

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO RIO DE JANEIRO

DEPARTAMENTO DE ECONOMIA

MONOGRAFIA DE FINAL DE CURSO

NEGOCIAÇÕES ECONÔMICAS ENTRE O BRASIL E O FUNDO

MONETÁRIO INTERNACIONAL

Ana Paula de Itapema Sampaio

Nº de matrícula 9915044

Orientador: Luiz Roberto Cunha

Junho de 2002

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO RIO DE JANEIRO  
DEPARTAMENTO DE ECONOMIA

MONOGRAFIA DE FINAL DE CURSO

NEGOCIAÇÕES ECONÔMICAS ENTRE O BRASIL E O FUNDO  
MONETÁRIO INTERNACIONAL

---

Ana Paula de Itapema Sampaio

Nº de matrícula 9915044

Orientador: Luiz Roberto Cunha

Junho de 2002

“Declaro que o presente trabalho é de minha autoria e que não recorri para realizá-lo, a nenhuma fonte de ajuda externa, exceto quando autorizada pelo professor tutor.”

“As opiniões expressas neste trabalho são de responsabilidade única e exclusiva do autor.”

## **AGRADECIMENTO**

Dedico este trabalho para pessoas especiais que, em muito, contribuíram para o meu crescimento pessoal e profissional:

Aos meus irmãos, Marianna, Tatiana e Paulo, pelo amor, paciência e preocupação que sempre nutriram por mim, por me ensinarem, acima de tudo, o verdadeiro sentido da palavra “família”, em especial à Tati, companheira encrenqueira inseparável, por saber dizer sempre as palavras certas, por ser mãe, irmã e amiga, e pelo apoio incansável neste final;

Ao meu pai, Octávio, pela torcida, por sempre ter acreditado no meu potencial, e ter me proporcionado uma relação de amizade e companheirismo, apesar de fisicamente distantes, nossos corações estarão sempre em contato;

Ao Beto, por ter me ensinado como voltar a acreditar nos meus sonhos e pela paciência, amor e carinho durante esse semestre tão conturbado.

Aos meus amigos queridos, que durante esses quatro anos de faculdade estiveram sempre por perto nos momentos em que eu precisei, seja com telefonemas, abraços, muito “estudo” ou palavras de carinho.

E, principalmente, à minha mãe, Ana Cristina, por ter me proporcionado os 18 anos mais lindos de minha vida, pessoa mágica, carinhosa, meiga, a quem devo muito por ser a pessoa que hoje me tornei, que a vida, infelizmente, levou muito cedo mas, com toda certeza do mundo, se encontra ao meu lado na figura de um anjo da guarda, e que hoje ao ver esse trabalho pronto, estaria muito orgulhosa. Obrigada por tudo!!

**INDICE**

I.	INTRODUÇÃO .....	7
II.	O FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL – UMA INTRODUÇÃO .....	10
III.	DA DÉCADA DE 50 A 80.....	19
IV.	A DÉCADA PERDIDA .....	31
V.	RUMO À ESTABILIZAÇÃO ECONÔMICA.....	46
VI.	CONCLUSÃO .....	53
VII.	REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS .....	57

**INDICE TABELAS**

Tabela III.1 – Dívida Interna Federal Não - Monetizada 1970-1981 .....	30
Tabela IV.1 – Estimativa de Dívida Externa Total do Brasil, 1980-1982 .....	35

## INDICE DE GRÁFICOS

Gráfico III.1 – Exportação e Importação 1944-1968 .....	21
Gráfico III.2 – Variação das Reservas .....	22
Gráfico III.3 – Produto Interno Bruto .....	27
Gráfico III.4 – Dívida Externa .....	28
Gráfico III.5 – Balança Comercial 1976-1982 .....	29
Gráfico IV.1 – Taxa de Juros no Mercado Internacional .....	32
Gráfico IV.2 – Balança Comercial Década de 80 .....	34
Gráfico IV.3 – Investimentos Externos no Brasil .....	35
Gráfico IV.4 – Saldo em Conta Corrente .....	38
Gráfico IV.5 – Produto Interno Bruto .....	39
Gráfico IV.6 – Inflação IPC-RJ .....	44
Gráfico V.1 – Taxa de Juros (Selic) .....	49
Gráfico V.2 – Reservas Internacionais 1989-1990 .....	51
Gráfico V.3 – Variação Cambial .....	52
Gráfico VI.1 – Reservas Internacionais 1970-2001 Conceito de Liquidez .....	54
Gráfico VI.2 – Dívida Externa .....	56
Gráfico VI.3 – População Abaixo da Linha de Pobreza .....	56

## I. INTRODUÇÃO

Este trabalho tem por objetivo analisar as diversas negociações econômicas ocorridas entre o Brasil e o FMI, Fundo Monetário Internacional, ao longo dos anos.

Inicialmente, destacaremos as diferenças políticas e econômicas em que o País se encontrava à época da concessão dos empréstimos e, posteriormente, a crise atravessada na década de 80, mais conhecida no meio econômico como a “Década Perdida”.

Entretanto, para que possamos nos aprofundar sobre o tema proposto no presente trabalho, será necessário, primeiramente, fazer uma breve análise sobre o Fundo Monetário Internacional, viabilizando, desta forma, a fácil compreensão dos momentos atravessados no País nos períodos antecedentes e posteriores às concessões dos empréstimos, bem como na “Década Perdida”.

O que se poderá constatar ao longo do trabalho é que o Brasil não só tem uma longa tradição de negociações com o FMI, como já enfrentou uma série de problemas nesta relação, o que, de toda forma, não o impediu de recorrer ao Fundo diversas vezes.

Será mostrado, por exemplo, que na década de 50, durante a vigência do Plano de Metas, quando o intenso programa de investimentos demandou financiamentos externos, o presidente Juscelino Kubitschek recusou um empréstimo por não concordar com as exigências, do Fundo, de mudanças na política macroeconômica, o que acabou por ocasionar, indiretamente, o pedido de demissão do então Ministro da Fazenda Lucas Lopes.



Abordaremos, ainda, o período do Governo Militar (1964 a 1985), época em que o Brasil recorreu ao Fundo mais de uma vez, sempre com o intuito de tentar reduzir o impacto das inúmeras crises causadas pelos vencimentos de prazos da dívida externa, objetivo este que nem sempre foi alcançado.

Por outro lado, será mostrado que no início da década de 80, ainda durante o regime militar, com Delfim Neto como Ministro da Fazenda, o Brasil negociou secretamente com o Fundo até que se passassem as eleições presidenciais, já que na eminência de um civil assumir a presidência do país, após quase 20 anos sob o regime militar, a nossa base governista encontrava-se temerosa que a oposição vencesse as eleições indiretas, como de fato venceu, caso descobrissem a ida do Governo ao FMI e utilizassem este dado na campanha eleitoral.

Em contrapartida, no final da década de 80, já na Nova República, após o fracasso do Plano Cruzado, o que se verá é que, com dificuldades crescentes para honrar os compromissos da dívida externa, em 1987 foram rompidas as relações com a comunidade financeira internacional e pedida a moratória. Posteriormente, com a posse de Mailson da Nóbrega como ministro, e mesmo com a moratória, o Brasil voltou a recorrer ao Fundo em 1988/1989, momento no qual os juros da dívida externa foram renegociados.

Por fim, na década de 90, no governo de Fernando Henrique Cardoso, o Brasil recorreu ao Fundo, em meio a crise asiática, e, posteriormente, a crise russa, para tentar conter a especulação do mercado frente ao câmbio e manter a estabilidade econômica, à época baseada em um regime de câmbio semi-fixo. Já em 1999, o Brasil foi uma última vez ao Fundo, no período da maxi-desvalorização do Real.

Em suma, os primeiros capítulos deste trabalho irão explicar as conjunturas políticas e econômicas que fizeram o Brasil recorrer a empréstimos do Fundo, submetendo-se às alterações impostas nas política macroeconômicas, de modo a tentar alcançar as metas preestabelecidas pelos acordos firmados, dando uma maior ênfase, como já dito, à década de 80 e a o não cumprimento de suas obrigações nesta data.

Finalmente, um último capítulo tratará da conjuntura econômica atual do Brasil e de sua situação com o Fundo, que levará a uma conclusão baseada na comparação entre os períodos anteriormente descritos, e explicitando as diferenças existentes entre eles.

## II. O FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL – UMA INTRODUÇÃO<sup>1</sup>

O desencadear da “Grande Depressão”, de 1929 a 1933, e da II Guerra Mundial trouxeram a um grande número de países um leque de sofrimentos até então nunca vistos.

A crise econômica, em particular, tinha provocado um conjunto de medidas e de comportamentos por parte das autoridades econômicas dos países desenvolvidos que terão contribuído para o crescente agravamento daquela crise em vez de serem remédios para ela como, por exemplo, o *beggar-the-neighbor* (empobrecer o vizinho) que, consistiu em uma política cambial que tinha como única preocupação assegurar, na medida do possível, a continuação da exportação de parte da produção nacional como forma de amortecer a queda da conjuntura econômica do país.

Essa política foi utilizada diante da necessidade de assegurar a competitividade externa da economia e se traduziu em uma prática de desvalorização agressiva — na medida em que procurava "exportar" para outros países o desemprego (daí a expressão inglesa acima referida) — da moeda nacional. Ajudando assim, ao aprofundamento da crise e ao aparecimento das tensões entre os países que contribuíram para o estabelecimento do clima que levou à Segunda Guerra Mundial.

Foi neste quadro que entre 1 e 22 de julho de 1944, se reuniram nos Estados Unidos, na estância de férias de Bretton Woods, New Hampshire, os delegados de 44 países do campo aliado ou neutros.

---

<sup>1</sup> Fonte: Acordo Relativo ao FMI. Retirado do site do Fundo: [www.imf.org](http://www.imf.org).

Nesta reunião discutiu-se a proposta, inspirada por John Maynard Keynes e Harry Dexter White, para a criação, pela primeira vez na história, de uma organização permanente de caráter supranacional que regulasse o sistema financeiro internacional.

Algumas das idéias iniciais não foram mantidas, como a idéia de Keynes de criação de um Banco Central Mundial, detentor de uma moeda própria, que seria chamada de *Bancor*, ou a de Dexter, que menos ambicioso não previa a criação de uma câmara mundial de liquidação, mas de um Fundo que também teria uma moeda própria chamada de *Unitas*. Por conta dos governos americano e inglês, não houve a criação de uma moeda única para o Fundo, dando ao mesmo a finalidade apenas de financiar projetos específicos

O Fundo passaria a ser regulado — e vigiado — permanentemente e não apenas através de conferências convocadas a espaços, deveria encorajar a irrestrita convertibilidade das moedas dos vários países e eliminar as restrições e as práticas — como as desvalorizações competitivas de antes da Guerra — que pusessem em causa o fluxo do comércio e do investimento internacionais<sup>2</sup>. O que, aliás, foi um dos resultados daquelas desvalorizações, contribuindo para o agravar da Grande Depressão.

O resultado da reunião de Bretton Woods foi a criação de duas organizações supranacionais: a) o Fundo Monetário Internacional que tinha por objetivo: “ *O Fundo se orientará, em todas as suas políticas e decisões, pelos objetivos enunciados neste artigo.*”<sup>3</sup>

*Promover a cooperação monetária internacional por meio de uma instituição permanente que se constitua em mecanismo de consulta e colaboração em problemas monetários internacionais.*

*Facilitar a expansão e o crescimento equilibrado do comércio internacional, contribuindo, desse modo, para a promoção e manutenção de altos níveis de emprego e de renda real e para o desenvolvimento dos recursos produtivos de todos os membros como objetivos primordiais de política econômica.*

---

<sup>2</sup> Driscoll, David (1997). “What is the International Monetary Fund - IMF”, Washington-DC.

*Promover a estabilidade cambial, manter regimes cambiais ordenados entre seus membros e evitar desvalorizações cambiais competitivas.*

*Auxiliar no estabelecimento de um sistema multilateral de pagamento para as transações correntes que se realizem entre os membros e na eliminação das restrições cambiais que entrem a expansão do comércio mundial.*

*Inspirar confiança nos países-membros, pondo à sua disposição os recursos gerais do Fundo, temporariamente, sob adequadas garantias, facultando-lhes, assim, a oportunidade de corrigir desequilíbrios nos seus balanços de pagamentos, sem recorrer a medidas comprometedoras da prosperidade nacional ou internacional.*

*De acordo com o que antecede, abreviar a duração e minorar o grau de desequilíbrio dos balanços de pagamentos dos membros.*

E b) o Banco Internacional para Reconstrução e o Desenvolvimento (BIRD), que recebeu a missão fundamental de ajudar a financiar o processo de reconstrução econômica dos países afetados pela Segunda Guerra Mundial, principalmente os países europeus.

Na seqüência da Conferência de Bretton Woods e das regras então adotadas para a constituição daquelas instituições internacionais, os "Articles of Agreement" que lhe originaram, entraram em vigor em 27 de dezembro de 1945, quando se verificou a ratificação e a conseqüente assinatura dos "Estatutos" por 29 países, o que correspondia à subscrição de 80% do valor das quotas originalmente fixadas como sendo o "capital social" inicial do Fundo.

Em março de 1946 foi realizada a primeira reunião do *Board of Governors* e fixada a cidade de Washington como sede para a nova instituição.

Em 1 de março de 1947 o Fundo, que hoje conta com 182 países membros, começou as suas operações, tendo o primeiro empréstimo sido concedido à França.

---

<sup>3</sup> Tradução Oficial do Artigo I do Convênio Constitutivo (Articles of Agreement), publicada como anexo do Decreto Legislativo 5, de 1978, no Diário do Congresso Nacional de 6.4.1978).

O Fundo nasceu, principalmente, por acordo entre os países mais industrializados europeus e da América, o que acabou, como já dito, por condicionar o tipo de operações a que o Fundo se dedicava e, mais importante, o principal objetivo operacional que ele perseguia: exercer vigilância sobre o sistema financeiro internacional a fim de, graças ao sistema inicial de taxas de câmbio fixas, garantir a sua estabilidade — bem como dos fluxos de comércio e de investimentos internacionais. Como contrapartida e condição desta função estabilizadora, previu-se a concessão de apoio financeiro, principalmente em divisas fortes, aos países que, apesar dos seus esforços, se vissem numa situação de desequilíbrio das contas externas que pusesse em risco a taxa de câmbio da sua moeda nacional.

O método de fixação das taxas de câmbio foi definido no acordo e era comum a todos os membros: cada unidade de moeda nacional correspondia a um determinado peso em ouro (padrão ouro). Os Estados Unidos da América, por exemplo, garantiram que trocariam qualquer quantidade de dólares pelo seu equivalente em ouro à taxa de câmbio (fixa) de US\$ 35,00 por onça *troy*.

Significa dizer que ao fixarem um determinado valor em ouro para a sua moeda, os países estavam simultaneamente fixando uma determinada taxa de câmbio em relação ao dólar americano. Como "duas quantidades iguais a uma terceira são iguais entre si", encontrou-se um sistema de fixação das taxas de câmbio das moedas nacionais em relação às outras. Era nisto que consistia o regime de taxas de câmbio fixas.

