aumento dos juros constituíam a segunda etapa do plano. Os juros eram os atrativos do capital estrangeiro fomentando as reservas que serviriam de lastro citado acima (âncora cambial). A entrada de capital estrangeiro, formando as reservas internacionais garantiriam as altas importações, instrumento importante no controle da inflação. No entanto, os altos juros ampliavam o déficit público, problema denunciado anteriormente. (SOUZA, 2008)

A terceira etapa foi composta por um ajuste fiscal e a criação de um fundo denominado Fundo Social de Emergência (FSE) que seria utilizado para tal. [SOUZA, 2008] "[...] o objetivo real do FSE era liberar recursos para pagar a conta da política de juros altos que vinha sendo e continuaria a ser adotada. (SOUZA, 2008)

Carneiro (2002) apresenta um enfoque diferente daquele apresentado por Souza (2008) no que tange a importância do Fundo ao ressaltar as perdas líquidas para as finanças públicas com a estabilidade da moeda. A estabilidade levaria a redução dos ganhos provenientes da depreciação de despesas. As despesas do Estado estavam fixadas em termos nominais permitindo que fossem desvalorizadas ao longo do ano pela ação da inflação. Por outro lado, pelo menos parte das receitas era indexada. A inflação era, por esse ângulo, positiva para o

equilíbrio das contas públicas. O FSE foi criado para combater o aumento dos gastos resultantes da estabilização. “*O objetivo central do FSE era o de criar um instrumento capaz de esterilizar os acréscimos de despesas oriundos da estabilização, evitando o surgimento de déficits.*” (Carneiro, 2002)

A etapa seguinte foi a criação da Unidade Real de Valor (URV). A moeda teria apenas a função de medição de valor, unidade de conta e serviria como um indexador na economia. A URV criou uma condição favorável as empresas ao possibilitar o achatamento dos salários, aumentando sua rentabilidade e permitindo que os preços fossem mantidos. Em um segundo momento o URV adquiriu as demais funções da moeda (meio de troca, meio de pagamento, reserva de valor) e passou a se chamar *Real*.

Carneiro (2002) corrobora o argumento de Souza acerca da URV ao afirmar que a moeda estimulava a completa indexação da economia. A URV “*constituía um superindexador cujo valor era alterado diariamente em razão da desvalorização ou variação de preços na moeda corrente.*” Carneiro (2002). Carneiro (2002) complementa que o valor da URV foi paralelamente fixada ao dólar. O governo conseguiu determinar em URV uma série de fatores relevantes na economia (câmbio, salários, tributos e insumos básicos) possibilitando ao setor privado o estabelecimento de preços na nova moeda.

Angelo e Couto (2008) citam Cardoso ao descreverem de que forma funcionaria o novo indexador:

O governo adotaria e induziria a sociedade a adotar esse indexador diário para denominar os valores de contratos e preços. Depois de um tempo, quando todos se acostumassem a usar essa moeda virtual como uma unidade estável de valor, como muitos já faziam com o dólar, ela se transformaria na nova moeda corrente, o real. Nesse período de transição, os agentes econômicos teriam a oportunidade de alinhar espontaneamente os preços, evitando que reajustes defasados “contaminassem” a moeda nova com a inflação na moeda velha, como ocorrera em planos anteriores. (ANGELO; COUTO, 2008, apud CARDOSO, 2006)

A instituição do Real foi a quinta etapa do plano. O governo ainda fixou um teto máximo de um real por um dólar, se comprometendo a vender dólares toda vez que o câmbio atingisse esse patamar. Ou seja, com essa medida o governo pretendia sobrevalorizar a moeda. Para Souza (2008), a medida principal do plano foi a fixação de uma banda formal dentro da qual o Real poderia flutuar. O regime de

câmbio semifixo em questão durou de 1995 até o começo de 1999. A banda foi criada para se ajustar às variações da inflação nos Estados Unidos e aos ataques à moeda. (GRUBEN, 1999)

Angelo e Couto (2008) mencionam Belluzzo ao afirmarem que o Brasil encontrava-se em condições invejáveis no momento da oficialização da nova moeda, o Real:

O país encontrava-se na seguinte situação: taxas de juros reais elevadas, câmbio páreo ao dólar na relação de um para um (admitindo flutuações para baixo), preços relativos alinhados, quantidade de moeda controlada e sob constante fiscalização do governo, depósitos compulsórios elevados para conter a expansão do crédito, saldo apreciável em reservas internacionais e contas públicas ajustadas. (ANGELO; COUTO, 2008)

De início foi possível segurar a inflação, mas não em um segundo momento. Os oligopólios reajustavam seus preços para se precaverem de possíveis choques econômicos, pois avaliavam que as contas públicas estavam fragilizadas. Baer (2002) ilustra esse momento histórico ao afirmar que diversos supermercados e lojas aplicavam reajustes aos seus preços aproveitando-se da confusão inicial do público em relação aos preços relativos na nova moeda. O governo desempenhou um papel vital nesse episódio ao sugerir que o público reduzisse suas compras de produtos básicos, fazendo assim, que os preços caíssem. Argumentava-se que a população detinha, neste momento, poder aquisitivo e estava na posição de negociar. A ação teve êxito e os preços voltaram a cair.

Na teoria o controle da inflação se daria pela seguinte forma: o ajuste fiscal e o FSE equilibrariam as contas públicas; a URV, ao ajustar os salários levando em consideração a inflação vigente, manteria o poder de compra dos trabalhadores e controlaria o ímpeto da classe por reajustes; já os oligopólios aproveitariam o período de reajustes para alcançar lucros compatíveis com suas expectativas, não sendo necessário novas remarcações. Sem inflação somado a volta do poder de compra dos trabalhadores e a retomada da confiança na moeda a economia voltaria a crescer. *"Em resumo, a 'engenharia' explícita do Plano era a seguinte: 'ajuste fiscal' para equilibrar as contas públicas, URV para 'realinhar' preços e salários e troca de moeda para recuperar sua credibilidade."* (SOUZA, 2008)

A realidade foi diferente do planejado. O equilíbrio das contas públicas foi prejudicado pela forte alta dos juros. Somando-se a esse fator, alguns setores monopolistas voltaram a reajustar fortemente seus preços, visando lucros maiores. Conseqüentemente os salários dos trabalhadores perderam poder de compra. A inflação estava em alta novamente chegando a 50,75% em junho de 1994. (SOUZA, 2008)

Cabe aqui, mencionar o tipo de inflação que visava-se combater no Brasil: a inflação inercial. Grasel (2005) afirma que a prática de emissão de moeda levou ao acultramento da inflação brasileira. Ou seja, agentes econômicos passaram a se precaver e definir os preços com base em expectativas inflacionárias.

Em um mercado oligopolizado, como o brasileiro, reduções na demanda podem não resultar na redução dos preços. Muitas vezes uma contração na demanda produz exatamente o efeito contrário, já que os agentes econômicos envolvidos possuem a capacidade de influenciar e determinar os preços.

A inflação agora seria controlada com a, como denominado na época, liberalização de tudo. Tal política constituía basicamente na supervalorização artificial do real e a redução das tarifas de importação. Para Souza (2008), as empresas nacionais não teriam como competir com o elevado importacionismo levando em consideração a baixa demanda e os juros altos. Quanto a redução das tarifas, eram apenas a continuação do que já havia sido iniciado durante o governo Collor.

A enorme entrada de dólares justificada pelos altos juros somada a inflação interna tornava a moeda supervalorizada. O dólar barato e as baixas tarifas de importação praticadas alavancavam às importações, inundando o mercado nacional com produtos estrangeiros e pressionando os preços praticados. Segundo o governo, o acirramento da competição seguraria os preços sendo um instrumento eficaz no controle da inflação. (SOUZA, 2008) Tais medidas político-econômicas constituíam a "âncora cambial", sexta etapa do plano. Angelo e Couto (2008) recorrem a Prado ao descreverem a forma que o regime cambial adotado funcionava, na prática. A taxa cambial era controlada pelo Banco Central através de leilões de compra e venda de dólares. Com tal mecanismo obtiam-se desvalorizações de cerca de 7% a 7,5% ao ano.

