



VULNERABILIDADE EXTERNA AO LONGO DOS GOVERNOS
CARDOSO E LULA

Tiago Haymussi Sales

Dissertação de Mestrado apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Economia Política Internacional, do Instituto de Economia / Núcleo de Estudos Internacionais, da Universidade Federal do Rio de Janeiro, como parte dos requisitos necessários à obtenção do título de mestre em Economia Política Internacional.

Orientador: Prof. Dr. Mauricio Medici Metri

Rio de Janeiro

Fevereiro 2012

VULNERABILIDADE EXTERNA AO LONGO DOS GOVERNOS FHC E LULA

Tiago Haymussi Sales

Orientador: Prof. Dr. Mauricio Mé dici Metri

Dissertação de Mestrado apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Economia Política Internacional, do Instituto de Economia / Núcleo de Estudos Internacionais, da Universidade Federal do Rio de Janeiro, como parte dos requisitos necessários à obtenção do título de mestre em Economia Política Internacional.

Aprovada por:

Presidente da Banca Prof. Dr. Mauricio Medici Metri

Prof. Dr. Raphael Padula

Prof. Dr. Robson Dias da Silva

Rio de Janeiro

Fevereiro 2012

FICHA CATALOGRÁFICA

SALES, Tiago Haymussi.

Vulnerabilidade externa ao longo dos governos Cardoso e Lula / Tiago Haymussi Sales. - Rio de Janeiro: UFRJ/ IE / NEI, 2012.

102f.

Orientador: Mauricio Medici Metri

Dissertação (mestrado) – UFRJ/ IE / NEI / Programa de Pós-graduação em Economia Política Internacional, 2012.

Referências Bibliográficas: f. 90-102.

1. vulnerabilidade externa. 2. economia brasileira . I.METRI,Maurici Medici. II. Universidade Federal do Rio de Janeiro, Programa de Pós-Graduação em Economia Política Internacional. .III. Título.

Aos meus pais, Janio e Sara, e minha irmã, Amanda.

Agradecimento

Bem sei que agradecer é sempre uma tarefa bastante difícil, mas, antes de tudo, preciso dizer que meus agradecimentos não são formais. Eu não me reconheceria neles se assim fossem.

Assim, gostaria de inicialmente deixar meus mais profundos agradecimentos aos meus pais, Janio e Sara, por suas lições de esperança, amor, perseverança e compreensão. Suas palavras infundiram-me a confiança necessária para realizar os meus sonhos.

A Amanda, irmã querida, por estar sempre presente na minha vida, me permitindo compreender o sentido da palavra família.

Ao meu orientador, Professor Mauricio Metri, um agradecimento especial. Sempre demonstrando acreditar no meu potencial, agradeço pela oportunidade oferecida, pela orientação e principalmente pelo bom convívio nestes dois anos de trabalho. Sua confiança, paciência e orientação foram capazes de me fazer trilhar por um crescimento que julgava impossível em tão pouco tempo. Muito obrigado!

Aos meus amigos de mestrado, em especial Carlinha, Letícia, Caio, Marina e Grazi, agradeço pelos momentos de companheirismo que passamos juntos e pelas discussões que travávamos dentro e fora das salas de aula.

A Gustavo, Pedro, Jurandir, Luciana, Bel, Fernanda, Leila, Daniel, Larissa e Denis, amigos de longa data e muitas histórias. Deixem-me sempre continuar em suas vidas, pois é dentro do meu peito que os carrego!

Aos meus familiares que sempre me deram amor e força, auxiliando em tudo quanto possível para que eu tivesse tranquilidade e serenidade ao longo do curso.

Gostaria também de deixar meus agradecimentos a todos os professores do PEPI/UFRJ. Tenham certeza que foi uma honra poder compartilhar de seus conhecimentos.

Agradeço também a Fundação de Amparo à Pesquisa do Estado do Rio de Janeiro (FAPERJ), pela bolsa concedida durante os anos de pesquisa.

Por fim, a todas as pessoas que, direta ou indiretamente, contribuíram para a execução dessa dissertação de Mestrado. Um muito obrigado a todos vocês!

“Precisamos mudar as relações de força no mundo. Não podemos ser observadores passivos de decisões que afetam diretamente o nosso destino.”

Lula

RESUMO

VULNERABILIDADE EXTERNA AO LONGO DOS GOVERNOS FHC E LULA

Tiago Haymussi Sales

Orientador: Prof. Dr. Mauricio Medici Metri

Resumo da Dissertação de Mestrado apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Economia Política Internacional, do Instituto de Economia / Núcleo de Estudos Internacionais, da Universidade Federal do Rio de Janeiro, como parte dos requisitos necessários à obtenção do título de mestre em Economia Política Internacional.

O Brasil, nos últimos anos, tem se mostrado menos suscetível a choques econômicos externos. A presente pesquisa tem por objetivo estudar a recente diminuição da vulnerabilidade externa brasileira, contrapondo as escolhas políticas feitas pelos governos Fernando Henrique Cardoso e Luis Inácio Lula da Silva. Essa mudança proporcionou ao país maior autonomia na condução de suas políticas externa e econômica. Como hipótese, sustenta-se que este fato foi consequência de decisões políticas do Estado brasileiro para: I) a melhoria do desempenho exportador brasileiro, através de um movimento de sua diplomacia visando a abertura de novos mercados para os produtos nacionais, em um cenário de elevação dos preços das *commodities* no mercado internacional; e II) a mudança no padrão de endividamento público brasileiro, objetivando reduzir o peso das dívidas em moeda estrangeira e dos papéis indexados a juros pós-fixados no estoque da dívida pública, e, desta maneira, melhorando o perfil do endividamento.

Palavras-chave: vulnerabilidade externa, economia brasileira, liberalização financeira, política externa, comércio exterior, dívida pública

Rio de Janeiro

Fevereiro 2012

ABSTRACT

VULNERABILIDADE EXTERNA AO LONGO DOS GOVERNOS FHC E LULA

Tiago Haymussi Sales

Orientador: Prof. Dr. Mauricio Medici Metri

Abstract da Dissertação de Mestrado apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Economia Política Internacional, do Instituto de Economia / Núcleo de Estudos Internacionais, da Universidade Federal do Rio de Janeiro, como parte dos requisitos necessários à obtenção do título de mestre em Economia Política Internacional.

Brazil, in recent year, has been less susceptible to external economic shocks. This research aims to study the recent decline of Brazil's external vulnerability, opposed the policy choices made by governments Fernando Henrique Cardoso and Luiz Inácio Lula da Silva. This change has provided the country greater autonomy in the conduct of its foreign and economic policies. As a hypothesis, it is argued that this fact was the result of political decisions of the Brazilian state to: I) improved export performance in Brazil, trough a movement of its diplomacy aimed at opening new markets for national products, in a scenario rising commodity prices in the international market, and II) the change in the pattern of public debt in Brazil, aiming to reduce the burden of debt in foreign currency and papers indexed floating-rate interest on the stock of public debt, and thus, improving the debt profile.

Keywords : external vulnerability, Brazilian economy, financial liberalization, foreign policy foreign trade, public debt

Rio de Janeiro

Fevereiro 2012

Lista de ilustrações

Gráfico 1 - Câmbio R\$/US\$.....	pág. 27
Tabela 1 - Inflação (% a.a.).....	pág. 28
Gráfico 2 - Taxa de juros nominal - Over/Selic.....	pág. 30
Gráfico 3 - Taxa de desemprego.....	pág. 31
Gráfico 4 - Taxa de investimento (% PIB).....	pág. 32
Gráfico 5 - Balança comercial (1994-2002).....	pág. 41
Gráfico 6 - Exportações por destino (1994-2002).....	pág. 43
Gráfico 7 - Exportações por fator agregado (1994-2002).....	pág. 44
Tabela 2 - Exportações por fator agregado (variação anual).....	pág. 46
Tabela 3 - Balanço de pagamentos (1994-2002).....	pág. 47
Gráfico 8 - IED e serviços & rendas (1994-2002).....	pág. 48
Gráfico 9 - Dívida pública por indexador (1994-2002).....	pág. 50
Gráfico 10 - Dívida líquida setor público (% PIB).....	pág. 51
Gráfico 11 - Balança comercial (2002-2008).....	pág. 74
Gráfico 12 - Exportações por destino (2002-2008).....	pág. 76
Gráfico 13 - Variação das exportações por país/região (2003-2008).....	pág. 77
Gráfico 14 - Exportações por fator agregado (1998-2008).....	pág. 78
Tabela 4 – Exportação por fator agregado (variação anual).....	pág. 80
Tabela 5 - Balanço de pagamentos (2003-2008).....	pág. 81
Gráfico 15 - IED e serviços & rendas (2003-2008).....	pág. 82
Gráfico 16 - Dívida pública por indexador (2002-2008).....	pág. 84
Gráfico 17 - Dívida líquida do setor público (% PIB).....	pág. 85

Lista de abreviaturas e siglas

BID	Banco Interamericano de Desenvolvimento
BNDES	Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social
BRIC	Brasil, Rússia, Índia e China
CPLP	Comunidade dos Países de Língua Portuguesa
EUA	Estados Unidos da América
FED	Federal Reserve
FHC	Fernando Henrique Cardoso
FMI	Fundo Monetário Internacional
IBAS	Índia, Brasil e África do Sul
IED	Investimento Estrangeiro Direto
IIRSA	Iniciativa para a Integração da Infraestrutura Regional Sul-Americana
IPEA	Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada
MDIC	Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior
MERCOSUL	Mercado Comum do Sul
MPLA	Movimento Popular de Libertação de Angola
MRE	Ministério de Relações Exteriores
PEI	Política Externa Independente
PIB	Produto Interno Bruto
PT	Partido dos Trabalhadores
UNASUL	União de Nações Sul-Americanas
URV	Unidade Real de Valor

Sumário

Introdução.....	pág. 12
Capítulo 01 – Estruturalismo e vulnerabilidade externa.....	pág. 18
Capítulo 02 – Governo FHC (1995-2002).....	pág. 23
2.1 – Período 1994-1998.....	pág. 24
2.2 – Período 1999-2002.....	pág. 36
2.3 – Evolução das contas externas (1994-2002).....	pág. 40
2.4 – Evolução do perfil da dívida pública (1994-2002).....	pág. 49
Capítulo 03 – Governo Lula (2003-2008).....	pág. 54
3.1 – Política econômica (2003-2008).....	pág. 55
3.2 – Alterações nas contas externas.....	pág. 60
3.2.1 – Desempenho exportador.....	pág. 60
3.2.2 – Política externa ativa.....	pág. 64
3.3 – Evolução das contas externas (2003-2008).....	pág. 73
3.4 – evolução do perfil da dívida pública (2003-2008).....	pág. 82
Conclusão.....	pág. 87
Bibliografia.....	pág. 90

INTRODUÇÃO

Diante das dificuldades enfrentadas pelas economias latino-americanas na primeira metade do século XX, o processo de modernização e industrialização passou a ser um imperativo para estes países. Foi dentro deste contexto que surgiram as ideias do Estruturalismo Latino-Americano, que buscaram legitimar através da construção de um novo arcabouço teórico os esforços em prol da industrialização.

De acordo com o diagnóstico apresentado por Raul Prebisch, Celso Furtado e outros, o processo de transformação das economias da América Latina de agroexportadoras para industriais enfrentaria uma série de dificuldades, advindas em sua maioria da própria estrutura produtiva destes países e de sua inserção internacional.

Os estruturalistas concebiam um sistema internacional dividido entre centro e periferia, baseados em uma divisão internacional do trabalho. Enquanto o centro seria caracterizado por uma estrutura produtiva homogênea, diversificada e intensiva em capital, a periferia seria o contraponto do centro, tendo por característica possuir uma estrutura produtiva heterogênea, especializada na produção de bens primários, e intensiva em trabalho.

Em decorrência desta divisão, há uma série de barreiras ao desenvolvimento dos países periféricos. Baseada nos conceitos de elasticidade-renda de demanda¹ e elasticidade-preço², a primeira delas é a tendência da periferia ao desequilíbrio externo. Na visão estruturalista, conforme há o esforço pela industrialização, aumenta a demanda dos países periféricos por importações, o que resulta em restrição de divisas e na redução do nível de crescimento econômico. Diante deste cenário de restrição externa, as exportações passaram a cumprir um papel fundamental dentro do processo de modernização, ao tornar-se o meio pelo qual os países conseguem obter as divisas necessárias para cobrir as importações, sem contrapartidas futuras em moeda estrangeira.

Somado a isso, há o problema relacionado à elasticidade-preço, que aponta para uma tendência à desvalorização mais acentuada dos bens primários em relação aos bens manufaturados diante dos ciclos econômicos internacionais. Desta forma, os estruturalistas

¹ A elasticidade-renda é a variação percentual da quantidade demandada de um bem, dada uma variação percentual da renda (VASCONCELLOS, 2002).

² A elasticidade-preço é a variação percentual de quantidade demandada de um bem, dada uma variação percentual do preço (VASCONCELLOS, 2002).

latino-americanos conseguiram compreender as dificuldades e oferecer alternativas aos países agroexportadores que passavam pelo processo de industrialização.

Iniciado o processo de globalização financeira e de abertura dos mercados de capitais, na década de 1980, o problema da vulnerabilidade externa³ ganhou novos contornos, deixando de limitar-se somente a um problema comercial e deterioração dos termos de troca⁴ para atingir a esfera financeira. A partir de então se presenciou grande aumento nos fluxos internacionais de capital, que em alguns casos passou a cumprir a função de aliviar o problema de restrição de divisas.

Entretanto, em razão do mercado financeiro liberalizado e do aumento da magnitude e volatilidade dos fluxos de capital, a opção pelo financiamento externo por meio da captação destes recursos internacionais apresenta impactos sobre a vulnerabilidade externa do país. Resumidamente, o problema central reside no fato de que, como o financiamento das importações com base no endividamento externo não resolve o problema de restrição de divisas, e o capital tem livre mobilidade, caso os investidores decidam por retirar-se da economia, haverá um aumento na demanda por dólares, pressionando o Banco Central a injetar suas reservas cambiais no mercado afim de não resultar em desvalorização da moeda nacional. Em um cenário onde o Banco Central não possui reservas suficientes para cobrir esta saída de capital, a opção é pela desvalorização, podendo resultar em uma crise econômica.

O ciclo endividamento externo-crescimento- crise financeira não é novo para os países latino-americanos. Nos últimos dois séculos, a região passou por seis grandes ciclos de financiamento externo: um primeiro na década de 1820, logo após os processos de independência; um segundo nas décadas de 1850-60, fortemente associado à construção de ferrovias; um terceiro nos anos 1880; uma quarta onda de endividamento na década de 1920, que terminou com a Grande Depressão de 1929; o quinto ciclo na década de 1970, com a reciclagem dos petrodólares; por fim, o último ciclo de endividamento ocorreu na década de 1990, com a recuperação do acesso aos mercados externos de capital (BATISTA JR, 2001, p.

³ Segundo Gonçalves, “a vulnerabilidade externa significa uma baixa capacidade de resistência das economias nacionais frente a fatores desestabilizadores ou choques externos (...). Assim, a vulnerabilidade é tão maior quanto menores forem as opções de política e quanto maiores forem os custos de ajuste.” (GONÇALVES, 1999, p. 9)

⁴ A variação dos termos de troca registrada no comércio entre país X e o país Y é dada pela evolução dos preços unitários dos produtos exportados por X para Y em relação à evolução dos preços unitários dos produtos importados por X do país Y, sem considerar as quantidades transacionadas. Se os preços unitários dos produtos exportados por X para Y diminuem em comparação com os preços unitários dos produtos importados por X do país Y, diz que os termos de troca de X, em relação a Y, se deterioram (RODRIGUEZ, 2006, p. 64).

11 e BORENSZTEIN & YEYATI, 2007, p. 1). É sobre este último ciclo, suas consequências no que diz respeito a sua vulnerabilidade externa e seu enfrentamento a partir do início do século XXI que se discorre.

Ao longo da década de 1980 e começo da década de 1990, o Brasil enfrentou um período de aceleração inflacionária, diante do fracasso de diversos planos econômicos em estabilizar os preços. A solução encontrada pelo Plano Real para resolver este problema passou, sobretudo, pela utilização de capital externo. Através de reformas com caráter liberalizante tanto no plano comercial quanto no financeiro, e também se utilizando de ancoragem cambial, o país conseguiu controlar a espiral inflacionária, aproximando os preços domésticos aos preços internacionais.

Contudo, esta opção gerou uma série de desequilíbrios macroeconômicos. Como resultado da abertura comercial, o país passou a apresentar sucessivos déficits comerciais, que se refletiam em déficits em transações correntes sustentados a partir do endividamento externo crescente. Por outro lado, a necessidade de manutenção da âncora cambial através da captação de recursos externos por meio da manipulação da taxa de juros aumentou a dívida pública e o passivo do Estado brasileiro, imobilizando sua política fiscal e dificultando sua ação através de políticas públicas.

Em 1999, a mudança de regime cambial e a adoção de um novo tripé econômico baseado na obtenção de superávits primários, metas de inflação e regime de câmbio flexível não alteraram o problema da vulnerabilidade externa, ao não romperem com os elos de transmissão entre câmbio, juros e política fiscal. A gestão da dívida pública manteve-a majoritariamente denominada em moeda estrangeira ou indexada a juros pós-fixados, o que em caso de reversão dos fluxos internacionais de capital e acentuadas variações cambiais ou da política monetária resultaram em aumento da dívida pública e comprometimento da política fiscal do Estado. Somado a isso, mesmo a desvalorização cambial ocorrida em 1999 não foi capaz de reverter, num primeiro momento, os sucessivos déficits da balança comercial e em transações correntes do país. Como o superávit comercial é a forma de obtenção de divisas que não implica em contrapartidas futuras, este déficit do balanço de pagamentos seguiu sendo coberto através de financiamento externo, agravando a situação do endividamento público.

Mais precisamente, ao longo do período 1994-2002, o Brasil enfrentou diferentes crises cambiais: a primeira em 1998-99, resultado tanto de crises internacionais como a da Ásia (1997) quanto da Rússia (1998), que dificultaram o acesso dos países periféricos a

liquidez internacional, quanto da insustentabilidade da estratégia de financiamento dos déficits em transações correntes através de financiamento externo. A segunda crise cambial ocorreu em 2002, como resultado do receio do mercado financeiro em relação à eleição de Luis Inácio Lula da Silva a presidência da República e também fruto da retração da liquidez internacional em face os ataques terroristas de 11 de setembro. Em ambos os casos, as crises cambiais desembocaram em aumentos marcantes da dívida pública brasileira, com impactos sobre sua política fiscal por meio do aumento dos haveres financeiros do Estado.

Ao assumir a presidência, em 2003, Lula manteve as bases da política econômica do governo anterior, tendo até mesmo aprofundado alguns de seus aspectos como o superávit primário e a liberalização financeira. Mas, apesar desta continuidade, a partir do mesmo ano iniciou-se uma mudança na inserção externa do Brasil. Pela primeira vez em quase uma década o país obteve superávit em transações correntes, indicando uma mudança na estrutura de seu balanço de pagamentos e uma progressiva redução na vulnerabilidade externa do país que se alongou até 2008. Em grande parte, esta mudança deveu-se às condições internacionais de elevação dos preços de produtos importantes da pauta exportadora brasileira.

Contudo, isso não é suficiente para explicar o sucesso exportador brasileiro. Dentro das hipóteses as quais se pretende explorar, há de se considerar um movimento consciente e de orientação estratégica com vista à redução da vulnerabilidade externa do país. Dado este objetivo, o governo Lula realizou um duplo movimento: por um lado, uma mudança no padrão de endividamento do Estado através da desdolarização da dívida pública; por outro lado, a ativez da política comercial, que juntamente a um cenário internacional favorável, permitiram ao Brasil acumular superávits na balança comercial e em transações correntes. Foram esses dois elementos, unidos, que possibilitaram ao país romper com o ciclo mais recente de endividamento externo e crise ocorrido durante a década de 1990 e que trouxe importantes restrições às políticas do governo ao longo de todo o período.

Desta forma, o objetivo geral da dissertação é discutir quais elementos levaram a um aumento da vulnerabilidade externa brasileira ao longo do período 1994-2002, bem como elucidar de que maneira conseguiu-se reduzir a exposição do país a choques internacionais entre 2002 e 2008. Como objetivo específico, propõe-se a discussão acerca da relevância I) das ações de política externa para a melhoria do desempenho exportador brasileiro, por meio do estreitamento das relações do Brasil com seus vizinhos sul-americanos, com países não tradicionais em sua agenda de política externa, bem como através da aproximação com outros países emergentes; e II) da desdolarização da dívida pública, quebrando a corrente de

transmissão dos problemas externos à capacidade de realização de política públicas pelo Estado brasileiro.

As hipóteses propostas não buscam de modo algum negligenciar o papel fundamental que os fatores de mercado tiveram nesta mudança, mas sim apresentar novos elementos que, ao serem considerados em conjuntos (a política comercial ativa e a desdolarização da dívida pública) revelam um claro sentido estratégico da política do governo, em cujo centro aparecem evidências de consciência, preocupação e enfrentamento do problema da vulnerabilidade externa. Estes elementos devem ser explorados, pois foram, em parte, responsáveis pelo fato de a crise de 2008 ter impactado de maneira menos acentuada na economia brasileira que crises internacionais anteriores. Somado a questão dos impactos da crise de 2008 no Brasil, há a necessidade de não se simplificar a recuperação da balança comercial brasileira e a mudança em suas contas externas ao longo de 2003-2008 ao crescimento do mercado chinês por matérias-primas, uma vez que parte dos “nós” do estrangulamento externo foram enfrentados, ao mesmo tempo em que as exportações conseguiram responder positivamente em seu papel estratégico.

Para cumprir com estes objetivos, utiliza-se na pesquisa referências bibliográficas relativas ao tema da dissertação, bem como a análise de dados disponíveis nos sítios do Ministério de Relações Exteriores (MRE), Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior (MDIC), Banco Central, Tesouro Nacional e Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA), relativos ao desempenho econômico brasileiro, sua vulnerabilidade externa, balança comercial, visitas oficiais ao exterior, entre outros. No caso do ativismo da política externa, procura-se demonstrar de que forma as regiões/países que foram foco da política externa durante os anos 2003-2008, foram também aquelas que apresentaram maior crescimento como destino das exportações do Brasil no período. Já no caso da desdolarização, será analisada a evolução do perfil da dívida pública mostrando que os papéis indexados ao câmbio e a juros pós-fixados perderam significativamente participação relativa no estoque geral da dívida.

Assim sendo, esta dissertação divide-se em três capítulos. No primeiro capítulo, inicialmente farei uma breve apresentação do debate acadêmico sobre o problema da restrição externa, focando, sobretudo, nas contribuições que a escola estruturalista latino-americana trouxe para o entendimento desta questão e suas consequências.

No capítulo seguinte pretendo cobrir o período 1994-2002, dividindo-o em duas seções. Na primeira seção, correspondente aos anos entre 1994 e 1998, pretendo demonstrar o

Plano Real e de que forma as aberturas comercial e financeira expuseram o país a choques externos, aumentando a fragilidade de suas finanças públicas, a despeito do sucesso no controle inflacionário, até o ponto em que é alterada a política econômica e adotado um novo tripé econômico. Na segunda seção buscarei demonstrar de que maneira entre 1999 e 2003, com a adoção de um novo tripé econômico baseado uma combinação de câmbio flutuante, superávit primário, metas de inflação, houve continuidade da vulnerabilidade externa da economia brasileira, acompanhada de deterioração da dívida pública e das finanças do Estado. Essa situação resultou em crises fiscais nos momentos em que o cenário internacional se tornava adverso, mantendo-se assim os constrangimentos a autonomia política do Estado brasileiro.

O terceiro capítulo trata do período compreendido entre 2003 e 2008, a partir da eleição de Luis Inácio Lula da Silva como presidente da República. Desde 2003, o Brasil passou a acumular sucessivos superávits em transações correntes, bem como alterou seu padrão de endividamento público a partir da desdolarização de sua dívida, impactando de maneira positiva sobre a autonomia de política econômica do governo e permitindo ao país reduzir seu grau de vulnerabilidade externa. Essa redução fez com que os impactos da crise financeira de 2008 fossem sentidos de maneira mais suave no Brasil se comparada a crises anteriores, o que resulta em um ganho de autonomia na condução de suas políticas, a partir do momento em que o país reduz sua dependência em relação aos fluxos internacionais de capitais. Como dito anteriormente, na hipótese aqui trabalhada, o que permitiu ao país essa redução foi a melhoria do desempenho da balança comercial, em parte devido a um movimento consciente de política externa visando a abertura de novos mercados para as exportações brasileiras, bem como a desdolarização da dívida pública, que buscou romper com o armadilha juros-câmbio que constrangia a atuação do Estado por meio de sua política fiscal.

CAPÍTULO 01 – Estruturalismo e vulnerabilidade externa

As dificuldades econômicas enfrentadas pelos países periféricos a partir do final da 1ª Guerra Mundial, como a retração do comércio internacional, somados a crise econômica da década de 1930, fizeram com que os modelos econômicos latino-americanos baseados em atividades agroexportadoras entrassem em colapso. Era necessário um novo modelo que atendesse à crescente demanda por modernização e industrialização. Buscando construir um arcabouço teórico que explicasse a situação da economia latino-americana ao mesmo tempo em que legitimasse o esforço da região pela industrialização, surgiram as ideias estruturalistas, tendo como principais expoentes o argentino Raúl Prebisch e o brasileiro Celso Furtado (RODRIGUEZ, 2006, p. 64).

De acordo com o Estruturalismo, o sistema econômico internacional seria caracterizado pela existência de centros e periferias, hierarquizados de acordo com uma divisão internacional do trabalho. O centro seria caracterizado por uma estrutura produtiva homogênea, diversificada e intensiva em capital. Por conta do uso intensivo de capital, a produtividade *per capita* no centro seria maior, além de ser maior também a renda média da população. Já a periferia seria o contraponto do centro. Caracterizada por possuir uma estrutura produtiva heterogênea, especializada na produção de bens primários, e intensiva em trabalho. Como há abundância de mão de obra na periferia, a renda média é menor se comparada ao centro, bem como a produtividade é também menor, dado a escassez de capital.

Como resultados desta divisão do sistema entre centro e periferia decorrem uma série de consequências que tendem a perpetuar esta estrutura. Uma destas principais consequências é a tendência ao desequilíbrio externo das economias periféricas, sendo, assim, a restrição externa ao desenvolvimento um dos temas centrais da abordagem estruturalista.

Dados os sistemas produtivos do centro e da periferia, haveria uma desigualdade no comércio entre os dois polos. A chave para o entendimento desta desigualdade reside no conceito de elasticidade-renda. De acordo com os estruturalistas, a elasticidade-renda dos bens industriais seria maior que daqueles bens primários. Assim, conforme há um aumento na renda, há um aumento mais que proporcional na propensão ao consumo de bens industriais em relação a bens primários.

Somado a esta questão da elasticidade-renda, existe também um problema relacionado a elasticidade-preço. Ao ocorrerem variações na demanda, há também variações nos preços dos bens manufaturados e básicos. Segundo os teóricos do Estruturalismo, como os produtos

básicos apresentam maior elasticidade-preço, são mais sensíveis a variações na demanda. Assim, em caso de variação dos preços, os valores de bens básicos oscilam de maneira mais acentuada que os valores de bens manufaturados, de modo pró-cíclico. Em caso de um país da periferia, cujo centro cíclico da economia é a atividade exportadora, o resultado são ciclos econômicos marcados por uma trajetória de *stop and go* (RODRIGUES, 2006, p. 82).

Como as estruturas produtivas do centro e da periferia são caracterizadas justamente por esta divisão entre produtores primários e produtores industriais, haveria um desequilíbrio no comércio exterior da periferia, que tenderia a importar mais que exportar, sendo cronicamente deficitário. Assim, a periferia sofreria uma tendência à deterioração dos termos de troca.

A especialização em bens primários traz consigo dificuldades no fechamento das contas externas. Neste quadro de déficits no balanço de pagamentos, resultante em grande medida do déficit comercial, ou a periferia se endivida em moeda estrangeira e sana momentaneamente o déficit, ou desacelera a atividade econômica de modo a reduzir a necessidade de importações e reequilibrar as contas externas. De uma forma ou de outra, como resultado, a periferia tende a apresentar maiores restrições ao aumento de renda e importações, em um processo de desenvolvimento desigual.

Deste modo, a solução para o subdesenvolvimento encontrar-se-ia na industrialização. Porém, como o processo de industrialização implica o aumento das necessidades de importações, “a questão geral com a qual os países latino-americanos se deparavam (...) era a da restrição de divisas” (MEDEIROS & SERRANO, 2001, p. 105), fazendo com que a industrialização se desse de forma lenta e gradual.

Primeiramente, teria que haver um esforço pelo aumento das exportações, dado que são as exportações que permitem a entrada de divisas e aliviam o problema da restrição externa. Assim, há uma mudança na função das exportações, que assumem um novo papel estratégico. Se antes, as exportações eram o principal determinante dos níveis de renda e produto, com a industrialização, as exportações deixaram de ser apenas o centro dinâmico principal da economia e passaram a ser uma variável estratégica para o processo de modernização ao atender às necessidades de importações decorrentes deste processo. A partir de então, o centro dinâmico principal da economia passa a ser o investimento e o mercado interno. Em segundo lugar, como apontado por Tavares (1963), caberia ao Estado canalizar estas divisas para a importação de bens de capital, num primeiro momento, e, posteriormente, bens intermediários, restringindo seu uso para a importação de bens de consumo.

Este é o sistema que, de acordo com os estruturalistas, resulta na perpetuação do subdesenvolvimento. Mesmo quando há um processo de industrialização na periferia, este é marcado por uma série de restrições e contradições decorrentes do aprofundamento do problema da escassez de divisas, que dificultam a importação de bens de capital e bens intermediários. Em suma, devido à sua estrutura produtiva, a periferia estaria em desigualdade em relação ao centro dentro do comércio internacional. Esta desigualdade seria refletida no problema da restrição externa ao desenvolvimento, que tenderia a manter a periferia subdesenvolvida.

Medeiros e Serrano resumem da seguinte maneira os problemas apontados por Prebisch durante o processo de industrialização:

“o ponto central para o qual Prebisch tentou chamar atenção era o de que se os países latino-americanos se mantivessem (...) especializados em exportar produtos agrícolas de baixa elasticidade-renda e em importar produtos industriais de alta elasticidade, a necessidade de fechar as contas externas tornaria inevitável que os países crescessem a longo prazo a taxas menores que os países industrializados. Tal constatação decorria da diferença das elasticidades-renda das importações, que tinham tendência estrutural a acelerar-se em relação às exportações. Nessas condições, a única maneira de adequar o montante de importações à chamada “capacidade de importar” dada pelas exportações era por meio da redução do ritmo de crescimento (...). Este é o argumento central e suficiente para justificar a necessidade de industrialização” (MEDEIROS & SERRANO, 2001, p. 107-8).