Esta designação parece ainda mais apropriada se nos lembrarmos que a adesão a este sistema implicava que os países, para além de terem as reservas em ouro e divisas necessárias para assegurar a livre convertibilidade externa da moeda — o Banco Central obrigava-se a comprar ou vender qualquer quantidade de moeda que os agentes económicos desejassem/necessitassem — se obrigavam a assegurar que aquela taxa não oscilaria para além de 1% em relação ao seu valor em ouro (e por isso em dólares) comunicado ao Fundo. Qualquer alteração para além desta margem estava dependente da concordância do FMI.

Esta regra permitiu que, apesar da "rigidez" do sistema, as taxas de câmbio de vários países tivessem sido alteradas ao longo da sua vigência, por exemplo, até 1971, quando os Estados Unidos, face ao enorme volume de dólares americanos circulando fora do país e ao nível das suas reservas, decidiu declarar o fim da livre convertibilidade entre a sua moeda e o ouro à taxa (ainda então fixa) de US \$35,00/onça (1 onça troy = 31,103 gramas).

Note-se que este sistema funcionou relativamente bem enquanto o grosso das operações internacionais dos países estavam associadas aos movimentos de mercadorias e ao investimento direto estrangeiro. Só quando os fluxos relacionados com a balança de capitais começaram a ganhar um volume muito significativo é que ele deteriorou — em boa parte porque era inadequado a este tipo de fluxos (grande volume e relativa instabilidade).

Dadas as regras estabelecidas e sintetizadas acima, pode-se dizer que um outro objetivo do sistema era o de "estabelecer" que a gestão macro-econômica dos países membros fosse correta — que fosse no sentido de evitar excessivos desequilíbrios internos (desemprego, inflação) e externos (déficits mas também superávits). De fato, se ela não se verificasse, isso refletir-se-ia imediatamente no volume de reservas externas e, por isso, na solidez da moeda nacional. Tudo estava estabelecido no sentido de assegurar que os países com desequilíbrios que pusessem em causa a taxa de câmbio fixada fossem penalizados com perda de reservas.

Terminado o regime de taxas de câmbio fixas, o Fundo concordou em estabelecer um regime em que cada país membro definisse o valor da sua moeda em relação às demais segundo um dos vários métodos possíveis: *peg* (indexação) em relação à uma outra moeda — por exemplo, o dólar ou o Franco francês (caso dos países africanos que utilizam o Franco CFA) —, "free float", flutuação livre, "managed ou dirty float", flutuação administrada ou movimento intimamente relacionado com o de outra moeda. Hoje em dia, a maioria de países (pouco mais de 50) utiliza o regime de taxa de câmbio flexível, seguindo-se em ordem de importância o regime de taxas administradas (cerca de 45). Cerca de 40 países têm a sua moeda *pegged* a outra, seja o dólar (uma vintena), o FF (cerca de uma dúzia) ou outra.

As principais funções que estão relacionadas ao Fundo pelos seus Estatutos e pelas orientações do seu Conselho de Governadores resultam do objetivo fundamental pelo qual ele foi criado no final da Segunda Guerra Mundial: a supervisão do sistema financeiro internacional de modo a evitar crises graves da economia internacional, em geral, e nas economias dos seus países membros, em particular.

Para conseguir, o Fundo desempenha essencialmente funções de supervisão e acompanhamento das economias nacionais e internacional e de empréstimo de recursos financeiros aos países que necessitem reequilibrar as suas economias, mais especificamente, as suas contas com o exterior.

A supervisão das economias nacionais faz-se principalmente através do recolhimento sistemático de informações sobre essas economias e de visitas de técnicos aos países membros ao abrigo de disposições constantes do Artigo 4 dos Estatutos do Fundo. Estas visitas efetuam-se geralmente de dois em dois anos. No caso de países que recebem apoio financeiro do Fundo, elas são mais freqüentes a fim de se acompanhar a execução dos programas econômicos que acompanham tais empréstimos e que foram registrados nas Cartas de Intenções enviadas ao Fundo, mostrando o que deve ser buscado pelo país em cada etapa do acordo.

Embora autorizado a contrair empréstimos se isso se mostrar essencial para assegurar o bom desempenho das suas funções — em que se destaca o empréstimo de "moedas fortes" aos países com dificuldades em assegurar os seus pagamentos externos por falta de divisas apropriadas —, os principais recursos financeiros do Fundo são as quotas pagas pelos seus membros. Estas são determinadas através de uma fórmula em que os principais componentes são o PIB nacional e sua importância relativa no PIB mundial, as reservas oficiais em ouro e divisas e os rendimentos e pagamentos correntes internacionais do país.

A importância da determinação da quota de cada país deriva de dois aspectos fundamentais: *i)* o princípio adotado nas votações não é o de "um país, um voto" mas sim o de "um dólar, um voto". Daqui resulta que os países que têm maiores quotas são os que têm maior poder de influenciar as resoluções da instituição: o conjunto formado pelos Estados Unidos, a Alemanha, o Japão, a França e o Reino Unido detêm 38,8% dos votos (e



das quotas); *ii*) o que torna as quotas um elemento essencial é o de que elas determinam o montante de recursos financeiros do Fundo a que um país membro tem acesso. Isto deriva do fato de todas as "linhas de crédito" serem determinadas em percentagem das quotas.

A soma das quotas dos países membros é hoje de cerca de 145 bilhões de SDR-*Special Drawing Rights* (Direitos de Saques Especiais - DSE), uma moeda escritural só utilizada nas operações entre Bancos Centrais ou entre estes e o Fundo. Este montante equivale a cerca de US\$ 210 bilhões.

Por outro lado, em obediência aos seus "Articles of Agreement", os recursos financeiros do Fundo são utilizados principalmente para apoiar os seus membros que experimentem dificuldades com os pagamentos externos. Os empréstimos são, usualmente, concedidos ao abrigo de uma das várias "linhas de crédito" criadas e cujas características principais são:

*a) Tranche de Reservas*

Face a dificuldades de pagamentos externos, um país pode requerer ao Fundo a utilização de uma verba equivalente a 25% da sua quota realizada em ouro e divisas. Esta *tranche de reservas* pode ser utilizada sem que o Fundo imponha quaisquer condições para a disponibilizar;

*b) Tranche de Crédito*

No caso de o país necessitar de um volume de divisas superior à sua *tranche* de reservas, poderá recorrer a outras *tranches* de crédito. Desta vez, porém, o Fundo exigirá que o país adote medidas de política econômica que lhe permitam gerar excedentes de divisas nas suas relações externas que sejam suficientes para pagar os empréstimos contraídos — ou, melhor, recomprar a moeda nacional que tinha sido entregue para substituir as divisas utilizadas para subscrever a quota do país e que haviam sido levantadas para assegurar os pagamentos externos.

A esta prática de imposição de condições para a concessão de crédito que se chama condicionalidade que, aliás, não está estabelecida explicitamente nos Estatutos do Fundo. Ela é estabelecida ao abrigo da norma que exige da administração do Fundo um

comportamento que assegure que os recursos deste sejam acautelados de modo a assegurar que os países membros, caso necessitem de apoio financeiro, tenham recursos disponíveis para tomarem de empréstimo ao Fundo.

Há, ainda, os acordos especiais de saque que, permitem aos países o acesso a recursos distribuídos trimestralmente mas que são liberados apenas à medida que, através do controle de certos "critérios de execução", se confirma o cumprimento de algumas condições de gestão macroeconômica, metas monetárias e fiscais a serem alcançadas pelo país.

Em geral, o Fundo exige que a inflação se mantenha dentro de um determinado intervalo e que haja um superávit primário do governo, o que envolve a adoção de uma política monetária contracionista e um controle rigoroso do déficit fiscal. O não cumprimento dessas metas pode dificultar ou mesmo impedir a obtenção de um segundo empréstimo ao país caso venha a ser necessário. No entanto, se por um lado busca-se a estabilidade econômica e o retorno do crescimento sustentável no longo prazo, por outro essas metas podem acabar trazendo a desaceleração do crescimento econômico no curto prazo, desemprego, e um maior controle fiscal, medidas estas que acabam por gerar grande insatisfação social. Os empréstimos assim obtidos têm normalmente uma duração de 12-18 meses, tendo sido durante muitos anos o instrumento privilegiado de financiamento pelo Fundo. As recompras pelos países têm de ser feitas num prazo de 3-5 anos.

Entretanto, dadas as limitações temporais dos créditos concedidos no âmbito dos acordos anteriores — normalmente de 12-18 meses — e tendo em consideração que um tal prazo se mostrou irrealista no caso dos empréstimos aos países em desenvolvimento — cujas economias sofriam principalmente de problemas estruturais ou, pelo menos, de médio-longo prazo —, o Fundo criou uma "linha de crédito" que permitiu o acesso a recursos mais importantes e com prazo mais longo, chamado de "Serviço Ampliado do Fundo", o SAF.

Estes empréstimos são concedidos por períodos de três anos prorrogáveis por mais um e têm por objetivo fazer face a dificuldades de balança de pagamentos atribuíveis, em larga medida, a problemas de caráter estrutural das economias e que por isso mesmo necessitam

de um período mais largo para serem ultrapassados. As verbas utilizadas devem ser devolvidas num prazo de 4 a 10 anos contados a partir do momento do empréstimo.

Por último há o Serviço de financiamento compensatório e para contingências. Tratando-se de uma linha de crédito destinada a fazer face a quebras inesperadas e temporárias das receitas das exportações devido principalmente a acontecimentos fortuitos e fora da capacidade e possibilidade de controle dos próprios países, (como secas, cheias...). Também sendo utilizado para financiar aumentos inesperados dos custos com a importação de cereais essenciais à manutenção do estado alimentar da população.

### III. DA DÉCADA DE 50 A 80

O Brasil já vinha fazendo uma série de negociações externas para cobrir o saldo deficitário em seu Balanço de Pagamentos registrado em diversos anos, antes da criação do Fundo Monetário Internacional.

A verdade é que “(...) os crescentes déficits orçamentários que reapareceram em 1908 puderam ser financiados por meio de vultuosos empréstimos associados a programas de obras públicas (...)”<sup>4</sup>,

Ocorre que preocupados com o crescimento da despesa do governo, os credores passaram a dificultar a concessão de novos empréstimos, o que ocasionou a redução do influxo de capital externo no país.

Ora, esta redução de influxo de capital externo provocou a deterioração do Balanço de Pagamentos, já que a Balança Comercial foi incapaz de reverter sua tendência declinante. Desta forma, em 1914, com o início da Primeira Guerra Mundial, aumentaram as pressões para a depreciação da taxa de câmbio e o Brasil acabou sendo obrigado a renegociar sua dívida externa com a assinatura de um segundo Funding Loan — o primeiro foi assinado em 1898 — visando um alívio tanto no pagamento do principal quanto do serviço da dívida.

O Brasil somente entrou para o Fundo, oficialmente, em janeiro de 1946. O primeiro empréstimo se deu durante os anos de 1948 e 1949, quando o Fundo emprestou US\$ 15 milhões ao país<sup>5</sup>.

---

<sup>4</sup> Fritsch, Winston (1990). “Apogeu e crise na Primeira República: 1900- 1930” in A ordem do Progresso, pag.40.

Neste período, a economia brasileira era basicamente agrário exportadora, tendo como principal produto o café. Era através da exportação deste produto que o governo brasileiro financiava a importação de manufaturados.

De acordo com Sérgio Vianna,<sup>6</sup> o fim da 2ª Guerra Mundial trouxe um grande desequilíbrio econômico ao mundo, uma vez que, durante os últimos anos de guerra, os Estados Unidos haviam crescido o equivalente a 11% ao ano, enquanto a Europa e o Japão viram suas economias desabarem com a destruição de seus parques industriais e de parte de sua população.

O único país capaz de emprestar capital ao mundo tornou-se então os Estados Unidos, que nos anos pós-guerra, elaborou o Plano Marshall de reconstrução da nação europeia e combate ao comunismo, dando início a Guerra Fria.

No Brasil, o presidente era Eurico Gaspar Dutra, que na época por conta de uma perspectiva positiva em relação à reorganização da economia mundial, passou a acreditar em um aumento da receita originária da exportação do café, uma vez que o governo americano não iria mais determinar um preço-teto para o produto. As políticas cambiais passaram a ser elaboradas de modo a favorecer a exportação do café, em uma verdadeira tentativa de manter a balança comercial brasileira positiva.

O empréstimo no Fundo foi efetuado para tentar conter a inflação descontrolada no país no período pós-guerra. A política de Dutra era vista como ortodoxa, de combate a inflação derivada do excesso de demanda, com política monetária contracionista, reduzindo os gastos privados, e uma forte política fiscal para conter os déficits orçamentários que vinham se acumulando nos últimos anos. Houve uma melhora nas exportações do café e uma redução das importações nesse período, como podemos ver no gráfico a seguir<sup>7</sup>:

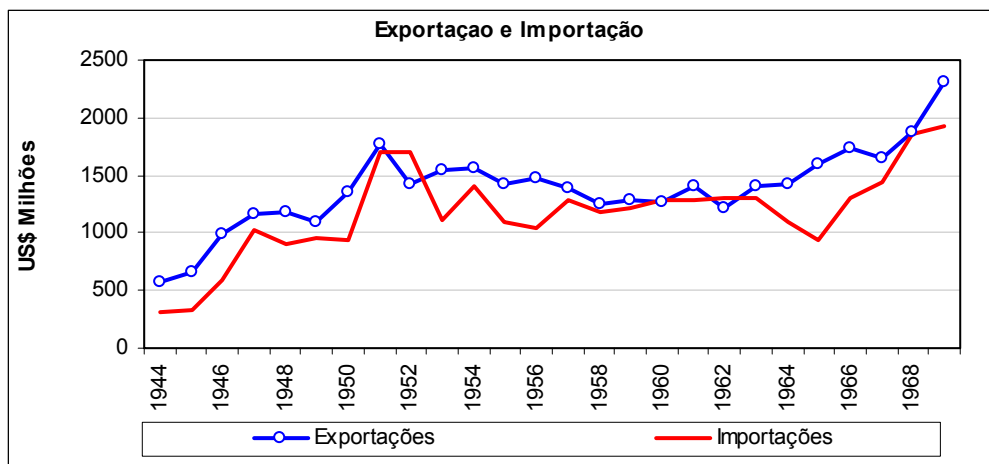
---

<sup>5</sup> Dados referentes aos empréstimos do Fundo de 1946 até 1963 retirados de “ The International Monetary Fund 1945-1965, Volume I : Chronicle”, Keith J. Horsefield.

<sup>6</sup> Em “Duas tentativas de estabilização: 1951-1954”, in A Ordem do Progresso.

<sup>7</sup> Dados retirados “A Ordem do Progresso”,1999,Editora Campos LTDA, 14º Tiragem, pag.398 e 403.