Cabe mencionar aqui os pré-requisitos que, segundo Carneiro (2002) devem ser preenchidos para a implantação da âncora cambial. Os pré-requisitos

passam por condições adequadas de financiamento do balanço de pagamentos e do setor público. A abertura econômica permitiu o acúmulo de reservas internacionais e, por conseguinte, a manutenção do valor externo da moeda e o financiamento do balanço de pagamentos. Reservas internacionais altas atuam de modo a desencorajar especulações contra a paridade estabelecida. Já em relação ao equilíbrio fiscal, o Brasil passava por uma situação confortável, já que após o confisco de ativos financeiros promovido por Collor a dívida interna representava 15% do PIB em 1991. No que tange a dívida externa, essa foi reduzida devido a sua renegociação através do Plano Brady e devido ao acúmulo de reservas internacionais. Tais pré-requisitos trouxeram confiança na nova moeda.

A sétima etapa foi a desestatização da economia. Tal medida desempenhava um papel importante, pois além de cortar os investimentos públicos, também financiaria o déficit produzido pela âncora cambial. Entretanto, naquele momento era necessário também garantir a segurança do capital estrangeiro e realizar mudanças constitucionais para permitir a desestatização. (SOUZA, 2008)

2.4 GOVERNO FERNANDO HENRIQUE CARDOSO

Fernando Henrique Cardoso iniciou seu governo colocando em prática seu plano de privatizações. Em fevereiro de 95, o presidente enviou ao congresso propostas de emendas constitucionais que quebravam o domínio público sobre as telecomunicações, o petróleo, o subsolo e a energia. Em junho do mesmo ano foram alterados artigos da constituição que permitiam a exploração do subsolo e quebravam o domínio público sobre as telecomunicações e o petróleo. (SOUZA, 2008)

Acreditava-se que o ingresso de capital estrangeiro fortaleceria a capacidade exportadora do país, solucionando o desequilíbrio provocado pela sobrevalorização da moeda e proporcionando crescimento econômico. Entretanto, as empresas se voltaram a atender o mercado interno. Logo, o setor de serviços se expandiu e as exportações se contraíram. A entrada de capital estrangeiro acabou deteriorando ainda mais as contas externas. Primeiramente por que às remessas de lucro que eram feitas para fora do país. Em segundo lugar devido à criação de demanda de equipamentos importados que foi criada. (SOUZA, 2008)

No início de 95, a política econômica de FHC começava a apresentar os primeiros problemas: déficits comerciais após quatorze anos de superávits, somando U\$ 3,6 bilhões em março. As reservas cambiais dimuíram em U\$ 8,2 bilhões apenas no primeiro trimestre de 95. Souza (2008) afirma que o país apenas foi atacado, pois se encontrava fragilizado:

[...] o colapso externo da economia mexicana não afetou igualmente a todos os países. O fenômeno é semelhante ao de uma epidemia de gripe. O vírus só ataca as pessoas que se encontram com baixa imunidade fisiológica. No caso, o vírus do colapso mexicano só atacou as economias que estavam com suas contas externas fragilizadas, isto é, operando com déficits crescentes em suas contas de transações correntes e, portanto, dependendo do capital estrangeiro especulativo internacional para fechar essas contas. (SOUZA, 2008)

A combinação entre a sobrevalorização artificial da moeda e a redução das tarifas de importação com o seu corolário interno, a prática de taxas de juros elevadas, havia debilitado profundamente as contas externas e as finanças públicas, levando a um endividamento externo e interno simplesmente insustentável e uma completa dependência do capital especulativo internacional. (SOUZA, 2008)

Souza (2008) ainda afirma que a saída de capitais de outros países é um fenômeno natural já que os investidores compensarão suas perdas se desfazendo de títulos em outros lugares. Os países mais afetados são aqueles que mais dependem desses capitais. A política econômica adotada provocava déficits na expectativa da entrada de capitais estrangeiros. Por outro lado, qualquer perturbação poderia afugentá-los. A fuga de capitais pressionava a moeda, mas não provocava a sua desvalorização devido a âncora cambial adotada. Desse modo, o importacionismo sustentado pela sobrevalorização da moeda continuaria a aumentar o déficit na balança comercial. O acúmulo de déficits, por sua vez, induziria a fuga ainda maior de capitais. Tal cenário era ainda agravado pela remoção das tarifas de importação.

Com a evaporação das reservas no começo de 95, o governo adotou algumas medidas visando equilibrar as contas externas, tais como o incentivo a antecipação dos contratos de exportação e o aumento dos juros.

[...] se mantivesse essa situação, as contas externas explodiriam e, com ela, seu plano econômico; se, por outro lado, desvalorizasse o real e voltasse a aumentar a proteção externa da economia, enterraria a âncora cambial que escolhera para a moeda nacional, e, ele igualmente poderia naufragar. (SOUZA, 2008)

Motivo pelo qual optou por adotar medidas mais superficiais, com destaque para a elevação das tarifas de importação de cerca de 100 produtos e a adoção de uma banda cambial deslizante iniciando a desvalorização de forma mais sutil.

A âncora cambial, reforçada pela redução das alíquotas de importação, era ao mesmo tempo o principal sustentáculo e o calcanhar-de-aquiels do *Plano Real*. Ao baratear os produtos estrangeiros no Brasil, contribuiu para segurar a inflação, mas, ao mesmo tempo, ao deteriorar as contas externas, poderia trazê-la de volta, além de outras graves sequelas para a economia nacional, [...]. (SOUZA, 2008)

Baer (2002) ilustra, na Tabela 2, o desequilíbrio da balança comercial e evidencia a reversão de anos de superávits comerciais. Após mais de

dez anos a balança comercial brasileira voltava a ser deficitária, resultado do aumento das importações e uma redução das exportações.

Tabela 2
Evolução da balança comercial, Brasil 1985 a 1999

Ano	Exportações	Importações	Balança comercial
1985	25,6	13,1	12,5
1986	22,3	14,0	8,3
1987	26,2	15,0	11,2
1988	33,8	14,6	19,2
1989	34,3	18,3	16,0
1990	31,4	20,7	10,7
1991	31,6	21,0	10,6
1992	35,8	20,5	15,3
1993	38,6	25,3	13,3
1994	43,5	33,1	10,4
1995	46,5	49,9	-3,4
1996	47,7	53,3	-5,6
1997	53,0	61,4	-8,4
1998	51,1	57,8	-6,7
1999	48,0	49,2	-1,2

Fonte: *Conjuntura Econômica*, fevereiro, 1999
Credit Suisse, First, Boston e Garantia

No *Plano Real* as âncoras cambial e monetária atuavam de forma complementar para se atingir um equilíbrio.

[...] enquanto a âncora cambial – usada para segurar a inflação – deteriorava as contas externas, a âncora monetária, isto é, os juros altos, permitia o financiamento desse déficit ao atrair os capitais especulativos externos. As duas âncoras eram, portanto, irmãs siamesas. (SOUZA, 2008)

Uma manobra muito utilizada pelo governo era emissão de títulos da dívida pública para enxugar os reais emitidos (trocados por dólares) que entravam para cobrir o déficit externo e alimentar as reservas. Por outro lado, os altos juros agravavam ainda mais a dívida do governo. Em suma, o déficit externo era financiado pelo aumento da dívida pública.