Apesar de a estrutura produtiva brasileira atual não refletir mais aquela caracterizada pelos teóricos estruturalistas na década de 1950, a questão da restrição externa manteve-se como um importante elemento limitador do desenvolvimento nacional. O desempenho da economia brasileira em um período mais recente pode servir de exemplo, com o agravamento da vulnerabilidade externa ao longo dos anos 1990.

Após a globalização financeira e a abertura dos mercados de capital ao longo das décadas de 1980 e 1990, o problema da vulnerabilidade da economia nacional a choques externos ganhou novos contornos ao incorporar de modo mais acentuado e determinante a instabilidade e a volatilidade, características das últimas décadas dos movimentos disjuntivos da conta financeira do balanço de pagamentos.

A partir de então, os países emergentes passaram a dispor de diferentes fontes de financiamento externo (GONÇALVES, 1999, p. 2). Diferentes das exportações, cujas divisas auferidas não geram contrapartidas futuras em moeda estrangeira, existem, grosso modo, três modalidades de financiamento externo, que visam aproveitar contextos de grande liquidez internacional, cada qual com suas implicações: o investimento em portfólio, que apresenta um caráter instável e volátil, podendo sair do país a qualquer momento; o investimento

estrangeiro direto (IED), que tem por consequência contrapartidas futuras de saída de divisas através da remessa de lucros e dividendos⁵; e empréstimos e financiamentos, com implicações futuras relacionadas ao pagamento de juros e amortizações.

A questão principal reside no fato de que o financiamento das importações com base no endividamento externo não resolve os problemas impostos pela restrição externa. O agravante é a livre mobilidade que, dependendo das decisões dos investidores, poderá gerar uma fuga de capitais, pressionando o Banco Central a injetar suas reservas cambiais no mercado afim de não sofrer uma desvalorização indesejada. No caso, a variável chave para o sucesso da atuação da autoridade monetária são as reservas acumuladas do Banco Central.

Deste modo, este contexto faz surgir um novo problema, a armadilha juros-câmbio. Como os movimentos de capitais especulativos respondem, em certa medida, ao diferencial de juros das diferentes economias nacionais, em um cenário de fuga de capitais, o manejo da política monetária passa a ser o mais importante instrumento de estabilização do câmbio (OREIRO, 2004, p. 2). Forma-se, com efeito, uma conexão juros-câmbio, em que dois dos principais preços da economia tornam-se reféns dos movimentos especulativos dos capitais internacionais, o que aumenta a vulnerabilidade externa do país (FERRARI FILHO, 2011, p. 24).

Uma vez que a taxa de juros é o principal instrumento da política monetária, um efeito importante desta armadilha recai sobre a dívida pública. Observa-se que a política fiscal (e as políticas públicas, em geral) fica comprometida em razão dos encargos financeiro e do endividamento público excessivo que vão se tornando crônicos (LOPREATO, 2008, p. 11). Pode-se desta forma considerar que existe uma relação entre mobilidade dos fluxos de capital e vulnerabilidade externa de um lado e a “redução dramática da autonomia dos governos para adotar políticas econômicas que sejam apropriadas para as suas respectivas economias” (OREIRO, 2004, p. 3).

Segundo Marcos Antonio Cintra,

“a liberalização financeira⁶ e as regras da comunidade financeira doméstica e internacional obrigam a um superávit fiscal crescente para honrar o endividamento público, o que pereniza a fragilidade financeira do setor público, dificultando o

⁵O IED não necessariamente significa um novo investimento produtivo. Em alguns casos, como as privatizações, significa unicamente uma mudança patrimonial do poder público para o poder privado. Como Kregel (1996) mostrou, em razão da globalização financeira, o IED pode apresentar volatilidade acentuada como das operações financeiras.

⁶Outros termos para liberalização financeira são: integração financeira, conversibilidade ou abertura da conta de capitais do balanço de pagamentos.

financiamento da infraestrutura e a expansão do gasto social. O modelo macroeconômico torna bastante difícil a realização de uma política fiscal autônoma, característica de um setor público moderno, capaz de sustentar e estimular a renda, o emprego, a ampliação da infraestrutura física, e a universalização das políticas públicas e a redistribuição de renda” (CINTRA, 2005, p. 53).

Desta forma vê-se que, com o processo de liberalização financeira e desregulamentação dos mercados financeiros ocorridos ao longo das décadas de 1980 e 1990, abriu-se uma nova frente onde a questão da vulnerabilidade externa pode ser observada. Até então, o problema da restrição externa ao desenvolvimento limitava-se ao comércio internacional e a deterioração dos termos de troca. Contudo, a volatilidade e magnitude destes fluxos de capital podem levar ao engessamento tanto da política monetária quanto da política fiscal, por meio da armadilha juro-câmbio. Ao elevar a taxa de juros para defender o câmbio, há deterioração da situação fiscal do governo, e o conseqüente engessamento de sua capacidade de gerir políticas públicas. Batista Jr. descreve da seguinte forma o problema juro-câmbio, apontando para sua superação:

“as dificuldades fiscais são em larga medida um subproduto da vulnerabilidade externa. Esta última restringe as possibilidades de crescimento econômico, afetando negativamente as receitas e os gastos não-financeiros do governo. A fragilidade da posição do balanço de pagamentos induz, também, a medidas de política monetária que prejudicam os resultados fiscais e a administração da dívida pública. A elevação das taxas básicas de juro ou a emissão de títulos indexados ao câmbio podem ser eficazes para conter pressões sobre a taxa cambial, mas aumentam a carga de juros do governo ou tornam suas contas mais vulneráveis a novos surtos de depreciação cambial. Indispensável, justamente, é libertar a política monetária e a gestão da dívida pública da necessidade de subordinar-se recorrentemente às dificuldades do setor externo da economia. Para tal, é necessário diminuir a vulnerabilidade externa da economia. (...) Como existe um pesado déficit em serviços fatores (juros, lucros e outros), torna-se indispensável gerar superávits comerciais elevados (...). esses resultados só serão alcançados com uma mudança considerável do foco e da escala de prioridades da política econômica brasileira. Um ajustamento dessa ordem da magnitude na conta corrente pressupõe a mobilização de um conjunto de instrumentos de incentivo às exportações” (BATISTA JR, 2001, p. 31-32).

Feita esta apresentação acerca da contribuição dos teóricos estruturalistas latino-americanos no que diz respeito às causas, conseqüências e soluções para o problema da restrição externa, demonstra-se a seguir de que maneira o Plano Real e as reformas realizadas ao longo do período 1994-2002 aumentaram a vulnerabilidade externa brasileira.

CAPÍTULO 02 – Governo FHC (1995-2002)

A nova fase do financiamento externo iniciada no começo da década de 1990 imobilizava a política fiscal do governo ao associar a captação de capital externo a uma relação estável entre dívida pública e PIB. Contudo, foi muito difícil sustentar essa estabilidade. Como é através da taxa de juros que o governo controla as flutuações do câmbio, há uma insustentabilidade entre a captação de recursos externos, a dívida pública e a política fiscal, pois a própria captação de financiamento externo alimenta a dívida pública, implicando em ajustes cada vez mais severos na parte fiscal.

A necessidade de captação de recursos externos engessa a capacidade do governo de atuar através de políticas públicas, pois seu gasto fiscal fica comprometido pela política monetária, que por sua vez está relacionada a necessidade de captação de recursos no exterior. Se por um lado as reformas liberalizantes permitiram ao país ter acesso ao ciclo de liquidez internacional, por outro lado abriram espaço para que as decisões do governo brasileiro no que diz respeito a sua política econômica ficassem limitadas pela dependência de financiamento externo, o que representa uma perda de autonomia política para o país.

Todos os ciclos anteriores de endividamento externo seguiram um padrão semelhante. Num primeiro momento de liquidez internacional, há a opção pela captação de recursos externos, gerando um período de relativo crescimento econômico apesar de um aumento da vulnerabilidade externa e do passivo externo do governo. No momento seguinte, quando cessa a liquidez internacional, estes países endividados em moeda estrangeira sofrem crises financeiras, tendo que recorrer ou a novos empréstimos, em um ciclo que se retroalimenta através do aumento do passivo dessa dívida, ou a moratória internacional, gerando um déficit de credibilidade com impactos sobre toda a periferia do sistema internacional (CUNHA & PRATES, 2004, p. 3).

Nos anos 1990 este cenário não foi diferente. Após pagar um alto preço na década de 1980 por seu endividamento externo realizado na década anterior⁷, a opção pelo financiamento externo voltou ao centro da política econômica. Inicialmente isso se deu através da renegociação da dívida externa brasileira com o Plano Brady (CARNEIRO, 2002,

⁷ O endividamento externa da década de 1970 teve como contrapartida o II PND. No caso do Plano Real, o endividamento externo serviu para a ancoragem cambial necessária à estabilização dos preços (FERRARI FILHO, 2011, p. 17).

p. 363), em 1989, de modo que “a partir do início da década de 1990, os fluxos para os países em desenvolvimento retornaram em escala substancial” (ROBERTS, 1999, p. 29)⁸.

Contudo, como será mostrado mais a frente,

“o novo padrão de financiamento das transações correntes, adotado com a abertura financeira, deixou a economia brasileira altamente vulnerável às condições de financiamentos internacionais. O influxo de capitais compensatórios, cuja atração consiste nas melhores condições de reprodução desse capital, associado ao seu perfil de curto prazo e sua alta volatilidade, colocou a economia brasileira constantemente em dependência da estabilidade do cenário econômico internacional para o ajustamento das contas externa” (LACERDA, 2009, p. 19).

Este capítulo se divide em duas seções: a primeira voltada para o mandato de FHC, entre 1994 e 1998, e a segunda com foco no período 1999-2002, após mudança nas bases da política econômica. Na seção inicial discorre-se de maneira breve sobre os antecedentes do Plano Real e de que forma se atingiu a estabilização dos preços. Em seguida, são abordadas as reformas de caráter liberalizante realizadas no primeiro mandato de FHC e seus impactos sobre a vulnerabilidade do país. Já na segunda seção demonstra-se inicialmente sobre a reforma econômica de janeiro de 1999, quando o país abandonou o regime de câmbio fixo e adotou um novo tripé econômico. A seguir pondera-se que mesmo estas mudanças não alteraram a situação de exposição do país a choques externos, pois não houve interrupção do processo de dependência dos fluxos internacionais de capital. Por fim, é exposto de que forma as escolhas políticas ao longo de todo período 1994-2002 impactaram sobre a dívida pública e sobre os saldos comercial e de transações correntes do Brasil, aumentando sua vulnerabilidade externa.

2.1) Período 1994-1998

Por toda década de 1980 e começo dos anos 1990, a economia brasileira passou por um período de turbulências, com dez diferentes planos⁹ que buscavam estabilizar a trajetória inflacionária que a todo o momento ameaça explodir. O auge desse processo de elevação dos

⁸ Outros fatores que explicam os fluxos de capital para a periferia são: a liberalização dos mercados centrais; o crescimento da poupança financeira em razão do aumento das taxas de juros; diversificação das aplicações financeiras; queda da taxa de juros nos países centrais; e os processos de fusões e aquisições, incluindo a privatização (CARNEIRO, 2002, p. 246)

⁹ Plano Delfim I (1979), Plano Delfim II (1981), Plano Delfim III (1983), Plano Dornelles (1985), Plano Cruzado (1986), Plano Bresser (1987), Plano Verão (1987), Plano “Feijão com Arroz” (1988), Plano Collor I (1990) e Collor II (1991).

preços ocorreu em 1993, quando a hiperinflação atingiu 2.477% a.a., desorganizando a economia nacional.

Em maio de 1993, durante o governo Itamar Franco, Fernando Henrique Cardoso assumiu o Ministério da Fazenda com o objetivo prioritário de findar o processo hiperinflacionário. Para tanto, iniciou “a montagem de um programa econômico que revelaria grande eficácia em matéria de combate à inflação e resultaria no alinhamento de aspectos centrais da política econômica do país ao modelo de estabilização e integração que vinha sendo aplicado em outros países da América Latina” (BATISTA JR, 1996, p.129): a aproximação entre preços domésticos e internacionais através do uso de ancoragem cambial. Se por um lado a âncora impedia a continuação da espiral inflacionária, por outro gerava altos déficits externos e, por conseguinte, elevada dependência dos fluxos de capitais internacionais¹⁰. Em síntese, o que se fez foi substituir a inflação por uma tendência ao desequilíbrio externo (BATISTA JR, 1999, p. 8).

Contudo, para que esta estratégia tivesse êxito, era necessário criar condições adequadas para as reformas que viriam a ser feitas. Por conta desta necessidade, o plano de estabilização foi concebido em quatro etapas: a primeira, iniciada no final de 1993, consistia em um ajuste fiscal preparatório, com vista o equilíbrio das contas públicas e um aumento de credibilidade do governo junto aos agentes econômicos¹¹; a segunda etapa, implementada a partir de março de 1994, buscava a desindexação dos preços através da criação de um único

¹⁰ O Brasil adotou esta estratégia mesmo com a sinalização de que esta política já dava sinais de fragilidade em alguns países que a adotaram, como México e Argentina.

¹¹ A preparação das finanças públicas para a reforma monetária envolveu dois aspectos. Por um lado, a partir de 1993, houve um esforço de contenção dos gastos públicos com o objetivo de reduzir a dívida pública e aumentar a credibilidade do Estado frente aos agentes econômicos. A dívida líquida do setor público como percentual do PIB era de 38,14% em 1991. Nos anos seguintes, como resultado da redução do gasto público, esta relação foi sendo reduzida, até a dívida pública/PIB atingir 27,98%, em 1995. Por outro lado, o setor externo era o grande trunfo para que não ocorresse ao Brasil aquilo que ocorreu em outros países latino americanos quando utilizaram planos semelhantes de estabilização. Como colocado por Dufour & Orhangazi (2007), como intervenções regulatórias na gestão da conta de capitais não são bem vistas dentro do paradigma neoliberal, a solução para se evitar crises cambiais é o acúmulo de reservas em moedas fortes. Desde o final de 1992 o país conseguira acumular um satisfatório nível de reservas internacionais. Este aumento das reservas foi realizado já com o objetivo de desestimular ataques especulativos contra a moeda que seria criada, gerando um ambiente propício para o estabelecimento de uma âncora cambial que teria como resultado déficits em conta correntes. Em janeiro de 1991, as reservas internacionais do Banco Central eram próximas a US\$ 10 milhões. Com os esforços direcionados para a obtenção de reservas em moeda forte, o Banco Central conseguiu acumular ao longo dos dois anos seguintes reservas internacionais no valor aproximado de US\$ 43 milhões, um acréscimo de mais de 300% se comparado com a situação no começo da década. Contudo, é preciso qualificar essas reservas acumuladas ao longo do período 1991-1994. Em sua maior parte, essas reservas eram constituídas de investimentos de portfólio, com alta volatilidade, e de empréstimos de curto e médio prazo, que pressionam a balança de serviços através do pagamento de juros e amortizações. Assim, apesar de as condições do setor externo da economia brasileira serem favoráveis, a natureza destas condições era frágil, podendo reverter-se facilmente, o que tornava as garantias da âncora cambial menos sólidas do que se supunha.

indexador, a Unidade Real de Valor (URV)¹²; já a terceira etapa era a reforma monetária com a criação da nova moeda, o Real, em julho de 1994¹³; por fim, a quarta etapa consistia em reformas estruturais como a liberalização comercial, desregulamentação financeira e privatizações (BATISTA JR, 1996; CARVALHO & SILVA, 2003).

Ajustadas as finanças públicas, garantido um nível satisfatório de reservas em moeda forte e desindexados salários, preços e contratos sem que houvesse explosão da demanda por ativos reais, teve início a quarta fase do programa de estabilização, com as principais reformas do Plano Real. Essas reformas visavam estabelecer um novo modelo de crescimento para a economia brasileira através da liberalização comercial e financeira e da privatização de empresas públicas, desmontando o aparato estatal que apoiou o período do nacional-desenvolvimentismo.

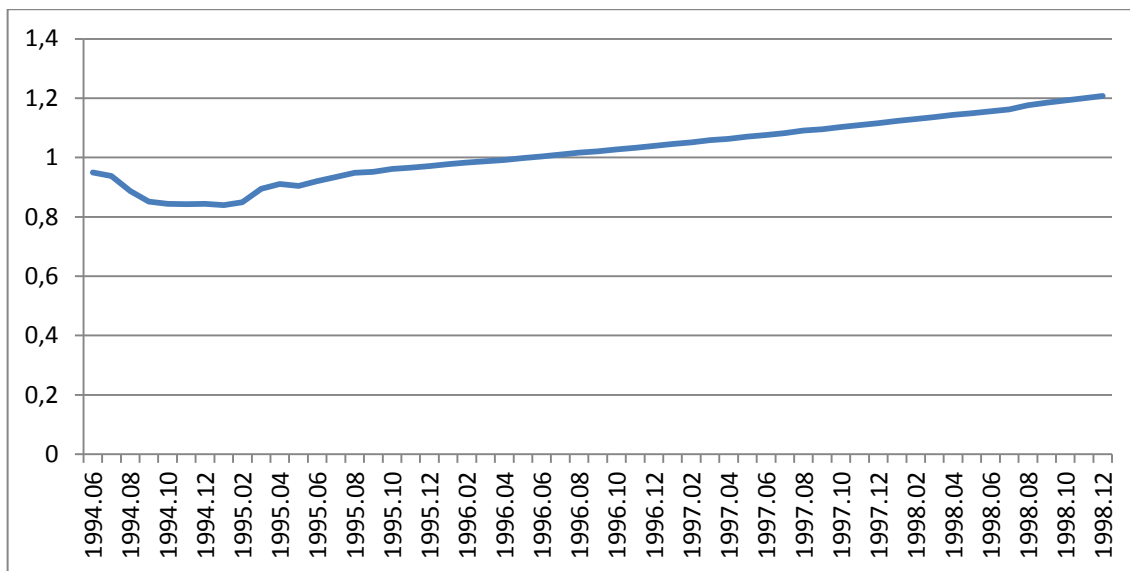
Em setembro de 1994, dois meses após a reforma monetária, o Banco Central alterou o regime cambial, que passou de flutuante para um valor fixo do valor externo da moeda brasileira. O câmbio adotado mantinha o Real sobrevalorizado frente ao dólar, com o objetivo de estimular as importações, aproximando os preços nacionais aos internacionais. Acreditava-se que com as condições internacionais favoráveis e o nível razoável das reservas internacionais do país, seriam desestimulados ataques especulativos contra o valor externo do Real, estabilizando um dos preços-chave da economia. Desta maneira criar-se-iam condições adequadas para o cálculo econômico de longo prazo, estimulando investimentos privados. Como se pode ver no gráfico 1, nos primeiros meses que seguiram a reforma monetária, o Real foi mantido mais valorizado que o dólar, com poucas variações. A partir de 1995, mesmo com o regime cambial fixo, houve a opção por sucessivas minidesvalorizações. As

¹² Ao longo da década de 1980 e começo dos anos 1990, em um cenário de instabilidade macroeconômica, com ameaça inflacionária e sucessivos planos econômicos, os agentes iniciaram uma fuga para depósitos bancários que garantissem a manutenção de suas riquezas. Esses depósitos bancários passaram a ser corrigidos diariamente através de sua indexação a taxa *overnight*, cuja remuneração era, no mínimo, igual à inflação esperada. Essa manobra fez com que o Banco Central perdesse sua autonomia na definição da taxa de juros. Caso a estabelecesse abaixo da inflação esperada, havia o risco desta massa de depósitos ser convertidos em ativos reais, o que apontava para o risco de explosão da inflação. Assim, a taxa de juros era estabelecida de acordo com a expectativa de inflação, dando a ela um caráter inercial. Essa indexação dos depósitos ao *overnight* foi apontada como uma das principais causas do processo inflacionário ao dotá-lo de um vetor inercial. Assim, em março de 1994, com o objetivo de eliminar esse caráter inercial, o governo optou por indexar salários, preços, contratos e câmbio a URV, ajustada diariamente a partir de três diferentes índices de preços. Esperava-se com isso coordenar as expectativas, acabando com uma das causas da inércia inflacionária, qual seja a instabilidade macroeconômica e a expectativa de correção dos depósitos a partir da taxa *overnight*.

¹³ Em julho de 1994 os salários, preços e contratos indexados a URV foram transformados convertidos na nova moeda, o Real. Com a reforma monetária, teve início o período de preparação da economia pra as reformas estruturais que se seguiram.

minidesvalorizações fizeram com que no período 1994-1998 o câmbio saísse de R\$/US\$ 0,84 para R\$/US\$ 1,2, permitindo uma tímida melhora no setor externo da economia brasileira.

Gráfico 1 - Câmbio R\$/US\$



Fonte: Ipeadata / Data de acesso: 10/12/2011

O segundo elemento deste novo arcabouço de política econômica foi a abertura comercial. O programa de estabilização do Plano Real deu continuidade ao processo de liberalização comercial já iniciado no começo da década de 1990, ainda durante o governo Collor. Foram reduzidas tanto barreiras tarifárias quanto não tarifárias ao comércio exterior. Juntamente com a sobrevalorização cambial, a abertura comercial favoreceu as importações, impulsionando a equiparação entre os preços domésticos e internacionais e acelerando a ancoragem dos preços. Supu-se assim que a abertura comercial e o aumento da competição entre produtores nacionais e internacionais traria disciplina competitiva àqueles, forçando uma queda dos preços.

O terceiro elemento era a liberalização financeira. O processo de liberalização financeira remonta ao ano de 1989, quando houve a renegociação da dívida externa do Brasil através do Plano Brady. Esta renegociação permitiu ao país recuperar o acesso ao circuito de crédito internacional, ainda que de forma tímida. Somente a partir de 1992, após a crise monetária do Plano Collor II, o país voltou a ter acesso pleno ao capital externo. Com o Plano Real, este processo de abertura financeira foi aprofundado e representava um elemento fundamental do programa de estabilização ao atrair recursos externos suficientes para

financiar o déficit em conta corrente do balanço de pagamentos brasileiro. Segundo Cardim, “a partir de 1994, com a implementação do Plano Real e a estabilização inflacionária com ancoragem cambial, o Brasil passou a atrair maior volume de capitais externos, inclusive sob a forma de investimento direto” (RUEDIGER & SOBREIRA, 2005, p. 43) Apostava-se na construção de um “cenário bom” para o investimento estrangeiro, que seria o responsável pelo aumento do dinamismo da economia.

Por fim, o quarto elemento foi a privatização de empresas públicas. De acordo com o formuladores desta política, as privatizações teriam impactos positivos para a economia brasileira. Em primeiro lugar, removeriam gargalos de oferta na indústria e na infraestrutura. Além disto, as privatizações ajudariam no ajuste fiscal ao desonerar o Estado, e também garantiriam entrada de capital externo¹⁴ (BATISTA JR. 1996, p. 132).

Reunidos, todos estes elementos formam uma arquitetura que sustentou a queda da inflação e sua manutenção em patamares baixos, dotando FHC de grande credibilidade frente a comunidade financeira internacional e a setores domésticos que apoiavam as reformas estruturais.

A hiperinflação que atingira o valor de 2708% a.a., em 1993 recuou para 1093% a.a.. Somente em 1995 a inflação voltou a dois dígitos, tendo sido de 14,77% a.a.. Nos anos seguintes ela manteve sua tendência de declínio, o que mostra que a estratégia de combate à inflação obteve bons resultantes, não obstante tenha gerado déficits crônicos em transações correntes.

Tabela 1 - Inflação (% a.a.)

1993	2708,174%
1994	1093,893%
1995	14,77941%
1996	9,337024%
1997	7,480938%
1998	1,70345%

Fonte: Ipeadata / Data de acesso: 10/12/2011

¹⁴ Segundo Marcelo de Paiva Abreu, ao longo de todo governo FHC as privatizações somaram valor superior a US\$ 87 bilhões. (ABREU & WERNECK, 2006, p. 24).

Este mecanismo trouxe algumas importantes consequências para a economia brasileira. Em primeiro lugar, houve o desmonte do aparato estatal que impulsionou o desenvolvimento brasileiro por, pelo menos, meio século¹⁵. Desde a década de 1950 o desenvolvimento da economia brasileira baseou-se no tripé capital público, capital privado nacional e capital privado internacional. As políticas adotadas no começo da década de 1990 e aprofundadas a partir de 1994 desmontaram este tripé (CARNEIRO, 2002, p. 340).

Uma segunda consequência refere-se ao câmbio e a abertura comercial. Com a redução das barreiras ao comércio exterior, a maior exposição dos produtores nacionais à concorrência internacional e a valorização do câmbio, houve um processo de substituição de importações às avessas¹⁶. De acordo com Carneiro, o que se observou durante o período “marca um antagonismo claro com o processo histórico de crescimento da economia brasileira (...). Significa também que o crescimento da economia nacional passa a depender mais fortemente das importações, e, portanto, da qualidade de sua inserção externa” (CARNEIRO, 2002, p.316).

Em terceiro lugar, a estabilidade dos preços levou a um processo oposto àquele observado ao longo da década de 1980 e começo de 1990. Com o sucesso no combate a inflação, houve uma reversão na tendência de financeirização, com a riqueza saindo de ativos financeiros em direção a ativos reais¹⁷.

Outra consequência importante do mecanismo central do Plano Real foi um aumento do poder de compra dos trabalhadores. O controle sobre a inflação garantiu um ganho real de salário para os trabalhadores o que impulsionou o consumo interno no imediato posterior a reforma monetária¹⁸.

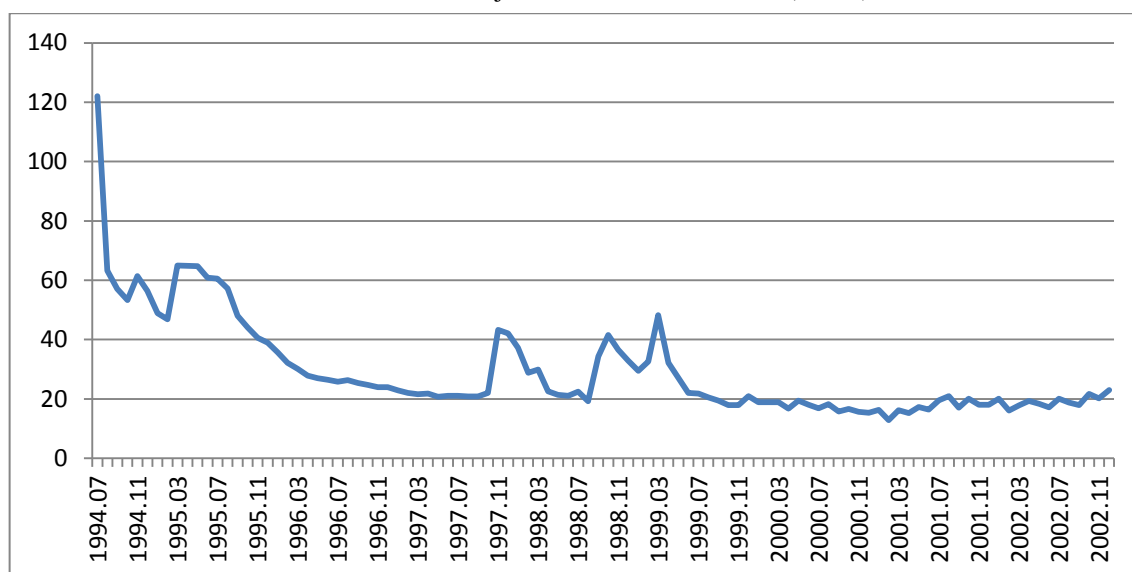
¹⁵ De acordo com Faro de Castro e Valladão de Carvalho, o Brasil foi um dos últimos países latino-americanos a promover reformas pró-mercado, em grande parte devido a força que o pensamento desenvolvimentista possuía dentro da burocracia governamental. Ainda segundo os autores, o processo de redemocratização descentralizou o Estado brasileiro, tanto pelo enfraquecimento do executivo federal quanto pela emergência de novos grupos sociais, o que dificultou a sustentação de uma organização estatal que dava base ao modelo desenvolvimentista.

¹⁶ Por um lado, as empresas que tinham nas exportações sua principal fonte de renda foram prejudicadas pela política cambial, perdendo competitividade. Por outro lado, estes mesmo elementos incentivaram as importações em detrimento à produção doméstico. Isso levou a uma série de falências de empresas e grupos que não conseguiram competir de maneira satisfatória com as importações. Somado a isso, o aumento das importações resultou em uma desarticulação de diferentes cadeias produtivas.

¹⁷ Havia o receio de que o aumento da demanda levasse a um novo aumento dos preços, como o ocorrido durante o Plano Cruzado. Assim, a opção do Banco Central em conservar a taxa de juros elevada também corresponde a uma tentativa de frear o consumo doméstico.

¹⁸ Apesar da concorrência externa, em um primeiro momento as empresas brasileiras beneficiaram-se do aumento das vendas internas, resultado da queda da inflação e da expansão do crédito interno. Assim, o começo Plano Real foi um período de crescimento com rápida queda da inflação, e isso só foi possível, pois havia capacidade ociosa instalada (assim era possível aumentar a produção sem pressionar ainda mais a balança

Gráfico 2 - Taxa de juros nominal - Over/Selic (% a.a.)