Gráfico III.1



Até 1949, com Corrêa e Castro no Ministério da Fazenda, as políticas macroeconômicas, monetária e fiscal contracionistas fizeram com que houvesse um recuo da inflação<sup>8</sup> de 20% para 9%, e, ainda, um pequeno superávit orçamentário da União, mas como os déficits nos estados continuavam grandes, o desequilíbrio nas contas internas permaneceu.

A partir de 1950 se inicia o processo de substituição das importações e a retomada do crescimento brasileiro.

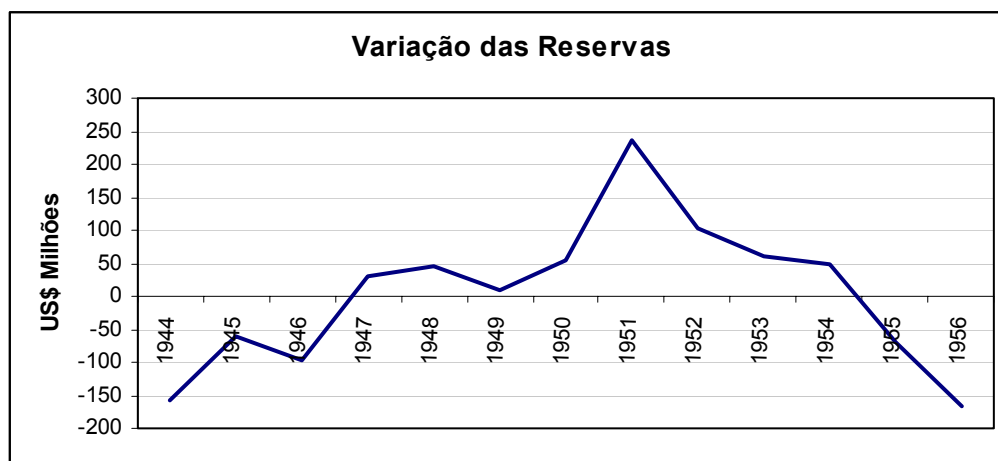
Getúlio Vargas assume a presidência, pela segunda vez, em janeiro de 1951. A idéia inicial era dividir o governo em dois momentos distintos. No primeiro, se buscava a estabilização da economia, eliminando-se a inflação; já no segundo, visando os projetos industriais de infra-estrutura, se incentivaria a retomada dos investimentos estrangeiros.

Na época em que Vargas tomou posse, a relação com o mercado externo era favorável, e os laços entre o Brasil e os Estados Unidos mais estreitos, assim como a perspectiva em relação às exportações de café. A política cambial continuou a favorecer o café, já que Vargas, nos dois primeiros anos de seu governo, manteve o câmbio fixo e a taxa sobrevalorizada, além de liberar o licenciamento às importações.

<sup>8</sup> Dados retirados Vianna, Sérgio (1990). "Política Econômica Externa e industrialização: 1946-1951", in A Ordem do Progresso, página 119,120.

Essa política acabou por levar à uma diminuição nas reservas de dólar, uma vez que boa parte dessas importações foi realizada em moedas conversíveis, ao contrário das exportações que ocorreram, em grande parte, em moedas não conversíveis. Foi necessário ao país, então, pagar a diferença com sua reserva, fazendo com que a mesma diminuísse consideravelmente, como podemos ver no gráfico a seguir<sup>9</sup>:

Gráfico III.2



Em dezembro de 1951 as reservas em dólar tornaram-se deficitárias, o que obrigou o governo, novamente, a contrair a demanda por importações e financiar-se no mercado externo. De setembro de 1951 a setembro de 1952 o país conseguiu um segundo empréstimo, totalizando US\$ 37,5 milhões de linha de crédito, retirando no mesmo ano esta quantia do Fundo.

No início de 1953 houve o colapso da política cambial no país e a dívida com atrasados comerciais chegava a US\$ 600 milhões<sup>10</sup>. O Brasil esperava conseguir empréstimos com os Estados Unidos para financiar as dívidas comerciais.

Foi, então, criada uma Comissão Brasil - Estados Unidos, com apoio do Banco Interamericano de Desenvolvimento (BIRD), o Banco Mundial e o Eximbank. O BIRD passou a apoiar o Eximbank em empréstimos de longo prazo para ajudar no desenvolvimento da América Latina. No primeiro semestre de 1953 o país conseguiu um

<sup>9</sup> Dados retirados “A Ordem do Progresso”, 1999, Editora Campos LTDA, 14ª Tiragem, pag. 398 e 403.

<sup>10</sup> Dados retirados Vianna, Sérgio (1990). “Duas tentativas de estabilização: 1951-1954”, in A Ordem do Progresso, página 131.

empréstimo de US\$ 300 milhões com o Eximbank nas seguintes condições<sup>11</sup>: o empréstimo deveria ser totalmente amortizado em três anos, com pagamentos mensais a partir de 30 de setembro de 1953. A taxa de juros foi de 3,5% ao ano. E ainda havia o comprometimento do Brasil de pagar totalmente as dívidas contraídas anteriormente.

Oswaldo Aranha substituiu o então Ministro da Fazenda, Horácio Lafer, em junho de 1953. Utilizou-se de políticas fiscais austeras, políticas monetárias e creditícias restritivas, mas continuou privilegiando o ajuste cambial e as exportações de café. As políticas não surtiram o efeito esperado, e no fim do seu governo pôde-se verificar uma queda abrupta das exportações de café e uma grande insatisfação social. Ressalte-se, ainda, que em outubro de 1953 houve mais um empréstimo de 10 milhões em libras esterlinas, com o FMI.

Com a morte de Vargas, Café Filho assumiu a presidência em 1954, propondo o mais ortodoxo programa de combate à inflação. Entretanto, não foi possível contê-la por conta do impacto causado pelas desvalorizações cambiais, que aumentaram os custos de produção das empresas, que acabou por ser repassando ao preço dos produtos.

De 1954 até 1963 não houve negociações com o Fundo. Durante o governo de Juscelino Kubitschek, o desenvolvimento foi alcançado através do Plano de Metas pelo aumento da importação de bens de capital, medidas favoráveis à entrada de capitais externos e um grande comprometimento do setor público. Energia e transportes eram as áreas principais de investimento, mas o plano também incluía investimentos nas áreas de alimentação, indústrias de base e educação.

Aliás, temos a descrição clara da origem dos recursos do Plano, em Orenstein e Sochaczewski(1990)<sup>12</sup>: “*Ao setor público caberia cerca de 50% do desembolso. Os fundos privados contribuiriam com 35% e o restante viria de agências públicas para os programas tanto públicos como privados. Os recursos externos não eram detalhados no plano(...)*”.

---

<sup>11</sup> Dados retirados Vianna, Sérgio (1990). “Duas tentativas de estabilização: 1951-1954”, in A Ordem do Progresso, página 134.

<sup>12</sup> Orenstein, Luiz e Sochaczewski, Antonio Claudio (1990). “Democracia com Desenvolvimento: 1956-1961”, in A Ordem do Progresso, pág. 178.



O Brasil acabou por sofrer inúmeras críticas do Fundo que não concordava com a ausência de um plano de financiamento detalhado para o programa de industrialização do país.

Por outro lado, a ausência de financiamento era justificada pelas medidas legais estabelecidas no país, como a emissão de títulos públicos, uma vez que estes com a Lei da Usura se tornavam desinteressantes ao capital privado por não permitir uma taxa de juros maior do que 12% ao ano.

Com isso, a única maneira encontrada pelo país foi a emissão de moeda, que aumentando a oferta de moeda circulante, impulsionou, ainda mais, o crescimento da inflação no país. *“O esquema financeiro encontrado para realização do Plano de Metas-financeiro inflacionário- gerava através do aumento de lucros (de empresas privadas e públicas), do aumento da tributação nominal e diferencial e, é claro, da emissão de moeda, os recursos necessários à sua consecução(...)”*<sup>13</sup>.

O crescimento da inflação e do déficit no Balanço de Pagamento em cerca de US\$ 300 milhões, em consequência da queda do preço do café, obrigou o país a procurar soluções para remediar a crise. Ao final de 1958, o governo, com o Ministro da Fazenda Lucas Lopes, encaminhou ao congresso o Programa de Estabilização Monetária (PEM)<sup>14</sup>.

Este programa tinha por objetivo estimular a aproximação com o FMI, com o acerto de financiamentos compensatórios que permitissem o cumprimento das obrigações externas e o restabelecimento de linhas de crédito utilizadas para o financiamento de curto prazo das importações correntes.

A falta de apoio político e da opinião pública em geral acabaram por levar o presidente a decidir pela continuação de seu governo desenvolvimentista sem políticas de controle monetário. *“(...) o governo brasileiro rompe com o FMI com base no irrealismo das*

---

<sup>13</sup> Orenstein, Luiz e Sochaczewski, Antonio Claudio (1990). “Democracia com Desenvolvimento: 1956-1961”, in A Ordem do Progresso., pág. 181.

<sup>14</sup> Orenstein, Luiz e Sochaczewski, Antonio Claudio (1990). “Democracia com Desenvolvimento: 1956-1961”, in A Ordem do Progresso., pág. 191-193.

*exigências do Fundo, que desejava um programa de choque ainda mais radical do que o gradualismo relativo do PEM.*”<sup>15</sup>

A primeira grande crise econômica do Brasil em sua fase industrial deu-se no início dos anos 60. O fato é que para se continuar com o crescimento econômico era preciso desenvolver o setor de bens de capital e ampliar o setor de bens intermediários.

O governo de Jânio Quadros, em março de 1961, “implementou importante reforma no regime cambial vigente, através da Instrução 204 da Superintendência de Moeda e Câmbio, a desvalorização da taxa de câmbio e a unificação do mercado cambial.”<sup>16</sup>, e o escalonamento da dívida externa com o BIRD e o Eximbank.

O país, novamente, volta a se aproximar do Fundo para conseguir ajuda financeira. Ao final de 1962 a desaceleração econômica, com redução do PIB<sup>17</sup> de 8,6% em 1961 para 6,6% e a expansão inflacionária de 5 a 7% ao mês resultaram em crise política e social.

No início do governo presidencialista de João Goulart, é lançado o Plano Trienal, como resposta à deterioração externa e à aceleração inflacionária. Com o Plano e a tentativa de se restabelecer o contato com o FMI, o país voltou a tentar alcançar as metas econômicas estabelecidas pelo Fundo.

Entretanto, ao final de 1963, ficou claro que o país não alcançaria as metas estabelecidas pelo FMI, principalmente no que dizia respeito ao aumento do funcionalismo, como podemos observar no trecho a seguir<sup>18</sup>: “Apesar da desvalorização cambial de cerca de 30%, o subsídio às importações de trigo e de derivados de petróleo foi reintroduzido. Iniciaram-se as negociações com o funcionalismo na base de 70% de aumento, e não de 40% como havia sido acordado com o FMI, sendo finalmente

---

<sup>15</sup> Orenstein, Luiz e Sochaczewski, Antonio Claudio (1990), “Democracia com Desenvolvimento: 1956-1961”, in A Ordem do Progresso, pág. 193

<sup>16</sup> Abreu, Marcelo de Paiva (1990). “Inflação, estagnação e ruptura: 1961-1964”, in A Ordem do Progresso, pág. 198.

<sup>17</sup> Abreu, Marcelo de Paiva (1990). “Inflação, estagnação e ruptura: 1961-1964”, in A Ordem do Progresso pág. 205.

<sup>18</sup> Abreu, Marcelo de Paiva (1990). “Inflação, estagnação e ruptura: 1961-1964”, in A Ordem do Progresso pág. 207.

*concedido 60%. O salário mínimo foi reajustado em 56,25% (...). Acumulavam-se assim, evidências de que mais um experimento de estabilização havia fracassado.”*

O resultado negativo em função do país não ter conseguido alcançar as metas impostas foi notado, segundo Abreu (1990), após uma missão do Fundo enviada ao país, onde foi recomendado apenas a liberação de US\$ 60 milhões de um crédito inicial de US\$ 100 milhões.

A crise política era tamanha que, em 1964, o golpe militar foi visto com uma solução autoritária para aquela última.

O governo Castelo Branco lançou o PAEG (Plano de Ação Econômica do Governo), que era dividido em duas linhas de atuação: políticas conjunturais de combate à inflação e reformas estruturais que acelerassem o ritmo do crescimento econômico.

Além da reforma tributária e monetária, o PAEG deu grande importância à Reforma do Setor Externo. Através da Política de “Aliança para o Progresso”, o país buscou uma reaproximação com a política externa norte-americana e a renegociação da dívida externa brasileira.

Entre 1964 e 1967 o país foi ao Fundo acertando empréstimos que totalizaram US\$ 276 milhões. Na mesma época, a inflação<sup>19</sup> caiu de 90% ao ano, para 20% ao ano, e o déficit público de 4,2% do PIB para 1,1%.

O novo esquema de financiamento viabilizou a retomada de crescimento da economia. “Entre 1968 e 1973 o PIB cresceu a taxa de 11,2%”<sup>20</sup> ao ano, caracterizando os anos do “Milagre Econômico”, como podemos observar no gráfico abaixo<sup>21</sup>. A partir de 1966 o Brasil passa a repagar os juros da dívida, a quota do país no FMI aumenta para 350 SDR’s. Até 1969 o Brasil fez depósitos de US\$ 15,5 milhões anuais<sup>22</sup>.

---

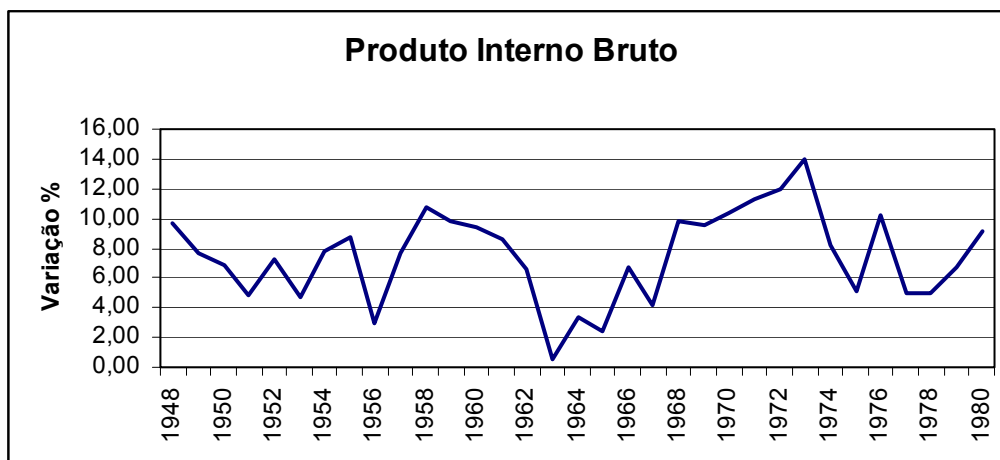
<sup>19</sup> Resende, André Lara (1990). “Estabilização e reforma: 1964-1967”, in A Ordem do Progresso, pág. 221.

<sup>20</sup> Lago, Luiz Aranha Corrêa (1990). “A retomada do crescimento e as distorções do Milagre: 1967-1973”, in A Ordem do Progresso, pág.239.