A combinação de altos juros e concorrência externa desleal afetou a taxa de lucro das empresas. A situação econômica continuava a se deteriorar em 96

com a piora de alguns indicativos econômicos. A taxa de investimento havia se retraído e o desemprego aumentado. O país passava por um processo de desindustrialização da economia, apesar da elevação de algumas tarifas de importação, e o déficit comercial continuava a aumentar. (SOUZA, 2008)

Em 97 o Brasil sofreu choques externos, reflexos da crise no leste asiático. Houve turbulências nas bolsas de valores, fuga de capitais afetando as reservas cambiais e pressionando o câmbio. Com resposta, o governo decidiu acelerar as privatizações e terceirizar a administração das reservas cambiais visando combater essa fuga. A situação fiscal também deteriorou-se, pois a arrecadação tributária foi menor em função de uma economia desacelerada. Consequentemente o superávit primário se transformou em déficit. Para pagar os juros da dívida externa, o governo emitiu novos títulos agravando a dívida líquida do setor público. O Brasil foi severamente afetado pela crise asiática com a perda de U\$ 10,9 bilhões em receitas. (SOUZA, 2008)

O governo bancava a supervalorização do real com o agravamento dos déficits externo e o endividamento interno, como foi visto anteriormente. No entanto, esse endividamento tinha um limite. Em maio de 97 a debandada de capitais se iniciou. Para combater essa debandada um pacote fiscal foi adotado em troca do aporte do FMI e BIRD de U\$ 41 bilhões. Foi elevada a taxa básica de juros de 19,75% para 34,34%, além do corte de R\$ 4 bilhões do orçamento. Entretanto, tal empréstimo não foi o suficiente para tranquilizar os investidores que prosseguiram retirando seus investimentos. Em outubro de 98, o governo voltou a elevar a taxa básica de juros alcançando 41,52%. Para compensar esse novo reajuste, houve o corte de gastos sociais e a elevação de impostos. (SOUZA, 2008)

Baer (2002) destaca o dilema fiscal não resolvido. O aumento dos gastos governamentais ao longo dos anos somada a falta de força política do governo FHC junto ao Congresso, incapacitando a implantação de reformas fiscais, resultou no crescimento de déficits orçamentários. Somente após o aparecimento de uma crise econômica e os ajustes impostos pelo pacote do FMI foi possível lograr alguns progressos, aprovando reformas fiscais mais fundamentais. Tal déficit não foi financiado de maneira inflacionária, através de empréstimos do Banco Central, mas sim através de empréstimos domésticos e internacionais elevando a dívida pública de 31% para 41% do PIB no período de 93 a 98.

No início do segundo governo de FHC a fuga de capitais continuou a todo vapor:

Apesar do acordo com o FMI, da implementação do pacote fiscal-monetário e da maior alienação do patrimônio nacional de todos os tempos, os especuladores prosseguiram sua fuga em massa, levando consigo os dólares emprestados pelo FMI e o lastro da âncora cambial do real, isto é, as reservas em dólares. (SOUZA, 2008)

Acreditava-se que tal quadro não se reverteria enquanto o real se mantivesse sobrevalorizado. Foi então que em janeiro de 99 a desvalorização da moeda teve início. O Plano Real e a sobrevalorização artificial da sua moeda causaram uma série de estragos à economia brasileira. Entre eles vale ressaltar:

[...] a dívida externa subira de US\$ 145,7 bilhões no final de 1993 para US\$ 241,6 bilhões em dezembro de 1998 para financiar o déficit externo; o conjunto da dívida líquida do setor público subira de R\$ 153,45 bilhões no começo do governo Fernando Henrique (janeiro de 1995) para R\$ 479,09 bilhões em janeiro de 1999, subindo de 29,35% do PIB para 50,49%. (SOUZA, 2008)

A combinação entre sobrevalorização artificial da moeda local e a redução das taxas de importação com o seu corolário interno, a prática de taxas de juros elevadas, havia debilitado profundamente as contas externas e as finanças públicas, levando a um endividamento externo e interno simplesmente insustentável e uma completa dependência do capital especulativo internacional. (SOUZA, 2008)

Mesmo após a transição do câmbio semi-fixo para o câmbio flutuante a fuga de capitais continuou a ocorrer levando ao esgotamento das reservas, baixando para U\$ 24 bilhões em março de 99.

3. ÊXITO E CUSTOS DO PLANO REAL

3.1 ÊXITO DO PLANO REAL

O Plano Real foi muito eficiente no que dispôs a solucionar como sendo seu objetivo principal – o controle inflacionário. Pode-se discutir a eficiência do Plano em relação a outras questões. No entanto, não há objeções em relação ao controle da inflação em si, fato que pode ser ilustrado com a Tabela 1 abaixo, de taxas de inflação mensais. O gráfico cobre o período de 94 (ano que marcou oficialmente o início do Plano Real) até 99 (ano que ficou marcado pelo auge da crise cambial).

TABELA 1

Taxas de inflação mensais 1994-1999

	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Janeiro	42,2	1,4	1,8	1,6	0,9	1,1
Fevereiro	42,4	1,2	0,8	0,4	0,0	4,4
Março	44,8	1,8	0,2	1,2	0,2	2,0
Abril	42,5	2,3	0,7	0,6	-0,1	0,0
Maiο	41,0	0,4	1,7	0,3	0,2	-0,3
Junho	46,6	2,6	1,2	0,7	0,3	1,0
Julho	24,7	2,2	1,1	0,1	-0,4	1,6
Agosto	3,3	1,3	0,0	0,0	-0,2	1,4
Setembro	1,5	-1,1	0,1	0,6	0,0	1,5
Outubro	2,5	0,2	0,2	0,3	0,0	1,9
Novembro	2,5	1,3	0,3	0,8	-0,2	2,5
Dezembro	0,6	0,3	0,9	0,7	1,1	1,2

Fonte: Conjuntura Econômica

O sucesso do Plano Real pode ser atribuído, pelo menos em parte, ao aprendizado adquirido da equipe de FHC com o fracasso do Plano Cruzado. Parte dos formuladores do Plano Real também foram os responsáveis pelo Plano Cruzado. Angelo e Couto (2008) citam Filgueiras (2000) ao mencionar os erros aprendidos com o plano passado.

A inflação não era apenas inercial e a crise fiscal do Estado foi tratada como um dos principais componentes da inflação; A transição de preços e salários para a nova moeda, num único dia e de uma só vez, transmitia para a nova moeda a inflação presente na moeda antiga, devido a distorção dos preços relativos, não corrigindo o conflito distributivo; Necessidade de taxas de juros elevadas para frear o aumento do consumo, que todo plano de estabilização propicia; O aumento dos salários reais médios elevava o consumo, no curto prazo. (ANGELO; COUTO, 2008)

3.2 CUSTOS DO PLANO REAL

O Plano Real foi um plano de estabilidade econômica inovador e complexo que foi responsável, através de muita transparência e alicerces político econômicos bem consolidados, por combater a inflação inercial. No entanto, a sustentação das políticas econômicas que constituíam o Plano corroe certos fundamentos econômicos ao longo dos anos levando a uma série de custos. Esta seção tratará da Crise cambial brasileira (o principal custo), assim como outros custos relacionados e provenientes deste.

3.2.1 CRISE CAMBIAL

Quando algum crítico questionava a sustentabilidade do câmbio sobrevalorizado a longo prazo a resposta era sempre a mesma: o barateamento dos importados possibilitaria a modernização do parque industrial o tornando mais competitivo e atraindo dólares e reduzindo a dependência de capital estrangeiro. Essa estratégia se apoiava em um fluxo contínuo de capital. (GARCIA, 1999)

Cardoso (2001) complementa o argumento de Garcia. Em relação ao acúmulo de déficits orçamentários, justificava-se que o crescimento da importação de bens de consumo se converteriam em aumento de produtividade transformando-se em exportações futuras, financiando o pagamento dos passivos acumulados. Entretanto, a autora argumenta que a produtividade no setor de bens de consumo deveria crescer muito mais do que se imaginava afim de justificar a taxa cambial praticada. Acrescenta ainda, que deveriam existir políticas internas dedicadas a acelerar ganhos de concorrência.