Fonte: Banco Central / Data de acesso: 10/12/2011

Essa estratégia utilizada para assegurar a manutenção da inflação em patamares baixos resultou em uma série de desequilíbrios para a economia brasileira, sobretudo para o setor público, com destaque para a liberalização financeira, a abertura comercial, os processos de privatização, a política fiscal e a política monetária. Sobre a liberalização financeira, em primeiro lugar, aumentou a remessa de lucros e dividendos para o exterior, pressionando a conta de serviços do balanço de pagamentos, sobretudo em momentos de crise internacional. Em segundo lugar, os juros elevados praticados pelo Banco Central incentivaram a tomada de empréstimos no exterior pelo setor privado, o que pode (e de fato levou, como se demonstra adiante), a um problema de descasamento de divisas em momentos de crise cambial aguda. Sobre os desequilíbrios no balanço de pagamentos brasileiro, Carneiro afirma que

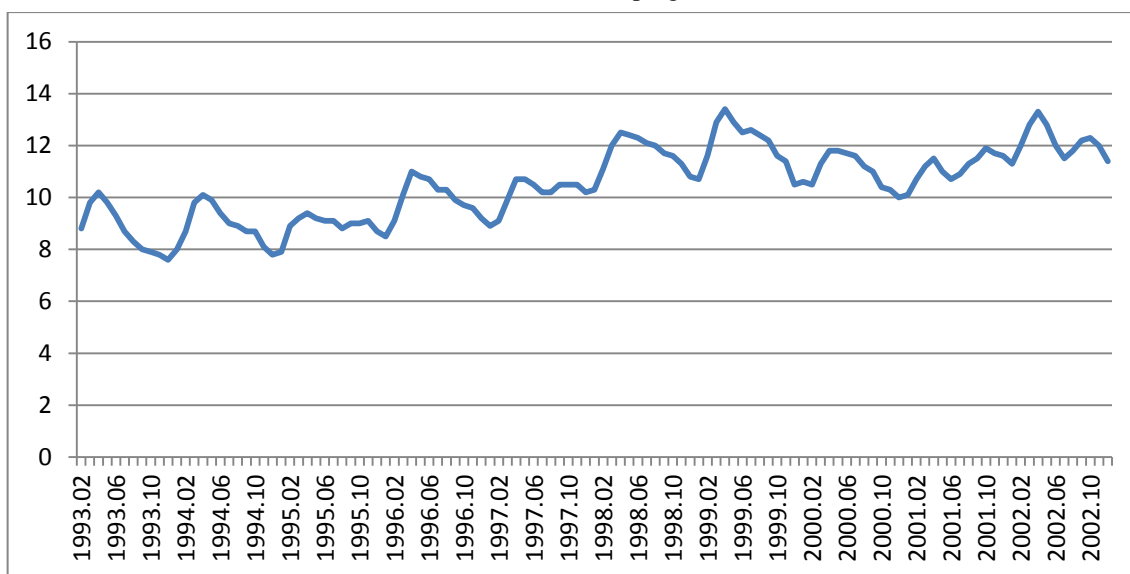
“temos na conta de capitais a já assinalada volta dos fluxos externos, com predominância dos investimentos de portfólio e recursos de curto prazo (...). Do ponto de vista das transações correntes, um peso ainda elevado da conta de serviços da dívida e um crescente déficit comercial” (CARNEIRO, 2002, p. 253).

A abertura comercial e o aumento da concorrência entre produtores domésticos e internacionais trouxeram prejuízos para a indústria nacional. Em grande parte devido a sua baixa produtividade, diversos setores sofreram com falências, com consequente aumento do desemprego e redução dos investimentos (FILGUEIRAS & PINTO, 2003, p. 5). Como é

comercial através da importação de bens intermediários e bens de capital) e expansão da oferta externa pelas razões já citadas.

possível observar a partir do gráfico abaixo, no começo do Plano Real a taxa de desemprego estava declinando e girava em torno de 9%. Essa taxa foi mantida por dois anos, quando, em 1996, a taxa de desemprego apresentou aumento significativo, saindo de pouco mais de 8% para quase 11%. Após este aumento, observa-se novamente um declínio, até haver um novo aumento, em 1998, quando a taxa de desemprego atingiu o valor de 12,5%, o mais elevado do período.

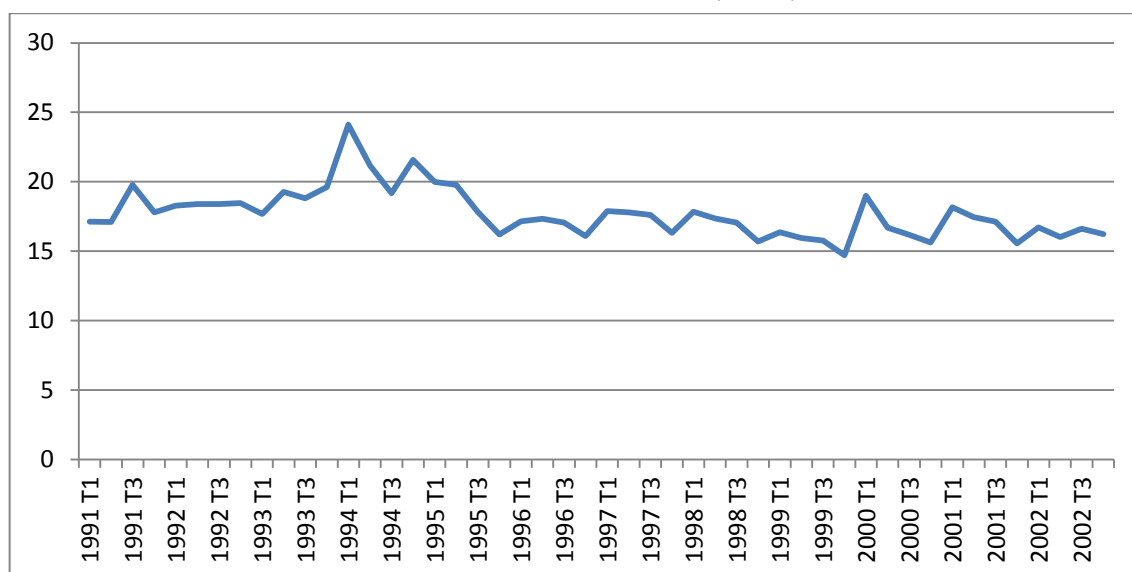
Gráfico 3 - Taxa de desemprego (% PEA)



Fonte: Seade/PED / Data de acesso: 12/12/2011

Comportamento semelhante pode ser observado na taxa de investimento. Pouco antes da reforma monetária que criou o Real, a taxa de investimento era de 24% do PIB. Conforme foram colocados em prática os diferentes instrumentos do programa de estabilização, houve uma contínua redução. No ano de 1995, a taxa de investimento caiu de 21% para 16% e manteve-se neste patamar nos anos seguintes. Desta forma é possível se observar que as expectativas em relação às privatizações e ao papel dinamizador do IED não se concretizaram. As políticas preconizadas não conseguiram fazer com que a taxa de investimento aumentasse, contribuindo também para o aumento do desemprego no país.

Gráfico 4 - Taxa de investimento (% PIB)



Fonte: IBGE / Data de acesso: 13/12/2011

Cabe observar que as privatizações (ou desestatizações), apesar de inicialmente terem um impacto positivo sobre as finanças públicas ao garantir entrada de investimento estrangeiro direto e a redução dos gastos públicos, tiveram consequências negativas. Primeiramente, a entrada de investimento estrangeiro direto não representou, neste caso, novos investimentos produtivos, mas somente uma mudança patrimonial entre o poder público e privado. Em segundo lugar, as desestatizações se deram principalmente em setores de *non tradeables* (energia, gás e água, correios e telecomunicações), que não geram divisas ao país por meio de exportações (CARNEIRO, 2002, p. 253), além de exercer uma pressão adicional no balanço de pagamentos por meio do envio de lucros e dividendos ao exterior. Por fim, com a venda de empresas públicas de setores-chave da economia, reduziu-se a capacidade de o Estado oferecer uma orientação estratégica para o setor privado, o que também colaborou para a queda dos investimentos.

Outro elemento que contribuiu para o agravamento dos desequilíbrios da economia brasileira e das finanças do setor público foi a política fiscal. Se por um lado as privatizações reduziram os gastos do governo, por outro o ajuste fiscal inicialmente pretendido foi paulatinamente adiado. Como destacam Marcelo de Paiva Abreu e Rogério Werneck, uma das razões para o atraso no ajuste recessivo foi a disputa interna do governo.

“The first group, headed by Pedro Malan, the Minister of Finance, placed consolidation of inflation control at the top of the agenda, (...) stressed the need for fiscal and monetary discipline (...). Their opposers, headed by José Serra, first Minister of Planning and later Minister of Health, wanted to give immediate priority

to economic growth, (...) laxer fiscal and monetary policies” (ABREU & WERNECK, 2005, p. 5).

Somado a este problema das disputas dentro do governo, outro fator que dificultou a adoção de um ajuste fiscal nos primeiros anos de Plano Real foram as negociações envolvendo a emenda constitucional sobre reeleições, bem como as eleições presidenciais de 1998. Apesar de terem sido anunciados pacotes de ajustes fiscais entre 1994 e 1998, os cortes não foram tão drásticos, tendo em vista o calendário eleitoral. Este constante adiamento dos cortes fiscais colaborou para os desequilíbrios das finanças públicas.

A política monetária também trouxe desequilíbrios macroeconômicos. A opção pelo financiamento externo do balanço de pagamentos levou o Banco Central à decisão de elevar a taxa de juros como forma de atrair capital internacional. Com isso o país passou a ter a maior taxa de juros do mundo, aumentando os encargos financeiros do déficit público. Além disso, a manutenção de juros elevados privilegia uma lógica rentista em detrimento a uma lógica produtiva, o que desincentiva novos investimentos. De acordo com Ricardo Carneiro, o que ocorreu neste período foi a submissão da política econômica do governo à defesa da taxa de câmbio. Dentro de um cenário de liberalização financeira e ancoragem cambial, a política monetária ficou refém da defesa do câmbio, sem levar em conta possíveis impactos da gestão monetária sobre outros aspectos da economia (CARNEIRO, 2002, p. 230).

Assim, pode-se ver que a estratégia de captação de recursos externos para o financiamento do déficit do balanço de pagamentos cria um ciclo retroalimentável: o ajuste recessivo, somado à política monetária restritiva pressionam as contas públicas. Conforme aumentam os passivos externo e interno, é cobrado um preço maior pelos empréstimos ao país, com prazos cada vez mais curtos, bem como são exigidas condições fiscais mais equilibradas. Esses novos empréstimos, por sua vez, voltam a pressionar as contas públicas, levando a necessidade de aprofundamento do ajuste fiscal e manutenção da taxa de juros em níveis elevados.

O Brasil conseguiu sustentar suas contas externas desta maneira até 1998, quando a situação do sistema financeiro internacional voltou a se tornar adversa para os países periféricos. Neste ano, países do leste asiático (1997) e Rússia (1998) sofreram ataques especulativos e entraram em crise. Como as opções de política econômica do governo brasileiro criavam uma série de desequilíbrios macroeconômicos, o país foi ao longo de 1998 acumulando déficits de confiança em relação à taxa de câmbio e às contas públicas, de modo que no final do ano o déficit público explodiu.

O aumento do déficit de confiança levou a ataques especulativos contra a moeda brasileira, pressionando por uma desvalorização cambial. Entretanto, estavam marcadas eleições presidenciais para 1998, com Fernando Henrique Cardoso concorrendo contra Luiz Inácio Lula da Silva. Como a estabilidade da moeda e a valorização frente ao dólar eram os trunfos do governo na campanha eleitoral, não havia a opção de desvalorização antes das eleições. A combinação entre ataques especulativos e manutenção da política econômica resultou no quase esgotamento das reservas internacionais do Banco Central, bem como na deterioração ainda maior das contas públicas.

No mesmo ano foram assinados os dois primeiros acordos Brasil-Fundo Monetário Internacional (FMI). Nestes acordos, ficaram estipulados um empréstimo emergencial no valor de US\$ 20 bilhões, mais a garantia de futuros saques caso houvesse necessidade, no valor de US\$ 12 bilhões¹⁹.

“Um (dos acordos) era o empréstimo tradicional do Fundo, o acordo *stand by*, para ajudar países com problemas temporários de balanço de pagamentos. O segundo foi uma nova linha de crédito – *Supplemental Reserve Facility*. O seu caráter era preventivo e tinha como objetivo disponibilizar reservas adicionais para assegurar a estabilidade cambial, após a crise” (PEREIRA, 2009, p. 7).

O resgate do FMI deu último fôlego à âncora cambial, em 1998. Este empréstimo deve ser compreendido dentro de um cenário mais amplo que não envolve unicamente o Brasil. Caso o país entrasse em *default*, ficando impossibilitado de pagar os empréstimos tomados junto ao sistema financeiro internacional, bancos cujas sedes estão no centro do sistema internacional e que detinham papéis do governo brasileiro corriam o risco de prejuízos. Portanto, o empréstimo emergencial do FMI tinha como função primária garantir que o Brasil pudesse manter condições de solvência. É a partir desta visão que devem ser entendidas as condicionalidades do Fundo.

Resumidamente, o ano de 1994 foi marcado por uma política econômica liberalizante, cujo resultado foi a criação de um novo ciclo de endividamento externo que viabilizou déficits crônicos em transações correntes, apesar do controle da inflação. Já em 1995, com a crise internacional iniciada no México, houve um aumento das dificuldades de acesso à liquidez internacional por parte dos países com inserção externa similar a mexicana (BATISTA JR, 1996, p. 149). Com isso, o governo optou por um ajuste fiscal com o objetivo de melhorar o desempenho da conta corrente do balanço de pagamentos, ao mesmo tempo em que elevou a

¹⁹ O Brasil ainda tomou US\$ 9 bilhões de empréstimos juntos a outras instituições financeiras multilaterais, como BIRD e BID.

taxa de juros e lançou títulos indexados ao câmbio, garantindo que a partir do 2º semestre deste ano o balanço de pagamentos apresentasse expressiva melhora. Ao longo de 1996 e 1997, houve aumento dos déficits comerciais, e deterioração da situação da dívida pública e do balanço de pagamentos. Ao mesmo tempo, as crises asiática e russa tornavam o cenário internacional adverso, dificultando a captação dos recursos necessários para a cobertura dos déficits em transações correntes.

Assim, o país

“deixou uma situação de relativo equilíbrio fiscal, com expressivos superávits operacionais em 1993 e 1994 para uma trajetória de desequilíbrio caracterizada por déficits operacionais crescentes até 1998 (...). A análise desses déficits mostra, inequivocamente, que se deveram a uma carga de juros crescente que chegou a patamares inusitados em 1998 e 1999” (CARNEIRO, 2002, p. 388).

Diante do déficit de confiança gerado por este quadro, em 1998 o país passou a ser alvo de ataques especulativos contra sua moeda que resultaram no quase esgotamento de suas reservas internacionais, na necessidade de tomada de empréstimos emergenciais junto ao FMI, e no aumento da dívida pública.

Ainda sobre o período 1994-1998, Ferrari Filho afirma que

“se o Plano Real obteve um relativo sucesso no que diz respeito ao controle do processo inflacionário, por outro lado, o incentivo às importações, devido à abertura comercial e à valorização cambial, e o ritmo lento das exportações ocasionaram uma rápida deterioração da balança comercial (...). Adicionando-se ao déficit acumulado nesse período os pagamentos de juros e o aumento das remessas de lucros e dividendos, a economia brasileira passou a apresentar recorrentes e significativos déficits em transações correntes (...) financiados pelo ingresso de capital externo, seja de investimento de risco, seja, predominantemente, de endividamento e de portfólio, o que acabou provocando a elevação do passivo externo do país. A inconsistência intertemporal dessa estratégia acabou provocando inúmeros ataques especulativos ao Real ao longo da segunda metade da década de 1990, quase todos decorrentes de um mix de “crise de contágio” e de evidências dos desequilíbrios macroeconômicos da economia brasileira” (RUEDIGER & SOBREIRA, 2005, p. 74).

Em 1999, reeleito presidente da República, Fernando Henrique Cardoso deu início à reformulação das bases da política econômica. A sustentação da âncora cambial foi abandonada e em seu lugar foi adotado um novo tripé econômico: regime de câmbio flexível, superávit primário e sistema de metas de inflação.

Contudo, as liberalizações financeira e comercial não foram revertidas. Também não houve mudanças significativas na balança comercial e na gestão da dívida pública, o que manteve o país vulnerável sob o ponto de vista financeiro, e ainda sob a tutela das condicionalidades do FMI. Com estes constrangimentos, limitou-se a ação política do

governo brasileiro a adequação das contas públicas às exigências do capital financeiro internacional, dada a necessidade de financiamento externo do balanço de pagamentos cronicamente deficitário. Em outras palavras, mantidas as políticas liberalizantes nas áreas financeira e comercial, as opções políticas a disposição dos planejadores de políticas públicas reduzem-se, limitando-se a uma ação reativa frente ao capital internacional.

2.2) Período 1999-2002

Na seção anterior procurei demonstrar a maneira pela qual a abertura financeira e comercial da economia brasileira geraram controle inflacionário e desequilíbrios macroeconômicos. A opção pela manutenção destas políticas obedeceu tanto ao calendário político-eleitoral (o que em parte explica a demora em certas mudanças, como do regime cambial), quanto ao capital financeiro, cuja estrutura de funcionamento constrangeu e limitou as opções políticas (não somente de política econômica), à disposição do governo brasileiro (BATISTA JR, 1999, p. 146).

Ao longo de todo o período, mas sobretudo a partir de 1998, as medidas de liberalização financeira e comercial expuseram o país internacionalmente. Os crônicos déficits no balanço de pagamentos forçaram o país a adotar medidas mais severas. Por um lado, para financiar estes déficits em suas contas externas, o governo brasileiro elevou a taxa de juros, com o conseqüente aumento de seu passivo. Por outro lado, a necessidade de conquistar a confiança do mercado forçou a adoção de medidas de austeridade, com redução dos investimentos e privatização de empresas públicas. Este mecanismo criou um ciclo entre aumento do passivo e medidas de austeridade fiscal cujo auge se deu em 1998, quando a confiança na estabilidade da âncora cambial foi colocada em xeque, resultando em ataques especulativos contra a moeda brasileira.

Como houve um acelerado aprofundamento da participação dos títulos pós-fixados e indexados ao câmbio nos meses que antecederam o abandono da âncora cambial, com a desvalorização do Real no início de 1999, a dívida pública aumentou, piorando as condições para o financiamento do governo brasileiro. Assim, a autonomia política do governo frente aos credores internacionais ficou limitada, sendo pautada por estes, exogenamente, e visando a garantia de que o governo brasileiro teria meios para cobrir o pagamento de seus títulos, mesmo que estas medidas implicassem em redução da taxa de investimento, aumento do desemprego, e cortes orçamentários para políticas sociais de caráter distributivo.

Mendonça & Silva sintetizam da seguinte maneira o período 1994-1998:

“O Plano Real foi marcado pelo sucesso no controle da inflação. A principal estratégia adotada no momento de sua implementação foi a adoção de uma âncora cambial (*crawling peg*) para o controle de preços. Entretanto, em função de a taxa de câmbio ter se tornado sobrevalorizada houve uma deterioração no saldo de transações correntes. Destarte, a economia tornou-se dependente de capitais externos, notadamente de curto prazo, como forma de manter as reservas internacionais em níveis elevados para proteger a estabilidade da taxa de câmbio. As instabilidades externas geradas pelas crise asiática (outubro de 1997) e russa (setembro de 1998) levaram a mudança do regime cambial e provocaram uma forte elevação na taxa de juros. **Devido ao fato de grande parte da dívida pública ser indexada pela taxa over-Selic e pela taxa de câmbio, houve uma pressão sobre o endividamento público que culminou com uma forte elevação na razão dívida/PIB** [grifo meu]” (MENDONÇA & SILVA, 2008, p. 636).

Nesta segunda seção procuro demonstrar de que maneira entre 1999 e 2002, com a adoção de um novo tripé econômico baseado em uma combinação de câmbio flutuante, superávit primário e metas de inflação, houve continuidade da vulnerabilidade externa da economia brasileira, acompanhada de deterioração da dívida pública e das finanças do Estado. Essa situação resultou em crises fiscais nos momentos em que o cenário internacional se tornava adverso. Mantiveram-se assim os constrangimentos a autonomia política do Estado brasileiro.

Em 1999, a equipe econômico do governo reeleito deu início à reformulação das bases da política econômica. A sustentação da âncora cambial foi abandonada e em seu lugar foi adotado um tripé econômico: regime de câmbio flexível, superávit primário e sistema de metas de inflação (CINTRA, 2005, p. 39)..

O fim da âncora cambial e o estabelecimento de um novo regime cambial flexível fez com que o câmbio sofresse uma drástica desvalorização. Entre dezembro de 1998 e março de 1999, o valor do Real em relação do dólar passou de R\$/US\$ 1,20 para R\$/US\$ 1,98. A adoção do regime flexível trouxe diferentes impactos para a economia brasileira. Em primeiro lugar a desvalorização cambial afetou o comércio exterior ao incentivar as exportações e desestimular as importações (embora ambas não reajam de maneira imediata a mudanças no câmbio), com consequências para a balança comercial e o saldo de transações correntes do balanço de pagamentos do Brasil. A desvalorização também facilitou o fechamento do balanço de pagamentos e o equilíbrio das contas externas (ABREU & WERNECK, 2005, p. 10). Mais a frente expõe-se de maneira detalhada os impactos da desvalorização cambial sobre a balança comercial brasileira e sobre o balanço de pagamentos e a dívida pública.

O segundo elemento do novo tripé econômico em vigor a partir de janeiro de 1999 é a obtenção de superávits primários. Com o objetivo de garantir a sustentabilidade fiscal, e reduzir o déficit fiscal e a relação dívida pública/PIB, este elemento aprofundou o que já vinha sendo feito ao longo da década de 1990. A partir de 1999, é possível se observar um aumento da carga tributária²⁰, bem como a redução dos gastos públicos, sobretudo aqueles ligados a investimentos, os quais deveriam ser realizados pela iniciativa privada (CINTRA, 2005, p. 49).

A novidade foi a institucionalização dos superávits primários, através da criação de um arcabouço institucional que garantia o equilíbrio fiscal não só da esfera federal, mas também de estados e municípios. A Lei de Responsabilidade Fiscal e a Lei de Diretrizes Orçamentárias podem ser consideradas símbolos desta institucionalização. De maneira resumida, com estas leis, os diferentes entes políticos têm seus gastos condicionados a sua capacidade de arrecadação tributária e devem ter suas contas aprovadas pelos respectivos Tribunais de Contas (SOARES, 2004, p. 135). Assim, além de ser um instrumento de limitação dos gastos públicos, o arcabouço jurídico-institucional erguido a partir do novo tripé da política econômico tem como objetivo garantir maior transparência à administração pública.

O terceiro elemento do tripé econômico é o sistema de metas de inflação. Até então, um dos principais responsáveis por manter a inflação em patamares baixos foi a âncora cambial. Contudo, como já foi comentado, em janeiro de 1999 houve mudança no regime cambial, que passou a ser flexível, ocasionando desvalorização do câmbio. Nas palavras de Paulo Nogueira Batista Jr., “o governo brasileiro, até pela forma como se elegeu, não poderia deixar de pautar a sua estratégia de política econômica pela preocupação com o combate à inflação”. (BATISTA JR, 2001, p. 17). Por conta desta necessidade, a âncora cambial foi substituída por uma âncora monetária, onde caberia à taxa de juros estabilizar o câmbio, e controlar a demanda agregada e o nível de preços.

Apesar destas mudanças de política econômica, as liberalizações financeira e comercial não foram revertidas, o que manteve o país vulnerável sob o ponto de vista financeiro, e ainda sob a tutela das condicionalidades do FMI. Em sua análise, Oreiro destaca que, apesar de a vulnerabilidade externa brasileira ter apresentado uma pequena melhora pós-

²⁰ Entre 1995 e 1998, a carga tributária média foi de 29,4% do PIB. A partir de 1999, até 2002, essa média aumentou para 33,5% do PIB (fonte: IPEADATA).

1999, a manutenção da abertura da conta financeira impõe restrições ao governo independente do regime cambial.

“se o regime cambial prevalecente nessa economia for o câmbio fixo, então a reversão súbita dos fluxos de capitais de curto-prazo, induzida pelo “pessimismo” dos investidores internacionais, irá gerar perda de reservas internacionais por parte do Banco Central. Se essa perda for suficientemente grande a tal ponto de reduzir as reservas a um nível crítico, o Banco Central será obrigado a abandonar o sistema de câmbio fixo, ocasionando uma grande desvalorização cambial. A desvalorização da taxa de câmbio irá aumentar o valor em moeda doméstica das obrigações externas dos tomadores domésticos, contribuindo para agravar a situação financeira dos mesmos. Um resultado semelhante seria obtido num regime de câmbio flutuante. Com efeito, a reversão súbita dos fluxos de capitais de curto-prazo irá resultar numa grande depreciação da taxa nominal de câmbio, aumentando os problemas financeiros dos tomadores domésticos e gerando pressões inflacionárias na economia doméstica devido ao aumento dos preços em moeda estrangeira dos bens *tratables* e ao aumento dos custos de produção dos bens não *tratables* que utilizam insumos importados para a sua produção” (OREIRO, 2004, p. 10).

Com estes constrangimentos, limitou-se a ação política do governo brasileiro à adequação das contas públicas às exigências do capital financeiro internacional, dada a necessidade de financiamento externo do balanço de pagamentos cronicamente deficitário. Em outras palavras, mantidas as políticas liberalizantes nas áreas financeira e comercial, as opções políticas a disposição dos planejadores de políticas públicas reduziram-se, limitando-se a uma ação reativa frente ao capital internacional.

As condições impostas pelo FMI para que socorresse países com dificuldades no balanço de pagamentos visavam a redução da relação dívida pública/PIB através de um programa de austeridade fiscal, continuação das desestatizações e a obtenção de superávits primários, temas que estão fora do mandato do Fundo. Sobre as condicionalidades impostas pelo Fundo, Dufour & Orhangazi afirmam que:

“The government desperate need for funds could push them into a certain degree of subservience with respect to the lenders, notably international financial institutions, a power relation that the sheer size of the debt load would then help to keep in place. (...) The International Monetary Fund typically asks for policy concessions both before it hands over the funds, at a moment when the government of the country under financial pressure has virtually no bargaining power, and afterward, as repayment conditions are negotiated, often in areas that have nothing to do with its mandate or the problem at hand whatsoever” (DUFOR & ORHANGAZI, 2007, p. 346).

Como na visão do governo o que garantia a estabilidade dos preços era o valor externo da moeda, e o combate a inflação continuava sendo o grande trunfo político de FHC nas eleições de 1998, a manutenção da âncora cambial era de importância ímpar. Assim, o governo brasileiro aceitou as condições do Fundo e, conseguido o empréstimo, sustentou a paridade cambial.

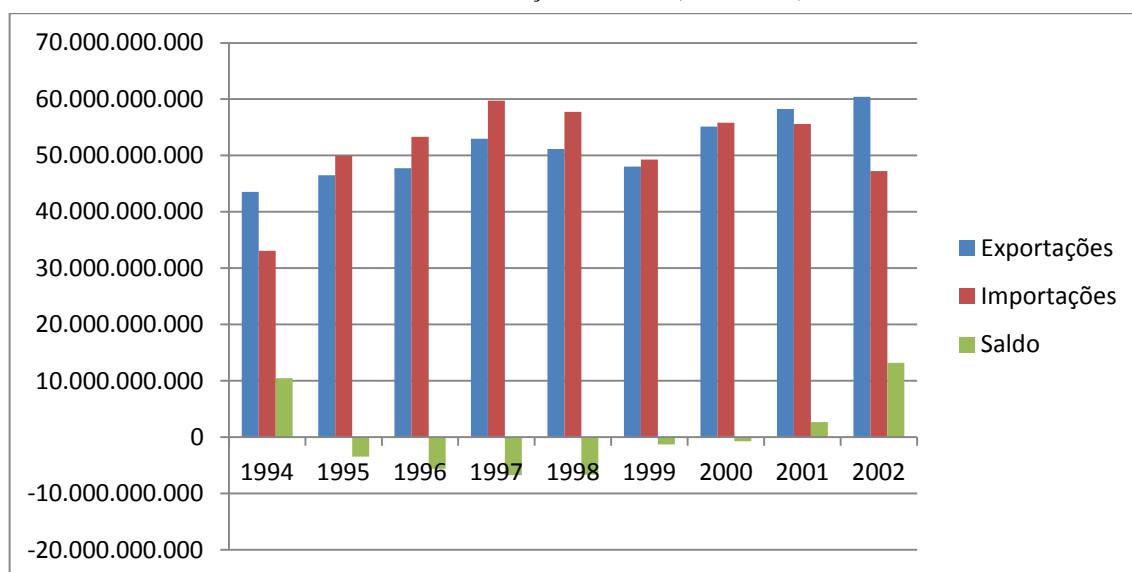
Se no período 1994-1998 a taxa de juros foi mantida elevada para garantir a entrada de recursos externos no país e possibilitar o fechamento do balanço de pagamentos e a manutenção do regime de câmbio fixo, a partir de 1999, com a adoção do sistema de metas de inflação, se manteve elevada a taxa de juros por outras razões: maior controle por parte do Banco Central sobre os preços; para estabilizar o câmbio ao não permitir variações excessivas no valor externo da moeda brasileira; e também como uma forma de controlar consumo e investimento e, com efeito, as importações.

Desta forma, vê-se que apesar da mudança na condução da política econômica no início de 1999, não houve alterações significativas na vulnerabilidade externa do país, que se manteve elevada. Apesar de a desvalorização cambial ter possibilitando melhora na balança comercial, as contas externas do governo continuaram deficitárias, exigindo a captação de recursos externos para o fechamento do balanço de pagamentos. Somado a manutenção da necessidade de captação de recursos externos, a estrutura da dívida pública deixava o país muito exposto a variações acentuadas no fluxo de capital. Sua estrutura, em sua maior parte indexada ao câmbio e a juros pós-fixados fazia com que qualquer mudança ou no câmbio ou nos juros, aumentasse os haveres financeiros do Estado, com impactos sobre sua política fiscal. Foi o que se observou nos anos de 2001 e 2002, quando ataques especulativos contra a moeda brasileira levaram a uma depreciação cambial e aumento dos juros, com impactos diretos sobre os haveres financeiros do Estado e sobre sua política fiscal (MENDONÇA & SILVA, 2008, p. 645).

2.3) Evolução das contas externas (1994-2002)

A seguir pretendo mostrar de que maneira a abertura comercial e a adoção de um câmbio fixo sobrevalorizado, em um primeiro momento, afetaram as exportações e importações do país, acarretando em déficits comerciais crônicos, com reflexos no balanço de pagamentos e na necessidade de captação de recursos externos para o fechamento do mesmo. Para tanto, farei uma análise sobre a balança comercial, sobre os destinos das exportações brasileiras e sobre a pauta de exportações.

Gráfico 5 - Balança comercial (1994-2002)



Fonte: Secex/MDIC / Data de acesso: 10/12/2011

A partir do gráfico acima é possível se retirar algumas informações a respeito do comércio exterior brasileiro no período 1994-2002. Em primeiro lugar, é possível observar o efeito da valorização cambial sobre as importações. Entre 1994 e 1995, as importações passaram US\$ 33.079 bilhões para quase US\$ 50 bilhões, o que representa um aumento de 50% em apenas um ano. No ano seguinte, 1996, as importações apresentaram discreto acréscimo, voltando a crescer de maneira significativa em 1997, quando atingiram o valor mais elevado do período, US\$ 59.747 bilhões. Em 1998, as compras brasileiras do exterior sofreram pequena redução.

A partir 1999, a desvalorização do Real fruto da mudança do regime cambial surtiu efeitos sobre as importações brasileiras. Neste ano, as importações apresentaram decréscimo expressivo de 15% em relação ao ano anterior. Nos dois anos seguinte, 2000 e 2001, observa-se um pequeno aumento, mantendo-se em torno de US\$ 55 bilhões. Mas, mesmo este aumento, não foi suficiente para que as importações recuperassem o nível atingido no período de câmbio sobrevalorizado. Em 2002, em grande parte por conta da acentuada desvalorização cambial ocorrido neste ano, as importações voltaram a diminuir para US\$ 47.240 bilhões, o que significa uma redução de quase 15% em relação aos dois anos anteriores.