<sup>21</sup> Fonte: Site do IPEA: [www.ipeadata.gov.br](http://www.ipeadata.gov.br).

<sup>22</sup> Dados referentes aos empréstimos do Fundo no período 1966 - 1979 foram retirados da base de dados do Fundo Monetário Internacional.

Gráfico III.3



A quota do Brasil, na década de 70, é mais uma vez aumentada, indo para 440 SDR's, aumentando, via de consequência, os pagamentos ao Fundo. Até 1975, o país pagou aproximadamente US\$ 150,00 milhões ao ano.

Em 1973 ocorre o primeiro choque do petróleo, quando os países membros da OPEP, maiores produtores e exportadores do produto para o mundo, quadruplicam o preço do barril, abalando a economia mundial.

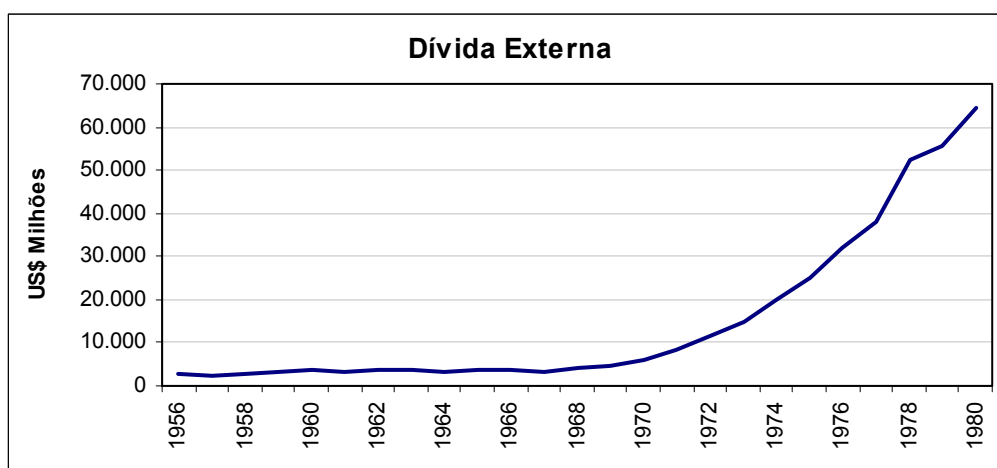
A economia brasileira chega a um impasse: fazer um ajuste ou continuar com a política de crescimento? Segundo Carneiro (1990) o governo brasileiro tinha duas opções: a primeira seria desvalorizar o câmbio e mudar rapidamente os preços relativos a fim de sinalizar de imediato os novos custos com a importação e a receita com as exportações. A segunda seria realizar de forma gradual e calibrada o ajuste de preços relativos enquanto houvesse financiamento externo abundante, penalizando menos o crescimento da economia do que na alternativa anterior. Para Castro (1983), à primeira alternativa deveria ser acrescentado a ampliação da abertura comercial ao exterior, elevando a porcentagem das exportações em relação ao PIB.

Neste contexto, o governo acaba optando por continuar com a política de crescimento. Castro sinaliza *“Infelizmente, nenhuma dessas condições foi preenchida ao contento. Pelo contrário, foram instituídos instrumentos alternativos ao ajustamento.”*<sup>23</sup>

Em 1975, já no governo Geisel, entra em vigor o II PND (Plano Nacional de Desenvolvimento), que tinha como principal objetivo superar a crise sem sacrificar o desenvolvimento.

Com essa política a dívida externa começou a aumentar consideravelmente, pois o país se financiou ao curto prazo, colocando a sua dívida ao longo prazo. *“(...) O processo de endividamento externo, graças a um déficit acumulado de US\$ 13 bilhões, apresentava perspectivas nada encorajadoras, dadas as incertezas quanto ao crescimento da economia mundial. A dívida externa bruta crescera de US\$ 12.572 milhões para US\$ 21.171 milhões nos primeiros dois anos de governo. E em dezembro de 1975, os empréstimos em moeda contraidos no ano acusavam um total de US\$ 14.711 milhões contra US\$ 7.849 milhões em 1973.”*<sup>24</sup> e *“(...)A primeira delas que vai de 1974 até 1979/80, quando a dívida líquida se elevou de US\$ 6 bilhões ao final de 1973 para US\$ 55,0 bilhões, (...)”*<sup>25</sup> Como podemos observar no gráfico à seguir<sup>26</sup>.

Gráfico III.4



<sup>23</sup> Castro, Paulo Rabello (1983) “Macroeconomia Madrasta, Microeconomia Mirrada”, in FMI X Brasil, A Armadilha da Recessão, pág. 130

<sup>24</sup> Carneiro, Dionísio Dias (1990). “Crise e esperança: 1974- 1980”, in A Ordem do Progresso, pág.305.

<sup>25</sup> Munhoz, Dércio Garcia(1983). “Negociações com os bancos credores- a urgência na redefinição de objetivos”, in FMI X Brasil, A Armadilha da Recessão, pág. 37.

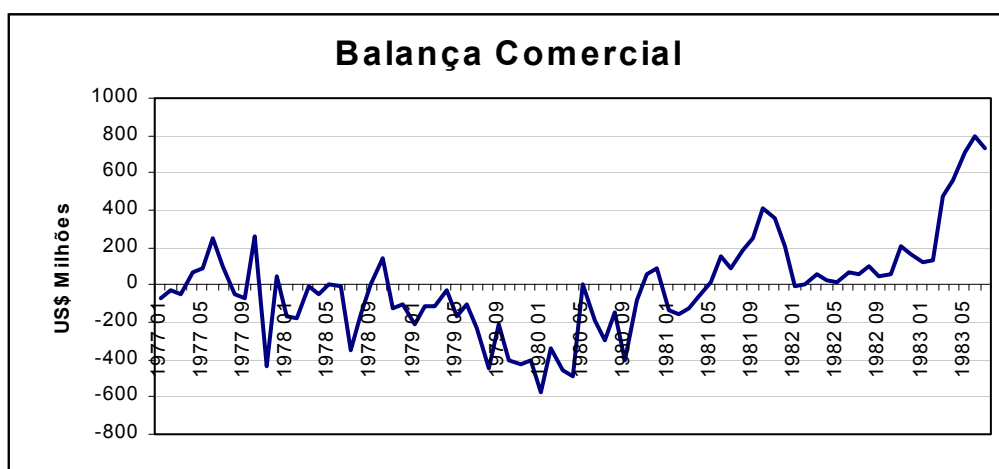
<sup>26</sup> Fonte: Site do IPEA: [www.ipeadata.gov.br](http://www.ipeadata.gov.br) .

Em 1976 e 1977 o Brasil pagou ao Fundo US\$ 210 milhões. Em 1978 a quota sofre mais um aumento, desta vez para 665 SDR's, e neste ano o país faz um depósito de US\$ 165 milhões no Fundo.

Com o segundo choque do petróleo, em 1979, a economia mundial é abalada mais agressivamente. A partir daí houve uma enorme contração no crédito mundial. Por conta da situação precária da economia mundial, o Brasil fez seu maior depósito ao Fundo, totalizando US\$ 235,00 milhões.

Com o aumento dos juros internacionais, e a queda da recita oriunda das exportações<sup>27</sup>, dada a contração de demanda no comércio internacional, como podemos observar no gráfico à seguir<sup>28</sup>, o balanço de pagamentos brasileiro acabou por sofrer uma enorme deterioração, por conta da elevação dos custos de manutenção da dívida externa<sup>29</sup>.

Gráfico III.5



Ao final da década de 70 o maior problema para a economia brasileira era a crise mundial que se instaurara com o choque do petróleo. A falta de financiamento externo, fez com que o país se financiasse através de empréstimos domésticos, substituindo, no setor privado, a base monetária por títulos, aumentando consideravelmente sua dívida pública<sup>30</sup>,

<sup>27</sup> Fonte: Munhoz, Dércio Garcia(1983). “Negociações com os bancos credores- a urgência na redefinição de objetivos”, in FMI X Brasil, A Armadilha da Recessão, pág. 37-38.

<sup>28</sup> Fonte: Site do IPEA : [www.ipeadata.gov.br](http://www.ipeadata.gov.br).

<sup>29</sup> Carneiro, Dionísio (1982). “O terceiro choque: é possível evitar-se a depressão?”, in Dívida Externa, Recesão e Ajuste Estrutural, pág.87.

<sup>30</sup> Carneiro, Dionísio Dias (1990). “Crise e esperança: 1974- 1980”, in A Ordem do Progresso, pág.315.

o déficit do governo que atingia 8,1% do PIB em 1979<sup>31</sup>, e pela expansão da base monetária, o que aumentou o crescimento inflacionário, que acabou se tornando o grande problema da década seguinte.

Tabela III.1

**Brasil: Dívida Interna Federal Não – Monetizada, 1970 – 1981<sup>32</sup>**

( como % do total da dívida interna )

ano	%	ano	%	ano	%
1970	12,7	1974	37,2	1978	56,7
1971	12,4	1975	41,9	1979	58,8
1972	41,5	1976	44,6	1980	59,3
1973	45,0	1977	51,8	1981	69,0

Pela tabela pode-se perceber o que Carneiro, Dionísio (1990) observou. A partir de meados da década de 70 a dívida interna cresceu, passando de 9,1% para 11,8% do produto, sendo o acréscimo da dívida correspondente ao crescimento da dívida em títulos.

---

<sup>31</sup> Castro, Paulo Rabello (1983) “Macroeconomia Madrasta, Microeconomia Mirrada”, in FMI X Brasil, A Armadilha da Recessão, pág. 133

<sup>32</sup> Carneiro, Dionísio Dias (1990). “ Crise e esperança: 1974- 1980”, in A Ordem do Progresso, pág.315.

#### IV. A DÉCADA PERDIDA

A década de 80 foi marcada por uma grande instabilidade na economia do país. Em 1979, terminou o governo Geisel e, junto com ele, o II PND (Segundo Plano Nacional de Desenvolvimento). O Plano, que tinha por objetivo trazer de volta as taxas de crescimento registradas nos anos do “Milagre Econômico” através de avanços no Parque Industrial e grande investimento em bens de capital, energia e infra-estrutura em setores ainda não estimulados, deixou o país com uma forte dependência do financiamento externo.

Com o segundo choque do petróleo em 1979, a economia dos países desenvolvidos, que já vinham sofrendo uma desaceleração, entrou em recessão. Houve um aumento dos juros internacionais e, conseqüentemente, escassez de financiamento externo.

As dificuldades que norteavam a economia americana e, sobretudo o elevado déficit público, gerou fortes pressões para desvalorizar o dólar. O segundo choque do petróleo trouxe aos americanos uma política econômica recessiva, baseada em uma diminuição dos gastos do governo, aumento dos impostos, e o aumento da sua taxa de juros interna, como podemos observar no gráfico a seguir:<sup>33</sup> (...) *Tal elevação (das taxas de juros) foi conseqüência da política norte-americana implementada pelo governo Reagan, que combinou a aplicação da chamada economia do lado da oferta (supply side economics) na gestão do orçamento fiscal, com um rígido monetarismo quanto ao controle de oferta de moeda (...). De acordo com esse princípio, o governo Reagan reduziu as alíquotas dos impostos e manteve o nível das despesas através de aumentos dos gastos militares não compensados por cortes em outros gastos. Como era de se esperar, o déficit orçamentário do governo elevou-se rapidamente. Paralelamente o Federal Reserve Bank, responsável pela formulação da política monetária, adotou uma linha de rígido monetarismo(...). Para*

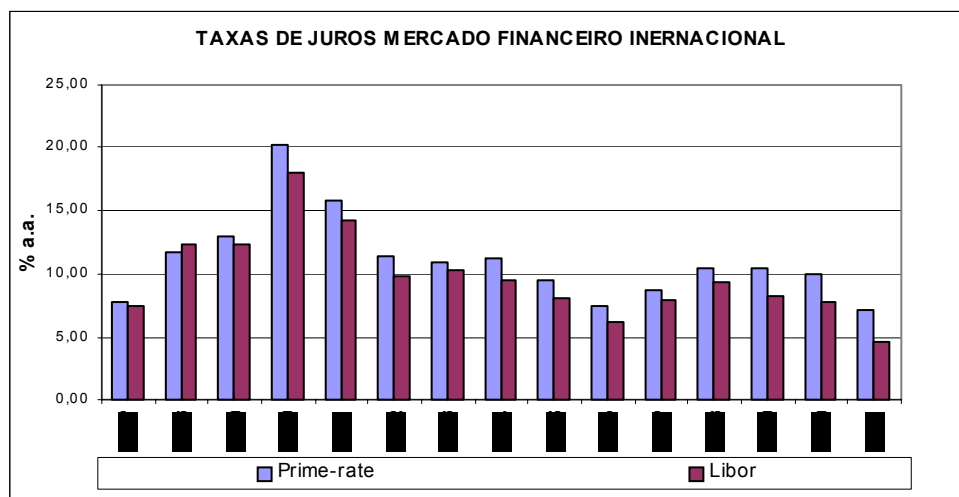
---

<sup>33</sup> Fonte: site do Federal Reserve; [www.federalreserve.gov](http://www.federalreserve.gov) e Reuters.



*evitar que os déficits orçamentários do governo se transformassem em emissões de moeda acima do crescimento estipulado, o Federal Reserve foi obrigado a fazer uma política de open-market agressiva na venda de títulos do governo. A oferta de maiores volumes de títulos implicou juros mais elevados.”<sup>34</sup>*

Gráfico IV.1



O quadro externo trouxe ao país um desequilíbrio de conta corrente maior do que o ocorrido em 1973<sup>35</sup>. Com a posse do General Figueiredo em 1979 “(...) se fez uma nova tentativa de ajuste fiscal baseada essencialmente no corte de investimentos considerados não prioritários para a melhoria do balanço de pagamentos e o controle do processo de endividamento externo.”<sup>36</sup>. “(...)na realidade, tentou-se operar uma redução substancial de despesas com o corte de investimentos públicos e buscando-se maior coerência entre a política fiscal e a política monetária. A partir da aprovação do orçamento monetário, a austeridade dura somente até agosto.”<sup>37</sup>

O governo Figueiredo seria nada mais do que uma continuação do governo Geisel, com a diferença de que para ele havia restado a parte desagradável da política econômica que Geisel não tinha conseguido cumprir.

<sup>34</sup> Resende, André Lara (1982). “A Ruptura no Mercado Internacional de Crédito”, in Dívida Externa, Recessão e Ajuste Estrutural.

<sup>35</sup> Banco Mundial, Fundação Getulio Vargas (1985). “Desempenho Econômico e Perspectivas do Brasil”, pág.2.

<sup>36</sup> Carneiro, Dionísio Dias (1990). “Crise e esperança: 1974- 1980”, in A Ordem do Progresso, pág.308.

Desta forma, Figueiredo acabou optando por não seguir as medidas austeras e realizar sua própria política, entregando ao ministro Delfim Netto a retomada dos anos do “Milagre”.