Biderman (2003) enfatiza outro argumento em função da manutenção do câmbio fixo. Em países com inflação extremamente elevada, adota-se o câmbio

fixo já que a população não acredita que o governo diminuirá a emissão de moeda mesmo que o mesmo se comprometa. Desse modo, o governo veste uma camisa-de-força e reforça seu compromisso.

Com as crises de México, sudeste asiático e Rússia, o governo respondia a interrupções no fluxo sempre da mesma forma, através da elevação das taxas de juros. Para Garcia (1999), apesar dos custos dessa política (aumento dos déficits públicos e dívida externa), optava-se por essa política, pois preservaria-se o câmbio e conseqüentemente, evitaria a volta inflação.

A política econômica de elevação de juros a cada crise internacional e a cada surto especulativo tinha um limite. As dívidas interna e externa agravavam-se gerando insegurança nos investidores. Biderman (2003) complementa a idéia de Garcia (1999) acerca do limite da política de juros altos. A estratégia normalmente utilizada pelo Banco Central para combater uma crise cambial é o aumento da taxa de juros. Nem sempre este mecanismo possibilita ao governo a capacitação de dólares. Por muitas vezes os investidores passam a enxergar um risco muito grande de “quebra” e as taxas de juros altas os repelem.

O Brasil não sofreu abalos muito sérios durante as crises de México e leste asiático. No entanto, após a crise da Rússia em 98 a situação foi diferente. Houve uma fuga de capitais de cerca de US\$ 30 bilhões. Em dezembro de 98 o Brasil firmou um acordo de assistência financeira com o FMI de cerca de US\$ 41,5 bilhões. Foi concedido ao Brasil, ainda em dezembro, US\$ 9,5 bilhões de forma preventiva. O restante seria pago posteriormente caso o país cumprisse o programa proposto pelo fundo de ajuste fiscal. (CARDOSO, 2001) Desse modo, o Brasil pode sustentar seu câmbio fixo por mais um curto período de tempo.

No início de janeiro, o governo se viu sem saída para tal impasse e acabou permitindo uma minidesvalorização alargando sua banda cambial, mas nada adiantou. O governo sofreu dois reveses junto ao Congresso colocando sua credibilidade em cheque no que tange a sua capacidade de ajuste das contas públicas. Outros indicativos também contribuíram com a perda de credibilidade do país, tais como a perda de valor de seus títulos da dívida externa que estavam sendo negociados por 68% de seu valor, o crescimento exponencial de seu déficit fiscal e a declaração de moratória da dívida junto a união do governador de Minas Gerais. Frente aos constantes ataques especulativos e constantes fugas de capital não restaram outras alternativas a não ser a desvalorização. (GARCIA, 1999)

Em 15 de janeiro de 99, o fracasso da política monetária materializou-se e o país viu-se obrigado a abandonar a taxa de câmbio permitindo que esta se desvalorizasse. Em pouco mais de um mês o câmbio já havia se desvalorizado em 35%. (CARDOSO, 2001)

Em seu auge da crise, o Brasil chegou a perder mais de US\$ 1 bilhão por dia, passando a US\$ 300 milhões diários após a desvalorização. O governo continuou a elevar as taxas de juros para evitar uma desvalorização ainda maior. No entanto, os investidores continuaram retraídos aguardando o comportamento de indicadores econômicos: inflação, déficit público entre outros. (GARCIA, 1999)

Boatos de confisco de dinheiro ou moratória da dívida interna se espalharam pelo país levando a uma corrida bancária. O pânico somente foi controlado após declarações do Presidente da República e Ministro da Fazenda se comprometendo a cumprir rigorosamente os compromissos estabelecidos. (GARCIA, 1999)

A escassez de dólares continuava pressionando a sua valorização frente ao real. Com o vencimento de empréstimos externos, o aumento da demanda também pressionava o câmbio. Dessa vez, o governo elevou para 30% a alíquota de recolhimento compulsório, reduzindo os recursos disponíveis dos bancos na busca por dólares e voltou a aumentar as taxas de juros de 39% para 45% ao ano. O governo visava conter pressões inflacionárias mesmo que às custas de recessão e desemprego. (GARCIA, 1999)

Em 8 de março de 1999, o Brasil fechou outro acordo com o FMI. Foram fixados dois objetivos claros: “limitar o impacto inflacionário da desvalorização através do aumento da taxa de juros e prevenir que o índice da dívida sobre PIB pudesse explodir, produzindo superávits primários expressivos nas contas fiscais.” (CARDOSO, 2001) Ficou pré determinado que os objetivos fixados resultariam em recessão representando uma redução de 3,5 a 4% do PIB. As medidas adotadas no acordo foram criticadas e taxadas de contraditórias. As taxas de juros usadas para controlar a inflação agravariam a situação fiscal através do aumento da dívida e redução dos tributos. Maiores taxas de juros podem passar aos investidores a impressão de que o governo não terá condições de honrar seus compromissos, recorrendo a emissão de moeda. (CARDOSO, 2001)

Cabe aqui uma discussão acerca do papel dos juros desempenhado na economia brasileira. Para Garcia (1999), com a desvalorização da moeda, o governo

se livrou da obrigação de manter altos juros para atrair o capital estrangeiro. Entretanto, conforme observado por Garcia (1999) “[...] a taxa de juros só poderia declinar após o câmbio alcançar o equilíbrio.” (GARCIA, 1999). Durante esse período de transição é importante o controle da demanda agregada para que não haja pressão sobre os preços. A elevação dos juros age tanto na atração de capital estrangeiro quanto para o controle da demanda, evitando um surto inflacionário. Cardoso (2001) corrobora o argumento de Garcia (1999) ao afirmar que uma desvalorização expressiva normalmente é acompanhada de um surto inflacionário que, por sua vez, resultaria na redução da taxa de juros reais sobre as dívidas expressas em moeda nacional, alimentando a fuga de capitais.

De modo a amenizar tal fenômeno, sugere-se que o governo aumente as taxas de juros nominais para evitar uma desvalorização ainda maior, e, conseqüentemente, uma espiral inflacionária. Após a estabilização do câmbio, os juros podem ser reduzidos retomando o crescimento. Como a conjuntura internacional não estava favorável, a alta dos juros foi eficaz apenas para o controle da inflação já que os investidores optavam pela segurança ao invés da rentabilidade. (GARCIA, 1999)

Cardoso (2001) traz outra questão bastante relevante: qual deveria ser o aumento correto da taxa de juros? Aumentar muito pouco e muito tarde poderia retomar níveis inflacionários históricos. Por outro lado, um forte aumento poderia levar a uma combinação de juros reais altos (com a queda da inflação) e recessão. A recessão somada a uma alta taxa de juros reais levaria a ampliação de déficits orçamentários reduzindo a confiança na capacidade de solvência do governo, sem que recorresse a impressão de moeda. A perspectiva de recessão também poderia gerar desconfiança sobre a determinação de manter uma política monetária apertada, resultando em novas pressões inflacionárias. Garcia (1999) corrobora com argumento de Cardoso (2001) ao salientar que as altas taxas de juros não poderiam permanecer por muito tempo, pois agravariam os problemas econômico-sociais. Por outro lado a inflação deveria ser contida para que não voltassem a tona os problemas do passado.

A definição da taxa de juros ideal e da nova fórmula de inflação passariam pela recuperação da credibilidade e que, para tal, o apoio de instituições multilaterais seria fundamental. (CARDOSO, 2001) Diante deste cenário o Brasil tratou de renegociar o acordo com o FMI até que os investidores retornassem. Ao

buscar ajuda do Fundo o país buscava um selo de garantia de suas políticas públicas e em troca se comprometia a implantar um programa de estabilização econômica (aumento de impostos e das taxas de juros, além da redução de gastos públicos), políticas que empurrariam o país para uma recessão ainda maior. (KRUGMAN, 2008)

Krugman (2008) reflete acerca das medidas necessárias para se combater uma crise. Para o autor, as medidas tomadas devem visar transformar o sentimento do mercado.