Sobre as exportações, é também possível observar os efeitos da política cambial e da situação da economia mundial sobre seu desempenho. Em 1994, as exportações foram de US\$ 43.545 bilhões. Nos três anos seguinte, até 1997, as vendas brasileiras apresentaram um crescimento discreto, porém constante de cerca de 5% ao ano. Esse desempenho mostra os

efeitos das minidesvalorizações promovidas pelo governo sobre o câmbio, exatamente com o objetivo de melhorar o desempenho da balança comercial. Contudo, em 1998, as exportações sofreram declínio de 4% em relação a 1997, em parte devido ao cenário internacional conturbado daquele ano.

Em 1999, as exportações novamente declinaram ao valor de US\$ 48.011 bilhões. Porém, no ano seguinte é possível observar um aumento acentuado das exportações, que cresceram pouco mais de 14%. Estes dados revelam que, ao contrário das importações, as exportações demandam um período maior para responderem a mudanças acentuadas no câmbio, como a ocorrida em 1999.

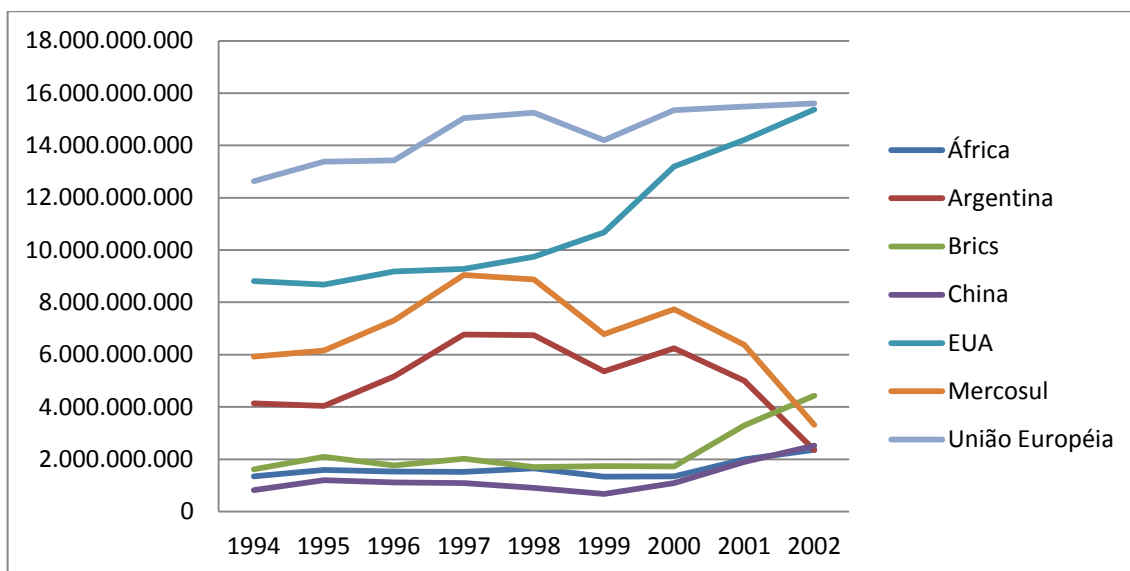
A partir de então, as exportações passaram a apresentar uma trajetória de crescimento, tendo como resultado em 2000, 2001 e 2002, US\$ 55.086 bilhões, US\$ 58.223 bilhões, e US\$ 60.362, respectivamente. Esta melhora do desempenho exportador brasileiro encontra explicações tanto no âmbito doméstico quanto no internacional. As desvalorizações cambiais de 1999 e 2002 colaboraram para impulsionar as exportações do país, mesmo que os efeitos da desvalorização leve mais tempo para se fazer sentir nas exportações que nas importações. Por outro lado, a partir de 2000 iniciou-se o novo ciclo de valorização de bens importantes na pauta exportadora brasileira, como as *commodities*.

Assim, dadas estas informações a respeito das importações e exportações do Brasil, é possível se observar os saldos comerciais do país. Em 1994, ainda como resultado do esforço para a obtenção de divisas e acúmulo de reservas internacionais, o país apresentou superávit de US\$ 10.466 bilhões em sua balança comercial. Contudo, a partir de 1995 o saldo comercial brasileiro passou a ser cronicamente deficitário. Neste ano, o déficit foi de US\$ 3.466 bilhões, aumentou para US\$ 56 bilhões, em 1996, US\$ 67 bilhões, em 1997, e reduziu-se em 1998 para US\$ 65 bilhões.

A partir de 1999, apesar de a balança manter-se deficitária, é possível se observar uma sensível melhora em seu desempenho. Neste ano, houve uma impressionante redução de quase 85% do déficit comercial. Como colocado anteriormente, esta expressiva redução deveu-se muita mais a queda das importações do que ao aumento das exportações, fruto do tempo que cada elemento leva para responder às mudanças no câmbio. Em 2000, o déficit foi de apenas US\$ 0.7 bilhão. Já em 2001 e 2002 pode-se notar uma mudança importante. Pela primeira vez desde a implementação do Plano Real o Brasil apresentou superávits comerciais. No ano de 2001, este superávit foi de US\$ 2.65 bilhões, e em 2002, US\$ 13.121. Neste caso,

o superávit foi resultado tanto de uma queda nas importações, quanto de um aumento nas exportações, pelas razões já expostas.

Gráfico 6 - Exportações por destino (1994-2002)



Fonte: Secex/MDIC / Data de acesso: 09/01/2012

Feita esta breve apresentação acerca da balança comercial brasileiro no período 1994-2002, a seguir são apresentados os principais destinos das exportações do país.

Em 1994, a União Europeia representava o principal mercado consumidor de produtos brasileiros, seguida por EUA e países do MERCOSUL (principalmente Argentina). Com valores muito próximos, os países emergentes, da África e a China encontravam-se logo abaixo. A partir de 1995, inicia-se um período de aumento das exportações para o MERCOSUL, refletindo o enfoque do governo brasileiro no processo de integração regional. Neste mesmo ano, os demais países e regiões não apresentaram mudanças significativas no volume de exportações que receberam do Brasil.

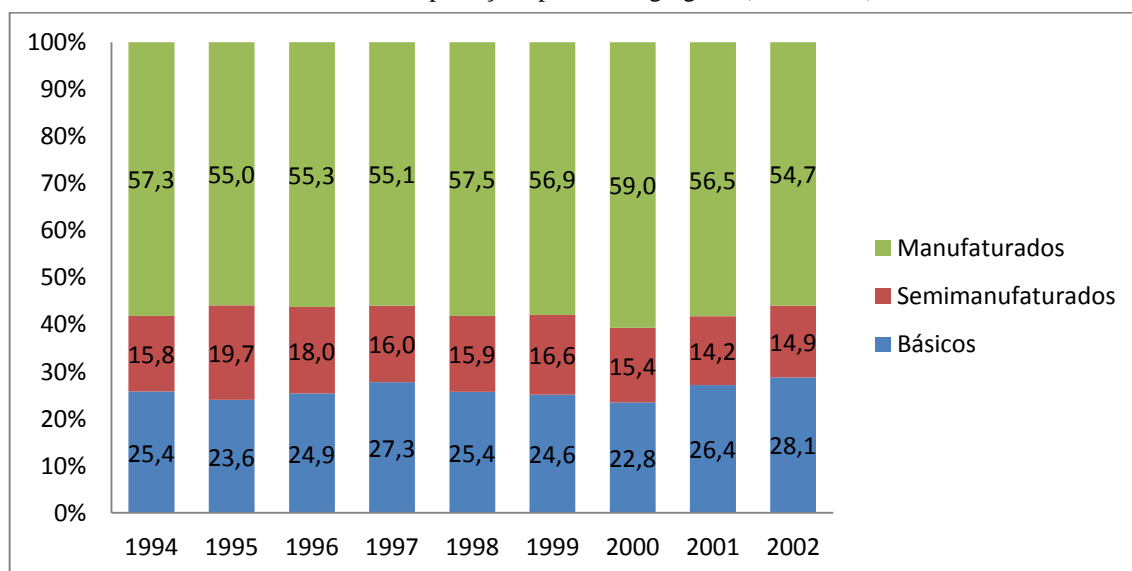
Em 1996, a União Europeia voltou a crescer como destino das exportações, juntamente com o MERCOSUL, estrutura esta que segue no ano seguinte. Em 1998, iniciam-se mudanças, com o aumento das exportações para os EUA, e a queda da importância relativa do MERCOSUL como destino das exportações. No ano de 1999, a Argentina e o MERCOSUL voltam a crescer, movimento acompanhado por todos os demais países e regiões.

Esse cenário começou a mudar em 2000. Neste ano, a economia argentina começou a apresentar sinais de recuperação, o que resultou em um aumento das exportações brasileiras para o país. Houve também um aumento das exportações para a Europa e crescimento considerável das exportações para os EUA. O ano de 2000 também marcou o começo do aumento das exportações brasileiras para a China, após dois anos consecutivos de decréscimo. A única região que apresentou declínio como destino das exportações brasileiras foi a África.

Os anos 2001 e 2002 apresentaram cenários bastante semelhantes. As exportações para a União Europeia mantiveram-se no mesmo nível daquele apresentado em 2000, sem alterações significativas. As exportações para os EUA continuaram sua trajetória de aumento, ainda que de forma mais lenta. Já a Argentina, em crise profunda, mas tradicional parceira comercial do Brasil, deixou de ser o terceiro maior comprador do Brasil, tendo sido ultrapassada pelo conjunto de países emergentes, e em particular a China, e também pela África, se tomada em sua totalidade.

Desta forma, ao final do segundo mandato de FHC, em 2002, os principais destinos das exportações brasileiras eram: União Europeia e EUA, seguidos de China, África e Argentina, praticamente empatadas.

Gráfico 7 - Exportações por fator agregado (1994-2002)



Fonte: Secex/MDIC / Data de acesso: 10/12/2011

Outra importante informação a respeito do comércio exterior brasileiro diz respeito a composição de suas exportações por fator agregado. O gráfico acima mostra a composição da

pauta exportadora brasileira a partir da divisão entre bens manufaturados, semimanufaturados e primários. Como é possível observar, o período 1994-2002 não apresentou alterações drásticas na composição das exportações do Brasil.

Ao longo de todo período, as exportações de semimanufaturados representam o menos percentual da pauta exportadora brasileira. Entre 1994 e 2002, não houve mudanças significativas, tendo variado entre 19,7%, em 1999, e 14,2 %, em 2001, seus valores máximo e mínimo, respectivamente.

Após aumentar sua participação nas exportações do país entre 1995 e 1997 de 23,6% para 27,3%, o percentual de exportações básicas apresentou declínio de 4,5% entre este ano e 2000, quando os produtos básicos foram responsáveis por 22,8% das exportações. A partir de 2001, as exportações de bens básicos voltaram a ganhar espaço, respondendo por 28,1% das exportações.

Já as exportações de bens manufaturados, que foram o principal componente das exportações do país entre 1994 e 2002, sofreram uma pequena redução. Em 1994, os bens manufaturados respondiam por 57,3%. Após três anos de queda de sua participação, voltaram a crescer em 1998, aproximando novamente do percentual do primeiro ano do governo FHC, com 57,5%.

Em 1999, as vendas de bens manufaturados correspondiam a 56,9% do comércio exterior do país. Após um aumento para 59%, em 2000, as exportações deste tipo de bem reduziram sua participação para 54,7%, em 2002, em detrimento as exportações de produtos básicos, que já começavam a ganhar espaço na pauta exportadora brasileira.

A tabela 3 mostra a variação anual das exportações por fator agregado. Em 1995, o único componente das exportações que sofreu variação brusca foi o de semimanufaturados, com crescimento de 32,7% em relação a 1994. Os demais componente, básicos e manufaturados, variam -0,8% e 2,4%, respectivamente. No ano seguinte, as vendas de bens básicos aumentaram 8,5%, e a de manufaturados, 3,3%. Apesar do expressivo aumento que se observou em 1995, em 1996 as exportações de bens semimanufaturados declinaram 5,8%.

Tabela 2 - Exportações por fator agregado (variação anual)

ANO	BÁSICOS		SEMIMANUFATURADOS		MANUFATURADOS	
	Valor	Var. %	Valor	Var. %	Valor	Var. %
1994	11.058	18,1	6.893	26,6	24.959	6,5
1995	10.969	-0,8	9.146	32,7	25.565	2,4
1996	11.900	8,5	8.613	-5,8	26.413	3,3
1997	14.474	21,6	8.478	-1,6	29.194	10,5
1998	12.977	-10,3	8.120	-4,2	29.387	0,7
1999	11.828	-8,9	7.982	-1,7	27.329	-7,0
2000	12.562	6,2	8.499	6,5	32.528	19,0
2001	15.342	22,1	8.244	-3,0	32.901	1,1
2002	16.952	10,5	8.964	8,7	33.001	0,3

Fonte: Secex/MDIC / Data de acesso: 15/12/2011

Repetindo o desempenho de 1996, no ano de 1997 as exportações básicas tiveram aumento de 21,6%, enquanto a de manufaturados aumentou 10,5%. Novamente, os semimanufaturados tiveram queda de 1,6%. Já em 1998, ano de grave crise internacional, todas as exportações apresentaram queda, com exceção dos manufaturados, que cresceram 0,7%. As vendas de bens básicos caíram 10,3% e as de semimanufaturados, 4,2%.

Como é possível se observar, no ano de 1999, as exportações de todos os tipos sofreram queda. Esta diminuição ocorreu apesar do fim da âncora cambial e da desvalorização do Real. Somente no ano seguinte estas mudanças na política cambial surtiriam efeito sobre as exportações. Enquanto as vendas de bens básicos e semimanufaturados subiram 6,2% e 6,5%, respectivamente, a de produtos manufaturados teve um aumento maior, de 19%.

A partir de 2001, com o aumento da participação da China no comércio internacional e a elevação do preço das *commodities*, as exportações de bens básicos cresceram 22,1%, em 2001, e 10,5%, em 2002. Já as vendas de semimanufaturados apresentaram em 2001 uma queda de 3%, e em 2002 uma recuperação de 8,7%. Contrastando com o bom desempenho em 2000, as exportações de produtos manufaturados tiveram aumentos reduzidos. Em 2001 cresceram 1,1%, e em 2002 apenas 0,3%.

Sobre o balanço de pagamentos, é importante notar duas informações: a conta financeira e serviços & rendas. Os dados relativos a conta financeira mostram dois tipos de

investimentos estrangeiro: investimento direto e investimento em carteira. Enquanto o primeiro mostra a entrada de investimento produtivo, o segundo representa a aquisição de ativos financeiros de empresas por estrangeiros.

Como dito anteriormente, a proposição central das reformas liberalizantes feitas ao longo da década de 1990 era criar um ambiente favorável para que o Brasil se tornasse receptor de IED, que se tornaria o principal motor do crescimento da economia.

Tabela 3 - Balanço de pagamentos (em milhões de US\$) (1994-2002)

Discriminação/Ano	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Balança comercial (FOB)	10466	-3466	-5599	-6753	-6575	-1199	-698	2650	13121
Exportação de bens	43545	46506	47747	52994	51140	48011	55086	58223	60362
Importação de bens	-33079	-49972	-53346	-59747	-57714	-49210	-55783	-55572	-47240
Serviços e rendas (líquido)	-14692	-18541	-20350	-25522	-28299	-25825	-25048	-27503	-23148
Serviços	-5657	-7483	-8681	-10646	-10111	-6977	-7162	-7759	-4957
Rendas	-9035	-11058	-11668	-14876	-18189	-18848	-17886	-19743	-18191
TRANSAÇÕES CORRENTES	-1811	-18384	-23502	-30452	-33416	-25335	-24225	-23215	-7637
CONTA CAPITAL E FINANCEIRA	8692	29095	33968	25800	29702	17319	19326	27052	8004
Conta capital ^{2/}	174	352	454	393	320	338	273	-36	433
Conta financeira	8518	28744	33514	25408	29381	16981	19053	27088	7571
Investimento direto	1460	3309	11261	17877	26002	26888	30498	24715	14108
Investimento brasileiro direto	-690	-1096	469	-1116	-2854	-1690	-2282	2258	-2482
Investimento estrangeiro direto	2150	4405	10792	18993	28856	28578	32779	22457	16590
Investimentos em carteira	50642	9217	21619	12616	18125	3802	6955	77	-5119
RESULTADO DO BALANÇO	7215	12919	8666	-7907	-7970	-7822	-2262	3307	302

Fonte: Banco Central / Data de acesso: 19/12/2011

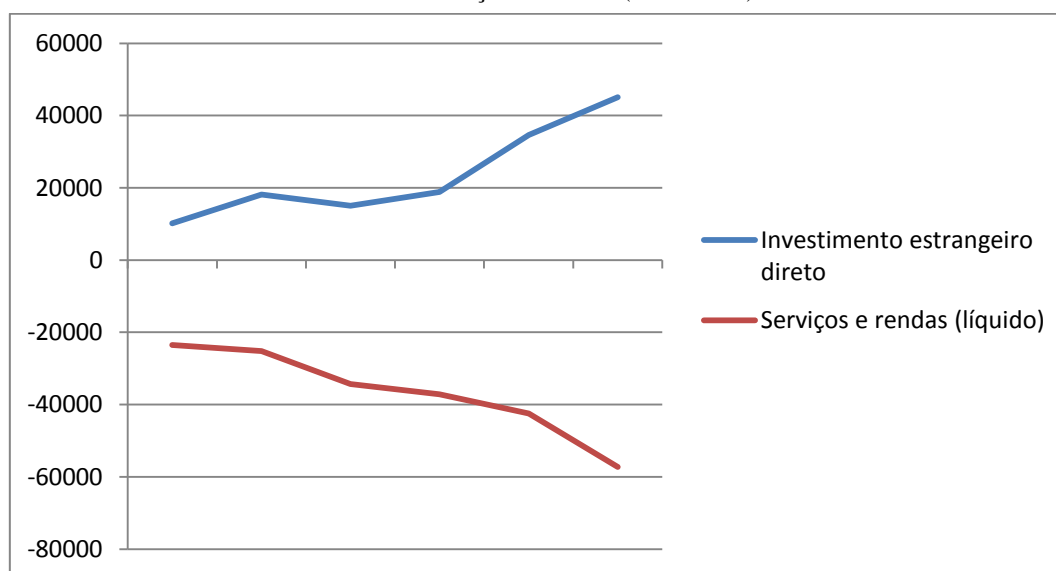
Como é possível se observar a partir da tabela 3, o IED apresentou dois momentos distintos. O primeiro entre 1994 e 2000, quando o país passou a receber investimentos cada vez maiores, saltando de US\$ 2.150 bilhões, em 1994, para US\$ 32.779 bilhões, em 2000. Neste primeiro momento, os resultados do IED acompanharam os processos de privatização, não significando necessariamente novos investimentos produtivos, mas também transferência patrimonial entre o Estado e o setor privado. Já a partir de 2001, o IED entrou em uma segunda fase, caracterizada pela redução destes fluxos de tal maneira que em 2002, o IED foi apenas metade daquele observado em 2000.

Já os fluxos de investimentos em carteira apresentaram uma variação mais acentuada entre 1994 e 2002. Em 1994, o Brasil recebeu pouco mais de US\$ 50 bilhões de investimento em carteira. Já no ano seguinte, este valor reduziu-se drasticamente para US\$ 9.2 bilhões,

voltando a crescer em 1996 para US\$ 21.6 bilhões. Em 1997, o país voltou a presenciar um declínio dos fluxos de investimento em carteira, que caíram para US\$ 12.6 bilhões.

A partir de então até 2000, os fluxos estabilizaram-se, aumentando de maneira contínua. Contudo, em 2001 e 2002, observou-se um declínio acentuado dos investimentos em portfólio. Em 2001, a entrada deste tipo de capital foi de apenas US\$ 77 milhões, e em 2002, o resultado destes fluxos foi negativo em pouco mais de US\$ 5 bilhões.

Gráfico 8 - IED e serviços & rendas (1994-2002)



Fonte: Banco Central / Data de acesso: 10/12/2011

Como exposto no capítulo 1, ambos os tipos de investimento apresentam contrapartidas, que podem ser observadas a partir do balanço de pagamentos. Se por um lado o IED representa a entrada de dólares na economia através da conta financeira, por outro lado também faz aumentar a remessa de lucros e dividendos, pressionando o quesito serviços & rendas do balanço de pagamentos, com efeitos sobre o saldo em transações correntes do país. Este ponto pode ser observado no gráfico acima, que mostra claramente que o aumento do IED teve como implicação o aumento da remessa de lucros e dividendos para o exterior.

Já os investimento em carteira, por sua volatilidade e magnitude, representam um risco financeiro e cambial para o país. Dado que o cenário é de liberalização financeira, este capital tem liberdade para sair do país a qualquer momento, o que pode levar a crises cambiais caso o Banco Central não disponha de capacidade para atender a demanda por dólares. A partir do balanço de pagamentos, é possível notar que os anos em que o Brasil apresentou crises

cambiais, 1998/99 e 2002/03, foram também anos de acentuada variação no fluxo de investimento em portfólio.

Desta forma fica claro que a opção pela liberalização financeira a adoção da estratégia de crescimento a partir de IED não obteve sucesso. Enquanto parte dos fluxos de IED não representaram novos investimentos produtivos, e pressionaram o balanço de pagamentos através da remessa de lucros e dividendos para o exterior, a volatilidade e magnitude dos fluxos de investimento em carteira aumentaram a exposição do país a choques externos, levando a crises cambiais e da dívida pública em função dos impactos das variações destes fluxos sobre o câmbio.

Também fica esclarecido que as exportações não cumpriram sua função estratégica de garantir divisas externas para cobrir as importações. Isto se deu em razão da abertura e da centralidade do câmbio para a estabilização dos preços, fosse no regime de cambial fixo fosse depois de 1999. Apesar de ser a única forma de obtenção de recursos externos que não apresenta contrapartidas futuras, houve a opção por manter a balança comercial deficitária e financiar os déficits no balanço de pagamentos através da emissão de títulos e da atração de outras modalidades de investimento externo.

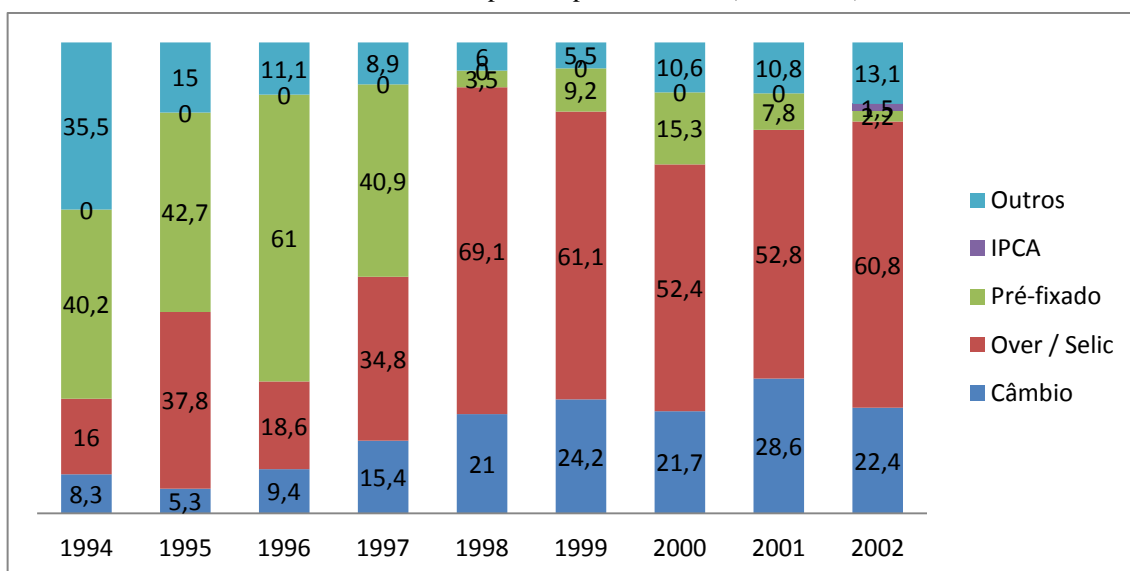
2.4) Evolução do perfil da dívida pública (1994-2002)

Apesar da importância de se analisar o comércio exterior brasileiro e o balanço de pagamentos do país para a compreensão do problema do financiamento externo e do aumento da vulnerabilidade externa, a política comercial e o comércio exterior dentro do período 1994-2002 representam apenas uma face do problema da vulnerabilidade externa. A gestão da dívida pública também é um componente importante para se compreender os efeitos que choques externos podem ter sobre a economia brasileira. Essa gestão é tanto qualitativa quanto quantitativa. Qualitativo, pois o governo pode ofertar títulos públicos indexados a diferentes indicadores de acordo com seus interesses e condições. Grosso modo, estes indexadores são: inflação, pré ou pós-fixados a taxa de juros, além daqueles emitidos em moeda estrangeira.

Assim, a seguir pretende-se demonstrar de que maneira o endividamento público, em suas dimensões qualitativa e quantitativa, aumentou a exposição do país a choques internacionais entre 1994 e 2002, reduzindo sua autonomia política e condicionando as decisões internas às necessidades de adequações às condições de mercado.

O período 1994-1998 pode ser dividido em dois momentos, de acordo com o perfil da dívida pública. Entre 1994 e 1997, a estrutura da dívida pública manteve-se estável, com predominância dos títulos indexados a juros pré-fixados que variaram entre 61% e 40,2% da composição total. Os papéis indexados a taxa de juros pós-fixados apareciam em segundo lugar, apresentando uma pequena redução de sua participação em 1996 para no ano seguinte voltar a crescer, passando de 16%, em 1994, para 34,8%, em 1997. Os títulos indexados ao câmbio, apesar de serem minoritários, apresentaram crescimento constante. Entre 1994 e 1997, sua porcentagem passou de 8,3% para 15,4% do total de títulos. O restante da dívida pública era composto por títulos indexados a diferentes índices de preços, corrigidos de acordo com a inflação.

Gráfico 9 - Dívida pública por indexador (1994-2002)



Fonte: Banco Central / Data de acesso: 05/01/2012

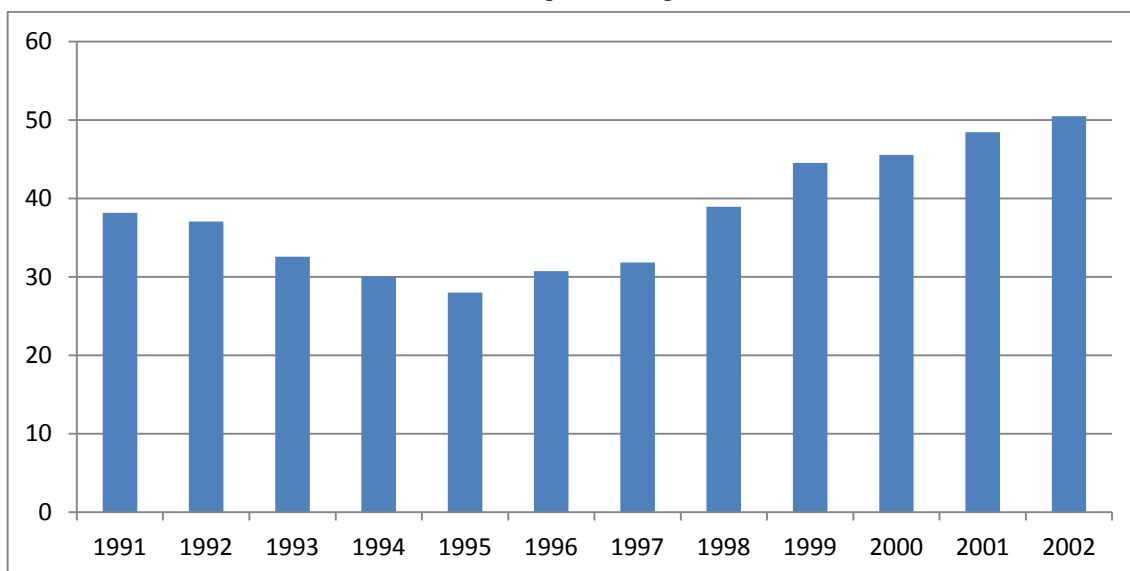
O ano de 1998 é importante, pois marca uma mudança no perfil do endividamento público. Como colocado anteriormente, a insustentabilidade da estratégia de controle dos preços através de constantes déficits em transações correntes financiados pela captação de recursos externos resultou em ataques contra a moeda brasileira. A mudança no quadro da dívida pública refletiu este cenário de turbulência e incertezas. Se até então os títulos pré-fixados eram majoritários, a partir de 1998 há uma redução drástica neste indexador. Os dados mostram que no período de um ano, os títulos pré-fixados que compunham 40,9% da dívida passaram a representar apenas 3,5%. Por sua vez, os papéis pós-fixados saltaram de 34,8%

para 69,1%, passando a representar a maior parte da dívida pública. Aqueles indexados ao câmbio mantiveram sua trajetória de aumento, correspondendo a 21% dos papéis, de modo oposto aos indexados a inflação, que diminuíram sua participação de 8,9 para 6%.

A gestão da dívida pública em 1998 ressalta também o caráter político das decisões tomadas. Como a desvalorização cambial era esperada pelos agentes econômicos privados, estes não estavam dispostos a desfazerem de suas posições em dólar. Ao entrar no mercado de modo a oferecer *hedge* aos agentes privados, o governo brasileiro realizou um movimento de estatização das exposições privadas em moeda estrangeira frente a uma desvalorização líquida acentuada. Este foi um dos elementos que colaboraram para o aumento do endividamento público no momento de desvalorização cambial.

Assim, a combinação entre a estrutura da dívida e a desvalorização cambial de 1999 trouxe efeitos negativos sobre a relação dívida pública/PIB. Como parte majoritária da dívida brasileira estava indexada ao câmbio e a juros pós-fixados, no momento em que houve a desvalorização e subida dos juros para garantir a entrada de divisas e a manutenção do câmbio, houve aumento dos haveres financeiros através dos títulos pós-fixados. Esta armadilha juros-câmbio resultou na elevação da dívida pública como percentual do PIB, dificultando as condições de seu refinanciamento, e prejudicando a política fiscal do governo.

Gráfico 10 - Dívida líquida setor público (% PIB)



Fonte: Ipeadata / Data de acesso: 10/12/2011

Como é possível se observar a partir do gráfico 10, sob o ponto de vista quantitativo, a gestão da dívida pública no período 1994-2002 não foi bem sucedida.

A preparação das finanças públicas para a realização do Plano Real havia reduzido a dívida pública para 30,01% do PIB, em 1994. Apesar de em 1995 ela ter mantida sua queda, a partir de então se iniciou uma trajetória de crescimento acelerado do endividamento do Estado. Em 1996, a dívida correspondia a 30,72%, subindo para 31,83%, em 1997, e 38,94%, em 1998.