*“Entre agosto de 1979 e outubro de 1980, o país experimentou sua última tentativa de ignorar a crise externa, agora agravada pelo novo choque do petróleo e pela elevação vertiginosa do custo do endividamento externo. A política heterodoxa adotada baseou-se explicitamente no controle dos juros, na maior indexação dos salários, seguida de desvalorização cambial com pré-fixação da correção monetária e na tentativa de controlar as expectativas inflacionárias durante a maior parte da década de 80”<sup>38</sup>.*

Como o crédito externo havia se tornado escasso dada a conjuntura econômica mundial, o plano do governo acabou acarretando grandes perdas em sua reserva.

A verdade é que ao final de 1980 se passou a observar a queda da taxa do crescimento econômico, que tornou-se negativa nos anos subsequentes<sup>39</sup>.

Mesmo com o aumento do preço do petróleo, dos juros externos, e a conta corrente do país se encontrar deficitária em 1980, ao contrário do que se esperava, dado o grande aumento nos custos das importações e a dificuldade de manter as exportações em patamares elevados, uma vez que o nosso maior mercado consumidor (Estados Unidos) passava por uma recessão, em 1981 houve uma reversão significativa no saldo de conta corrente *“(...) após um déficit de US\$ 2,8 bilhões em 1980, a balança comercial registrou em 1981 um superávit de US\$ 1,2 bilhão. As exportações alcançaram 8,5% do PIB, (...) e o coeficiente de importação caiu 1,2 ponto percentual, passando de 9,2% do PIB em 1980 para 8,0% do PIB em 1981.”*<sup>40</sup>

---

<sup>37</sup> Carneiro, Dionísio Dias (1990). “Crise e esperança: 1974- 1980”, in A Ordem do Progresso, pág.309.

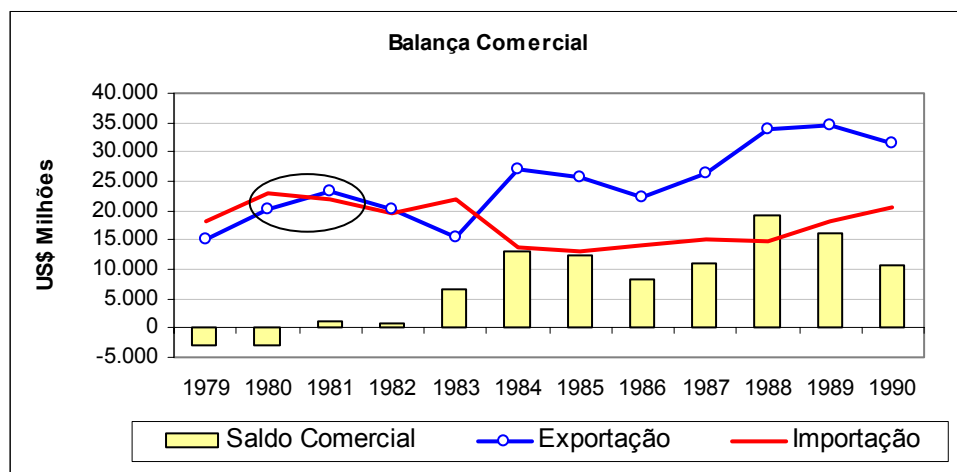
<sup>38</sup> Carneiro, Dionísio Dias (1990). “Crise e esperança: 1974- 1980”, in A Ordem do Progresso, pág.309.

<sup>39</sup> Castro, Paulo Rabello (1983) “Macroeconomia Madrasta, Microeconomia Mirrada”, in FMI X Brasil, A Armadilha da Recessão, pág.130.

<sup>40</sup> Carneiro, Dionísio Dias e Modiano, Eduardo (1990). “Ajuste externo e desequilíbrio interno: 1980-1984” in A Ordem do Progresso, pág.327.

Uma melhor análise da Balança Comercial brasileira pode ser feita através do gráfico a seguir<sup>41</sup>:

Gráfico IV.2



Pela análise acima podemos identificar um aumento nas exportações após 1979 (círculo), assim como uma queda nas importações, por causa das medidas restritivas adotadas. E a conseqüente melhora na balança comercial no período.

Apesar da recessão que a economia brasileira se encontrava, o Brasil não recorreu ao Fundo para buscar apoio em suas políticas de estabilização após 1980 por temer a política ortodoxa imposta para obtenção de um empréstimo. *“Bacha(1983) estimou que a decisão de não recorrer ao suporte do FMI (...) deve ter custado ao país cerca de US\$ 400 milhões na conta de juros.”*<sup>42</sup>

Em decorrência do aumento das taxas de juros externas, a dívida externa brasileira sofreu um crescimento bastante acentuado como podemos observar na tabela abaixo<sup>43</sup>.

<sup>41</sup> Dados retirados “A Ordem do Progresso”,1999,Editora Campos LTDA, 14º Tiragem, pag.403, e site do Banco Central do Brasil; [www.bcb.gov.br](http://www.bcb.gov.br).

<sup>42</sup> Carneiro, Dionísio Dias e Modiano, Eduardo (1990). “Ajuste externo e desequilíbrio interno: 1980-1984” in A Ordem do Progresso, pág.327.

<sup>43</sup> Batista, Paulo Nogueira (1983). “Mito e Realidade na Dívida Externa Brasileira”, pág.38.

Tabela IV.1

Estimativa da Dívida Externa Total do Brasil, 1980-1982 em US\$ bilhões

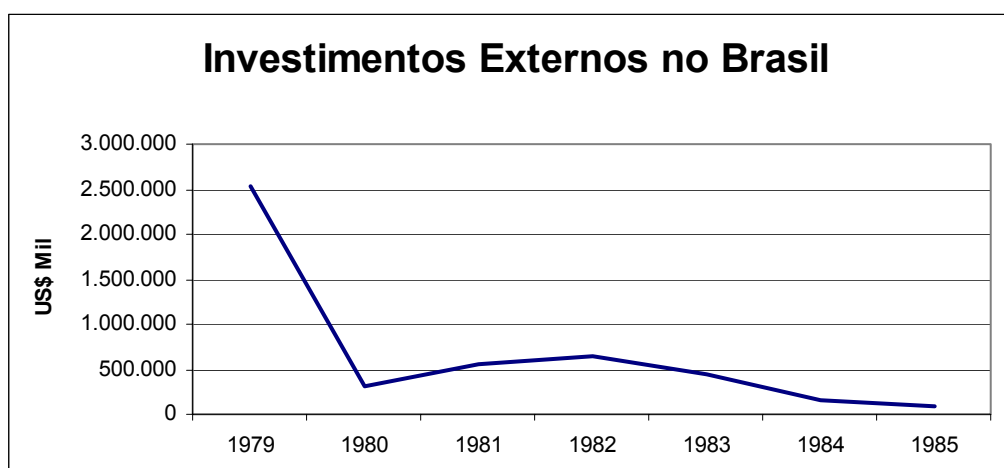
Período	Dívida Bruta de Médio e Longo Prazos	Dívida de Curto Prazo	Dívida Externa Total
Jun/80	51.6	7.5	51.9
Dez/80	53.8	10.6	64.4
Jun/81	56.1	9.8	63.9
Dez/81	61.4	13.9	75.3
Jun/82	64.4	14.5	78.9
Dez/82	69.7	15.1	84.8

Tal crescimento acabou acarretando a perda de crédito no mercado internacional. Com a falta de financiamento externo, restou ao país a tentativa de realizar ajustes internos para, desta forma, poder “fechar” seu balanço de pagamentos.

Em 1982, com a declaração da moratória pelo México, o financiamento externo, que já era escasso, acabou por se tornar mais difícil para a América Latina, ocasionando uma enorme “fuga” dos capitais externos.

O gráfico a seguir mostra os investimentos americanos indiretos no Brasil entre 1979 e 1985<sup>44</sup> e revela como os investidores estrangeiros passaram a avaliar o risco de investimento no Brasil após 1980.

Gráfico IV.4



<sup>44</sup> Fonte: site do Banco Central do Brasil; [www.bcb.gov.br](http://www.bcb.gov.br).

Nota-se claramente a queda brusca de investimentos em território brasileiro efetuados pelos Estados Unidos após 1979, assim como a leve retomada a partir de 1983.

O cenário político brasileiro em 1982 era muito complexo. Após anos de ditadura militar, era a primeira vez que o Congresso e o Colégio Eleitoral escolheriam um presidente civil. Havia o receio de que uma ida ao FMI pudesse prejudicar o processo eleitoral. *“Em meio ao debate acerca da legislação para as eleições gerais de novembro de 1982, o governo tentava convencer os eleitores de que não fazia sentido recorrer ao FMI”*<sup>45</sup>.

Sendo assim, ao final de 1982, o Brasil começou a negociar secretamente com o FMI assumindo a renegociação da dívida somente após as eleições presidenciais, que ocorreram em novembro do mesmo ano. Apesar de não assumir um acordo, o país fez sérios ajustes à sua política macroeconômica que indicavam algum compromisso com as metas estabelecidas pelo Fundo.

*“A seriedade do ajustamento às novas restrições externas foi reforçada por uma reunião extraordinária do Conselho Monetário Nacional, que votou um compromisso formal de austeridade para o ano seguinte sob a forma de um documento chamado - Programa para o Setor Externo em 1983”*<sup>46</sup>. Os gastos públicos foram drasticamente cortados, impôs-se a contração da demanda para que se importasse o mínimo possível, seriam reduzidas em torno de 17%, e tentasse exportar ao máximo, deveriam crescer 9,5%, e aumentou-se os juros internos gerando, assim, divisas para tentar diminuir o déficit em conta corrente, por um superávit no ano de US\$ 6 bilhões<sup>47</sup>.

O país apresentava déficit em seu Balanço de Pagamentos na ordem de US\$ 8,8 bilhões e reservas internacionais ao nível de US\$ 3,9 bilhões<sup>48</sup>, e a única alternativa presente no momento eram os empréstimos de curto prazo, chamados de empréstimos-

---

<sup>45</sup> Carneiro, Dionísio Dias e Modiano, Eduardo (1990). “Ajuste externo e desequilíbrio interno: 1980-1984” in A Ordem do Progresso, pág.328.

<sup>46</sup> Carneiro, Dionísio Dias e Modiano, Eduardo (1990). “Ajuste externo e desequilíbrio interno: 1980-1984” in A Ordem do Progresso, pág.328.

<sup>47</sup> Dados retirados em Carneiro, Dionísio Dias e Modiano, Eduardo (1990). “Ajuste externo e desequilíbrio interno: 1980-1984” in A Ordem do Progresso, pág.329.

<sup>48</sup> Fonte: Banco Central do Brasil, setor de Dívida Externa.

ponte, que eram determinados dentro do programa de Serviço Ampliado do Fundo. Estes seriam usados para atender aos compromissos mais emergenciais do país, fortalecendo suas reservas e melhorando seu problema de liquidez de caixa.

No total, em 1983, foram contabilizados US\$ 3 bilhões em empréstimos-ponte pelos bancos credores aos tomadores de empréstimos especificados pelo Banco Central<sup>49</sup>. O Presidente da República, João Baptista Figueiredo, o Ministro do Planejamento, Delfim Neto, e sua equipe tiveram que rever suas metas para o “Programa para o Setor Externo em 1983” por conta do acordo com o FMI. Carneiro e Modiano (1990) citam que fora determinado um teto de US\$ 6,9 bilhões para o déficit em conta corrente do balanço de pagamentos, o que requereria um superávit comercial de US\$ 6 bilhões e exportações líquidas de US\$ 4 bilhões.

Internamente projetou-se uma taxa anual de inflação de 78%, com cortes nos gastos do governo. Externamente o ajuste seria feito pela desvalorização gradual do Cruzeiro.

Após dois meses de fracos resultados na balança comercial, em fevereiro de 1983, segundo o Banco Mundial(1985),o governo antecipou a desvalorização cambial gradual, maxidesvalorizando a moeda em 30%, e deixando claro que a partir daquele momento faria os ajustes na taxa cambial, paralelamente “a inflação interna para o resto de 1983”.

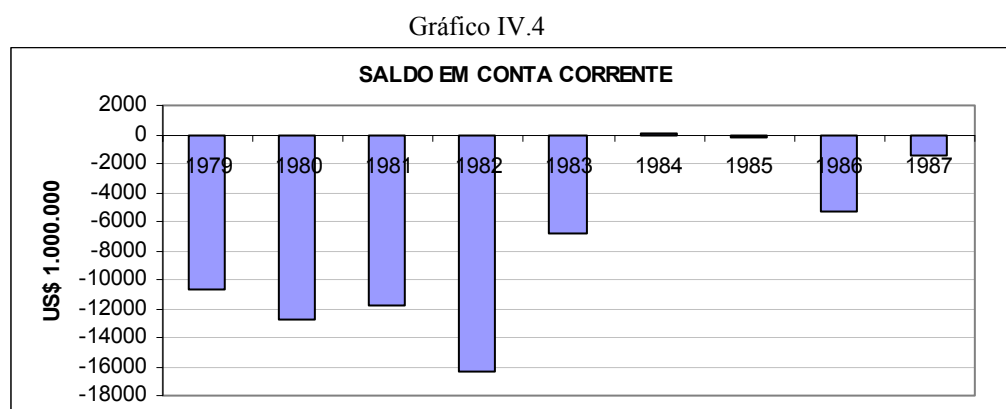
A respeito desta época há inúmeras críticas dos autores em relação ao FMI. Carneiro e Modiano (1990) mostram que a desvalorização foi feita enquanto, após dois meses, o comitê externo do Fundo ainda examinava a primeira Carta de Intenções enviada pelo Brasil. Batista (1983) aponta o fato do Fundo não ter conseguido lidar com a rapidez necessária para uma economia tão indexada.

---

<sup>49</sup> Dados referentes aos empréstimos do Fundo no período retirados de: Cerqueira, Ceres Aires (1997),”Dívida Externa Brasileira –processo negocial 1983-1996”.Brasília: Banco Central do Brasil; e site do FMI: [www.imf.org](http://www.imf.org) .

Os empréstimos-ponte foram realizados com o apoio do Banco Central às empresas como Petrobrás e Cia Vale do Rio Doce. Os juros variavam entre 2,125% acima da *Libor* e 1,875% acima da *Prime-rate*, taxas inglesa e americana, respectivamente<sup>50</sup>.

Em 1983, a economia americana retomou seu crescimento, trazendo um relativo alívio à economia brasileira. Além do aumento das exportações, a política de restrições às importações continuou, fazendo com que, no período de 83-85, o País conseguisse acumular divisas para honrar seus compromissos de curto prazo. “No final do ano foi anunciado um superávit comercial de US\$ 6,5 bilhões, superando a meta em quase 10%”<sup>51</sup> Como podemos observar no gráfico a seguir<sup>52</sup>:



Em junho de 1983 foi iniciada às negociações do programa de financiamento brasileiro para 1984. Era preciso a contratação formal das linhas de crédito de curto prazo comerciais e interbancárias, mediante assinatura de cartas de compromisso e apoio do Banco Central brasileiro.