De fato, a necessidade de conquistar a confiança do mercado pode, na verdade, desviar o país da adoção de políticas públicas que, do contrário, seriam sensatas, e força-lo a seguir políticas públicas que, em condições normais, pareceriam perversas. (KRUGMAN, 2008)

3.2.2 Dívida Pública Mobiliária Federal Interna (DPMFI)

Um dos custos provenientes da estabilização de preços foi o abrupto aumento dos títulos públicos emitidos pelo Tesouro Nacional e Banco Central. Como pode ser visto na tabela abaixo, a dívida passou de R\$ 61,782 bilhões no final de 94 a 323,859 bilhões no final de 98. Os títulos públicos representam 90% das dívidas do governo. (ANGELO; COUTO, 2008)

No início do Plano Real foram feitos esforços no intuito de controlar os déficits fiscais, no entanto, tais esforços foram perdendo força ao longo dos anos. Os gastos operacionais que apresentavam superávits em 1994, transformaram-se em déficits, agravando-se em 98. O superávit primário, que exclui o pagamento de juros, caiu em 95 e se transformou em déficit no ano seguinte. O aumento com o salário mínimo, aposentadoria e gastos eleitorais em 98 foram os principais responsáveis por tal piora. Embora a economia estivesse crescendo, a dívida pública líquida se multiplicava rapidamente chegando a mais de 50% após a desvalorização da moeda em janeiro de 99. (CARDOSO, 2001)

Tabela 3

DPMFi fora do Banco Central - fim de período (1994-1998)			
Anos	DPM Fi (R\$ milhões)	Varição Nominal	Varição Percentual
1994	61.782,31	-	-
1995	108.485,56	46.703,24	75,59
1996	176.210,96	67.725,41	62,43
1997	255.509,01	79.298,05	45,00
1998	323.859,01	68.350,69	26,75

Fonte: IPEADATA (2008).

As principais causas do endividamento público em nível de importância são:

1) ajustes de liquidez efetuados pelo Banco Central no mercado financeiro (que representou 42,4% do aumento da dívida interna no período); 2) juros não cobertos pelo superávit primário (34,2%); 3) ajustes patrimoniais, entre eles, os chamados “esqueletos” (11,6%); 4) esterilização da expansão da base monetária, provocada pelo acúmulo de reservas internacionais (8,1%); 5) ajustes cambiais, referente a dívida pública interna indexada ao dólar (2,8%); 6) déficit primário (0,9%). (ANGELO; COUTO, 2008)

As causas listadas foram ocasionadas ao implantar o Plano Real ou durante a sua vigência. Os juros altos adotados pelo governo também foram pagos aos detentores dos títulos. Os mesmos juros altos atraíram o capital estrangeiro e fomentaram as reservas internacionais. No entanto, tal capital precisou ser esterilizado com a emissão de mais títulos. Os depósitos compulsórios utilizados para conter a demanda causaram dificuldades aos bancos públicos e privados. Os recursos utilizados para resgata-los foram provenientes da emissão de mais títulos. Como pode ser visto, as medidas do Plano foram responsáveis de maneira direta ou indireta ao acúmulo da dívida interna. (ANGELO; COUTO, 2008)

Para Cardoso (2001) chama a atenção para um problema enfrentado pelo país com a entrada de fluxos de capital, uma possível expansão monetária. O governo esterilizou parte dos fluxos, às custas de significativos custos fiscais.

Cardoso (2001) ainda menciona que os ajustes fiscais insuficientes somados aos altos juros praticados impactou na falta de credibilidade da política macroeconômica no Brasil, país que leva consigo um histórico hiperinflacionário e de pobre equilíbrio fiscal dependente de seus políticos. Os altos juros causaram um

forte aumento na dívida pública. Por fim, essa falta de credibilidade no governo, levou a uma maior atrelação de dívidas ao dólar.

Grasel (2005) menciona Barbosa ao afirmar que a estabilização da economia estava inacabada, pois a inflação havia sido trocada por um grande endividamento público empurrando o problema para o futuro.

Os déficits fiscais representam um gasto governamental superior ao de suas receitas. Saldo que, devido a política de estabilização monetária, não eram cobertos pela emissão de moeda, pois esse mecanismo alimentava a inflação, justamente o que se visava combater. Logo, tais déficits foram cobertos basicamente com a elevação de impostos, entrada de capital estrangeiro e emissão de títulos da dívida pública. Os dois últimos motivados pela política de juros altos.

3.2.3 DÍVIDA EXTERNA LÍQUIDA

O câmbio valorizado juntamente com a abertura econômica foi responsável por aumentar a concorrência interna (ações promovidas pelo Plano Real para controlar a inflação). No entanto, tais ações transformaram um superávit na balança comercial em 94 em déficits nos anos seguintes. Por outro lado, a situação da conta serviços e rendas, historicamente deficitária, agravou-se ao longo dos anos (juros pagos aos credores externos) deteriorando o balanço de pagamentos. Os superávits comerciais contribuíam (até 1994) para reduzir os déficits nas transações correntes (formada pela balança comercial, balança de serviços e transferências unilaterais). O agravamento dos déficits nas transações correntes passou a ser financiado pela conta financeira através de empréstimos e financiamentos que, por sua vez, aumentam a dívida externa do país. Mesmo assim, o balanço de pagamentos continuou deficitário, obrigando o país a recorrer as reservas internacionais e a empréstimos do FMI. Após as medidas político-econômicas implantadas no Plano Real a dívida externa líquida do Brasil passou de US\$ 111,824 bilhões, no final de 94, para US\$ 198,026 bilhões, no final de 98. (ANGELO; COUTO, 2008)

A Tabela 4 mostra a deterioração da dívida externa líquida no período de 1994 a 1998.

Tabela 4
Dívida externa total brasileira - fim de período (1994-1998) - em US\$ milhões

Discriminação	Anos				
	1994	1995	1996	1997	1998
Dívida Externa Bruta	148.295,20	159.256,20	179.934,50	199.997,50	241.644,07
Reservas Internacionais	36.471,00	50.449,00	59.039,00	51.358,80	43.617,43
Dívida Externa Líquida	111.824,20	108.907,20	120.895,50	148.638,70	198.026,64

Fonte: IPEADATA (2008 e 2008).

3.2.4 FALÊNCIA DAS EMPRESAS BRASILEIRAS

Grasel (2005) critica a forma que ocorreu a abertura econômica no Brasil. Primeiramente pela sua rapidez, gerando dificuldades a setores pouco preparados para a competição externa. Outra queixa reside no modo que essa abertura deveria ser feita. Argumenta-se que deveria ser dada uma prioridade a importação de bens de consumo e serviços e, logo após, possibilitar a importação de outros produtos para gerar uma maior concorrência a setores oligopolizados. O outro lado da discussão, por sua vez, afirma que seria necessário um combate rápido e autônomo da inflação, pois, somente desse modo, o mercado poderia estabelecer a concorrência necessária. Grasel (2005), cita Holanda ao afirmar que: “o livre funcionamento dos mercados foi importante para assegurar a confiança do público e reverter expectativas inflacionárias” (GRASEL, 2005, apud HOLANDA, 2002)

Grasel (2005) evidencia os danos causados as empresas brasileiras pelos alicerces do Plano Real: “A abertura econômica e o câmbio excessivamente valorizado reduziram o mercado interno e externo para as empresas brasileiras, e uma política de juros altos limitou os gastos em investimento e consumo.” (GRASEL, 2005). Houve uma redução do faturamento das empresas em razão da competição externa e da contração do mercado. Os juros altos tornaram os custos financeiros mais dispendiosos, dificultando a reestruturação dessas empresas. Tal cenário somado a uma conjuntura internacional pouco favorável resultou na falência generalizada das empresas brasileiras.