Em 1999, a desvalorização da moeda brasileira e a indexação de parte da dívida pública ao câmbio e a taxa over-Selic fizeram com que a dívida líquida saísse de 38,83% para 44,53%. No ano seguinte, 2000, a dívida não apresentou aumento expressivo, tendo se mantido próxima ao valor do ano anterior. A partir de 2001, o endividamento do Estado elevou-se dois pontos percentuais por três anos consecutivos, de tal modo que em 2003, a dívida atingiu seu pico, correspondendo a 52,35% do PIB.

Importante ressaltar que esta elevação da dívida pública se deu em um momento no qual um dos elementos da política econômica era a obtenção de superávits primários, justamente com a intenção de reduzir a relação dívida pública/PIB, o que não se verificou.

Como dito anteriormente, a estabilização inflacionária decorreu da desindexação, e de decisões relativas ao setor externo da economia brasileira. O estabelecimento de um regime de câmbio fixo, com Real sobrevalorizado, somado à abertura comercial fizeram com que o país apresentasse crônicos déficits em transações correntes. Esses déficits eram sustentados de duas formas: através da entrada de capital externo por meio de investimento em carteira, e de investimentos externo direto, via privatizações.

Este mecanismo cria um ciclo retroalimentável: por um lado, a liberalização financeira permite o endividamento externo através da captação de recursos do exterior. Essa captação é necessária para se mantenha a sustentação do câmbio no nível desejado para a realização das importações nos preços desejados. Dessa forma, cria-se uma armadilha onde a necessidade de sustentação do câmbio através da manutenção de juros elevados para a captação de recursos externos impacta de maneira negativa sobre a dívida pública ao aumentar os haveres do governo. Por outro lado, a abertura comercial leva ao aumento das importações em detrimento das exportações, tendo como resultado persistentes déficits comerciais e em transações correntes. Em um primeiro momento, as reservas cambiais podem cobrir as necessidades de pagamento ao exterior (importações e pagamento da dívida), contudo, se as exportações não

conseguem cobrir a necessidade de divisas e o estoque de reservas é finito, a captação de recursos externos é uma solução, o que alimenta o ciclo de endividamento externo, dadas as necessidades de sustentação do câmbio e de fechamento do balanço de pagamentos. Com isso, o aumento do passivo do Estado e a necessidade constante de financiar o déficit em transações correntes afetam sua capacidade e autonomia para gerir políticas públicas.

A questão central é que essa estratégia utilizada para assegurar a manutenção da inflação em patamares baixos resultou em uma série de desequilíbrios para a economia brasileira, sobretudo para o setor público. Ao final de 2002, a situação da economia brasileira era bastante delicada. A economia não cresceu como o esperado a partir das reformas liberalizantes; a dupla âncora cambial-abertura comercial vigente até 1999 prejudicou o setor externo, agravando o problema da restrição externa; a adoção de um sistema de metas de inflação manteve os juros elevados como um instrumento para impedir a volta da inflação; a vulnerabilidade externa cresceu, com o aumento do endividamento do Estado e a manutenção dos déficits em transações correntes. A dívida pública que no começo do governo FHC correspondia a 30,01% do PIB, ao final de seu mandato era de 50,46%. A balança comercial apresentava uma tendência à melhora em seu desempenho. Após anos de déficits crônicos, nos dois últimos anos de governo o saldo comercial do país passou a ser superavitário, ainda que em valores bastante reduzidos para garantir ao país as reservas necessárias (BATISTA JR, 2001, p. 27).

O Brasil iniciou o século XXI em uma situação econômica bastante delicada. O crescimento econômico na década de 1990 havia sido menor do que aquele registrado na década anterior, de 1980. O período de câmbio sobrevalorizado e a abertura comercial desarticularam setores que produziam bens exportáveis ou substitutivos de importações. A política monetária mantinha os juros elevados como resposta a uma possível volta da inflação e a inquietação dos mercados financeiros. Apesar de em 2002 o saldo de transações correntes ter apresentado melhora, ainda que se mantendo deficitário, a vulnerabilidade externa mantinha suas bases estruturais, com o aumento do passivo externo do país, relacionado ao saldo em transações correntes, a tutela do FMI sobre a política fiscal do governo e uma dívida pública refém do contexto externo de liquidez.

Neste capítulo analisa-se a redução da vulnerabilidade externa da economia brasileira ao longo do governo Lula, mais especificamente: I) a reversão dos saldos da balança comercial e em transações correntes por conta do aumento das exportações; e II) a mudança na gestão da dívida pública que buscou sua desdolarização e desindexação a juros pós-fixados, que aumentavam a exposição do país a choques cambiais através da armadilha juros-câmbio.

Para tanto, inicialmente descreve-se as condições econômicas no momento da eleição de Lula. Em seguida, será traçado um perfil do setor externo da economia brasileira ao longo do período 2003-2010, apresentando os fatores que impulsionaram as exportações do país e que permitiram reverter os déficits em transações correntes. Entre estes fatores, serão destacados, além da evolução dos preços de alguns produtos que compõem a pauta exportadora do país, a política externa como um instrumento relevante para esta mudança, elemento este muitas vezes negligenciado²¹. Em seguida, mostrarei de que maneira a opção estratégica em alterar o padrão de endividamento do governo colaborou para a redução do problema de restrição externa ao reduzir a parcela de títulos indexados ao câmbio e a juros pós-fixados no total da dívida pública brasileira.

²¹ Um dos poucos autores que cita a política externa como um instrumento de fortalecimento do comércio exterior é Daniela Magalhães Prates. Segundo ela, “o impacto das iniciativas de política externa do governo Lula – que procurou estreitar as relações do Brasil com os países latino-americanos e africanos – sobre a diversificação geográfica das nossas exportações é difícil de ser avaliado. Todavia, essas iniciativas podem ter tido algum efeito em termos de abertura de mercados nessas duas regiões” (PRATES, 2005, p. 154).

Se observados todos estes elementos em conjunto, percebe-se uma orientação estratégica do governo em relação aos fundamentos da vulnerabilidade externa brasileira: o saldo na balança comercial e em transações correntes, o papel estratégico das exportações, além da questão da desdolarização da dívida.

3.1) Política econômica (2003-2008)

Na eleição de 2002, os resultados insatisfatórios da economia apontavam para a vitória do candidato da oposição. Esta possibilidade aumentou as incertezas do mercado quanto aos rumos da política econômica do provável novo governo. Com isso, já em meados de 2002, antes mesmo do início da campanha eleitoral, o mercado já dava sinais claros de sua desconfiança em relação a Lula (ABREU & WERNECK, 2005, p. 16).

Lula fora candidato à presidência da República em outras três oportunidades (1989, 1994 e 1998), todas pelo Partido dos Trabalhadores (PT). Com um discurso marcado pelas críticas às políticas liberais da década de 1990, pela militância em favor da moratória da dívida externa e de reformas de base, Lula não conseguiu eleger-se. Já nas eleições de 2002 o candidato petista optou por alterar seu discurso, adotando um tom mais ameno e conciliador. Como destacam Faro de Castro e Carvalho,

“(…) as compared to previous campaigns in which he had participated, Lula significantly rounded off his discourse in order to make it more widely appealing to the middle class and to local and international business. Thus, during campaign in 2002, Lula strongly insisted that his policies would definitely not undermine monetary stability. Moreover, with an eye on international investors, Lula also stated emphatically that his government would not violate existing contracts” (FARO DE CASTRO & CARVALHO, 2003, p. 483).

Apesar de Lula pertencer ao grupo “Articulação de Esquerda” dentro do PT, majoritário no partido desde 1995 e com características mais moderadas, dois eventos importantes marcam esta mudança tanto de Lula quanto do próprio partido nas eleições de 2002²². O primeiro é a Carta ao Povo Brasileiro, documento lançado no ano eleitoral, no qual o candidato petista garantia que caso eleito não faria mudanças profundas na condução da política econômica, mantendo as bases criadas por FHC. O segundo evento significativo do surgimento de um “novo” Lula foi a assinatura de um acordo com o FMI, em 2002, que

²² Há ainda outro elemento que ajudou o governo a ganhar confiança: quando eleito, Lula montou uma equipe econômica mais próxima ao mercado, composta por membros de visão mais ortodoxa, além de manter o presidente do Banco Central, Henrique Meirelles. (MARTÍNES & SANTISO, 2003, p. 376 e NOVELLI, 2010, p. 235)

exigia a garantia por parte dos presidencialistas de que os acordos assinados entre o Brasil e o órgão seriam respeitados.

Assinada por Luiz Inácio Lula da Silva, a Carta ao Povo Brasileiro foi divulgada ao público em junho de 2002 e destaca inicialmente o desempenho da economia brasileira, bem como o aumento da vulnerabilidade do país. Contudo, apesar de ressaltar a necessidade de romper com o continuísmo, afirma que “será necessária uma lúcida e criteriosa transição entre o que temos hoje e aquilo que a sociedade reivindica (...). Premissa dessa transição será naturalmente o respeito aos contratos e obrigações do país”. Assim, apesar de criticar o modelo econômico liberal adotado desde o início da década de 1990, a Carta aponta para a continuidade das políticas no plano econômico, o que amenizou o discurso adotado em relação a eleições passadas pelo candidato do Partido dos Trabalhadores (FILGUEIRAS & PINTO, 2003, p. 2)

Como colocado anteriormente, o receio do mercado frente a possibilidade de Lula ganhar as eleições de 2002 e estabelecer uma agenda econômica como aquelas apresentadas em eleições anteriores fez com que, dentro de um cenário de liberalização dos fluxos financeiros, houvesse saída de capital do país (MARTÍNEZ & SANTISO, 2003, p. 364). Essa saída, por sua vez, levou a uma desvalorização do Real frente ao dólar, fazendo com que a cotação atingisse R\$/US\$ 3,89, em setembro de 2002. Apesar de a situação de fragilidade do Brasil em 2002 ser menor que em 1998, houve novamente necessidade de recorrer a empréstimos emergenciais do FMI.

De acordo com Morris Goldstein,

“reflecting the market’s concern about debt sustainability and about future economic policies if either of the opposition candidates won the October presidential election, that interest rate spread rose sharply through the summer and fall (...). Because almost 40 percent of the domestic public debt all practically all of the external debt are tied to the exchange rate, the Real’s large depreciation also contributed to a marked rise in Brazil’s ratio of net public debt to GDP. Faced with these adverse developments, the Brazilian authorities were forced to abandon their earlier position that no additional official financial assistance would be needed to avert a crisis; indeed, by early August the situation had deteriorated to such an extent that Brazil requested and received approval for a US\$ 30 billion IMF rescue package – the largest single loan (in absolute amounts) ever extended by the Fund.” (GOLDSTEIN, 2003, p. 4).

Como as pesquisas eleitorais já apontavam para a provável derrota do candidato da situação, José Serra, o FMI condicionou a aprovação do novo empréstimo a garantia por parte dos demais candidatos. Notadamente, esta exigência buscava forçar o então presidencialista Luiz Inácio Lula da Silva, favorito nas pesquisas eleitorais, a tomar um posicionamento

(MARTÍNES & SANTISO, 2003, p. 374). Apesar de nas demais eleições Lula ter um discurso fortemente marcado pela oposição às políticas do Fundo, optou por assinar o acordo, comprometendo-se a cumprir as exigências estipuladas pelo FMI²³ em troca do empréstimo de US\$ 30 bilhões.

Desta forma, através da Carta ao Povo Brasileira e da aceitação do acordo com o FMI de 2002, Lula procurou acalmar o mercado, cujo receio diante da possibilidade de eleição de um presidente de esquerda prejudicava a economia brasileira, instável e vulnerável. Apesar destas iniciativas, o mercado não se acalmou, mantendo os ataques contra o Real, com consequências sobre diferentes áreas da economia brasileira como câmbio, o setor externo, a dívida pública e as condições de financiamento externo. Vale salientar que durante o período eleitoral, “os candidatos à eleição presidencial destacavam a vulnerabilidade externa como o principal problema da economia brasileira e as exportações como a “ponta do barbante” que era preciso puxar para desfazer o nó que entravava nosso desenvolvimento” (MARKWALD & RIBEIRO, 2005, p. 3), o que mostra que havia um consenso sobre os problemas enfrentados pela economia brasileira naquele momento.

Por sua vez, a superação destes problemas não se daria de maneira rápida. Segundo Filgueiras e Pinto,

“entendia-se que o poder dos “mercados” inviabilizaria qualquer tentativa de se redirecionar a política econômica no curto espaço de tempo. A desaprovação dos “mercados” se expressaria numa grande fuga de capitais e na instalação de uma crise cambial, levando à retomada da inflação (e deterioração das contas públicas). Em suma, a transição para um novo modelo deveria ser feita, cautelosamente, a partir da melhoria das contas externas do país e através da obtenção de elevados superávits fiscais primários, o que diminuiria o seu grau de vulnerabilidade e permitiria reduzir a taxa de juros, com reflexos positivos também sobre a fragilidade financeira do setor público – com a queda da relação dívida pública/PIB” (FILGUEIRAS & PINTO, 2003, p. 11).

Em 27 de outubro de 2002, Luiz Inácio Lula da Silva sagrou-se vencedor das eleições presidenciais. A disputa com o candidato José Serra foi vencido por 61,7% dos votos, mostrando a insatisfação da sociedade brasileira com a situação do país após oito anos de governo FHC.

Contrariando as expectativas de uma parcela significativa de partidários do PT, ao assumir a presidência, Lula não rompeu com as políticas liberais do governo anterior, nem mesmo denunciou o acordo com o FMI ou tomou medidas restritivas em relação ao capital

²³ Em março de 2005, o governo optou por não renovar o acordo com o FMI, e, no final deste ano, “o elevado saldo comercial e a ampla liquidez do mercado financeiro internacional permitiram que o Banco Central dispensasse a tutela do Fundo” (CINTRA, 2005, p. 42 e PEREIRA, 2009, p. 8).

internacional, mantendo o que já havia sido sinalizado com o lançamento da Carta ao Povo Brasileiro. Sob os pretextos de que o rompimento drástico com as políticas em vigor no país não seria possível dentro do cenário de vulnerabilidade da economia brasileira e que era necessário manter acordos políticos dentro do país em favor da governabilidade e de um maior espaço de manobra política, Lula manteve o tripé econômico em vigor desde 1999 (NOVELLI, 2010, p. 237).

Assim, ao longo de todo mandato 2003-2010, a política econômica do novo governo baseou-se no mesmo tripé do período anterior: regime de câmbio flutuante, com o Banco Central atuando de modo a evitar variações acentuadas no valor externo da moeda brasileira; sistema de metas de inflação baseado nas expectativas também do Banco Central e na ação da política monetária; e a obtenção de superávits primários através da redução dos gastos públicos e aumento da receita tributária (CORAZZA & FERRARI FILHO, 2004, p. 244).

Deste modo é possível se observar que não houve uma reversão do cenário de abertura comercial e financeira. Pelo contrário, houve sim um aprofundamento de alguns destes elementos como a "unificação dos dois mercados cambiais, o livre e o flutuante, a simplificação dos procedimentos de remessas de recursos para o exterior e a dilatação de prazo para a cobertura cambial nas exportações²⁴" (SICSÚ, 2006, p. 365), e a Medida Provisória 281, que "sancionou a concessão de incentivos fiscais aos investidores estrangeiros para a aquisição de títulos da dívida pública interna" (PRATES, 2005, p. 136-7).

Somado a isso, deve-se ter em conta a ampliação do superávit primário brasileiro nos primeiros anos de governo Lula. Em 2003, o superávit primário esperado para o país era de 4,25% do PIB, conforme consta no acordo Brasil-FMI, de 2002. Sob a justificativa de reequilibrar as finanças públicas do país, que haviam sofrido expressiva deterioração devido à crise financeira e cambial de 2002, o governo superou as expectativas ao anunciar uma nova meta do superávit primário de 4,32% do PIB (AYLLÓN & GUERRERO, 2005, p. 1).

Como pode ser observado, Luiz Inácio Lula da Silva assumiu a presidência da República em meio a uma crise financeira, gerada em parte por setores temerosos em relação ao futuro da política econômica que o governo eleito adotaria. Nem mesmo o compromisso do candidato petista através da Carta ao Povo Brasileiro e da assinatura do acordo entre o Brasil e o FMI foram suficientes para acalmar os mercados. Somente quando assumiu o governo, manteve, e até mesmo aprofundou alguns elementos da agenda de política econômica em

²⁴ Refere-se à obrigação do exportador em converter sua receita em moeda estrangeira, em moeda nacional.

vigor durante o governo anterior que Lula conseguiu conquistar a confiança dos agentes econômicos (CARCANHOLO, 2010, p. 2). Apesar da manutenção dos pilares de política econômica do governo anterior, há também importantes mudanças que devem ser ressaltadas, e que abriram espaço para a redução da vulnerabilidade externa da economia brasileira e a retomada, ao menos em parte, da autonomia nas decisões políticas do país.

Em relação a inserção externa, a principal mudança encontra-se na balança comercial do país. A partir de 2004, o Brasil deixou de apresentar sucessivos déficits em transações correntes, resultado de uma série de elementos, conjunturais e de orientação estratégica, que impulsionaram as exportações brasileiras. Sobre a dívida pública, houve a preocupação em alterar o padrão de endividamento do governo. Nos anos anteriores, a grande parcela de títulos indexados ao câmbio e pós-fixados tinha como resultado a transformação de crises cambiais em crises fiscais, o que imobilizava os gastos do governo.

Assim, a desdolarização e a redução dos títulos pós-fixados na parcela da dívida pública atendeu a uma orientação estratégica de reduzir a exposição internacional do Brasil aos efeitos de variações acentuadas no fluxo de capital externo²⁵ (LOPREATO, 2008, p. 14). De acordo com Marcos Antonio Cintra, “há de reconhecer que houve algum aperfeiçoamento na gestão da dívida pública doméstica.” (CINTRA, 2005, p. 51).

Estes dois elementos, combinados, permitiram ao país diminuir sua vulnerabilidade externa, ao mesmo tempo em que reduziram a necessidade de financiamento externo, que ao longo da década anterior determinou exogenamente as prioridades de política econômica do país (FERRARI FILHO, 2011, p. 25).

O que marca a diferença entre os dois programas é um conjunto de decisões e medidas com a orientação estratégica de reduzir a vulnerabilidade externa do país, permitindo a retomada do crescimento econômico até então limitado pelo problema da restrição externa e os consequentes desequilíbrios cambial e fiscal. O meio para se atingir este objetivo combinou um duplo movimento: a opção pela mudança no padrão de endividamento público e

²⁵ Não se pode negligenciar, contudo, a demanda do mercado por um determinado perfil de títulos. Como alertam Mendonça & Silva, “O gerenciamento da dívida pública está diretamente relacionado à aquisição de credibilidade da política econômica. Se um país não é capaz de sinalizar aos agentes econômicos que a sua dívida será honrada, nenhum outro fundamento da economia será capaz de evitar o *default*. Como a aquisição de títulos públicos que financiam a dívida pública mobiliária é feita pelo setor privado, não é desprezível a influência desses credores na construção da credibilidade. Assim, as expectativas do mercado interferem na demanda desses títulos e, portanto, na capacidade de o governo rolar a sua dívida.” (MENDONÇA & SILVA, 2008, p. 637).

o uso de uma política comercial ativa para aproveitar um cenário internacional favorável ao diversificar os parceiros comerciais.

Com isso o governo conseguiu romper o ciclo de endividamento externo que prejudicava sua política fiscal através da armadilha juros-câmbio, qual seja o aumento da dívida pública e dos haveres do Estado em função do aumento dos juros para captação de recursos externos e manutenção da taxa de câmbio desejada (CARCANHOLO, 2010, p. 5).

A seguir explora-se de maneira detalhada de que forma estes dois movimentos (alteração no padrão de endividamento e política comercial ativa) colaboraram para a redução da vulnerabilidade externa do país, abrindo espaço para mudanças em diferentes áreas de atuação do governo. Não se pretende negar nem mesmo negligenciar questões importantes e que influenciaram diretamente nesta mudança, colaborando com a mesma. Sem dúvidas, elementos relativos ao mercado internacional apresentam importância ímpar. Entretanto, a questão central é reconhecer a intencionalidade do governo no objetivo de reduzir a exposição do Brasil aos movimentos bruscos do capital financeiro internacional e seus impactos sobre a autonomia política do país. Como exposto por Gonçalves,

“No que se refere à economia, essa ruptura implicará(ou) na redução significativa ou na correção de fortes desequilíbrios (...) que fazem parte do legado de Fernando Henrique. Nesse ponto, os destaques ficam por conta da questão externa e da questão fiscal (...). Nos dois primeiros anos, apesar dos resultados econômicos pouco satisfatórios, o governo Lula será(foi) capaz de incrementar a capacidade governamental de entregar bens e serviços à sociedade, de forma direta ou indireta.” (GONALVES, 2003, p. 3).

3.2) Alterações nas contas externas

Desta forma, almeja-se demonstrar de que maneira esta reversão da tendência ao déficit do balanço de pagamentos do Brasil foi viabilizada. Primeiramente são apontadas as causas conjunturais para o aumento das exportações brasileiras, em seguida, após um breve detalhamento das ações de política externa, demonstra-se que as regiões onde houve maior aumento percentual das exportações também são aquelas onde foi maior o esforço de aproximação do Itamaraty, indicando que há uma relação entre as ações de política externa e o comércio exterior do país.

3.2.1) Desempenho exportador

A partir de 2004, houve uma mudança importante no balanço de pagamentos brasileiro. Pela primeira vez em quase uma década houve a geração de superávit na conta

corrente, impulsionada pelo superávit da balança comercial. A partir de então, o país passou a acumular sucessivos superávits comerciais, que se refletiram em superávits da conta corrente e do balanço de pagamentos, permitindo romper com o ciclo de endividamento externo iniciado na década de 1990, e que possibilitara a adoção das políticas do Plano Real e a estabilização inflacionária. A diminuição da dependência de financiamento externo se deveu ao fato de as exportações serem uma forma de obtenção de divisas que não implica em contrapartidas futuras, ou seja, não gera saída futura de divisas (PRATES, 2005, p. 149).

Vários são os motivos que explicam o desempenho comercial do país a partir de 2003. De maneira simplificada, estes motivos podem ser separados em dois grupos: o primeiro diz respeito ao cenário internacional favorável para as exportações brasileiras; já o segundo refere-se a uma ação do governo brasileiro com orientação estratégica de abrir novos mercados consumidores para o país ao estreitar relações com seus vizinhos sul-americanos, com nações não tradicionais da agenda de política externa e com outros países emergentes.

Dentro deste primeiro grupo de motivos para o sucesso comercial brasileiro a partir de 2003 há três componentes principais que ajudam a explicar o cenário internacional favorável ao Brasil. O primeiro destes componentes é a recuperação da economia da Argentina. O segundo elemento é a recuperação da economia norte-americana após a crise de 2001. O terceiro é o crescimento da China, com o conseqüente aumento de suas importações e a elevação do valor das *commodities*²⁶.

Após passar por um período de crise, a economia argentina voltou a crescer no começo do século XXI, recuperando-se. Tradicional parceiro comercial do Brasil, a Argentina voltou a ocupar um lugar de destaque entre os destinos das exportações brasileiras.

Contrastando com a década de 1990, na qual a economia americana apresentou crescimento contínuo, no começo do século XXI a maior potência econômica mundial reverteu essa trajetória. Os atentados de 11 de setembro de 2001 cumpriram um papel fundamental para a recessão americana. Apesar disto, “a centralidade dos gastos de consumo e o peso decrescente no ciclo de expansão recente são aspectos peculiares do crescimento da economia americana após 2001” (CARNEIRO, 2005, p. 11), permitindo a recuperação de seu comércio exterior, fundamental para o Brasil, que tinha até então nos EUA seu principal mercado consumidor.

²⁶ Houve também outros elementos que contribuíram para o aumento do dinamismo do agronegócio brasileiro como, por exemplo, a expansão da fronteira agrícola, melhoramentos genéticos patrocinados pela Embrapa e expansão do uso de fertilizantes e equipamentos (CINTRA, 2005, p. 41 e MARKWALD & RIBEIRO, 2005, p. 4).

Por fim, o terceiro elemento que favoreceu a criação de um cenário internacional positivo para as exportações brasileiras foi o elevado crescimento econômico da China. No período 2003-2008, o país asiático cresceu em média 10,35% ao ano. O atual ciclo de valorização das *commodities* deve ser compreendido a partir do crescimento da economia chinesa, cuja elevada demanda resulta em um conseqüente aumento dos preços das *commodities* internacionais. Por sua vez, só se pode compreender o atual ritmo de crescimento da economia chinesa tendo em vista as relações sino-americanas e intra-asiáticas (CARNEIRO, 2005, p. 9).

No plano internacional, a nova geografia econômica estabelece uma relação umbilical entre EUA e China. Por um lado, empresas americanas estabeleceram-se no país asiático com o objetivo de reduzir os gastos, sobretudo aquele ligado a mão de obra, o que resultou na elevação do produto chinês. Por outro lado, as exportações chinesas e o ganho de elevadas reservas cambiais são utilizadas para a aquisição de títulos da dívida americana. Assim, neste primeiro elo, enquanto as exportações chinesas geram déficits comerciais crônicos nos EUA, estas divisas são utilizadas para financiar as transações correntes norte-americanas, em uma relação complementar.

O segundo elo da atual dinâmica da geografia econômica que ajuda a explicar a fase ascendente dos preços das *commodities* e o sucesso exportador do Brasil corresponde às relações intra-asiáticas. Conforme há mudanças tecnológicas na produção dos países da região, as plantas com tecnologias menos avançadas são enviadas a outros países asiáticos, fazendo com que haja uma nova distribuição da produção entre os países da região. Desta forma, cria-se uma corrente de produção asiática alavancado por investimentos de China e Japão, e capaz de sustentar o crescimento econômico intra-asiático.

Por fim, o terceiro elo é aquele que liga os países participantes do segundo elo àqueles produtores de *commodities*. Com elevado crescimento econômico, as nações asiáticas forçam o aumento da demanda por *commodities* como ferro e soja, o que beneficia países com inserção comercial semelhantes ao Brasil, exportadores desses produtos.

Assim, vê-se de que maneira a nova geografia econômica internacional, cujo eixo central situa-se nas relações sino-americanas, possibilitou a sustentação do crescimento econômico da Ásia, sobretudo da China, o que tem por conseqüência a elevação dos preços internacionais de determinados bens, beneficiando por fim países produtores de bens primários como o Brasil.

Somado a estes fatores, outro elemento que favoreceu o comércio exterior brasileiro ao elevar os preços das *commodities* foi a política monetária norte-americana. A adoção de uma política de juros baixos, o FED incentivou investimentos em ativos reais e no mercado futuro, o que também colaborou para a alta dos preços deste tipo de bem.

Há também componentes de ordem financeira que ajudam na elucidação de que forma o Brasil conseguiu reverter seus crônicos déficits em transações correntes em superávits. Os atentados terroristas de 11 de setembro de 2001 resultaram em uma nova retração da liquidez internacional. Para um país periférico a retração da liquidez internacional significa a maior dificuldade de acesso aos fluxos de capital internacional, cenário este agravado pelo processo de liberalização financeira. A saída de dólares apresenta dois aspectos relevantes: o primeiro é o aumento da dificuldade em fechar o balanço de pagamentos; e o segundo é a depreciação do câmbio.

Enquanto o primeiro aspecto pode ser considerado negativo para o momento pelo qual passava a economia brasileira, ainda muito dependente de financiamento externo, o segundo aspecto beneficiou o país. Em relação ao câmbio, há de se destacar também a crise de 2002, decorrência da eminente vitória de Lula nas eleições presidenciais daquele ano. Como dito anteriormente, havia receio por parte do mercado financeiro que Lula mantivesse a agenda de outras eleições, nas quais defendia a moratória internacional, bem como o controle sobre o capital financeiro. Este receio fez com que houvesse saída de capital do Brasil, o que também contribuiu para a depreciação cambial.

O câmbio desvalorizado impulsionou as exportações, no mesmo momento em que se iniciava o novo ciclo de alta das *commodities*. Esses foram elementos que fizeram parte de um contexto que possibilitou o aumento da receita com exportações, o acúmulo de reservas cambiais e a transformação do déficit em transações correntes em superávit, com diferentes consequências para a economia brasileira. Nas palavras de Bresser-Pereira,

“A crise de balanço de pagamentos de 2002 leva (ou) a uma nova e mais radical depreciação do real. Essa taxa de câmbio (...) irá, nos anos seguintes, provocar um grande aumento das exportações que mudará completamente o quadro externo do país. O aumento dos preços das *commodities* exportadas pelo país, causada pela grande prosperidade internacional liderada pela China, será um fator fundamental para o aumento das exportações, mas o câmbio inicialmente muito depreciado será também um fator importante para a grande aceleração das exportações (...)” (Bresser-Pereira, 2006, p. 14).

3.2.2) Política externa ativa

Apesar de estes fatores terem contribuído de maneira decisiva para o sucesso das exportações brasileiras, possibilitando a reversão dos déficits em transações correntes e o alívio do problema do financiamento externo, “o ótimo desempenho exportador do Brasil a partir de 2002 não pode ser explicado unicamente a partir da forte expansão da economia mundial no mesmo período” (MARKWALD & RIBEIRO, 2005, p. 5). Como ressalta Carlos Vidigal, “a política externa brasileira, sob o governo Lula da Silva, tem dado mostras de agressividade em áreas como a busca da diversificação de mercados” (VIDIGAL, 2010, p. 38). Paulo Nogueira Batista Jr também aponta para a importância da diversificação comercial: “ninguém deve ficar excessivamente dependente de nenhum país em particular. Um ponto forte do Brasil é que nós temos uma estrutura de comércio e de relações econômicas internacionais muito diversificada, e devemos manter isso” (BATISTA JR, 2009, p. 9).

Muitas vezes, os elementos que serão destacados a seguir são negligenciados das análises sobre a economia brasileira. Entretanto, é de grande importância a incorporação da política externa como um dos componentes explicativos do aumento das exportações do país.

A seguir serão apresentadas algumas das iniciativas de política externa do Brasil, apontando para o fato de as mudanças nesta área terem também desempenhado um papel relevante para o comércio exterior brasileiro ao abrir novos e mais diversificados mercados consumidores para o país.

Independentemente do peso deste fator em relação aos demais, ele revela a orientação estratégica brasileira em relação ao problema da vulnerabilidade externa, contrapondo-se ao período anterior, quando a orientação principal era o endividamento externo por meio da atração de investimento em portfólio e de IED, ator principal da estratégia de desenvolvimento então proposta.