De acordo com o Banco Mundial (1985) em janeiro de 1984 foi feito o aporte de aproximadamente US\$ 6,5 bilhões com juros mais baixos que os anteriores, variando entre 2,00% acima da *Libor* e 1,75% acima da *Prime-rate*, com o Fundo novamente para financiar projetos ligados às empresas estatais.

<sup>50</sup> Cerqueira, Ceres Aires (1997), “Dívida Externa Brasileira – processo negocial 1983-1996”. Brasília: Banco Central do Brasil pág.23.

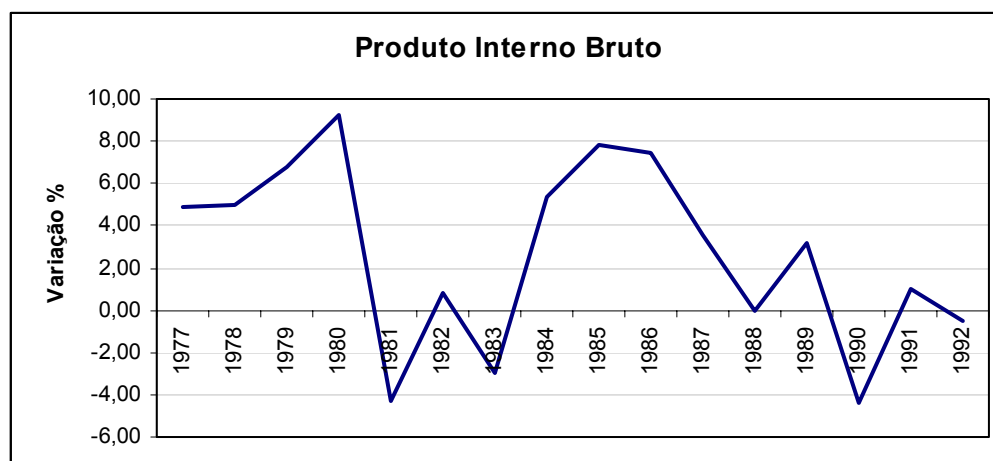
<sup>51</sup> Carneiro, Dionísio Dias e Modiano, Eduardo (1990). “Ajuste externo e desequilíbrio interno: 1980-1984” in A Ordem do Progresso, pág.332

<sup>52</sup> Dados retirados “A Ordem do Progresso”, 1999, Editora Campos LTDA, 14º Tiragem, pag.409.

Com a recuperação da economia americana, verificou-se um relaxamento da restrição externa aos países latino-americanos. Junto com ela, a balança comercial brasileira recuperou-se devido aos grandes saldos advindos da exportação de produtos manufaturados. Esse resultado deu impulso à volta do crescimento da economia brasileira.

*“Graças à expansão das exportações e à nova queda das importações, o superávit comercial brasileiro acumulou US\$13,1 bilhões em 1984 (...) um crescimento substancial do PIB foi finalmente alcançado em 1984 juntamente com a queda do coeficiente de importação para 6,3% do PIB e um aumento do coeficiente de exportação para 12,3% do PIB...”*<sup>53</sup>. Como observado no gráfico à seguir<sup>54</sup>.

Gráfico IV.5



Após a retomada dos financiamentos externos e do crescimento econômico, o problema em 1984 deixou de ser a captação externa e a balança comercial, uma vez que haviam sido amplamente beneficiadas pela recuperação americana.

Desta vez, o foco passou a ser o controle inflacionário, imposto também pelo FMI, e registrado na quinta carta de intenções em fevereiro de 1984, como observam Carneiro e Modiano (1990). O Fundo queria que o Brasil obtivesse uma taxa equivalente à metade da taxa anual registrada em 1983.

<sup>53</sup> Carneiro, Dionísio Dias e Modiano, Eduardo (1990). “Ajuste externo e desequilíbrio interno: 1980-1984” in A Ordem do Progresso, pág.341.

<sup>54</sup> Fonte: site do Banco Central do Brasil : [www.bcb.gov.br](http://www.bcb.gov.br) , e site do IPEA, [www.ipea.gov.br](http://www.ipea.gov.br) .



Como tal meta não foi atingida, o governo precisou ir mais uma vez ao Fundo para renegociar, desta vez, os tetos inflacionários *“devido ao descompasso entre inflação efetiva e a projeção embutida nas metas quantitativas para setembro.”*<sup>55</sup> O país não havia conseguido fazer os ajustes internos necessários para conter a inflação.

Os anos anteriores a 1985 mostraram aos economistas que o receituário ortodoxo de combate à inflação pela contração da demanda não se aplicava ao caso brasileiro, uma vez que a indexação da nossa economia transformava-a em um caso particular. Sendo assim, o início do governo Sarney, que tinha como principal objetivo econômico o combate à inflação, trouxe a doutrina heterodoxa de combate à inércia econômica, chamada de estagflação, e da desindexação da economia.

De acordo com Cerqueira (1997), no final de 1984 havia sido acordado com o FMI a reestruturação da dívida brasileira e a continuidade dos pagamentos dos juros ao Fundo.

Ocorre que o Fundo não liberou o empréstimo por achar necessário uma revisão do programa brasileiro de ajustamento econômico - financeiro para 1985, no início de 1985.

Com a morte do recém - eleito presidente, Tancredo Neves, assumiu o governo seu vice-presidente José Sarney.

O período seguinte à posse de Sarney foi marcado por uma mobilização cada vez maior dos países devedores a respeito da dívida externa. *“(...) A partir de então, tendo em vista a postura adotada pelo governo da Nova República, com o presidente José Sarney, no sentido de não entrar em qualquer acordo com o Fundo Monetário Internacional que implicasse em uma política econômica recessiva (...)”*<sup>56</sup> Não seriam mandados ao exterior mais de 10% do que fosse arrecadado com as exportações. Logo não se entrou em nenhum acordo com o Fundo até o final de 1986 e início de 1987.

---

<sup>55</sup> Central do Brasil pág.23.

<sup>55</sup> Carneiro, Dionísio Dias e Modiano, Eduardo (1990). “Ajuste externo e desequilíbrio interno: 1980-1984” in A Ordem do Progresso, pág.338.

<sup>56</sup> Cerqueira, Ceres Aires (1997),”Dívida Externa Brasileira –processo negocial 1983-1996”.Brasília: Banco Central do Brasil pág.37.

Os “Planos de Estabilização” tinham por objetivo o combate à inflação inercial resultado dos mecanismos de indexação utilizados para a correção monetária dos preços, salários, taxa de câmbio e ativos financeiros, que tendiam a propagar a inflação passada para o futuro, como observa Modiano (1990).

O primeiro plano de estabilização lançado pelo governo Sarney e pelo ministro Dílson Funaro, foi chamado de Plano Cruzado, e teve início em 28 de fevereiro de 1986, cujos pilares eram “(...) *reforma monetária que estabeleceu o Cruzado (Cz\$) como nova moeda nacional. A taxa de conversão foi fixada em mil cruzeiros por cruzado(...)os salários foram convertidos em cruzados, tomando como base o poder de compra médio dos últimos seis meses(...) os salários seriam automaticamente corrigidos de acordo com uma escala móvel, sempre que a taxa de inflação acumulasse o gatilho de 20%. Com exceção das tarifas industriais de energia elétrica, que obtiveram aumento de 20%, os preços foram congelados por tempo indeterminado nos níveis ao consumidor prevalecentes em 27 de fevereiro de 1986.*”<sup>57</sup> .

O presidente chamou o povo para fiscalizar o congelamento de preços. Segundo Modiano (1990), houve uma enorme participação popular, levando as taxas de inflação caírem abruptamente nos primeiros dois meses de plano.

Em março daquele ano, já se observava uma grande distorção entre os preços congelados e os preços que eram de difícil controle. Essa distorção, o aumento do poder de compra dos salários, a despoupança voluntária causada pela ilusão monetária, a queda no recolhimento fiscal, a redução das taxas de juros nominais, e o consumo reprimido durante os anos de recessão fizeram com que houvesse uma explosão do nível de consumo.

O excesso de demanda ocasionou o superaquecimento da economia, levando o governo, em junho de 1986, à um impasse: ‘*ou decretava o fim do congelamento de preços ou desacelerava o crescimento do produto através de um rápido e severo corte na*

---

<sup>57</sup> Modiano, Eduardo (1990). “ A Ópera dos Três Cruzados: 1985-1989”, in A Ordem do Progresso, pág. 357-358.

*demanda agregada. Como tanto a inflação quanto a recessão tinham custos políticos, que o governo julgava insuportáveis, optou-se por um modesto ajuste fiscal.*”<sup>58</sup>

A tentativa de ajuste veio por meio de um pacote fiscal elaborado para diminuir o consumo: o Cruzadinho. A criação de novos impostos, além de desaquecer a economia geraria receita para financiar um novo programa de investimentos, o Plano de Metas, que visava um crescimento anual de 7%<sup>59</sup>.

O Cruzadinho não conseguiu conter o aquecimento do consumo, pelo contrário, a expectativa do descongelamento dos preços deu um novo impulso à demanda.

O Cruzado II acabou por ser lançado em novembro de 1986, e representou uma última tentativa de pacote fiscal, que tinha por objetivo aumentar a arrecadação do governo em 4% do PIB através do reajuste de alguns preços públicos e do aumento de impostos indiretos.

Tais ajustes levaram a um crescente choque inflacionário, que estava reprimido com o congelamento dos preços, levando ao fim o Plano Cruzado.

*“Sem indícios de recuperação, o governo decidiu ao final de fevereiro de 1987 suspender por tempo indeterminado os pagamentos de juros da dívida externa aos bancos privados. Os objetivos oficiais da moratória eram: estancar a perda de reservas cambiais e iniciar uma nova fase nas renegociações da dívida externa. O objetivo extra - oficial seria a reconquista do apoio popular, prejudicado pelo fracasso do Plano Cruzado, para uma nova tentativa de estabilização.”*<sup>60</sup>

Com a saída de Dílson Funaro em abril de 1987, assumiu o ministério da Fazenda Bresser Pereira. Em junho do mesmo ano foi lançado o Plano Bresser, que foi apresentado à população como um programa de estabilização híbrido, contendo elementos tanto da

---

<sup>58</sup> Modiano, Eduardo (1990). “A Ópera dos Três Cruzados: 1985-1989”, in A Ordem do Progresso, pág. 357-362.

<sup>59</sup> Dados retirados de Modiano, Eduardo (1990).

<sup>60</sup> Modiano, Eduardo (1990). “A Ópera dos Três Cruzados: 1985-1989”, in A Ordem do Progresso, pág.365.

ideologia ortodoxa como da heterodoxa. Além disso, o ministro demonstrou a disposição de diminuir o distanciamento com o Fundo.

*“Em setembro de 1987, o então ministro da Fazenda, Luiz Carlos Bresser Pereira - que assumiu a pasta pelo período de abril a dezembro de 1987 - tentou abrir entendimentos com os credores internacionais lançando, pela primeira vez, a idéia da securitização da dívida externa, envolvendo a troca da dívida velha por bônus com prazos longos de vencimentos e taxas de juros em conformidade com a capacidade de pagamento do país. A idéia nem chegou a ser examinada pelos credores, tendo sido, à época, considerada despropositada.”<sup>61</sup>*

A percepção da deterioração do Plano Bresser foi mais gradual do que a do Plano Cruzado. Mas, diante do quadro econômico desfavorável de alta inflacionária e resistências a sua proposta de uma reforma tributária progressista, o ministro Bresser Pereira pediu demissão.

O novo ministro Mailson da Nobrega começou seu governo rejeitando as políticas de “choque heterodoxos”, instituindo políticas apelidadas de “feijão - com - arroz”, por terem metas mais modestas. Segundo Modiano (1990) as metas seriam: a estabilização da inflação em 15% ao mês e redução gradual do déficit público, projetando 7-8% do PIB para 1988.

A moratória só voltou a ser renegociada efetivamente em junho de 1988, quando foi fechado um acordo entre o Brasil e os bancos credores, com o intermédio do FMI. Como observado por Cerqueira (1997), em novembro de 1988, o País sacou o equivalente a US\$ 4,0 bilhões que foram usados integralmente para pagamento dos juros vencidos em fevereiro de 1987 e ainda não saldados.

Saliente-se aqui que há uma enorme discussão entre os economistas a respeito das conseqüências geradas pelas metas das políticas macroeconômicas impostas pelo FMI. O corte de gastos do setor público, o aumento dos impostos, e da taxa de juros são medidas

---

<sup>61</sup> Cerqueira, Ceres Aires (1997),”Dívida Externa Brasileira –processo negocial 1983-1996”.Brasília: Banco Central do Brasil pág.42.

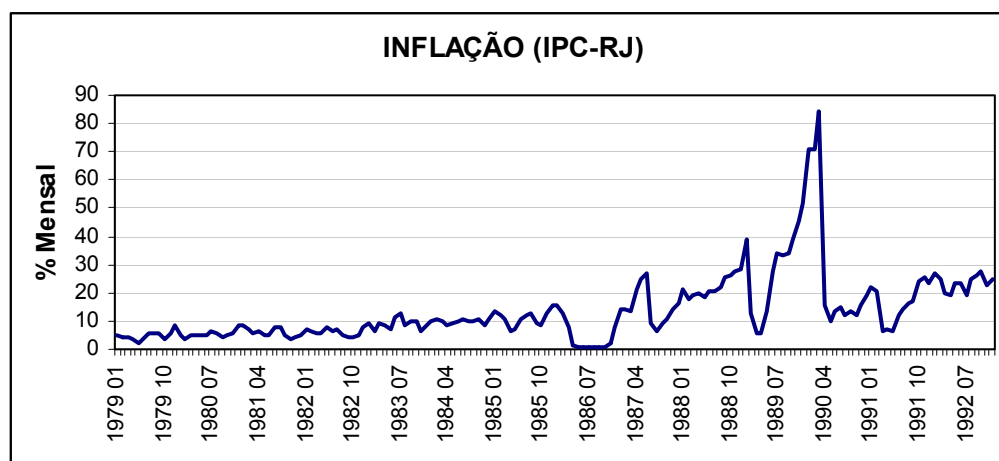
que impedem o crescimento da economia e acabam gerando uma enorme insatisfação social, principalmente devido ao inevitável aumento do desemprego advindo de tais políticas.

Durante a década de 80 o distanciamento do Fundo foi provocado por uma mudança de atitude dos economistas brasileiros que passaram a temer as políticas recessivas do Fundo. Os planos de estabilização tentaram provar que era possível controlar a inflação somente com a boa fé e a força de vontade do povo, não sendo necessário o uso de políticas que gerassem a insatisfação social.

A década de 80 foi considerada perdida, pois se iniciou com uma crise externa que acabou levando o País a dois anos de profunda recessão e, mesmo após a retomada do crescimento, este foi obrigado a lutar contra o problema da inflação que ao fim de 1988 chegou a uma variação de 934% (medida pelo IPC) e a dificuldade do ajuste das contas internas.

No gráfico abaixo podemos verificar a variação mensal da inflação na década de 80 medida pelo IPC-RJ<sup>62</sup>.