4. ANÁLISE DAS POLÍTICAS ECONÔMICAS DO PLANO REAL À LUZ DAS PRINCIPAIS IDEOLOGIAS DE ECONOMIA POLÍTICA INTERNACIONAL

Como foi demonstrado anteriormente, o Plano Real foi um sucesso no que tange a estabilização monetária. Após uma série de planos de estabilização mal sucedidos, o plano desenvolvido por Itamar Franco, Fernando Henrique e sua equipe econômica finalmente conseguiu extinguir a espiral inflacionária, problema que corroía o poder de compra da população e tirava o sono dos brasileiros, principalmente aqueles de baixa renda.

No entanto, o êxito da estabilização dos preços foi conseguido com alguns custos, que foram sentidos ao longo dos anos. O presente capítulo analisará as principais políticas econômicas implantadas pelo Plano Real para combater a inflação inercial, interpretado-as com base no liberalismo, nacionalismo econômico e keynesianismo.

4.1 A POLÍTICA DE JUROS

Os juros são elementos pertencentes ao mercado, logo, segundo a corrente liberal, devem ser determinados por este através da lei da oferta e da demanda, sem a intervenção do Estado. O Estado não deve se preocupar em determinar as taxas de juros. Para Almeida (2008) as taxas de juros devem ser definidas pela competição entre a ganância dos poupadores pelo maior rendimento possível e o cálculo dos tomadores de recursos em relação ao retorno de seus investimentos. Logo, para o autor, não cabe ao Estado fixá-las. Ainda acrescenta que o Estado costuma manipulá-la de forma desastrada, para cobrir seus déficits. Como foi visto, o governo se utilizou da emissão de títulos públicos com juros atrativos para uma série de finalidades, como, por exemplo, para a esterilização da entrada de dólares, mantendo o câmbio fixo.

Almeida (2008) abre uma exceção no que tange a regulação dos mercados financeiros pelo Estado, pois a sua atuação protegeria “bens públicos” tais como a moeda nacional. Logo, a manipulação das taxas de juros como um mecanismo eficiente no controle da inflação protegeria o valor da moeda nacional. Neste caso, a manipulação das taxas é vista como válida para a ideologia liberal.

O mercado é auto corrigível, logo as taxas de juros serão ajustadas naturalmente. Conforme defendido por Adam Smith, cabe ao Estado apenas a determinação de leis contratuais e de propriedade para assegurar o bom funcionamento do capitalismo.

Conforme mencionado anteriormente, a finalidade de Estado para Bobbitt (2003) consiste na maximização de oportunidades. A manipulação das taxas de juros não atende esta finalidade.

De acordo com Gilpin (2002) a atuação do Estado deve ocorrer caso o mercado falhe ou para proporcionar um bem público ou coletivo. Por este enfoque, pode-se enquadrar a ação do Estado em um universo liberal, já que ao aumentar as taxas de juros, o Estado está incentivando a poupança e colocando impeditivos para a concessão de empréstimos, controlando a quantidade de moeda circulante e, conseqüentemente, a inflação. O bem público preservado neste caso, seria o poder de compra da população. A inflação corrói o poder de compra do povo afetando o seu bem-estar individual, valor também preservado pelo Estado liberal de individual de Gilpin.

Por outro lado, os altos juros costumam ser um impeditivo ao crescimento econômico. Para Gilpin (2002) o bem-estar é conseguido através do crescimento econômico. Por este enfoque, a alta dos juros não trariam bem-estar já que trazem dificuldades ao crescimento.

Um dos argumentos defendidos por Keynes consiste em que o comportamento racional de um indivíduo pode levar a irracionalidade coletiva. Traçando um paralelo para o período do Plano Real, a definição da taxa de juros em função da atuação individual dos agentes econômicos seria definida pelo mercado e pela lei de demanda e oferta. A irracionalidade coletiva aqui tratada por Keynes seria a produção de demanda que, por sua vez, seria irracional para a finalidade coletiva da época, o controle inflacionário. A definição de juros mais altos pelo Estado incentivaria a poupança individual, controlando a demanda através da redução da quantidade de moeda em circulação. Por outro lado, os juros altos também esfriariam a busca por empréstimos e a efetivação de investimentos, também controlando a demanda. O controle da demanda através da instituição de juros altos era visto como crucial para o controle da inflação. Por esse enfoque, os juros altos são justificáveis para a ideologia keynesiana.

Keynes também advoga para a manutenção dos juros baixos ou até mesmo a sua inexistência. Para o autor, estes só são justificáveis em uma fase transitória de escassez de capital. A administração dos juros pelo Estado serve o intuito de garantir o crescimento de investimentos, demanda efetiva e emprego. No entanto, por si só, juros baixos não são garantia de investimento, já que diversas outras variáveis influenciam na decisão de se investir. Em suma, ao analisar essa passagem da obra de Keynes pode-se afirmar que os juros altos são um impeditivo para o crescimento econômico, logo, não se justificam. O Keynesianismo pode ser utilizado para se explicar os dois cenários. Tanto para se buscar o crescimento econômico, mesmo que às custas de produção de moeda e inflação, como para explicar o controle da inflação às custas de recessão. No caso brasileiro, o governo optou pelo último cenário.

O principal argumento do Nacionalismo Econômico consiste na intervenção do Estado na economia buscando o seu fortalecimento. A inflação era um problema econômico crônico enfrentado a décadas pela população sem que fosse combatido. A inflação gerava instabilidade tanto para os agentes econômicos e desestimulava investimentos e dificultava a criação de riqueza. Logo, era um impeditivo para o fortalecimento do Estado. Para o Nacionalismo Econômico, as atividades econômicas devem estar sujeitas ao planejamento estatal. Por esta ótica, a elevação dos juros é uma política econômica consistente já que sua atuação contribui para o controle da demanda, contribuindo para o controle da inflação. Os juros altos também eram importantes para a acumulação de reservas internacionais, ponto crucial na engenharia econômica montada pelo Plano Real, pois financiariam os déficits comerciais.

Segundo o Nacionalismo o mercado deve estar sujeito aos interesses estatais. Por conseguinte, os juros, como um componente do mercado, deve ser fixado de modo a atingir o(s) interesse(s) Estatal(is). Neste momento, o interesse prioritário do Estado, representado por aqueles no poder, consistia do controle da inflação.

4.2 A POLÍTICA DE ÂNCORA CAMBIAL

Assim como as taxas de juros, para o liberalismo a taxa de câmbio deve ser determinada pela oferta e demanda, e não de forma coercitiva. A taxa cambial deve ser determinada com o mínimo de intervenção Estatal. Logo, o câmbio fixo não pode ser compreendido como uma medida liberal.

No que tange a garantia de um bem público, a fixação de uma taxa cambial ideal pode ser entendida como uma medida liberal, pois garantiria o controle inflacionário. Assim como no caso das taxas de juros, o bem público que seria preservado era o poder de compra da população brasileira. Como foi explanado anteriormente, a taxa de câmbio sobrevalorizada levaria a uma “inundação” de importações gerando a competitividade necessária para a estabilização dos preços. Balaam e Veseth (2008) destacam a importância da competição para a autorregulação da atividade econômica e o acesso, por parte dos consumidores, a preços justos e serviços de qualidade. O mercado brasileiro era caracterizado por monopólios e oligopólios em vários setores. Ou seja, o mercado brasileiro era marcado pela falta de competição. O câmbio valorizado foi a ferramenta responsável por promover a entrada de produtos promovendo a competição.