Sem dúvidas, a política externa brasileira foi um dos pontos de inflexão entre 2002 e 2003. Opondo-se a política externa do período 1995-2002, que buscava “autonomia pela participação”, o Itamaraty buscou afastar-se do paradigma americanista e de adesão incondicional a organizações multilaterais e de governança global. No começo de 2003, logo após assumir como chanceler, Celso Amorim destacou que um dos objetivos do Ministério de Relações Exteriores seria alterar a geografia comercial brasileira²⁷, buscando “autonomia pela

²⁷ Nessa visão, “the main function of the foreign policy is to reduce this type of vulnerability and to “open up space” for national development policies. (...) Trade policy (and, more broadly, international economic policy)

diversificação” (BRAINARD & MARTINEZ-DIAS, 2009, p. 121 e VIDIGAL, 2010, p. 41). “Essa diversificação teria ajudado a impulsionar as vendas externas ao tornar nossas exportações menos dependentes da volatilidade da demanda de um número menos abrangente de países ou regiões” (MARWALD & RIBEIRO, 2005, p. 16).

Até então, o foco comercial do país estava nos países centrais, destacadamente nos EUA e na União Europeia. Contudo, a partir de 2003, este foco foi alterado para três novas frentes, como demonstrado por Andrew Hurrell.

“Substantively, Lula’s foreign policy has entailed an emphasis on South America as a key region both in its own right and as part of Brazil’s global projection; a focus on building political and economic relations with other emerging powers, especially China, India and South Africa; a “Shoutern” slant to foreign policy both in terms of partners (especially Africa) and in terms of objectives and proclaimed values (...). At the same time, the country’s foreign policy under Lula has emphasized not only traditional multilateralism but also membership in the new formal and informal groupings that have emerged at the heart of a new world order.” (HURRELL, 2010, p. 60).

Dentro das iniciativas de integração regional, deve se destacar três experiências. A primeira delas é o MERCOSUL, tendo como marco inicial o ano de 1985. Neste ano, Brasil e Argentina iniciaram as negociações para a formação de um mercado regional integrado, buscando “superar os entraves históricos relacionados a estabilização política e ao desenvolvimento econômico” (COUTINHO & LIMA, 2007, p. 22).

O sucesso dos trabalhos iniciais levou a assinatura, em julho de 1986, da Ata para a Integração Argentino-Brasileira. Neste acordo, os dois países se comprometeram a abrir seus mercados, de forma seletiva, estimulando a complementaridade entre ambas as economias. No período compreendido entre o final da década de 1980 e o começo dos anos 1990, Brasil e Argentina passaram por reformas econômicas de cunho neoliberal, baseadas na liberalização do comércio, incentivando Paraguai e Uruguai a se unirem aos dois primeiros.

Da união entre estes quatro países surgiu, em março de 1991, o Tratado de Assunção, oficializando a criação do Mercado Comum do Sul, o MERCOSUL. Buscando ampliar as dimensões de seus mercados nacionais, Brasil, Argentina, Uruguai e Paraguai buscavam através da integração liberalizar a circulação de bens, serviços e fatores de produção intra-bloco. Outros objetivos eram a criação de uma tarifa externa comum, a adoção de uma política comercial conjunta em relação a Estados extra-bloco e a coordenação de suas posições em foros regionais e internacionais.

has traditionally been stringly subordinated to foreign policy objectives, as defined by the “autonomist” paradigm.” (BRAINARD & MARTINEZ-DIAS, 2009, p. 116).

A partir da segunda metade da década de 1990, o MERCOSUL passou por um movimento duplo. Por um lado, viu-se fortalecido pela adesão, na qualidade de Estados Associados, da Bolívia e do Chile em 1996, do Peru em 2003, da Colômbia e do Equador em 2004²⁸.

Por outro lado, os resultados obtidos pelo processo de integração regional foram aquém dos esperados, devido a três motivos. Primeiro, o crescimento econômico do leste asiático atraiu as economias sul-americanas, sobretudo pela elevação dos preços das *commodities*. Esta guinada para o eixo do Pacífico diminuiu o interesse em aprofundar o processo de integração regional, ao mesmo tempo em que colocou os países do bloco em condição de concorrência pela exportação de produtos primários. Segundo, Uruguai e Paraguai se mostraram insatisfeitos com os resultados obtidos pelo MERCOSUL. De acordo com estes países, não houve diminuição das assimetrias entre os membros, nem mesmo esforços neste sentido. Em terceiro lugar, a década de 1990 marcou na América Latina um período de reestruturação econômica, a partir de reformas liberalizantes.

Contudo, essa “crise pode ser sinal de saúde, pois somente ela desmarcara os problemas e permite seu enfrentamento” (SEITENFUSS, 2005, p. 75). A partir de 2002, governos críticos às políticas neoliberais começaram a serem eleitos em diversos países da América do Sul. Juntamente com isso, o continente entrou em um novo ciclo de crescimento econômico, facilitando a emergência de uma plataforma política que preconizava o fortalecimento da integração regional, sob a liderança brasileira (ETHAL, 2007, p. 121). É nesse sentido que o Brasil vem capitaneando a reativação do MERCOSUL e a criação de outros processos de integração sul-americana, sob diferentes esferas, apesar de a tendência apontar para o retorno do MERCOSUL ao modelo de uma zona imperfeita de livre comércio (SEITENFUSS, 2005, p. 82).

A segunda iniciativa de destaque dentro dos projetos de integração regional é a UNASUL. Enquanto o MERCOSUL significa um marco no processo de integração econômica e comercial do continente sul-americano, a UNASUL representa uma mudança do foco brasileiro, do Cone Sul para a América do Sul (ERTHAL, 2007, p. 106). Suas bases foram criadas em dezembro de 2004, por ocasião da 3ª Reunião de Presidentes da América do Sul, e com a criação da Casa (Comunidade Sul-Americana de Nações). Em 2007, em uma

²⁸ Em 2009, Venezuela também foi aceita como Membro Associado do MERCOSUL.

nova cúpula presidencial, o nome foi alterado para União das Nações Sul-Americanas, doravante UNASUL.

Formada por doze países da América do Sul²⁹, a UNASUL entrou em vigor em março de 2008, com uma visão de “construir uma identidade e cidadania sul-americanas e desenvolver um espaço regional integrado no âmbito político, econômico, social, cultural, ambiental, energético e de infraestrutura para o fortalecimento da unidade da América Latina”.

Apesar de ser um processo recente de integração regional, a UNASUL já avançou em direção a alguns de seus objetivos iniciais. Como exposto no Tratado Constitutivo da UNASUL, alguns objetivos como o “desenvolvimento de uma infraestrutura para a interconexão da região” e o “intercambio de informação e de experiências em matéria de defesa”, já são realidades representados, respectivamente, pela IIRSA e pelo Conselho de Defesa Sul-Americano.

Enquanto isso, outros objetivos como a “participação da UNASUL no cenário internacional” e a “promoção da cooperação entre as autoridades judiciais dos Estados Membros” se mantiveram no plano das discussões.

Por fim, o terceiro projeto de integração sul-americano do período 2003-2008 foi a IIRSA. A Iniciativa para a Integração da Infraestrutura Regional Sul-Americana, IIRSA, surgiu efetivamente em agosto de 2000, na cidade de Brasília, a partir do interesse de doze países sul-americanos em aumentar a integração física do continente, promovendo o desenvolvimento da infraestrutura de transporte, energia e comunicações. Nesse perspectiva, os países sul-americanos “reconheceram que a inter-relação entre infraestrutura e desenvolvimento deve ser explorada segundo uma visão estratégica sul-americana.” (QUINTANAR, 2003, p. 214).

De acordo com Marcelo Coutinho, foi na área de infraestrutura que se deram as iniciativas mais ousadas de integração regional (COUTINO & LIMA, 2007, p. 19), colocando a integração física a frente da integração econômica (QUINTANAR, 2003, p. 215).

O princípio basilar do IIRSA contempla a necessidade de redução das barreiras internas ao comércio principal por meio da solução dos gargalos na infraestrutura regional, “permitindo reter e distribuir uma maior parte de seus benefícios, aumentando ao mesmo tempo a competitividade da região.” (QUINTANAR, 2003, p. 215). Como meio de se atingir

²⁹ Argentina, Brasil, Uruguai, Paraguai, Bolívia, Colômbia, Equador, Peru, Chile, Guiana, Suriname e Venezuela

esse objetivo, foram criados 10 Eixos de Integração e Desenvolvimento (EID): Andino, do Amazonas, Peru-Brasil-Bolívia, Capricórnio, Escudo-Guianês, Andino do Sul, Interoceânico Central, Mercosul-Chile, Hidrovia Paraná-Paraguai e do Sul. Destes dez EID, o Brasil participa diretamente de seis, os quais destacarei a seguir, a partir de uma divisão setorial.

Os Eixos de Capricórnio e Mercosul-Chile procuram aumentar a integração energética entre Brasil, Argentina, Paraguai, Uruguai e Chile. Para tanto, estão previstos projetos para a construção de gasodutos e de novas usinas hidroelétricas, o que poderá levar a região à privilegiada condição de auto-sustentabilidade energética. No caso do Eixo de Capricórnio, há ainda o interesse brasileiro em incorporar novas áreas a sua agricultura de exportação.

Na integração de transportes, os Eixos que o Brasil participa são: Eixo do Amazonas, Eixo Interoceânico Central, Eixo Peru-Bolívia-Brasil e o Eixo da Hidrovia Paraguai-Paraná. A maior parte dos projetos destes EIDs busca criar uma rede eficiente de transportes, ligando o Brasil ao Pacífico, com foco principal na exportação de bens primários. A existência de obstáculos naturais, como a Cordilheira dos Andes, a Floresta Amazônica, e um extenso sistema de rios e pântanos, é uma das principais dificuldades para a concretização da integração dos transportes na América do Sul.

Apesar das críticas de que o IIRSA estaria apenas criando projetos voltados para a exportação de bens primários para a Ásia, é importante destacar que estes projetos também aumentam o intercâmbio entre os países sul-americanos. Nesse sentido que o Brasil procura financiar grande parte destes projetos, pois enxerga na integração do continente um caminho para o seu fortalecimento político. Por esta razão, “o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) criou um Departamento para a Integração Sul-Americana encarregado de analisar e viabilidade dos projeto e lhes conceder suporte financeiro.” (SEITENFUSS, 2005, p. 79). Além do BNDES, Banco Mundial e BID também são grandes financiadores do IIRSA.

Este esforço brasileiro em financiar os projetos do IIRSA reflete os benefícios que o país pode alcançar. Primeiramente, por possuir o maior desenvolvimento industrial da região, um mercado energético integrado pode ajudar o país em caso de déficit de energia. Em segundo lugar, por sua posição central no continente, o Brasil seria o país mais beneficiado pelos projetos de integração de transportes, facilitando o escoamento de sua produção para os demais países da região, bem como facilitando o acesso aos portos do Pacífico (QUINTANAR, 2003, p. 218-9).

Apesar de o governo Lula ter dado ênfase na aproximação entre o Brasil e os países da África, a região não é uma novidade na agenda da política externa brasileira. Fazendo uma pequena regressão histórica, é possível encontrar a origem da política africana do Itamaraty na década de 1960, durante o governo Jânio Quadros. Em 1961, Jânio e seu chanceler Afonso Arinos lançaram a Política Externa Independente (PEI), fortemente marcada por uma retórica terceiro-mundista, a PEI teve um dos seus focos no esforço em estreitar os laços entre o Brasil e nações africanas, sobretudo ao tomar posições favoráveis ao direito à autodeterminação dos povos coloniais.

Contudo, dentro do cenário da Guerra Fria, as alianças Sul-Sul preconizadas por Arinos e Jânio não eram sustentáveis e o golpe de 1964 representa o rompimento deste tipo de alinhamento internacional do Brasil. A política externa brasileiro nos primeiros anos de regime militar tinha como objetivo o resgate de uma relação privilegiada com os EUA e o bloco capitalista, o que implicava na cooperação com os regimes colonialistas de Portugal e racista da África do Sul. No começo da década de 1970, o milagre brasileiro e o crescimento econômico acelerado levou o governo Médici a uma nova aproximação, ainda que tímida, com as nações africanas. Os interesses brasileiros envolviam basicamente a necessidade de mercados e a garantia de abastecimento de matérias-primas como petróleo. Dentro do campo político o país buscava também apoio destes países em sua proposta de expansão do Mar territorial para 200 milhas náuticas.

A crise do petróleo, em 1973 e o início do governo Geisel marcam o aprofundamento da política africana. A diplomacia do Pragmatismo Responsável retomou a retórica terceiro-mundista da PEI, em um momento no qual as importações de petróleo representavam um desafio ao governo. O esforço em aproximar-se desta região deve ser entendido dentro desta necessidade de solucionar a questão energética. Assim, durante o governo Geisel, foram abertas seis novas embaixadas na África, e o Brasil foi o primeiro país a reconhecer o governo do Movimento Popular de Libertação de Angola (MPLA), como legítimo em Angola. Somado a isso, foi durante este período que se iniciou a internacionalização das empresas brasileiras rumo ao continente: a Braspetro, subsidiária da Petrobrás, iniciou atividades de prospecção na África ao mesmo tempo em que a Vale do Rio Doce desenvolvia projetos de mineração e construtoras iniciavam projetos de infraestrutura.

Apesar das crescentes dificuldades econômicas ao longo da década de 1980, as relações Brasil-África não sofreram retrocesso, mantendo-se em alto nível. Contudo, com a eleição de Fernando Collor de Mello há uma nova inflexão na política externa brasileira. A

visão primeiro-mundista e o projeto neoliberal afastaram o Brasil de seus parceiros africanos. A prioridade do Itamaraty voltou a ser nas relações do Brasil com os países centrais, mas principalmente na adesão do país a organismos de governança internacional. Com isso, o número de diplomatas brasileiros na África diminuiu de 34, em 1989, para 24, em 1996, já durante o governo FHC. Excetuando-se um breve interregno no governo Itamar Franco, quando Celso Amorim assumiu a pasta de Relações Exteriores pela primeira vez, a África ocupou um lugar modesto dentro da política externa ao longo da década de 1990. Ao longo deste período, as prioridades da política externa brasileira foram o processo de integração regional, através do fortalecimento do MERCOSUL, a adesão do país a protocolos internacionais, e o estreitamento dos laços entre o Brasil e os países centrais, com destaque para os EUA. Apesar das críticas feitas por FHC ao final de seu segundo mandato a “globalização assimétrica”, durante seus dois governos não houve qualquer iniciativa ou esforço para dar uma orientação estratégica ao país. Nas palavras de Marina Castro,

“os presidentes da década de 1990 voltaram as parcerias (...) para países mais tradicionais como Estados Unidos e Europa Ocidental, sem preocupar-se com um desenvolvimento autônomo do país. Isto implicou numa postura mais restrita do Brasil no cenário internacional, quando se voltou mais para o cenário regional (ênfase no MERCOSUL) emprenhando-se pouco em expandir sua influência econômica e, sobretudo, política sobre outros continentes” (CASTRO, 2011, p. 1).

Foi somente durante o governo Lula que as relações exteriores brasileiras voltaram a apresentar uma nova inflexão ao abrir um novo capítulo nas relações Brasil-África. A proposta de retomada da agenda africana está na agenda do PT desde antes da eleição de Lula, sendo importante no encaminhamento da política externa do país no período (CASTRO, 2011, p. 4). Em seu primeiro mandato, o presidente Lula realizou quatro viagens a África, visitando 17 países do continente. Somado a este esforço de diplomacia presidencial, dez novas embaixadas foram implantadas e o corpo diplomático no continente africano foi ampliado, recuperando a presença diplomática do Brasil na região.

Ao combinar elementos da Política Externa Independente de Jânio Quadros e do Pragmatismo Responsável de Geisel, a política externa do chanceler Celso Amorim busca, entre outros interesses, aprofundar os laços comerciais e de investimento com as nações africanas, que após décadas de estagnação começaram a dar sinais de aceleração do crescimento econômico.

Segundo Visentini, “na aproximação com o continente africano, os aspectos estratégicos e econômicos são, seguramente, os mais importantes (...) representando uma das áreas de maior investimento em termos diplomáticos do governo (Lula), só superada pela

América do Sul” (VISENTINI, 2008, p. 1). Contudo, apesar de já ser possível notar mudanças nas relações comerciais entre Brasil e África, a aproximação com as nações africanas não visa a obtenção de resultados em curto prazo.

Assim, um dos meios pelos quais o Itamaraty buscou atingir este objetivo foi a criação da Comunidade dos Países de Língua Portuguesa (CPLP), uma organização que reúne uma população de cerca de 240 milhões de pessoas.

Somado a este tipo de iniciativa multilateral, a política externa ao longo do governo Lula procurou também fortalecer as relações bilaterais com alguns dos principais países africanos. Em uma das viagens do presidente à região, uma comitiva de quase 130 empresários o acompanhou, com estimativa de aumento do intercâmbio comercial em mais de US\$ 1 bilhão. Por conta desta comitiva, foram assinados acordos envolvendo a exportação de diversos produtos, em sua maioria manufaturados, bem como ficou estabelecida a presença de investimentos brasileiros no continente.

Ao final de seu mandato, o presidente Lula havia visitado 39 dos 53 países africanos, alguns mais de uma vez. Atualmente, todos estes países possuem embaixadas brasileiras, cenário diferente de quando, em 2002, essas estavam presentes em apenas 16 (VISENTINI, 2008, p. 5). O comércio entre o Brasil e o continente africano aumentou exponencialmente, devido tanto ao esforço diplomático quanto ao atual ciclo de crescimento econômico do continente.

Como dito pelo chanceler Celso Amorim, a partir de 2003 um dos objetivos da política externa do país passou a ser a construção de uma nova geografia mundial, numa clara referência a necessidade de rever as parcerias comerciais brasileiras. A partir desta referência, o governo brasileiro buscou traçar parcerias estratégicas com países cujos objetivos e características semelhantes às dele. É nesse sentido que se deve compreender a aproximação ocorrida ao longo do governo Lula entre o Brasil e outros países emergentes como África do Sul, China, Índia e Rússia, por meio de alianças como o IBAS e o BRICS

A partir das características comuns a Brasil, Índia e África do Sul como “suas credenciais democráticas, a condição de nações em desenvolvimento, a necessidade de corrigir desigualdades sociais internas e a existência de parques industriais consolidados”, surgiu a proposta do Fórum IBAS, ou G-3. Esta iniciativa trilateral tem como principal objetivo a promoção da cooperação Sul-Sul, através do estabelecimento de uma agenda comum entre os três países emergentes (BRAINARD & MARTINEZ-DIAS, 2009, p. 121).

Em síntese, as atividades desenvolvidas pelo IBAS podem ser divididas em quatro trilhos: coordenação política; coordenação setorial; fundo de combate a fome e a pobreza e; envolvimento de atores da sociedade civil, como empresários e formadores de opinião.

Dentro da coordenação política entre os três países, busca-se formar um grupo capaz de pressionar os países desenvolvidos a construírem uma ordem internacional mais igualitária. É nesse sentido que o G-3 fortalece as propostas de reforma das Nações Unidas, a partir do aumento no número de assentos no Conselho de Segurança e da inclusão de países como o Brasil como membros permanentes deste Conselho.

A coordenação setorial se dá a partir de 16 Grupos de Trabalho. Entre os grupos que compõem o IBAS, destacam-se o de Ciência e Tecnologia, Saúde, Turismo, Transporte e Energia. Todos estes temas representam desafios aos países emergentes, que enxergam na cooperação internacional um meio de superá-los.

O combate à fome e à pobreza é o terceiro trilho do Fórum IBAS. Novamente, a partir da união de seus interesses, África do Sul, Brasil e Índia buscam conscientizar os países, sobretudo aqueles do Primeiro Mundo, sobre a necessidade de combater a pobreza e a fome com desenvolvimento social e sustentabilidade.

Por fim, o último foco do IBAS é o incentivo a um maior intercâmbio comercial e cultural entre os países membros. Nesse sentido que há esforços para a promoção de novas oportunidades de comércio e investimento entre África do Sul, Brasil e Índia, bem como incentivos cada vez mais amplos para a troca de informações, com o aumento da sinergia acadêmica entre os países. Foi neste sentido que nas duas primeiras reuniões de cúpula, realizada em 2006 e 2007, os países membros do IBAS firmaram o compromisso de aumentar em pelo menos 50% o comércio trilateral, além de debateram soluções para gargalos em suas infraestruturas.

Somada e a esta iniciativa de cooperação trilateral, outra aliança da qual o Brasil participa é o BRIC³⁰. A ideia original de uma parceria entre Brasil, Rússia, Índia e China foi formulada pelo economista-chefe da Goldman Sachs, Jim O'Neil. Seguindo determinadas características econômicas, sociais e geográficas, O'Neil atentou para similaridades entre estes países, destacando seu potencial econômico e político. O peso econômico dos BRIC é considerável. Entre 2003 e 2007, o crescimento dos quatro foi responsável por 65% da expansão do PIB mundial. Além de seu desempenho econômico, estes países possuem

³⁰ Em 2011, a África do Sul foi incorporada e o mecanismo passou a denominar-se BRICS.

territórios continentais e grandes populações, o que lhes garantiria acesso a recursos e também mercado interno para a sustentação de seu crescimento.

Apesar de esta formulação ter vindo a público em 2001, apenas em 2006 o conceito foi incorporado a política externa de Brasil, Rússia, Índia e China. Neste ano, por ocasião da 61ª Assembleia Geral das Nações Unidas, os chanceleres dos BRIC se reuniram informalmente, dando início a uma série de reuniões e encontros entre chefes de Estado e ministros dos países-membros.

Desde então, diferentes frentes de atuação foram criados, sendo o mais avançado o econômico-financeiro. Ao buscarem fortalecer suas reivindicações em fóruns internacionais, os BRIC buscam aumentar seu intercâmbio econômico e comercial, o que resultou na assinatura de diferentes acordos comerciais e de investimentos entre os países.

Mesmo as iniciativas de cunho político apresentam relevância, pois, ao colaborarem para a manutenção de um ambiente institucional favorável aos interesses brasileiros, também colaboram para a estabilização do comércio multilateral. Entretanto, por sua ação marcadamente pragmática, a política externa brasileira do período não pode ser compreendida unicamente por seu aspecto político. Juntamente com as missões oficiais do governo, participavam grupos de empresários com o inequívoco objetivo de ampliar seu mercado consumidor ou mesmo abrir espaço para investimentos.

Em diferentes graus, todas estas iniciativas da política externa brasileira colaboraram para a redução da vulnerabilidade externa do país ao longo do período 2003-2010. Apesar de ser muito difícil quantificar e determinar a contribuição de cada um destes elementos (recuperação da economia argentina, crescimento econômico chinês e aumento dos preços das *commodities*, variações cambiais do Real etc.) ao desempenho exportador brasileiro, é inegável que parte dependeu da ativez da política comercial do Itamaraty (GACEK, 2009, p. 5), cujo papel é negligenciado em grande parte dos trabalhos e pesquisas realizados sobre a economia brasileira contemporânea. É para este último aspecto que se busca atentar, sem, contudo negar a existência de elementos de mercado como fundamentais para a explicação do comportamento da balança comercial brasileira.

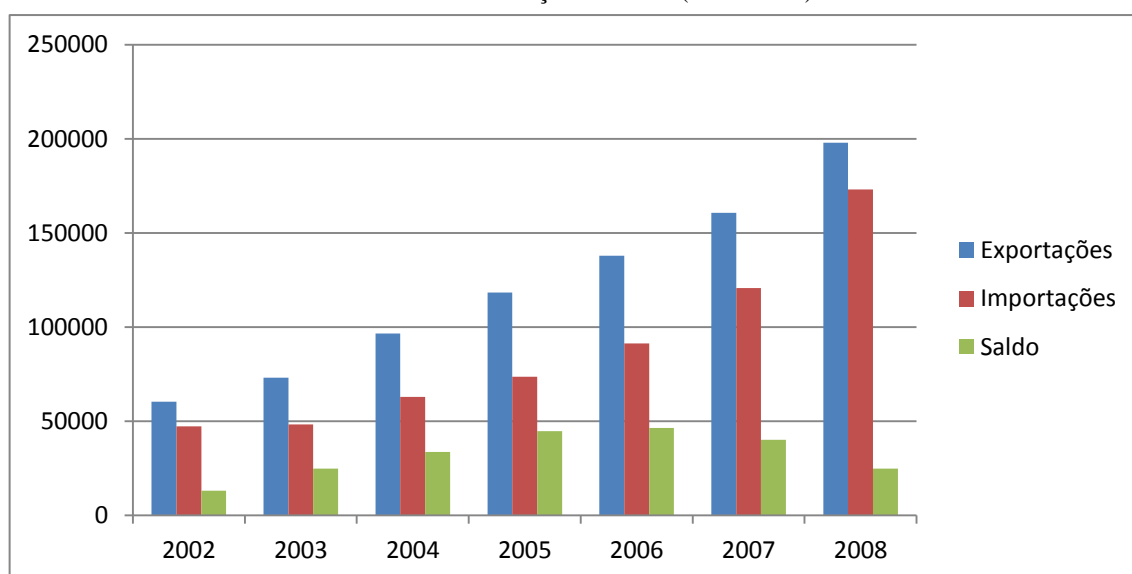
3.3) Evolução das contas externas (2003-2008)

A seguir pretendo mostrar através da análise da balança comercial brasileira, dos destinos das exportações e da pauta comercial, que o sucesso exportador brasileiro no período

2003-2008 não se deveu unicamente a fatores de mercado, havendo um elemento de intencionalidade que objetivou abrir novos mercados para as exportações do país através de movimento de política externa.

A partir dos dados contidos no gráfico abaixo, é possível se retirar algumas informações relevantes a respeito da balança comercial brasileira do longo do período 2003-2008. Em primeiro lugar é possível se observar que durante todo o período houve um aumento contínuo das importações. Em 2003, as importações apresentaram uma pequena variação em relação ao ano anterior, mantendo-se pouco abaixo de US\$ 50 bilhões. Nos dois anos seguintes, as comprar brasileiras do exterior tiveram aumentaram, passando de US\$ 62.8 bilhões em 2004 para US\$ 73.6 bilhões em 2005. Este aumento ocorrido entre 2003 e 2005 se deu mesmo com a desvalorização cambial ocorrida em 2002/2003, que desfavoreceu as importações ao torná-las mais caras.

Gráfico 11 - Balança comercial (2002-2008)



Fonte: Secex/MDIC / Data de acesso: 10/12/2011

A partir de 2006, as importações começaram a apresentar um crescimento mais acelerado. Neste ano, seu valor foi de US\$ 91.3 bilhões, o que representa um aumento de 24% em relação a 2005. Em 2007 as importações continuaram crescendo ao atingirem um total de US\$ 120.61 bilhões, tendo aumentado 32% em relação ao ano anterior. Em 2008, o Brasil obteve o mais alto valor de importações dentro do período analisado, US\$ 173.10 bilhões, com um aumento de quase 70% em relação a 2007.

Dessa forma, vê-se que as importações apresentaram um crescimento acelerado entre os anos 2003 e 2008, saltando de US\$ 50 bilhões para US\$ 173.10 bilhões, um aumento de 258% entre os dois anos. Esse aumento das importações só foi possível pois o país conseguiu acumular divisas suficientes para sanar suas necessidades. E isso se deveu ao aumento ainda maior das exportações.

Em 2003, as exportações do Brasil já haviam iniciado uma trajetória de crescimento, baseada, sobretudo, no alto valor internacional das *commodities*. Neste ano, as vendas brasileiras foram de US\$ 73 bilhões, passando para US\$ 96.4 bilhões no ano seguinte, com um aumento de 32%. Em 2005, as exportações foram de US\$ 118.3 bilhões, seguidas de uma nova alta em 2006, de 16% com o valor de US\$ 137.8 bilhões.

Entre 2006 e 2007, as exportações brasileiras aumentaram 17%, e entre este ano e 2008, 23%, atingindo o valor mais alto do período 2003-2008, US\$ 197.9 bilhões. Desta forma, vê-se que as exportações brasileiras apresentaram um desempenho de sucessivos recordes históricos, tendo aumentado entre 2003 e 2008, 171%.

Assim, dadas estas informações a respeito das importações e exportações do Brasil, é possível se observar os saldos comerciais do país entre 2003 e 2008. Após acumular sucessivos déficit comerciais na década de 1990, a partir de 2001 o país passou a contar com superávits em sua balança comercial.

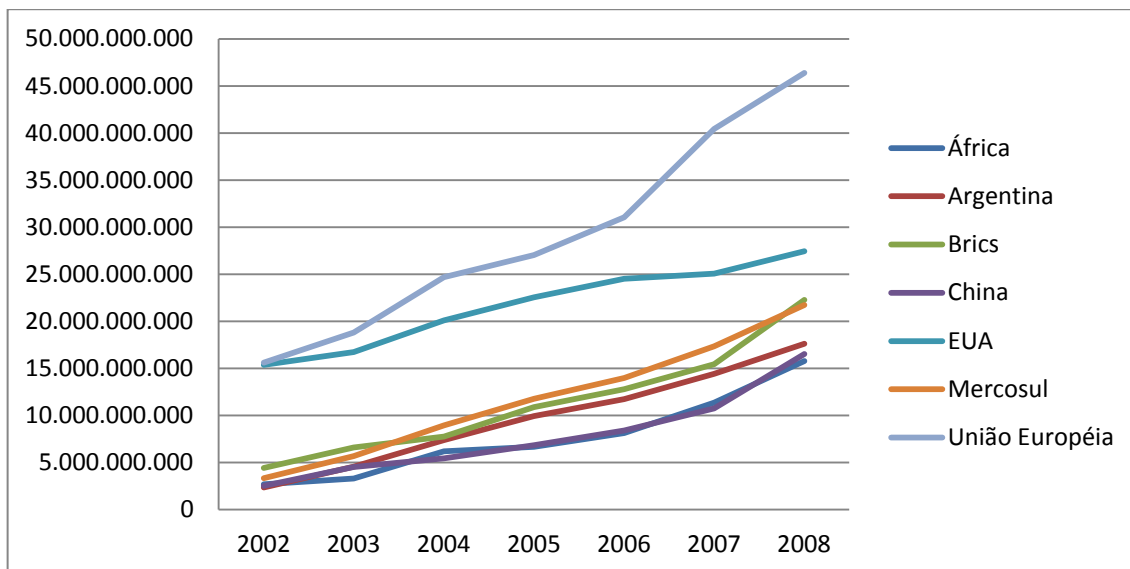
Ao contrário das importações e exportações que apresentam um movimento de crescimento constante, o saldo comercial brasileiro teve um comportamento diferente. Apesar de sempre superavitário, houve variações acentuadas. Entre 2003 e 2006, o saldo observou um período de aumento, sendo de US\$ 24.8 bilhões, US\$ 33.64 bilhões, US\$ 44.7 bilhões e de US\$ 46.45 bilhões, respectivamente.