Gráfico IV.6



Foi uma época marcada pelo pagamento dos juros da dívida externa, ou até mesmo pelo seu descumprimento.

<sup>62</sup> Fonte: Site da Fundação Getúlio Vargas: [www.fgv.br](http://www.fgv.br).

O II PND foi a última tentativa brasileira de industrialização, porém muito criticada. O processo de substituição de importações mostrou-se ineficaz, pois em um momento de crise, não foi capaz de levar o Brasil a concorrer com as economias desenvolvidas, além de tê-lo deixado com uma grande dívida a saldar.

## V. RUMO À ESTABILIZAÇÃO ECONÔMICA

A década de 90 se iniciou trazendo inúmeras mudanças na política e economia do país.

Após as diversas tentativas de estabilização durante o governo Sarney, os brasileiros esperavam por um presidente de fora do cenário político usual. Foi dentro dessas perspectivas de mudanças que o novo Presidente da República, Fernando Collor de Mello assumiu o governo.

A base governista era composta pela Ministra da Economia, Fazenda e Desenvolvimento, Zélia Cardoso de Melo, que logo nos primeiros dias de mandato anunciou um plano econômico que trouxe ao governo críticas de toda parte do país.

O Plano Collor lançado em março de 1990, continuou com as medidas restritivas de contenção de demanda, e congelamento temporário dos preços, por 45 dias, tinha como meta a “inflação zero” e o superávit nas contas públicas, mas trazia uma inovação em termos de política fiscal: o confisco dos ativos financeiros do povo brasileiro, como observa Bresser(1993)<sup>63</sup>.

Dessa forma a equipe econômica acreditava que haveria uma queda controlada da liquidez interna, forçando a inflação para baixo. Ainda havia um problema estrutural: a economia do Brasil era um mercado fechado, não sofrendo com a concorrência dos preços externos. Começou, então, o processo de abertura comercial, que durou quatro anos, sendo feita com a diminuição progressiva das taxas de importação, finalizando em 1994<sup>64</sup>.

---

<sup>63</sup> Bresser, Luiz Carlos (1993). “Os tempos heróicos de Collor e Zélia”.

Assim, resolvia-se o problema dos choques de oferta, que quando aconteciam com a economia fechada causavam um crescimento na inflação, já com a abertura comercial, esse efeito era amenizado devido ao aumento no leque de opções dentro do comércio.

O programa econômico também contou com uma reforma administrativa e tributária, pois era necessário enxugar os gastos do governo e acertar as contas públicas. Deu-se início ao programa de privatizações das empresas do governo e das demissões voluntárias, diminuindo o contingente de funcionários na estrutura estatal.

As respostas ao Plano em medidas fiscais foram positivas. Em 1991 houve um superávit fiscal de 2% do PIB. Mas a equipe econômica não conseguiu controlar a enorme perda de liquidez da economia, levando o Plano Collor ao fracasso.

O Plano Collor II foi lançado com o principal objetivo de aumentar as reservas do país e restabelecer o papel do Estado na condução do desenvolvimento econômico. Com isso, em janeiro de 1992, o Brasil foi novamente ao FMI pedir um empréstimo.

O Fundo aprovou um empréstimo de US\$ 1.936,83 milhões<sup>65</sup> com prazo até agosto do ano seguinte, mas o país sacou somente parte do empréstimo totalizando US\$ 164,63 milhões.

Em seguida Fernando Collor foi envolvido em inúmeros processos de corrupção, deixando o governo no final de 1992.

O vice-presidente Itamar Franco assumiu o governo, ficando até o final de 1994. Em seu governo foi criado o Plano Real, pela equipe do então Ministro da Fazenda, Fernando Henrique Cardoso. Plano este que está em vigência até hoje.

---

<sup>64</sup> Abreu, Marcelo de Paiva (1993). "Privatization and Regulation in Brazil: The 1990-1992 Policies and the Challenges ahead".

<sup>65</sup> Os dados referentes aos empréstimos do FMI ao país durante esse período foram retirados do site do FMI: [www.imf.org](http://www.imf.org).



*“O Plano tem por objetivos: i) a inflação em trajetória declinante; ii) o crescimento sustentado ao longo do PIB, dos investimentos, emprego e produtividade; e iii) a redução dos desequilíbrios sociais de maneira importante.”<sup>66</sup>*

De acordo com Franco (2000), o Plano consistia em alcançar a estabilização econômica baseando-se na “moeda indexada”. Criou-se uma nova moeda que circularia paralelamente a moeda em vigor (Cruzeiro Real), fazendo-a sofrer uma hiper inflação, por ajustes diários, e posteriormente substituí-la por outra que não tivesse inflação.

Antes de lançar o Plano era necessário fazer um ajuste fiscal. As contas do país não se encontravam muito deficitárias por conta da inflação na época, que servia como um ajuste, e dos orçamentos aprovados pelo congresso brasileiro, que “embutiam” o déficit no balanço de pagamentos.<sup>67</sup>

Foi criado um Fundo Social de Emergência (FSE), que obrigava os estados a gastarem menos, pois as parcelas dos impostos que deveriam ser repassados pela União passaram a ser menores. O governo assumiu o papel da inflação, influenciando diretamente na receita dos estados.

A reforma monetária proposta pelo FMI era o próprio Plano Real. O Cruzeiro Real estava sendo corroído pela inflação, e a economia era extremamente indexada, então o governo decidiu usar essa desvantagem a seu favor. A equipe econômica havia aprendido com planos anteriores que o congelamento não era eficaz, pois não se conseguia satisfazer todos os setores da economia juntos.

A alternativa foi indexar toda a economia com o mesmo índice que pudesse ser controlado pelo governo. Foi criada a URV (Unidade Real de Valor)<sup>68</sup>, formada por uma cesta de todos os índices do mercado, satisfazendo todos os setores, incorporando inclusive a taxa de câmbio. Era diariamente reajustado e anunciado. Como o salário também foi indexado ao índice, esse não perdeu seu valor real, não trazendo, desta forma, insatisfação social.

---

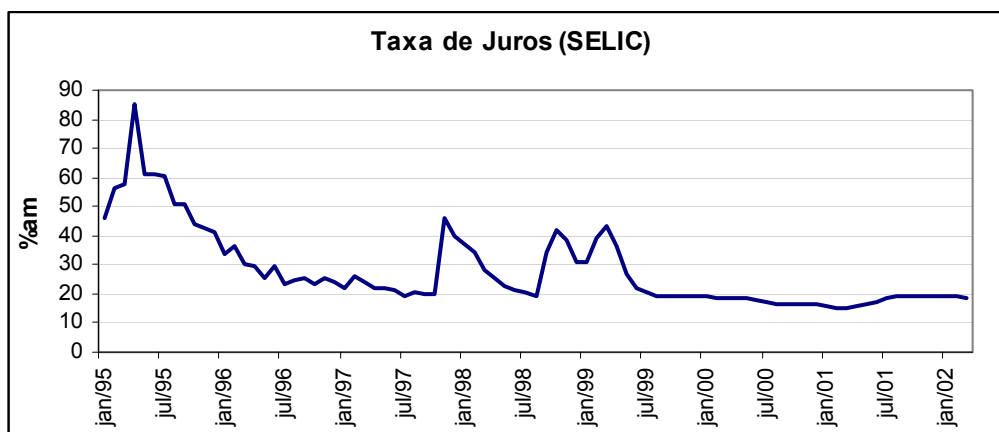
<sup>66</sup> Ministério da Fazenda. “ A História do Plano Real”. [www.fazenda.gov.br](http://www.fazenda.gov.br) .

<sup>67</sup> Franco, Gustavo (2000). “ The Real Plan and the Exchange Rate”, pág.24.

Esse mecanismo fez a inflação avançar cada vez mais rápido, fazendo com que o povo quisesse se desfazer da moeda. Após três meses, a URV foi convertida para o Real, e esse tinha a paridade de um para um com o dólar. A moeda foi trocada aos poucos não causando uma corrida aos bancos, e insegurança social. Caracterizou-se então um quadro de inflação zero.

A taxa de câmbio funcionava como âncora, inicialmente fixa, sendo R\$ 1,00 equivalente a US\$ 1,00, tentando evitar uma saída brusca de capitais externos. Para manter a taxa de câmbio valorizada foi necessário manter a taxa de juros interna muito alta, tendo que fazer uso das reservas acumuladas. Como podemos observar no gráfico que se segue<sup>69</sup>:

Gráfico V.1



Quando a moeda começou a flutuar, ainda no início do Plano, “o Real chegou a valer mais que o dólar”<sup>70</sup>, decidiu-se usar a banda cambial, desvalorizando o câmbio em 7% ao ano, fazendo dessa forma o dólar oscilar dentro de limites estabelecidos pelo Banco Central. Dessa forma o país fazia um uso menor de suas reservas.

“Em 1996, o PIB cresceu 3,1%. Houve a retomada do ritmo de atividade em relação à desaceleração imposta pelo governo em 1995. No quinquênio 93-94, o crescimento real será de cerca de 24%”<sup>71</sup>

<sup>68</sup> Franco, Gustavo (2000). “The Real Plan and the Exchange Rate”, pág.19.

<sup>69</sup> Site do Banco central do Brasil: [www.bcb.gov.br](http://www.bcb.gov.br).

<sup>70</sup> Franco, Gustavo (2000). “The Real Plan and the Exchange Rate”, pág.30.

<sup>71</sup> Ministério da Fazenda. “História do Plano Real”. [www.fazenda.gov.br](http://www.fazenda.gov.br).

Em outubro de 1997 a crise asiática, que tinha como motivo os excessivos empréstimos de médio e longo prazo ao setor privado, embora em estágio inicial foi discutida na reunião anual do FMI, mas na época nenhuma atitude foi tomada. Não demorou muito para a crise aumentar e se alastrar pelas economias globalizadas.

A alternativa adotada pelo Banco Central brasileiro foi o aumento da taxa de juros interna, diminuindo assim a especulação contra o Real. Dessa forma o endividamento externo brasileiro aumentou, e houve uma grande perda nas reservas que em setembro eram US\$ 61,9 bilhões para US\$ 52 bilhões em novembro, mas o retorno foi rápido, alcançando US\$ 74,6 bilhões em abril de 1998, quando a taxa de juros se encontrava em 23% ao ano<sup>72</sup>.

Após a crise asiática o mercado se acalmou e parecia que o mundo voltaria a encontrar a estabilidade. As reservas brasileiras aumentaram US\$ 22,4 bilhões, o dobro do que se havia perdido nos meses da crise, a confiança estava voltando, assim como os investimentos externos.

Mas no final de 1998 a Rússia declarou a moratória, fazendo com que todas as empresas de risco elevassem o risco dos países emergentes.

Os países da América Latina sofreram com a grande fuga de capitais externos no período. A pressão sobre o Real era enorme, nesse período o Brasil perdeu aproximadamente US\$ 40 bilhões em reservas<sup>73</sup> e foi necessário pedir ajuda mais uma vez ao Fundo.

---

<sup>72</sup> Franco, Gustavo (2000). “ The Real Plan and the Exchange Rate”, pág.43.

<sup>73</sup> Fonte: site do Banco Central do Brasil: [www.bcb.gov.br](http://www.bcb.gov.br) .

Gráfico V.2



Em dezembro de 1998 o Brasil foi ao Fundo e acertou dois empréstimos com diferentes datas limites. O primeiro foi acertado com prazo até março de 1999, o FMI aprovou US\$ 11,780 bilhões, dos quais somente US\$ 8,400 foram utilizados. O segundo empréstimo com prazo mais longo, tinha data limite até setembro de 2001. A quantidade aprovada era de aproximadamente US\$ 16,800 bilhões e somente US\$ 12,200 foram utilizados.

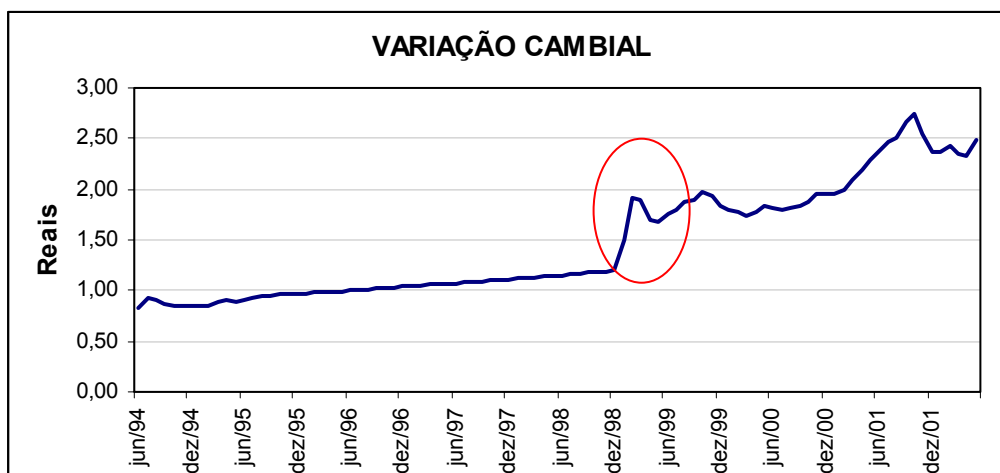
Os empréstimos com o FMI não conseguiram conter a demanda por moeda estrangeira no país, fazendo a pressão sobre o Real aumentar cada vez mais. Assim, em janeiro de 1999 houve uma mudança na cúpula do Banco Central do Brasil e em seguida a maxi desvalorização da moeda, como podemos ver no gráfico que se segue.

O câmbio passou a ser flutuante, com o Banco Central intervindo no mercado sempre que a desvalorização da moeda nacional se torna muito forte, como é até hoje.

Durante a década de 90, por vezes o país deixou de fazer uso de seus saques permitidos com o Fundo, pelo contrário, amortizando parte da dívida antes do tempo. Essa estratégia foi tomada em momentos onde as reservas internas apresentavam folgas e o país podia fazer uso delas para mostrar ao mercado externo que o Brasil havia encontrado a estabilidade e econômica e o caminho para o desenvolvimento sustentado.<sup>74</sup>

<sup>74</sup> Como observado pelo atual Ministro da Fazenda Pedro Malan, em entrevista ao Jornal Valor Econômico.

Gráfico V.3



## VI. CONCLUSÃO

A dívida externa brasileira não é apenas com o Fundo Monetário Internacional, mas desde a sua criação, o Fundo foi de extrema importância nos momentos decisivos da história econômica do país.

Após o final conturbado da década de 90, com a maxi - desvalorização do Real em 1999, o país foi ao Fundo mais uma vez em setembro de 2001<sup>75</sup>, tendo sido aprovado em mais duas linhas de crédito de diferentes prazos, após o ataque terrorista em Nova Iorque.

O primeiro empréstimo, de setembro de 2001 até setembro de 2002, onde o Fundo aprovou US\$ 12,800 bilhões, dos quais o país usou US\$ 4,200 bilhões, e o segundo um pouco mais longo, com prazo até dezembro de 2002, de US\$ 15,600 bilhões, sendo US\$ 4,700 utilizados.