No caso brasileiro, marcado por um mercado desequilibrado, o câmbio fixo aumentaria a disponibilidade de bens e serviços à disposição, sendo regidos pelo mecanismo dos preços e maximizando o bem-estar individual. O Estado-mercado de Bobbitt deve garantir o maior leque e com a maior qualidade possível de bens e serviços, provendo, não o bem-estar individual, mas a maximização de oportunidades. O câmbio ampliou sensivelmente este quadro de maneira positiva na ótica dos consumidores.

Quanto a questão da capacidade do mercado de se autorregular, a fixação do câmbio vai de encontro a essa premissa liberal. O câmbio não será regulado pelo mercado, mas sim fixado pelo governo visando um fim específico.

Novamente como as taxas de juros, a fixação da taxa de câmbio foi fundamental dentro da engenharia político-econômica criada para a manutenção do bem público moeda nacional, o Real. Como já foi dito anteriormente, um câmbio sobrevalorizado possibilitou uma onda de importações, gerando a competição necessária para a estabilização dos preços.

Em qualquer economia, um setor exportador almejará a moeda mais desvalorizada possível, contribuindo para sua competitividade. Por outro lado, importadores visarão um câmbio supervalorizado, favorecendo suas importações. A predeterminação do câmbio em um patamar mais elevado atuava em função do interesse público predominante na época, segundo o governo no poder, o controle inflacionário. A atuação dos agentes econômicos de forma individual não levaria ao câmbio que se julgava ideal para o combate da inflação. Logo, a fixação do câmbio pode ser entendida como uma medida keynesiana ao atuar em função do interesse público.

O câmbio sobrevalorizado favorecia os investimentos e o aumento da competitividade através da importação de equipamentos e insumos, atuando em prol do crescimento econômico. Em contrapartida, as altas taxas de juros desestimulavam os investimentos.

Outro ponto a se destacar é a função do Estado de Keynes no que tange o papel do Estado para a convergência de expectativas, não afetando negativamente os investimentos e o nível de atividade econômica. Sem dúvidas, surtos inflacionários trazem instabilidade a economia, reduzindo os investimentos e a atividade econômica. Ao contribuir para o controle da inflação, o câmbio fixo também contribui para a ampliação dos investimentos e da atividade econômica. A estabilidade monetária é fundamental para se promover a estabilidade econômica e o crescimento sustentado.

Assim como no caso das taxas de juros, a determinação de um câmbio fixo era parte do planejamento do Estado na busca pela estabilização monetária. Como defendido pela ideologia Nacionalista, as ferramentas econômicas estavam sujeitas ao interesse estatal prioritário no campo econômico, o controle da inflação.

No que tange os efeitos sobre a industrialização, setor estratégico para o Nacionalismo, a implantação do câmbio fixo foi prejudicial as empresas brasileiras causando a sua falência. Argumenta-se o câmbio valorizado juntamente com a abertura econômica promovida reduziram os mercados interno e externo. Houve uma redução no faturamento que pode ser atribuída a competição externa, além da contração do mercado. O cenário pouco favorável levou a falência generalizada das empresas. Sobre o enfoque das indústrias nacionais, o câmbio fixo e sobrevalorizado não pode ser enquadrado na ideologia em questão.

4.3 A POLÍTICA DE LIBERALIZAÇÃO ECONÔMICA

O liberalismo advoga em função da atuação das esferas econômica e política de acordo com regras e lógica próprias. Logo, qualquer forma de liberalização econômica é vista com bons olhos pelos liberais. A redução de tarifas tarifárias e não tarifárias contribuem para a atuação do mercado com o mínimo de intervenção estatal.

Sendo o mercado auto corrigível a utilização de mecanismos de defesa torna-se obsoleta. A abertura econômica é fundamental para a promoção da competição e disponibilização de preços justos e produtos e serviços de qualidade aumentando o bem-estar individual. A abertura econômica também contribui para a maximização de oportunidades ao ampliar o leque de opções disponíveis a população.

A abertura econômica também contribui para o bem-estar individual na medida em que atua positivamente no controle de surtos inflacionários através da ampliação da oferta (competição).

Almeida defende a ampla liberação econômica, com exceção para os mercados financeiros, em especial o setor bancário. Esses mercados lidam com bens públicos e seu colapso teria proporções catastróficas. No caso brasileiro o governo foi bem atuante no mercado financeiro, definindo e acompanhando de perto questões como taxas de juros e depósitos compulsórios, já que estas tinham papel crucial para o bom funcionamento engenharia político-econômica e, conseqüentemente, para o controle da inflação.

A abertura econômica brasileira se enquadra perfeitamente no que advoga o ideário liberal.

O único paralelo que se pode traçar da liberalização econômica implantada no Brasil com as ideias de Keynes é o fato de que o autor destaca o papel fundamental que o Estado desempenha para a convergência de expectativas evitando que isso afete negativamente os investimentos e, conseqüentemente, o nível de atividade econômica. De fato, a abertura econômica juntamente com a readequação fiscal, altos juros e renegociação da dívida externa foram responsáveis por convergir as expectativas do investidor estrangeiro e atrair seus investimentos, tão necessários para o financiamento dos déficits comerciais.

Após o processo de neoliberalização pelo qual passou o Brasil, o país passou a ser visto como destino desse capital, especulativo em sua maioria.

A liberalização econômica implantada vai de encontro ao que se advoga pelo Nacionalismo Econômico devido a posição estratégica que ocupa a industrialização para o desenvolvimento da economia e fortalecimento da segurança nacional. A abertura econômica é criticada tanto pela sua forma, não priorizando a importação de bens de consumo e serviços, quanto pela sua rapidez. A abertura da maneira que ocorreu gerou dificuldades a setores pouco preparados a competição externa. Segundo Grasel a abertura econômica, somada ao câmbio extremamente valorizado e os altos juros impactaram negativamente no consumo e no faturamento das empresas, sendo responsáveis pela falência generalizada.

CONCLUSÃO

A conjuntura econômica marcada pelo acultramento do reajuste de preços e um mercado formado por oligopólios alimentou a inflação inercial que se mostrou resistente a diversos planos econômicos de vertente mais heterodoxa, como os planos Cruzado e Collor. O final do problema inflacionário teve início com o advento do Real e foi sendo conquistado ao longo dos primeiros anos de implantação do plano econômico. No entanto, a superação da inflação não se deu sem custos econômicos e sociais. A sustentação da engenharia político-econômica elaborada pelo plano trouxe consequências à economia. O governo acabou por pagar a conta de anos de gastos financiados por meio da emissão de moeda, através do aumento de suas dívidas pública interna e externa. A debilidade fiscal ficara evidente após cada novo ataque especulativo. A política de alta de juros, combatendo a evasão de divisas, atingiu o seu limite e o Brasil se viu obrigado a recorrer a empréstimos internacionais visando reconquistar a confiança do investidor e estancar as fugas de capital. O empresariado brasileiro também foi afetado pelas políticas implantadas. Houve uma aceleração do processo de fechamento de empresas que não resistiram à elevação dos juros, a um mercado mais competitivo (proveniente da abertura econômica) e uma certa redução da demanda em alguns momentos de maior recessão.

Apesar dos altos custos resultantes da implantação das políticas do Plano Real, pode-se atribuir um saldo geral positivo. Deve-se ter em mente o passado econômico do país marcado por consecutivos planos fracassados de estabilização monetária. O principal benefício do Plano Real foi a redução da desigualdade social e os ganhos de bem-estar proporcionado pela elevação do poder de compra do brasileiro e pelo aumento de oferta de bens e serviços de qualidade, algo que não era proporcionado de forma tão satisfatória pelo Estado Nacional-Desenvolvimentista brasileiro. Não menos importante foi a reestruturação do estado brasileiro, equacionado problemas históricos, como endividamento crônico dos estados, a emissão desenfreada de títulos por meio de bancos estatais e, pela primeira vez, foram engendradas no país políticas monetárias e fiscais críveis e que sinalizavam para um futuro de estabilidade econômica e maior inserção do Brasil no cenário econômico mundial.