Contudo, este crescimento do saldo comercial começou a declinar em 2007, quando se reduziu para US\$ 40 bilhões, continuando a declinar em 2008, atingindo o valor de US\$ 24.8 bilhões. Mesmo com esta desaceleração, o saldo da balança comercial brasileira apresentou no período um desempenho superior àquele observado ao longo da década de 1990, quando a opção pela abertura comercial e sobrevalorização cambial resultaram em sua deterioração.

Os sucessivos superávits comerciais obtidos pelo Brasil no período permitiram ao país acumular reservas internacionais, dotando o Banco Central de capacidade para influir sobre o câmbio sem a necessidade de desvalorizá-lo. Importante ressaltar que este acúmulo de reserva

foi resultado do aumento das exportações, o que significa que não criaram contrapartidas futuras em saída de moeda estrangeira.

Gráfico 12 - Exportações por destino (2002-2008)



Fonte: Secex/MDIC / Data de acesso: 18/12/2011

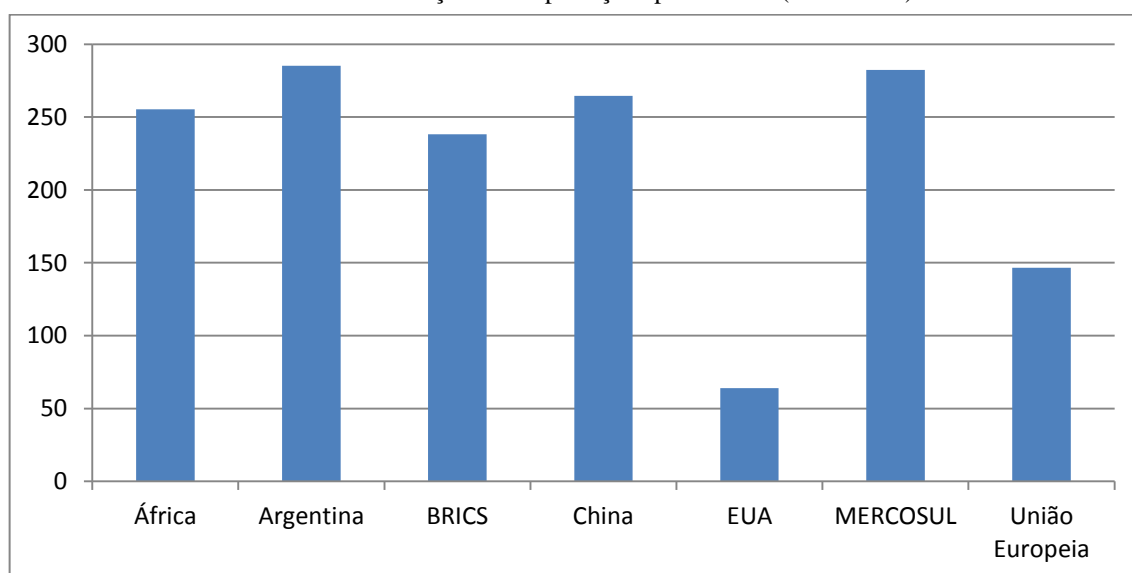
Feita esta breve apresentação acerca da balança comercial brasileira no período 1994-2002, a serão analisados os principais destinos das exportações do país. Após perder espaço como destino das exportações brasileiras, em 2003, a União Europeia voltou a ganhar destaque como principal comprador do Brasil, seguida pelos EUA. Seguindo os norte-americanos, em terceiro lugar estavam os países emergentes tomados em conjunto, com o MERCOSUL logo abaixo. A seguir aparece a Argentina, bastante próxima a China, e por fim, a África.

Em 2004, houve o início de uma mudança importante em relação aos destinos das exportações brasileiras. Primeiramente, aumentou de forma significativa as exportações para União Europeia, enquanto que as exportações para os EUA não crescem no mesmo ritmo. Os países emergentes perderam espaço, mantendo-se no mesmo patamar de 2003, ao passo que o MERCOSUL se torna o terceiro maior destino das exportações do país. A Argentina manteve-se como importante mercado para o Brasil, crescendo de maneira uniforme. Já as exportações brasileiras para a África aumentaram de maneira considerável, fazendo com que o continente fechasse o ano de 2004 a frente da China.

Nos anos de 2005 e 2006 não houve alterações significativas nos destinos das exportações do país, mantendo-se o padrão observado em 2004, a exceção da China, que voltou a ganhar espaço. Já em 2007 observa-se uma nova mudança, com a Europa voltando a ganhar destaque. Neste ano, aumentaram as exportações para todos os países/regiões, com exceção dos EUA, que manteve o mesmo patamar do ano anterior.

Em 2008 ocorreu outra mudança importante. Os países emergentes, mas sobretudo a China, ganharam novo impulso como destino das exportações do Brasil, ultrapassando mercados tradicionais como o MERCOSUL e fazendo com que os Brics passassem a ser o terceiro principal destino exportador do país, atrás somente da Europa e dos EUA, que neste ano também apresentaram aumento.

Gráfico 13 - Variação das exportações por destino (2003-2008)



Fonte: Secex/MDIC / Data de acesso: 10/12/2011

Enquanto as informações do gráfico 12 mostram as exportações brasileiras para cada país ou região, evidenciado que os principais mercados continuaram sendo os países europeus e os EUA, o gráfico acima mostra o quanto variaram as exportações do Brasil para cada um desses países e regiões. É a partir destas informações que é possível se observar que foram as regiões com maior foco da política externa durante este período do governo Lula que apresentaram maior crescimento proporcional como destino das exportações.

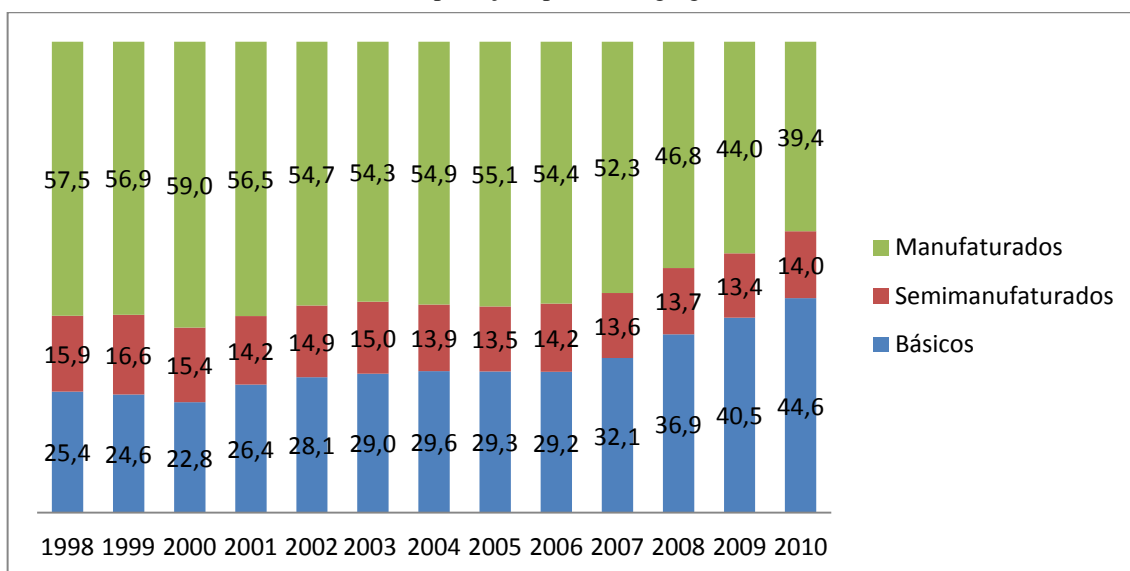
Nota-se que, apesar de Europa e EUA serem os principais importadores de produtos brasileiros, foram as regiões que apresentaram o menor crescimento proporcional se

comparadas as exportações de 2003 e 2008. Enquanto as vendas para os norte-americanos apresentaram um aumento de apenas 63%, a Europa apresentou um crescimento maior, de 146,56%. Para todos os demais países assinalados as exportações no ano de 2008 foram, pelo menos duas vezes maiores que em 2003. A região que mais aumentou suas importações do Brasil entre 2008 foi o MERCOSUL em conjunto, e a Argentina, em particular, com crescimento de 285%, seguido pela África, com 255%. Em terceiro lugar estão os países emergentes, com aumento de 238%.

Estes dados mostram que as regiões para as quais proporcionalmente mais aumentaram as exportações brasileiras foram aqueles que receberam também maior destaque por parte da política externa. Desde o primeiro ano de governo, houve o esforço em reorientar as relações estratégicas do Brasil para regiões como África, Brics, e seu entorno regional, buscando diversificar o destino das exportações. Os resultados mostram que esta estratégia obteve sucesso, pois, como dito anteriormente, estas regiões foram as que tiveram maior crescimento como destino das exportações do país.

Desta forma fica indicado que o sucesso exportador do Brasil não se deveu unicamente a fatores de mercado como ciclos de crescimento internacional e aumento dos preços de *commodities*, mas que houve também um elemento de intencionalidade ao se conjugar o cenário internacional favorável com uma política externa ativa na busca por promover as exportações brasileiras.

Gráfico 14 - Exportações por fator agregado (1998-2008)



Fonte: Secex/MDIC / Data de acesso: 11/01/2012

Outra importante informação a respeito do comércio exterior brasileiro refere-se à composição de suas exportações por fator agregado. O gráfico acima mostra a composição da pauta exportadora brasileira a partir da divisão entre bens manufaturados, semimanufaturados e primários. Como é possível observar, o período 2003-2008 apresentou alterações drásticas na composição das exportações do Brasil.

Ao longo de todo período, as exportações de produtos semimanufaturados representaram o menor percentual da pauta exportadora brasileira. Entre 2003 e 2008, não houve alterações acentuadas, variando entre 15%, em 2003, e 13,7%, em 2008, o que mostra um pequeno declínio da participação dos semimanufaturados nas exportações do país.

Já as vendas de produtos manufaturados apresentaram uma variação maior. Em 2003, correspondiam a 54,3% das exportações do país, aumentando para 54,9%, em 2004 e 55,1%, em 2005, sua maior participação no período 2003-2008. A partir de 2006, inicia-se um período de redução da participação dos manufaturados nas exportações brasileiras. Neste ano, as exportações deste tipo de bem foram correspondidas por 54,4% do total, regredindo para 52,3%, em 2007. Em 2008, pela primeira vez em quase duas décadas as exportações de bens manufaturados representaram menos da metade das exportações totais, com 46,8%.

Dado que as exportações de bens semimanufaturados não apresentaram mudanças significativas e as de bens manufaturados reduziram sua participação no total das exportações, fica claro que as exportações de bens básicos apresentaram um aumento acentuado no período 2003-2008. Em 2003, as exportações básicas representavam 29% das vendas brasileiras no exterior, menor valor do período em questão. Até 2006, as exportações de bens básicos não apresentaram variação acentuada, para, contudo, crescerem em 2007 e 2008. Naquele ano, as exportações de produtos básicos subiram para 32,1% e no ano seguinte saltaram para 36,9% do total.

Esta mudança na estrutura das exportações brasileiras, com um aumento das vendas de bens básicos sobre bens manufaturados, mostra que há de fato uma tendência à reprimarização da pauta exportadora brasileira, como apontado por diversos autores. A reprimarização da pauta de exportações do país traz consigo algumas implicações importantes. Como ressaltado pelos teóricos estruturalistas, há um problema envolvendo a maior elasticidade-preço dos bens básicos em relação aos manufaturados, o que significa que, aqueles bens apresentam uma tendência maior a desvalorização que estes, em caso de desaceleração do crescimento econômico mundial. Ou seja, a pauta exportadora brasileira não é sustentável no longo prazo, pois depende de fatores conjunturais como o câmbio depreciado

e dos ciclos de crescimento internacional (CINTRA, 2005, p. 43). Mantida a tendência a reprimarização da pauta exportadora, o país voltar a se confrontar com o problema de restrição de divisas para cobrir suas importações.

Tabela 4 – Exportação por fator agregado (variação anual)

ANO	BÁSICOS		SEMIMANUFATURADOS		MANUFATURADOS	
	Valor	Var. %	Valor	Var. %	Valor	Var. %
2003	21.179	24,9	10.943	22,1	39.654	20,2
2004	28.518	34,7	13.431	22,7	52.948	33,5
2005	34.721	21,8	15.961	18,8	65.144	23,0
2006	40.285	16,0	19.523	22,3	75.018	15,2
2007	51.596	28,1	21.800	11,7	83.943	11,9
2008	73.028	41,5	27.073	24,2	92.682	10,4

Fonte: Secex/MDIC / Data de acesso: 10/12/2011

Contudo, a reprimarização da pauta de exportação do Brasil não significa necessariamente que tenha havido uma redução no valor absoluto das exportações de bens manufaturados. A partir da tabela acima é possível se observar que, apesar de as exportações de bens manufaturados terem perdido espaço para aquelas de bens básicos, as exportações de todos os fatores agregados apresentaram crescimento no período 2003-2008.

Em 2004, as exportações de bens básicos e manufaturados apresentaram aumento bastante similar, de 34,7% e 33,5%, respectivamente. Já as exportações de semimanufaturados teve aumento um pouco menor, de 22,7%. Em 2005, os bens manufaturados foram os que apresentaram maior aumento, de 23%, seguidos pelos básicos, 21,8%, e pelos semimanufaturados, 18,8%. Já em 2006, as exportações de produtos semimanufaturados foram as que mais cresceram em relação ao ano anterior, tendo aumentado 22,3%. Em seguida vêm os bens básicos com 16% e, por fim, os manufaturados, com crescimento de 15,2%.

O ano de 2007 marcou o começo do crescimento acelerado das exportações básicas, que neste ano tiveram aumento de 28,1%. Já as exportações de bens manufaturados sofreram aumento de 11,9%, desempenho muito similar às de semimanufaturados, que aumentaram 11,7%. Em 2008 observa-se a manutenção do aumento das exportações de bens básicos, que

tiveram crescimento de 41,5%, enquanto os bens semimanufaturados cresceram 24,2% e os manufaturados, 10,4%.

Dessa forma, fica claro que apesar de haver uma tendência à reprimarização da pauta exportadora brasileira, isso não significou uma retração das exportações de bens manufaturados, que ao longo de todo período 2003-2008 apresentaram aumentos consecutivos, da mesma forma que as exportações básicas e de produtos semimanufaturados.

Do mesmo modo que no capítulo anterior, pretendo a seguir apresentar as contas financeira e de serviços & rendas do balanço de pagamentos do período 2003-2008. Como é possível observar, ao longo do governo Lula há um salto no investimento brasileiro direto, que representa a internacionalização de empresas brasileiras, sobretudo para regiões como América do Sul e África. Como mostra o balanço de pagamentos do período este fluxo saiu de US\$ 0.9 bilhão, em 2003, para US\$ 28.2 bilhões, em 2006, voltando a regredir para US\$ 20.45 bilhões, em 2008. Já o IED, apresentou inicialmente uma trajetória de crescimento entre 2003 e 2004, passando de US\$ 10.1 bilhões para US\$ 18.1 bilhões. Entre 2004 e 2006, não apresentou variação significativa, mantendo-se no mesmo nível. A partir de 2007, o IED voltou a crescer, atingindo o valor de US 34.5 bilhões neste ano e US\$ 45 bilhões, em 2008.

Tabela 5 - Balanço de pagamentos (em milhões de US\$) (2003-2008)

Discriminação	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Balança comercial (FOB)	24794	33641	44703	46457	40032	24836
Exportação de bens	73084	96475	118308	137807	160649	197942
Importação de bens	-48290	-62835	-73606	-91351	-120617	-173107
Serviços e rendas (líquido)	-23483	-25198	-34276	-37120	-42510	-57252
Serviços	-4931	-4678	-8309	-9640	-13219	-16690
Rendas	-18552	-20520	-25967	-27480	-29291	-40562
TRANSAÇÕES CORRENTES	4177	11679	13985	13643	1551	-28192
CONTA CAPITAL E FINANCEIRA	5111	-7523	-9464	16299	89086	29352
Conta capital ^{2/}	498	372	663	869	756	1055
Conta financeira	4613	-7895	-10127	15430	88330	28297
Investimento direto	9894	8339	12550	-9380	27518	24601
Investimento brasileiro direto	-249	-9807	-2517	-28202	-7067	-20457
Investimento estrangeiro direto	10144	18146	15066	18822	34585	45058
Investimentos em carteira	5308	-4750	4885	9081	48390	1133
RESULTADO DO BALANÇO	8496	2244	4319	30569	87484	2969

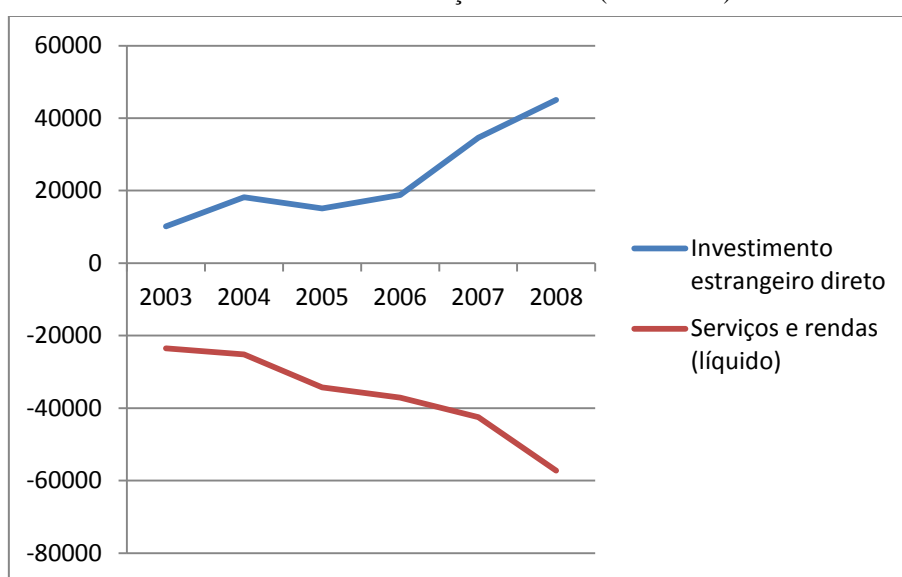
Fonte: Banco Central / Data de acesso: 10/12/2011

Os fluxos de investimento em carteira apresentaram uma trajetória de oscilação. Em 2003, estes fluxos foram de US 5.3 bilhões, regredindo de maneira acentuada no ano seguinte,

quando houve uma saída deste fluxo de US\$ 4.7 bilhões. A partir de então, iniciou-se um período de aumento até 2007, com o investimento em portfólio saindo de US\$ 4.8 bilhões, em 2005 para US\$ 48.3 bilhões em 2007. Já em 2008, a crise econômica e a retração da liquidez internacional reduziram drasticamente estes fluxos, cujo saldo foi de apenas US\$ 1.13 bilhão.

O gráfico abaixo mostra que o aumento do IED ao longo do período 2003-2008 teve como implicação o aumento da remessa de lucros e dividendos para o exterior, o que representa uma saída de dólares da economia.

Gráfico 15 - IED e serviços & rendas (2003-2008)



Fonte: Banco Central / Data de acesso: 16/12/2011

3.4) Evolução do perfil da dívida pública (2003-2008)

Mesmo mantida a liberalização financeira, as variações no fluxo de investimento em carteira não resultaram em crises cambiais, nem da dívida pública. Isso se deveu ao fato de o governo ter conseguido desvencilhar-se de modo significativo da armadilha juros-câmbio. Como a dívida pública não mais se encontrava majoritariamente indexada ao câmbio e a juros pós-fixados (o que será descrito mais adiante), o governo pôde utilizar a taxa de juros para controlar o câmbio sem que isto implique em aumento da dívida pública e dos encargos financeiros do Estado. Desta forma fica claro que, apesar da crise de 2008 ter reduzido a liquidez internacional e dificultado o acesso dos países periféricos ao capital externo, diferentemente do que ocorreu em crises anteriores, isso não significou um aumento da dívida pública e o comprometimento da autonomia fiscal do Estado. Estas informações mostram que

a estratégia de redução da vulnerabilidade da economia brasileira a choques externos obteve sucesso.

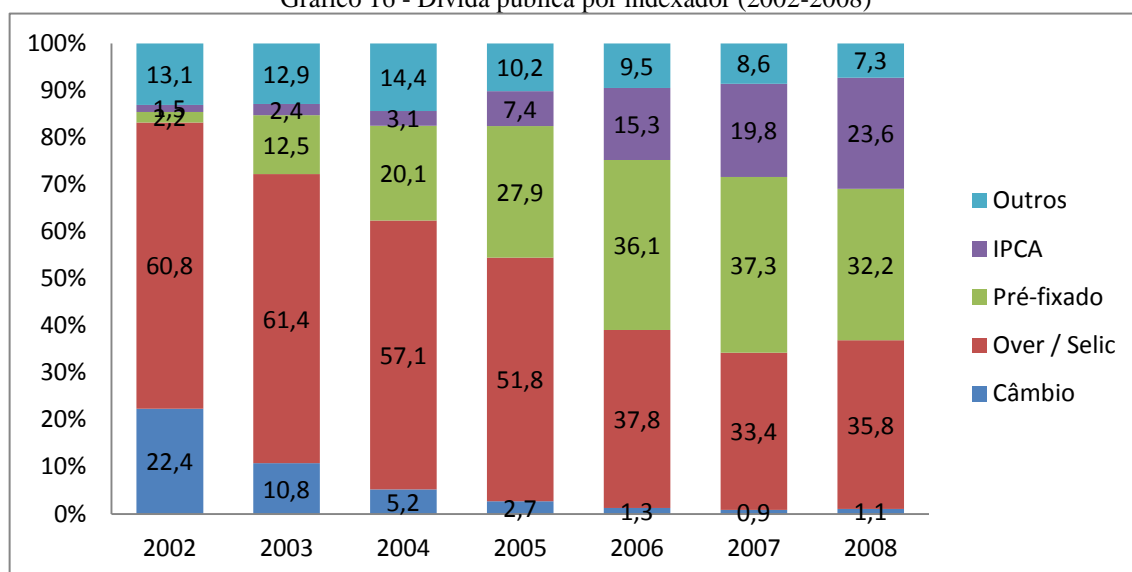
De acordo com Ricardo Carneiro, “a interdependência das políticas monetária e cambial num regime de ampla mobilidade de capitais e com dívidas elevadas, acarreta um custo fiscal expressivo, conduzindo à crescente imobilização da política fiscal” (CARNEIRO, 2005, p. 17). Assim, rompida esta interdependência, libera-se a política fiscal para outras prioridades de gastos.

A opção estratégica em reduzir a parcela de títulos indexados ao câmbio e a juros pós-fixados visava reduzir a exposição do país a choques oriundos de variações acentuadas no fluxo de capital. Como já colocado, dentro de um cenário de liberalização dos fluxos financeiros, a saída de capital do Brasil leva a mudanças agudas na taxa de câmbio e do uso dos juros como instrumento de controle cambial. Assim, em caso de desvalorização cambial, a parcela da dívida pública anexada ao câmbio se eleva. E, em caso de elevação dos juros para controle do câmbio, a parcela indexada a juros pós-fixados é que aumenta. Deste modo, uma crise de origem cambial pode rapidamente transformar-se em crise fiscal, ao deteriorar a relação dívida pública/PIB e forçar o governo a adotar medidas de cunho restritivo.

Por conta deste mecanismo que se faz necessário apresentar as mudanças realizadas ao longo dos anos 2003-2008 no que diz respeito a gestão da dívida pública e a opção por desdolarizá-la e desindexá-la a juros pós-fixados. Apesar de os constantes superávits em transações correntes terem permitido uma interrupção da necessidade de adequação das políticas nacionais às exigências do mercado, era preciso agir de modo a solucionar o problema da dívida pública.

Ao assumir o governo em 2003, a dívida pública brasileira apresentava um perfil que deixava o país muito vulnerável a choques externos. Os títulos públicos encontravam-se em sua maioria indexados ao câmbio e a juros pós-fixados. Com esta estrutura, o governo ficava preso a armadilha juros-câmbio, já descrita anteriormente, que transmitia crises cambiais à política fiscal através do manejo da taxa de juros. A seguir pretende-se demonstrar de que maneira a gestão da dívida pública pós-2002 buscou alterar sua estrutura, rompendo com o elo de ligação entre crises cambiais e política fiscal.

Gráfico 16 - Dívida pública por indexador (2002-2008)



Fonte: Banco Central / Data de acesso: 10/12/2011

Em 2003, houve o início do processo de desdolarização da dívida, com a redução dos títulos indexados ao câmbio de 22,4% para 10,8%. É possível se observar também um leve aumento da parcela indexada a juros pós-fixados, que passou de 60,8% para 61,4%. Houve também um aumento dos títulos indexados a juros pré-fixados, que saíram de 2,2% para 12,5%. A indexação à inflação manteve-se baixa, correspondendo apenas a 2,2% do total da dívida pública.

Em 2004, mantendo o objetivo de reduzir a parcela da dívida indexada ao câmbio, observa-se uma redução deste indexador para 5,2%, os pós-fixados declinaram para 57,1%. Houve um aumento considerável dos títulos indexados a juros pré-fixados, que atingiram 20,1%, enquanto os indexados à inflação não apresentaram alteração significativa, correspondendo a 3,1% da dívida total.

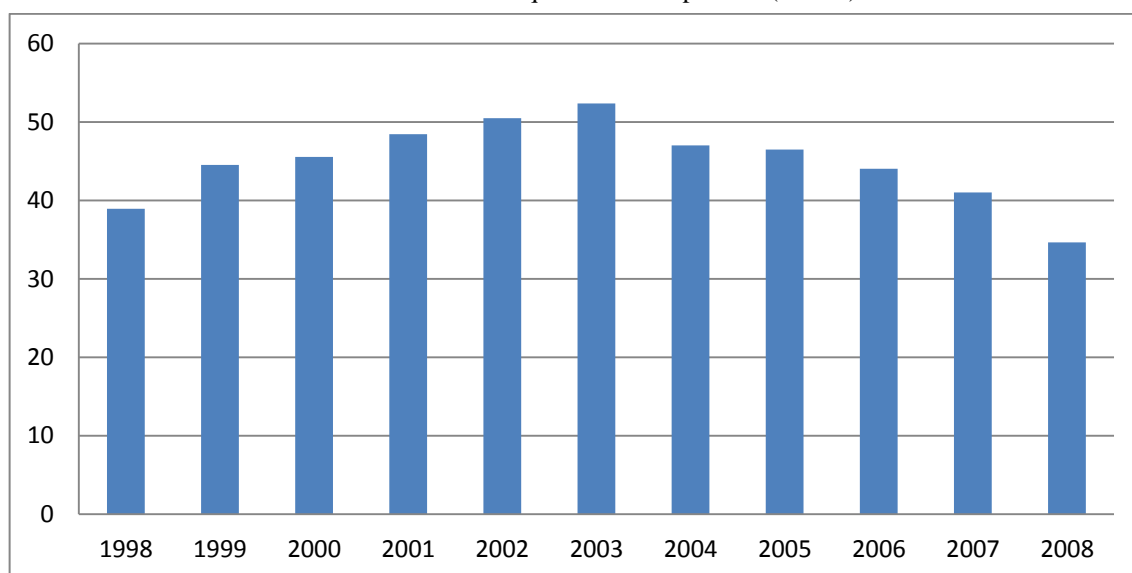
Desdolarizada a dívida pública, em 2005 iniciou-se um movimento no sentido de aumentar de maneira mais significativa a substituição dos títulos indexados a over/Selic pela indexação a juros pré-fixados. Assim, os títulos indexados a pós-fixados foram para 51,8%, enquanto os prefixados e indexados a inflação passaram para 27,9% e 15,3%, respectivamente. No ano seguinte, manteve-se a trajetória observado em 2006. Os títulos indexados a juros pós-fixados, prefixados e ao IPCA corresponderam respectivamente a 33,4%, 37,3% e 19,8%. Em 2008, observou-se uma pequena reversão desta tendência, com o aumento da indexação a pós-fixados, com 35,8%, em detrimento dos títulos prefixados, que

regrediram para 32,2%. Já a indexação a inflação aumentou, passando para 23,6% da dívida pública.

Desta maneira, é possível se observar uma clara orientação por parte do governo no sentido de romper com a armadilha juros-câmbio que imobilizara a autonomia fiscal do governo ao aumentar seus encargos financeiros. Os títulos indexados ao câmbio, que em 2003 representavam 10,8% da dívida pública, praticamente não foram mais emitidos, restante uma parcela apenas residual. Já a indexação a juros pós-fixados foi reduzida quase a metade, tendo sido substituídos por títulos indexados à inflação ou a juros prefixados. Esta nova estrutura da dívida pública permitiu que o governo utilize a políticas cambial e monetárias sem que houvesse impactos imediatos sobre a dívida pública e aumento do passivo do governo, abrindo maior espaço de autonomia para a formulação de políticas públicas.

Sob o ponto de vista quantitativo, todas estas mudanças podem ser percebidas através do gráfico abaixo, que mostra a dívida líquida do setor público como percentual do PIB. Como é possível se observar, em 2003 esta relação atingiu seu auge, com a dívida pública atingindo 52% do PIB. Em grande parte, isto se deveu a alta parcela dos títulos indexados ao câmbio e a juros pós-fixados, que apresentavam variações acentuadas neste ano, implicando em aumento da dívida líquida.

Gráfico 17 - Dívida líquida do setor público (% PIB)



Fonte: Ipeadata / Data de acesso: 10/12/2011

A partir de então, pode-se ver uma tendência clara à sua redução. Em 2004, a dívida representava 47% do PIB, passando para 46,4%, em 2005, 44%, e 2006, 41%, em 2007, e 34,6%, em 2008. Neste último ano, a dívida líquida pública em relação ao PIB apresentou a menor relação desde 1997, ano anterior a crise cambial de 1998, que acarretou o aumento excessivo do endividamento do Estado.

Dessa forma, é possível se observar que houve de fato uma redução da vulnerabilidade externa do Brasil. Esta mudança se deu a partir de dois aspectos: a melhoria da balança comercial brasileira, fruto da conjugação de um cenário internacional favorável e de uma política externa ativa, que permitiu romper com a necessidade de financiamento externo do balanço de pagamentos do país; e a mudança no perfil da dívida pública, com a redução da parcela da dívida indexada ao câmbio e a juros pós-fixados, e o aumento da indexação a juros prefixados. Esta estratégia abriu espaço para que o governo brasileiro saísse da armadilha juros-câmbio, que fazia com que o manejo da política monetária para o controle do câmbio se transmitisse para a política fiscal do Estado através do aumento de seus haveres financeiros, dificultando a ação do governo através de políticas públicas.

CONCLUSÃO

Retomando de maneira breve o que foi exposto nos capítulos anteriores, viu-se que foi dentro de um contexto de crescentes dificuldades econômicas pelas quais os países latino-americanos passou que surgiram as ideias do Estruturalismo Latino-Americano. Este novo arcabouço teórico buscava legitimar os esforços da região pela industrialização e modernização de suas economias.