Para ter acesso aos empréstimos, como já explicado, o país deve alcançar as metas estabelecidas pelo Fundo. O controle da inflação vem sendo feito desde a criação do Plano Real, tendo o Brasil conseguido alcançar a estabilidade econômica.

A insatisfação social gira mais em torno do número de desempregados que surgiu após o Plano por conta das medidas contracionistas para conter a inflação. Os governantes sacrificaram a busca pelo crescimento econômico por estabilidade econômica, como queria o FMI.

Ao analisarmos o passado, temos que os empréstimos feitos no FMI, em sua maioria, eram para pagar os juros de dívidas passadas. Nos últimos anos, o país vem conseguindo

---

<sup>75</sup> Dados referentes aos empréstimos do Fundo retirados do site do FMI: [www.imf.org](http://www.imf.org).

pagar os juros externos e muitas das vezes onde era possível aumentar sua linha de crédito junto ao FMI, o país preferiu amortizar parte da dívida, mostrando ao setor externo que a economia do país se encontrava finalmente estabilizada.

Após a criação do Plano Real os empréstimos foram tomados para aumentar as reservas do país, dando maior segurança e estabilidade ao mercado financeiro. Podemos ver no gráfico a seguir a variação das reservas desde a década de 70 até hoje<sup>76</sup>.

GráficoVI.1



É possível perceber que somente após a criação do Plano foi que houve uma grande melhora nas reservas nacionais, e, conseqüentemente, uma maior preocupação com o seu nível.

Esse ano, o mercado financeiro começou agitado por conta da crise de energia que assustou o país. Previa-se que com o racionamento o PIB do país cairia consideravelmente, fazendo a economia entrar em uma recessão profunda, piorando o desemprego e aumentando a margem inflacionária.

Por conta das previsões pessimistas, o país foi ao FMI pedir uma revisão em suas metas, para torná-las mais flexíveis. O país conseguiu que o Fundo as revisasse, mas após a volta das “chuvas”, e do fim do racionamento de energia, verificou-se que as previsões

<sup>76</sup> Fonte: site do Banco Central do Brasil : [www.bcb.gov.br](http://www.bcb.gov.br) .

havam sido por demais pessimistas e que a economia do país estava indo em direção ao rumo certo.

A principal preocupação atual do governo é a sucessão presidencial. O medo dos investidores de que o próximo Presidente da República mude o rumo da economia, não cumprindo as metas estabelecidas com o FMI, vem fazendo o mercado financeiro assustar a equipe econômica.

O risco do país vem alcançando seus níveis mais altos, a desvalorização do Real frente ao dólar também vem aumentando. Os investidores externos estão fugindo do Brasil, uma vez que as empresas de risco estão rebaixando o país, fazendo o preço dos papéis brasileiros negociados no exterior caírem consideravelmente. *“(...) o dólar saltou de R\$ 2,342 para R\$ 2,840, o Ibovespa despencou de 13.224 para 10.397 pontos, o cupm cambial (FRA com vencimento em janeiro de 2004) disparou de 6,22% para 14,20%, o C-Bond caiu de US\$ 0,8171 para US\$ 0,5706 e o risco Brasil avançou de 741 para 1.706 pontos - base”*<sup>77</sup>

Apesar do pessimismo eleitoral, o país alcançou significativos resultados nesse primeiro semestre. De acordo com o Fundo, o superávit primário, deveria ser de 3,5%, além de ter sido alcançado, foi ultrapassado em 0,25%.

Para conter a especulação em junho deste ano o Banco Central decidiu ir ao Fundo mais uma vez, acertando uma retirada de mais US\$ 10 bilhões de sua linha de crédito, com o propósito de aumentar suas reservas. Além do empréstimo, o FMI permitiu que o Brasil baixasse o piso de suas reservas cambias para US\$ 15 bilhões, dando uma maior liberdade de atuação do Banco Central no mercado financeiro.

O país está longe de encontrar a estabilidade por completo. As taxas de desemprego são muito altas, assim como a dívida pública e a dívida externa, como podemos ver no gráfico a seguir<sup>78</sup>.

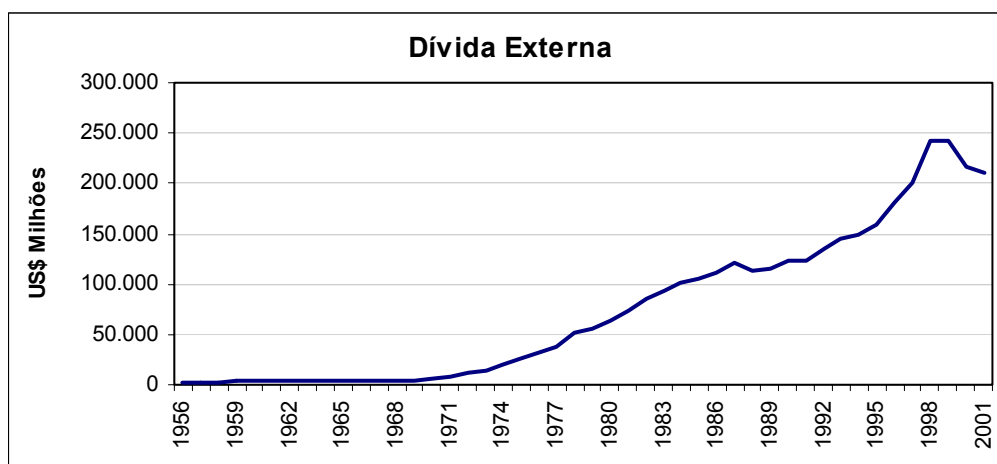
---

<sup>77</sup> Jornal Valor 24/06/2002 página C1.

<sup>78</sup> Fonte: Site do IPEA : [www.ipeadata.gov.br](http://www.ipeadata.gov.br).

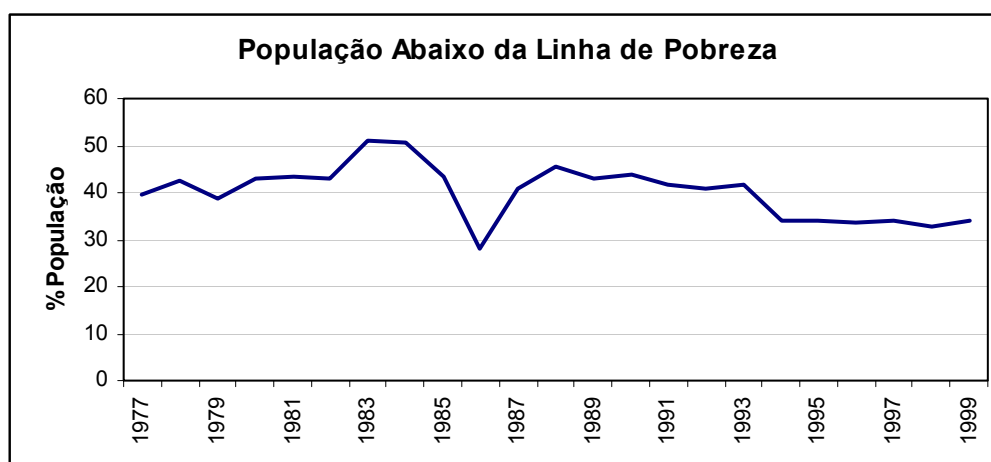


Gráfico VI.2



Antes de alcançá-la o país ainda terá que sofrer sérias reformas fiscais e estruturais de combate à corrupção. O nível de pobreza com o Plano Real melhorou, mas ainda se encontra em estado crítico, como podemos observar no gráfico a seguir<sup>79</sup>:

Gráfico VI.3



As relações do país com o mercado externo tem sido favoráveis e a isso se deve ao fato da reaproximação do país com o FMI. O apoio do Fundo traz credibilidade ao Brasil e segurança aos investidores.

<sup>79</sup> Fonte: site da Fundação Getúlio Vargas: [www.fgv.br](http://www.fgv.br).

## VII.REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

IMF Istitute (1981). Financial Policy Workshops. “The case of Kenya”

Abreu, Marcelo de Paiva e Fritsch, Winston (1982). “As Lições da História: 1929-33 e 1979-8?”, in Dívida Externa, Recessão e Ajuste Estrutural, O Brasil diante da crise. Rio de Janeiro: Editora Paz e Terra S/A

Camargo, José Márcio (1982). “Do Milagre à Crise: A Economia Brasileira nos Anos Oitenta”, in Dívida Externa, Recessão e Ajuste Estrutural, O Brasil diante da crise. Rio de Janeiro: Editora Paz e Terra S/A

Resende, André Lara (1982). “A ruptura no mercado internacional de crédito”, in Dívida Externa, Recessão e Ajuste Estrutural, O Brasil diante da crise. Rio de Janeiro: Editora Paz e Terra S/A

Lago, Luiz Aranha Corrêa do (1982). “A programação do setor externo em 1983: uma breve análise crítica”, in Dívida Externa, Recessão e Ajuste Estrutural, O Brasil diante da crise. Rio de Janeiro: Editora Paz e Terra S/A

Lopes, Francisco (1982). “A crise do endividamento externo: alguns números e suas conseqüências”, in Dívida Externa, Recessão e Ajuste Estrutural, O Brasil diante da crise. Rio de Janeiro: Editora Paz e Terra S/A

Malan, Pedro Sampaio (1982). “Recessão e Renegociação”, in Dívida Externa, Recessão e Ajuste Estrutural, O Brasil diante da crise. Rio de Janeiro: Editora Paz e Terra S/A

Werneck, Rogério L. Furquim (1982). “Estrangulamento Externo e Investimento Público”, in Dívida Externa, Recessão e Ajuste Estrutural, O Brasil diante da crise. Rio de Janeiro: Editora Paz e Terra S/A

Modiano, Eduardo M. (1982). “Choques externos e preços internos: dificuldades da política de ajuste”, in Dívida Externa, Recessão e Ajuste Estrutural, O Brasil diante da crise. Rio de Janeiro: Editora Paz e Terra S/A

Resende, André Lara (1983). “Crise externa: avaliação do impasse neste momento”, in FMI X Brasil - A armadilha da recessão. Rio de Janeiro: Editora Gazeta Mercantil S.A. Editora Jornalística

Malan, Pedro Sampaio (1983). “A questão externa”, in FMI X Brasil - A armadilha da recessão. Rio de Janeiro: Editora Gazeta Mercantil S.A. Editora Jornalística

Coutinho, Luciano (1983), “Pontos mínimos para uma negociação externa soberana e realista”, in FMI X Brasil - A armadilha da recessão. Rio de Janeiro: Editora Gazeta Mercantil S.A. Editora Jornalística

Batista, Paulo Nogueira (1983), “Em defesa de critérios de desempenho indexados”, in FMI X Brasil - A armadilha da recessão. Rio de Janeiro: Editora Gazeta Mercantil S.A. Editora Jornalística

Bacha, Edmar (1983), “Prólogo para a terceira carta”, in FMI X Brasil - A armadilha da recessão. Rio de Janeiro: Editora Gazeta Mercantil S.A. Editora Jornalística

Carneiro, Dionísio Dias, (1990). “Crise e Esperança: 1974-1980”, in A Ordem do Progresso, Cem Anos de Política Econômica Republicana 1889-1989. Rio de Janeiro: Editora Campus

Modiano, Eduardo (1990). “A Ópera dos Três Cruzados : 1985-1989”, in A Ordem do Progresso, Cem Anos de Política Econômica Republicana 1889-1989. Rio de Janeiro: Editora Campus

Vianna, Sérgio Bresserman (1990). “Política Econômica Externa e Industrialização: 1946-1951”, in *A Ordem do Progresso, Cem Anos de Política Econômica Republicana 1889-1989*. Rio de Janeiro: Editora Campus

Neto, Demosthenes Madureira de Pinho (1990). “O Interregno Café Filho: 1954-1955”, in *A Ordem do Progresso, Cem Anos de Política Econômica Republicana 1889-1989*. Rio de Janeiro: Editora Campus

Orenstein, Luiz e Sochaczewski, Antonio Claudio (1990). “Democracia com Desenvolvimento: 1956-1961”, in *A Ordem do Progresso, Cem Anos de Política Econômica Republicana 1889-1989*. Rio de Janeiro: Editora Campus

Abreu, Marcelo de Paiva (1990). “Inflação, Estagnação e Ruptura: 1961-1964”, in *A Ordem do Progresso, Cem Anos de Política Econômica Republicana 1889-1989*. Rio de Janeiro: Editora Campus

Resende, André Lara (1990). “Estabilização e Reforma: 1964-1967”, in *A Ordem do Progresso, Cem Anos de Política Econômica Republicana 1889-1989*. Rio de Janeiro: Editora Campus

Lago, Luiz Aranha Corrêa do (1990). “A Retomada do Crescimento e as Distorções do Milagre: 1967-1973”, in *A Ordem do Progresso, Cem Anos de Política Econômica Republicana 1889-1989*. Rio de Janeiro: Editora Campus

Carneiro, Dionísio Dias e Modiano, Eduardo (1990). “Ajuste Externo e Desequilíbrio Interno: 1980-1984”, in *A Ordem do Progresso, Cem Anos de Política Econômica Republicana 1889-1989*. Rio de Janeiro: Editora Campus

Banco Mundial (1985). “Desempenho Econômico e Perspectivas do Brasil”. Rio de Janeiro: Editora da Fundação Getúlio Vargas

Batista, Paulo Nogueira (1983). “Mito e Realidade na Dívida Externa Brasileira”. Rio de Janeiro: Editora Paz e Terra

Hobsbawm, Eric (1999). “Era Dos Extremos: o breve século XX, 1914-1991”. São Paulo: Editora Cia das Letras

Cerqueira, Ceres Aires (1997). “Dívida Externa Brasileira - processo negocial 1983-1996”.  
Brasília: Banco Central do Brasil

Cuddington, John T.(1990). “The Extent and Causes of the Debt Crisis of the 1980s”

Franco, Gustavo Henrique Barroso (2000). “The Real Plan and the Exchange Rate”,  
International Finance Section, Princeton University

Vries, Margaret Garritsen de (1985). “The International Monetary Fund 1972-1978;  
Volume I: Narrative and Analysis”

Horsefield, J. Keith (1985). “The International Monetary Fund 1945-1965, Volume I:  
Chronicle”

Institute for International Economics.(1981) “ IMF Conditionality”

Bresser, Luiz Carlos (1993). “ Os tempos heróicos de Collor e Zélia”. São Paulo:  
Editora Nobel

Abreu, Marcelo de Paiva (1993). “Privatization and Regulation in Brazil: The 1990-  
1992 Policies and the Challenges Ahead” .

Driscoll, David (1997). “What is the International Monetary Fund – IMF”,  
Washington-DC

Site do Banco Central do Brasil, [www.bcb.gov.br](http://www.bcb.gov.br)

Site da Fundação Getúlio Vargas, [www.fgv.br](http://www.fgv.br)

Site do IPEA, [www.ipea.gov.br](http://www.ipea.gov.br)

Site do Fundo Monetário Internacional, [www.imf.org](http://www.imf.org)