O Plano Real estava sustentado por três alicerces: a política de juros elevados, para conter a demanda e atrair capital; a âncora cambial, referência fundamental para manter a credibilidade do plano e; a política de abertura econômica, com intuito de reduzir preços e inserir maior competitividade na economia.

No que tange a política de juros, a atuação do Estado pode ser entendida como Liberal ao proteger o bem público, a moeda nacional, e assim combater a inflação. Essa política pode ser entendida como Liberal na medida em que, ao colaborar para o controle da inflação, também traz bem-estar aos indivíduos. A determinação da política de juros altos pelo Estado também pode ser enquadrada no arcabouço das ideias keynesianas, pois contribui para o controle da demanda e, conseqüentemente, da inflação. A medida proporciona a estabilidade de preços e desta forma reduz a incerteza dos agentes econômicos, preocupação sempre presente na economia keynesiana. A teoria de Keynes lembra, ainda, que juros baixos proporcionam uma elevação da demanda efetiva, justamente um dos focos de inflação que o governo tinha o objetivo de controlar. Logo, os juros altos também podem ser explicados pelo arcabouço das ideias defendidas pelo autor de Teoria Geral. Tal política ainda pode ser enquadrada no Nacionalismo econômico, já que o controle inflacionário, contribui para a estabilidade e criação de riqueza, contribuindo para o fortalecimento do Estado. A definição dos juros altos vai ao encontro dos interesses estatais (o controle inflacionário) representados por aqueles que estão no poder.

Ao empregarmos a âncora cambial, com um olhar sobre as ideias liberais surge uma dualidade em nossa análise. Os liberais, em princípio, defendem o câmbio livre e flutuante, e, a âncora cambial nada mais é que um regime de câmbio fixo, ou pelo menos semi-fixo, com controle total do governo sobre a taxa de câmbio. Entretanto, a contribuição da âncora para o controle da inflação pode ser entendida como liberal ao defender bens públicos, a moeda nacional e a manutenção do poder de compra do brasileiro. A medida também pode ser vista como liberal ao proporcionar um maior leque de produtos de qualidade por preços mais justos ao favorecer as importações. Tanto a manutenção do poder de compra quanto a disponibilização de produtos de qualidade a preços mais justos elevam o bem-estar individual. Em uma lógica Keynesiana, a definição de um câmbio valorizado atua em função da racionalidade ao controlar a inflação. A racionalidade

individual fixaria a taxa de câmbio em um patamar mais baixo, mais equilibrado em termos de mercado. Por outro lado, tal medida seria resultaria em uma piora das expectativas coletivas ao não contribuir para o controle inflacionário. A âncora cambial pode ser entendida como Nacionalista ao contribuir para a consecução do interesse estatal predominante, o controle da inflação.

Por fim, a política de liberalização econômica é entendida como liberal já que envolve o mínimo de intervenção estatal ao reduzir as barreiras tarifárias e não-tarifárias. Assim como a política de âncora cambial, a abertura econômica disponibiliza um maior leque de produtos a preços mais justos e aumenta o bem-estar individual. A liberalização se enquadra no que advoga o Keynesianismo no que tange ao papel fundamental desempenhado pelo Estado para a convergência de expectativas. A liberalização junto com outras medidas foi responsável por convergir as expectativas dos investidores atraindo seus investimentos. Por outro lado, os nacionalistas possuem diversas restrições a abertura dos mercados e colocam em questão a efetividade da abertura econômica na produção de competitividade para as empresas nacionais. A tendência do ideário nacionalista é a proteção da indústria nacional.

Pode-se concluir então que as principais políticas econômicas do Plano Real não podem ser enquadradas em um único universo ideológico. Elas fazem parte de um grande retalho de ações que visam o controle inflacionário. Pode-se dizer que a formulação do alicerce do Plano Real foi basicamente orientado por experiências passadas fracassadas de estabilização monetária e os erros que foram aprendidos, e não por uma determinada corrente ideológica. Em outras palavras, é bastante difícil afirmar que o arcabouço econômico do Plano Real foi baseado exclusivamente no ideário Liberal. A implantação de uma solução de política econômica no combate à inflação no Brasil, pareceu ser muito mais ligada ao pragmatismo da política do que aos ditames das escolas de pensamento econômico.

BIBLIOGRAFIA

ALMEIDA, Paulo Roberto de. *Falácias acadêmicas 4: o mito do Estado corretor dos desequilíbrios de mercado*. Disponível em: <<http://www.espacoacademico.com.br/091/91pra.htm>>. Acesso em: 21 de maio de 2014.

ANGELO, Adriano Del; COUTO, Joaquim Miguel. *O sucesso do plano real e os custos da estabilização*. A economia em revista. v. 16, n. 2, jul, 2008.

BAER, Werner. *A economia Brasileira*. Tradução de Edite Sciulli. 2. ed. São Paulo: Nobel, 2002.

BALAAM, David; VESETH, Michael. *Introduction to international political economy*. 4. ed. New Jersey: Pearson Prentice Hall, 2008.

BIDERMAN, Ciro. *Crise cambial: riscos e oportunidades*. GV-executivo, v. 2, n. 1. fev-abr/2003. Disponível em: <<http://rae.fgv.br/gv-executivo/vol2-num1-2003/crise-cambial-riscos-oportunidades>>. Acesso em 21 de maio de 2014.

BOBBIT, Philip. *A Guerra e a paz na História Moderna: o impacto dos grandes conflitos e da política na formação das nações*. Tradução de Cristiana de Assis Serra. Rio de Janeiro: Campus, 2003.

CARDOSO, Eliana. *A crise monetária no Brasil: migrando da âncora cambial para o regime flexível*. Revista de Economia Política. v. 21, n. 3 (83). jul-set/2001.

CARNEIRO, Ricardo. *Desenvolvimento em crise: a economia brasileira no último quarto do século XX*. São Paulo: UNESP, 2002.

FONSECA, Pedro César. *Keynes: o liberalismo como mito*. Economia e Sociedade, Campinas. v. 19, n. 3 (40), dez, 2010.

GARCIA, Álvaro Antônio. *A crise cambial e seus desdobramentos*. Indicadores Econômicos FEE. v. 27, n. 2, 1999.

GILPIN, Robert. *A Economia Política das Relações Internacionais*. Tradução de Sergio Bath. Brasília: Universidade de Brasília, 2002.

GRASEL, Dirceu. *Brasil: plano real e a estabilização econômica inacabada*. Disponível em: <<http://e-revista.unioeste.br/index.php/gepec/article/download/225/158>>. Acesso em: 21 de maio de 2014.

GRIECO, Joseph. *Anarchy and the limits of cooperation: a realist critique of the newest liberal institutionalism*. International Organization, Vol. 42, No. 3 (Summer, 1988), pp. 485-507. The MIT Press, 1988.

GRUBEN, William; WELCH, John. *Banking and Currency Crisis Recovery Brazil's Turnaround of 1999*. Economic and Financial Policy Review, issue Q IV. pp. 12-23, 2001.

KRUGMAN, Paul. *A crise de 2008 e a economia da depressão*. Tradução de Celso da Cunha Serra. Rio de Janeiro: Elsevier, 2009.

KRUGMAN, Paul; OBSTFELD, Maurice. *Economia internacional: teoria e política*. Tradução de Eliezer Martins Diniz. 8. ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2010.

NUNES, André. *Economia e ideologia: notas de aula de um curso de introdução à economia política*. Curitiba: CRV, 2012.

ROBERT, Gilpin. *A economia política das relações internacionais*. Tradução de Sérgio Bath. Brasília: Universidade de Brasília, 2002.

SOUZA, Nilson. *Economia brasileira contemporânea: de Getúlio a Lula*. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

SOUZA, Nilson. *Economia internacional contemporânea: da depressão de 1929 ao colapso financeiro de 2008*. São Paulo: Atlas, 2009.