Segundo Prebisch, Furtado e outros, o sistema internacional seria dividido entre centro e periferia, cada qual marcado por uma determinada estrutura produtiva. Enquanto o centro seria caracterizado pelo “desenvolvimento para dentro”, onde o centro cíclico da economia são investimento e consumo, com uma estrutura produtiva homogênea, diversificada e intensiva em capital, a periferia seria caracterizada pelo “desenvolvimento para fora”, com as exportações sendo a principal responsável pelos aumentos de produto e renda, com uma estrutura produtiva heterogênea e intensiva em trabalho.

Desta divisão internacional do trabalho surgiria uma série de barreiras e dificuldades para a periferia, cuja solução passava pela industrialização. A primeira delas seria a tendência ao desequilíbrio externo. Como na visão estruturalista, os bens primários apresentam maior elasticidade-preço e elasticidade-renda, conforme há o esforço pela industrialização, aumenta também a demanda por importações, levando a um cenário de restrição de divisas. Diante desta barreira, as exportações passam a cumprir uma nova função estratégica. Ao invés de serem o principal componente cíclico da economia, tornam-se o meio pelo qual os países obtêm as divisas necessárias para cobrir as importações, sem contrapartidas futuras.

Iniciado o processo de globalização financeira e de abertura dos mercados de capitais, na década de 1980, o problema da restrição externa ganhou novos contornos, deixando de limitar-se somente a um problema comercial e deterioração dos termos de troca para atingir a esfera financeira. A partir de então se presenciou grande aumento nos fluxos internacionais de capital, que em alguns casos passou a cumprir a função de aliviar o problema de restrição de divisas.

Contudo, em razão do mercado financeiro liberalizado e do aumento da magnitude e volatilidade dos fluxos de capital, a escolha pelo financiamento internacional por meio da captação destes recursos externos apresenta impactos sobre a vulnerabilidade externa do país. Resumidamente, o problema central reside no fato de que, como o financiamento das

importações com base no endividamento externo não resolve o problema de restrição de divisas, e o capital tem livre mobilidade, caso os investidores decidam por retirar-se da economia, haverá um aumento na demanda por dólares, pressionando o Banco Central a injetar suas reservas cambiais no mercado afim de não resultar em desvalorização da moeda nacional. Em um cenário onde o Banco Central não possui reservas suficientes para cobrir esta saída de capital, a opção é pela desvalorização, podendo resultar em uma crise econômica.

A solução utilizada com o Plano Real para solucionar o problema da aceleração inflacionária passou pela utilização de recursos externos. A ideia central do Plano era controlar a inflação através do uso de ancoragem cambial e abertura comercial e financeira, gerando sucessivos déficits no balanço de pagamentos financiados por meio da captação de recursos externos, principalmente IED e investimento em carteira. Contudo, esta opção gerou uma série de desequilíbrios macroeconômicos, levando a um déficit de credibilidade do câmbio e da dívida brasileira frente ao mercado internacional.

A mudança de regime cambial e adoção de um novo tripé econômico baseado na obtenção de superávits primários, metas de inflação e regime de câmbio flexível, em 1999, não alteraram o problema da vulnerabilidade externa do Brasil, pois não conseguiram romper com os elos que ligam câmbio, taxa de juros e política fiscal. A gestão da dívida pública manteve-a majoritariamente denominada em moeda estrangeira ou indexada a juros pós-fixados, o que em caso de reversão dos fluxos internacionais de capital e acentuadas variações cambiais ou da política monetária resultaram em aumento da dívida pública e comprometimento da política fiscal do Estado. Somado a isso, mesmo a desvalorização cambial ocorrida em 1999 não foi capaz de reverter, num primeiro momento, os sucessivos déficits da balança comercial e em transações correntes do país. Como o superávit comercial é a forma de obtenção de divisas que não implica em contrapartidas futuras, este déficit do balanço de pagamentos seguiu sendo coberto através de financiamento externo, agravando a situação do endividamento público.

Em 2003, ao assumir a presidência, Lula optou pela manutenção das bases da política econômica do governo anterior. Contudo, apesar desta continuidade, houve também mudanças importantes, com impactos diretos sobre a vulnerabilidade externa do país. A primeira diz respeito ao setor externo da economia e a obtenção de sucessivos superávits comerciais, em transações correntes e no balanço de pagamentos em todo período 2003-2008.

Esta mudança permitiu ao país reduzir sua dependência em relação ao capital externo, liberando instrumentos de política econômica para outras prioridades.

Outra mudança ocorreu na gestão da dívida pública. A partir de uma clara orientação estratégica de romper com a armadilha juros-câmbio, o governo optou pela desdolarização da dívida pública, bem como pela redução da parcela dos títulos indexados a juros pós-fixados. Com isso, observou-se uma substituição dos papéis indexados ao câmbio e a pós-fixados, por títulos indexados a juros prefixados e a inflação. Com isso, o governo conseguiu reduzir os impactos que variações acentuadas no fluxo de capitais e a utilização da taxa de juros para controlar o câmbio tinham sobre a dívida pública, abrindo espaço para maior autonomia na condução de suas políticas públicas.

O que se procurou demonstrar ao longo do trabalho foi que esta redução da vulnerabilidade externa do país ocorreu não apenas devido a fatores de mercado, mas também a partir de uma orientação do governo que vistas a este objetivo. Foi dentro deste objetivo que se demonstrou o papel ativo da política externa na abertura de novos mercados para as exportações brasileiras, colaborando para o sucesso exportador do país. Como foi demonstrado, as regiões que apresentaram maior aumento como destino das vendas do país, foram também aquelas onde se concentraram os maiores esforços de aproximação por parte da política externa.

Em suma, os fatores que explicam a redução da vulnerabilidade externa da economia brasileira ao longo do período 2003-2008 são: I) a reversão dos déficits do balanço de pagamentos a partir do aumento das exportações brasileiras, no qual a política externa cumpriu um papel importante de abertura de novos mercados, dentro de um cenário internacional favorável para a pauta exportadora do país, mudança esta que permitiu ao país reduzir sua dependência de captação de recursos externos; e II) a mudança no perfil da dívida pública, com a redução da parcela da dívida indexada ao câmbio e a juros pós-fixados, e o aumento da participação de títulos indexados a juros prefixados e à inflação. Esta mudança na gestão da dívida pública possibilitou o rompimento com a armadilha juros-câmbio, que imobilizava a atuação do Estado através de políticas públicas ao aumentar os encargos financeiros brasileiros em momentos de crise cambial.

BIBLIOGRAFIA

ABREU, Marcelo de Paiva e WERNECK, Rogério L. F.. “The brazilian economy from Cardoso to Lula: an interim view”. Disponível em: <<http://www.econ.puc-rio.br/pdf/td504.pdf>>. Data de acesso: 13 de abril de 2011.

ALEXANDROFF, Alan S. e COOPER, Andrew F.. *Rising States, rising institutions: challenges for global governance*. Baltimore, Brookings Institution Press, 2010.

ANDRADE, Rogério P. de. “Uma mestra na periferia do capitalismo: a economia política de Maria da Conceição Tavares”. *Revista de Economia Política*, vol. 30, nº 4, 2010, pp. 539-559.

ALMEIDA, Pedro Fernando Cunha de. “A vulnerabilidade externa e as transformações da política econômica brasileira desde meados de 1995”. *Revista Indicadores Econômicos FEE*, vol. 32, nº 1, mai. 2004, pp. 173-196.

AMADO, Adriana Moreira e CARUSO, Paulo. “Liberalização, vulnerabilidade financeira e instabilidade: algumas considerações sobre a economia brasileira”. In: XIII Encontro Nacional de Economia Política. João Pessoa, 2008. Disponível em: <http://www.sep.org.br/artigo/3_congresso/1103_of13b995e69e9ef1b2771c670dc940d7.pdf>. Data de acesso: 8 de abril de 2011.

AYLLÓN, Bruno e GUERRERO, Víctor G.. “Brasil, dos años de gobierno Lula”. *Revista Política Exterior*, nº 103, fev. 2005, pp. 103-113.

BACHA, Carlos José Caetano. *Macroeconomia aplicada à análise da economia brasileira*. São Paulo, Ed. da Universidade de São Paulo, 2004.

BARBOSA, Alexandre de Freitas, BIANCALANA, Marina e NARCISO, Thais. “Brazil in Africa: another emerging power in the continent?”. *Politikon*, vol. 36, nº 1, abr. 2009, pp. 59-86.

BARBOSA, Nelson. “A inflexão do governo Lula: política econômica, crescimento e distribuição de renda”. In: SADER, Emir e GARCIA, Marco Aurélio (org). *Brasil: entre o passado e o futuro*. Rio de Janeiro, Ed. Boitempo, 2010, pp. 57-110.

BARBOSA FILHO, Nelson Henrique, FEIJÓ, Carmen e LIMA, Fernando Carlos G. de Cerqueira. *Contabilidade social: a nova referência das contas nacionais do Brasil*. 3ª ed., Rio de Janeiro, Ed. Campus Elsevier, 2007.

BARROS, Luiz Carlos Mendonça de. “Um novo futuro”. Revista Novos Estudos, n° 81, jul. 2008, pp. 11-20.

BATISTA JR., Paulo Nogueira. ““Globalização”, dependência monetária e vulnerabilidade externa”. Disponível em: <
<http://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/bitstream/handle/10438/1928/TD109.pdf?sequence=1>>.
Data de acesso: 7 de abril de 2011.

_____. “Nacionalismo e desenvolvimento”. Revista Novos Estudos, vol. 77, mar. 2007, pp. 29-35.

_____. “Plano Real, dependência e dívida externa”. Disponível em: <
<http://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/bitstream/handle/10438/1930/TD76.pdf?sequence=1>>.
Data de acesso: 6 de abril de 2011.

_____. “Vulnerabilidade externa da economia brasileira”. Revista Estudos Avançados, vol. 45, 2002.

BAUMANN, Renato. “Setor externo brasileiro no início do século XXI”. Revista Brasileira de Política Internacional, vol. 53, edição especial, 2010, pp. 33-53.

BELLUZZO, Luiz Gonzaga e CARNEIRO, Ricardo. “Globalização e integração perversa”. Revista Política Econômica em Foco, n° 1, mai./ago. 2003, pp. 1-12.

_____. “O mito da conversibilidade ou moedas não são bananas”. Revista Política Econômica em Foco, n° 1, mai./ago. 2003.

BIAGE, Milton e CORRÊA, Vanessa Petrelli. “Vulnerabilidade de mercado X vulnerabilidade de país: discutindo as políticas liberais e a volatilidade dos fluxos financeiros no Brasil”. In: XIII Encontro Nacional de Economia Política. João Pessoa, 2008. Disponível em: <
http://www.sep.org.br/artigo/3_congresso/1369_2041b65700c0cbcd0f83c55cb4dd965a.PDF>
. Data de acesso: 8 de abril de 2011.

BIANCARELI, André Martins. “Economias emergentes: no balanço das ondas”. Revista Política Econômica em Foco, n° 4, mai./out. 2004, pp. 38-56.

_____. “Fim de festa? Os países emergentes e a economia global”. Revista Política Econômica em Foco, n° 5, nov. 2004/abr. 2005, pp. 38-56.

_____. “O ciclo favorável e os países emergentes: sobrevida, desaceleração e sub-aproveitamento”. Revista Política Econômica em Foco, nº 6, mai./out. 2005, pp. 35-53.

BICHARA, Julimar da Silva e CUNHA, André Moreira. “Cambio o continuismo: una interpretación de la política económica del gobierno de Lula”. Revista América Latina Hoy, nº 37, 2004, pp. 39-61.

BORENSZTEIN, Eduardo e YEYATI, Eduardo Levy. Viver com dívida: como limitar os riscos do endividamento público. Nova York, Banco Interamericano de Desenvolvimento, 2007.

BRAINARD, Leal e MARTINES-DIAZ, Leonardo. Brazil as an economic super-power? Understanding Brazil’s changing role in the global economy. Washington, The Brookings Institution, 2009.

BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos. “Economia política da desgovernança global”. Revista Estudos Econômicos, vol. 37, nº 3, jul.-set. 2007, pp. 463-486.

_____ (org). Nação, câmbio e desenvolvimento. Rio de Janeiro, Ed. FGV, 2008.

_____. “Substituição de poupança interna pela externa e seu inverso: o caso do Brasil”. Revista de Economia Contemporânea, nº 4, jun. 2006.

CABALLERO, Ricardo J.. “The future of the IMF”. The American Economic Review, vol. 93, nº 2, mai. 2003, pp. 31-38.

CALVO, Guillermo A., IZQUIERDO, Alejandro e TALVI, Ernesto. “Sudden stops and phoenix miracles in emerging markets”. The American Economic Review, vol. 96, nº 2, mai. 2006, pp. 405-410.

CARBINATO, Daniela e CORRÊA, Daniela. “Aspectos estruturais da vulnerabilidade externa brasileira: análise do fluxo comercial do País para o período recente”. Revista Informações FIPE, nº 346, jun. 2009, pp. 28-34.

CARCANHOLO, Marcelo Dias. “A década mais que perdida: vulnerabilidade e restrições externas no Brasil nos anos 90”. Revista Economia Ensaios, vol. 17, nº 2, jul./dez. 2003, pp. 45-65.

_____ et alli. Os anos Lula: contribuições para um balanço crítico 2003-2010. Rio de Janeiro, Ed. Garamond, 2010.

CARDIM, Fernando J. de Carvalho, SICSÚ, João e SOUZA, Francisco E. P. de. Economia monetária e financeira – teoria e política. 7ª edição, Rio de Janeiro, ed. Campus Elsevier, 2007.

CARNEIRO, Ricardo (org). A supremacia dos mercados e a política econômica do governo Lula. São Paulo, UNESP, 2006.

_____. “A supremacia dos mercados e a política econômica do governo Lula”. Revista Política Econômica em Foco, nº 7, nov. 2005/abr. 2006.

_____. Desenvolvimento em crise: a economia brasileira no último quarto do século XX. São Paulo, Ed. UNESP, 2002.

_____. “O desenvolvimento brasileiro pós-crise financeira: oportunidades e riscos”. Observatório da Economia Global, nº 4, ago. 2010.

_____. “Os riscos crescentes”. Revista Política Econômica em Foco, nº 6, mai./out. 2005.

CARNEIRO, Ricardo e PRATES, Daniela Magalhães. “O novo endividamento externo: a velha socialização das perdas”. Revista Política Econômica em Foco, nº 3, jan./abr. 2004.

CARVALHO, Carlos Eduardo. “A crise internacional desafia o modelo brasileiro de abertura e liberalização”. Revista Estudos Avançados, vol. 66, mai. 2009, pp. 111-123.

CARVALHO, Maria Izabel V. e CASTRO, Marcus Faro de. “Globalization and recent political transitions in Brazil”. International Political Science Review, vol. 24, nº 4, 2003, pp. 465-490.

CINTRA, Marco Antonio Macedo. “Suave fracasso”. Revista Novos Estudos, vol. 73, nov. 2005, pp. 39-56.

COHEN, Benjamin J.. “Sovereign wealth funds and national security: the Great Tradeoff”. International Affairs, vol. 85, nº 4, 2009, pp. 713-731.

_____. “The international monetary system: diffusion and ambiguity”. International Affairs, vol. 84, nº 3, 2008, pp. 455-470.

CORAZZA, Gentil e FERRARI FILHO, Fernando. “A política econômica do governo Lula: questionando a continuidade e a mudança”. Revista Análise Econômica, nº 40, set. 2003, pp. 283-289.

_____. “A política econômica do governo Lula no primeiro ano de mandato: perplexidade, dilemas, resultados e alternativas”. Revista Indicadores Econômicos FEE, vol. 32, n° 1, mai. 2004, pp. 243-252.

CORRÊA, Vanessa Petrelli. “Fluxos de capitais, volatilidade e vulnerabilidade externa – uma análise do caso brasileiro pós-abertura”. In: XI Encontro Nacional de Economia Política. Vitória, 2006. Disponível em: <http://www.sep.org.br/artigo/1_congresso/___486_1717df9f1fcc8ccd4412a710f78566d9.pdf>. Data de acesso: 8 de abril de 2011.

COUTINHO, Marcelo e LIMA, Maria Regina Soares de. A Agenda Sul-Americana: Mudanças e Desafios no início do Século XXI. Brasília, Ed. Fundação Alexandre de Gusmão, 2007.

CUNHA, André Moreira e PRATES, Daniela Magalhães. “O ajuste nas contas externas do Brasil: é o fim da vulnerabilidade?”. In: IX Encontro Nacional de Economia Política. Uberlândia, 2004. Disponível em: <http://www.sep.org.br/artigo/9_congresso_old/ixcongresso68.pdf>. Data de acesso: 8 de abril de 2011.

CYSNE, Rubens Penha. “An overview of some historical brazilian macroeconomic series and some open questions”. Revista Ensaios Econômicos. Vol. 592, jun. 2005.

CYSNE, Rubens Penha e GRAHL, Paulo Gustavo. “An overview of Brazil’s balance of payments”. Revista Ensaios Econômicos, vol. 667, jan. 2008.

DATHEIN, Ricardo. “Governo Lula: análise dos resultados, das perspectivas e das alternativas às políticas econômicas adotadas”. In: IX Encontro Nacional de Economia Política. Uberlândia, 2004. Disponível em: <http://www.sep.org.br/artigo/9_congresso_old/ixcongresso54.pdf>. Data de acesso: 8 de abril de 2011.

DILYARD, John R. e GRAY, Peter. Globalization and economic and financial instability. Massachusetss, Ed. Edward Elgar, 2005.

DINIZ, Eli. Globalização, Estado e desenvolvimento: dilemas do Brasil no novo milênio. Rio de Janeiro, Ed. FGV, 2007.

DUFOUR, Mathieu e ORHANGAZI, Özgür. “International financial crises: scourge or blessing in disguise?”. Review of Radical Political Economics, vol. 39, n° 3, jun. 2007, pp. 342-350.

DUPITA, Adriana Beltrão e FERREIRA, Carlos Kawall Leal. “Política Monetária e alongamento da dívida pública: uma proposta para discussão”. Disponível em: < <http://www.econ.puc-rio.br/gfranco/Kawall2.PDF>>. Data de acesso: 9 de abril de 2011.

EICHENGREEN, Barry e MODY, Ashoka. “Is aggregation a problem for sovereign debt restructuring?”. *The American Economic Review*, vol. 93, nº 2, mai. 2003, pp. 80-84.

ERTHAL, Juliana. “Brasil: as dificuldades internas da liderança regional”. In, COUTINHO, Marcelo & LIMA, Maria Regina Soares de. *A Agenda Sul-Americana*. Brasília, Ed. Fundação Alexandre de Gusmão, 2007.

FAHRI, Maryse e PRATES, Daniela Magalhães. “A nova dimensão da vulnerabilidade externa”. *Revista Política Econômica em Foco*, nº 6, mai./out. 2005.

FARIA, Luiz Augusto Estrella. “Política econômica e crescimento no Brasil de Lula”. *Revista Indicadores Econômicos FEE*, vol. 37, nº 4, dez. 2010, pp. 163-188.

FERRARI FILHO, Fernando. “Políticas comercial e cambial, vulnerabilidade externa e crescimento econômico: a experiência da economia brasileira a partir dos anos 1980”. *Revista Nova Economia*, nº 21, 2011.

FERREIRA, Luciana da Silva. *Uma releitura do processo de endividamento externo e interno nos anos 1970 e 1980*. 2007. Dissertação – Programa de Pós-Graduação em Ciências Econômicas, Universidade Federal Fluminense.

FILGUEIRAS, Luiz e PINTO, Eduardo Costa. “Governo Lula: contradições e impasses da política econômica”. In: IX Encontro Nacional de Economia Política. Uberlândia, 2004. Disponível em: < http://www.sep.org.br/artigo/9_congresso_old/ixcongresso55.pdf>. Data de acesso: 8 de abril de 2011.

FLIGENSPAN, Flávio Benevett. “Dois anos de governo Lula: da crise às amarras do crescimento”. *Revista Indicadores Econômicos FEE*, vol. 33, nº 1, jun. 2005, pp. 135-156.

FRENKEL, Roberto. “Dueda externa, crecimiento y sustentabilidad”. *Revista de Economía Política*, vol. 24, nº 2, abr./jun. 2004, pp. 201-217.

GRIFFITH-JONES, Stephany. “Como melhorar a regulação e as instituições financeiras”. *Revista Tempo do Mundo*, vol. 2, nº 1, abr. 2010, pp. 105-116.

GOLDSTEIN, Morris. “Debt sustainability, Brazil, and the IMF”. *IMF Working Paper*, nº 03-1, fev. 2003.

GONÇALVES, Reinaldo. “Globalização econômica e vulnerabilidade externa”. In: Seminário Economia Global, Integração Regional e Desenvolvimento Sustentável. Rio de Janeiro, 1998. Disponível em: < <http://www.reggen.org.br/midia/documentos/globalizacaoeconomica.pdf>>. Data de acesso: 11 de abril de 2011.

_____. “O nó econômico”. In: SADER, Emir. Os porquês da desordem mundial: mestres explicam a globalização. Rio de Janeiro, Ed. Record, 2003.

_____. “Política econômica e macrocenários nacionais: 2003-2006”. Revista da Sociedade Brasileira de Economia Política, nº 12, jun. 2003, pp. 28-46.

GREMAUD, Amaury Patrick, TONETO JR., Rudinei e VASCONCELLOS, Marco Antonio S. de. Economia brasileira contemporânea. 7ª edição, Rio de Janeiro, ed. Atlas, 2007.

GRYZER, Ana Maria Martins. A evolução da dívida pública brasileira de 1994 a 2004. 2006. Dissertação – Programa de Pós-Graduação em Economia, Universidade Federal do Rio Grande do Sul.

HAUSMANN, Ricardo. “In search of the chain that hold Brazil back”. Center for International Development, nº 180, set. 2008.

HERMANN, Jennifer. “A macroeconomia da dívida pública: notas sobre o debate teórico e a experiência brasileira recente (1999-2002)”. Disponível em: < http://www.ie.ufrj.br/moeda/pdfs/a_macroeconomia_da_divida_publica.pdf>. Data de acesso: 7 de abril de 2011.

_____. “Liberalização e desenvolvimento financeiro: lições da experiência brasileira no período 1990-2006”. Revista Economia e Sociedade, vol. 19, nº 2, ago. 2010, pp. 257-290.

HOLLAND, Márcio. “External debt in developing economies: assessment and policy issues”. Brazilian Journal of Political Economy, vol. 27, nº 1, jan./mar. 2007, pp. 20-40.

KROSZNER, Randall S.. “Sovereign debt restructuring”. The American Economic Review, vol. 93, nº 2, mai. 2003, pp. 75-79.

KRUEGER, Anne. “Sovereign debt restructuring: messy or messier?”. The American Economic Review, vol. 93, nº 2, mai. 2003, pp. 70-74.

LACERDA, Antonio Corrêa de. “Análise da vulnerabilidade externa da economia brasileira para o período 1999-2008: uma abordagem pós-keynesiana”. In: XIV Encontro Nacional de Economia Política. São Paulo, 2009. Disponível em: <

http://www.sep.org.br/artigo/4_congresso/1722_ce4e7f5659ec8801ae39d8caab075bca.pdf>.

Data de acesso: 8 de abril de 2011.

LIBÂNIO, Gilberto e VAL, Vanessa da Costa. “Volatilidade dos fluxos financeiros e fuga de capitais: uma análise exploratória da vulnerabilidade externa do Brasil”. In: XIV Encontro Nacional de Economia Política. São Paulo, 2009. Disponível em: < http://www.sep.org.br/artigo/4_congresso/1727_76b0f713826d30982ee5ca94308a1a85.pdf>.

Data de acesso: 6 de abril de 2011.

LIMA, Maria Regina Soares de. “A política externa brasileira e os desafios da cooperação Sul-Sul”. Revista Brasileira de Política Internacional, nº 48, 2005.

LOPREATO, Francisco Luiz C.. “As finanças públicas em questão”. Revista Política Econômica em Foco, nº 4, mai./out. 2004.

_____. “Finanças públicas: a marcha continua”. Revista Política Econômica em Foco, nº 5, nov. 2004/abr. 2005, pp. 103-117.

_____. “Problemas de gestão de dívida pública brasileira”. Disponível em: < http://www.iececon.net/arquivos/publicacoes_37_2649754961.pdf>. Data de acesso: 6 de abril de 2011.

MACEDO E SILVA, Antonio Carlos. “Economia global: o espetáculo do crescimento?”. Revista Política Econômica em Foco, nº 2, set./dez. 2003, pp. 11-21.

MARKWALD, Ricardo e RIBEIRO, Fernando. “Análise das exportações brasileiras sob a ótica das empresas, dos produtos e dos mercados”. Revista Brasileira de Comércio Exterior, nº 85, 2005, pp. 3-20.

MARTIN, Philippe e REY, Hélène. “Globalization and emerging markets: with or without crash?” The American Economic Review, vol. 96, nº 5, dez. 2006, pp. 1631-1651.

MARTÍNEZ, Juan e SANTISO, Javier. “Financial markets and politics: the confidence game in latin american emerging economies”. International Political Science Review, vol. 24, nº 3, 2003, pp. 363-395.

MEDEIROS, Carlos Aguiar e SERRANO, Franklin. “inserção externa, exportações e crescimento no Brasil”. In: FIORI, J. e MEDEIROS, C. Polarização mundial e crescimento. Petrópolis, Ed. Vozes, 2001, pp. 105-134.

MENDONÇA, Helder Ferreira de e SILVA, Rubens Teixeira da. “Administração da dívida pública sob um regime de metas de inflação: evidências para o caso brasileiro”. Revista Economia Aplicada, vol. 12, nº 4, ago. 2008, pp. 635-657.

MERCADANTE, Aloízio. Brasil: primeiro tempo – análise comparativa do governo Lula. São Paulo, Ed. Planeta do Brasil, 2006.

MOTTA, Fernando e OLIVEIRA, Jedson César de. “O gerenciamento da dívida pública e a sustentabilidade fiscal”. Revista Economia e Tecnologia, vol. 10, jul./set. 2007, pp. 61-68.

NIEMEYER NETO, Luiz M. de. “Dívida externa brasileira de 1999 a 2002: interagindo em um mercado financeiro internacional instável em situação de extrema vulnerabilidade externa”. In: VIII Encontro Nacional de Economia Política. Florianópolis, 2003. Disponível em: < http://www.sep.org.br/artigo/8_congresso_old/25_NIEMEYER.pdf>. Data de acesso: 8 de abril de 2011.

_____. Dívida externa brasileira nos anos 90 em uma perspectiva histórica: créditos internacionais de curto prazo e “estatização” da dívida. São Paulo, FAPESP, 2003.

NOVELLI, José Marcos Nayme. “A questão da continuidade da política macroeconômica entre o governo Cardoso e Lula (1995-2006)”. Revista Sociologia Política, vol. 18, nº 36, jun. 2010, pp. 227-2240.

OLIVEIRA, Ivan Tiago Machado. “A ordem econômico-comercial internacional: uma análise da evolução do sistema multilateral de comércio e da participação da diplomacia econômica brasileira no cenário mundial”. Revista Contexto Internacional, vol. 29, nº 2, jul./dez. 2007, pp. 217-272.

OREIRO, José Luís. “Autonomia de política econômica, fragilidade externa e equilíbrio do balanço de pagamentos”. In: IX Encontro Nacional de Economia Política. Uberlândia, 2004. Disponível em: < http://www.sep.org.br/artigo/9_congresso_old/ixcongresso19.pdf>. Data de acesso: 8 de abril de 2011.

PACINI, Lais de Oliveira. “A redescoberta recíproca? – análise das relações Brasil, Oriente Médio e PMDR”. Revista de Iniciação Científica da FFC, vol. 11, nº 1, 2011.

PARTIDO DOS TRABALHADORES. Carta ao povo brasileiro. São Paulo, 2002. Disponível em < <http://www2.fpa.org.br/carta-ao-povo-brasileiro-por-luiz-inacio-lula-da-silva>>. Data de acesso: 11 de abril de 2011.

PAULANI, Leda Maria e PRATES, Daniela Magalhães. “The financial globalization of Brazil under Lula”. *Mothly Review*, vol 58, nº 8, fev. 2007.

PEREIRA, Lia Valls. “O Brasil e a agenda de reformas do Fundo Monetário Internacional”. *Breves Cindes*, nº 19, set. 2009.

PEREIRA, Patrícia da Silva Pinto. O impacto da economia mundial na economia brasileira. 2009. Dissertação – Programa de Pós-Graduação e Pesquisa em Administração e Economia, IBMEC.

PIRES, Manoel Carlos de Castro. “Dívida pública, poupança em conta corrente do governo e superávit primário: uma análise de sustentabilidade”. *Revista de Economia Política*, vol. 28, nº 4, 2008, pp. 612-630.

_____. “Regimes monetários e dívida pública: uma análise de mecanismos alternativos de coordenação macroeconômica”. *Revista Análise Econômica*, nº 44, set. 2005, pp. 115-130.

PORTELA FILHO, Petrônio. “O ajustamento na América Latina: crítica ao modelo de Washington”. *Revista Lua Nova*, nº 32, 1994, pp. 101-132.

PRADO, Lídia Domingues Peixoto. A política externa do primeiro governo Lula (2003-2006). 2007. Dissertação – Programa de Pós-Graduação em Relações Internacionais, Universidade Estadual de Campinas.

PRATES, Daniela Magalhães. “A assimetria das contas externas”. *Revista Política Econômica em Foco*, nº 4, mai./out. 2004, pp. 49-72.

_____. “A insustentabilidade do ajuste externo”. *Revista Política Econômica em Foco*, nº 2, set./dez. 2003, pp. 22-39.

_____. “A permanência da vulnerabilidade externa”. *Revista Política Econômica em Foco*, nº 1, mai./ago. 2003, pp. 31-52.

_____. “A inserção externa da economia brasileira do governo Lula”. *Revista Política Econômica em Foco*, nº 5, nov. 2005/abr. 2006, pp. 119-151.

_____. “A sustentabilidade da melhoria nas contas externas”. *Revista Política Econômica em Foco*, nº 5, nov. 2004/abr. 2005, pp. 57-77.

_____. “As assimetrias do sistema monetário e financeiro internacional”. *Revista Economia Contemporânea*, vol. 9, nº 2, mai./ago. 2005, pp. 263-288.

_____. “Renovar ou não o acordo com o FMI: ousadia versus prudência”. Revista Política Econômica em Foco, nº 4, mai./out. 2004.

_____. “Superávit comercial, estagnação interna e crescimento mundial”. Revista Política Econômica em Foco, nº 2, set./dez. 2003.

QUINTANAR, Silvia. “O Plano de Ação para a Integração da Infra-Estrutura Regional Sul-americana (IIRSA)”. Revista Brasileira de Política Internacional, nº 46, 2003.

RAJAN, Raghuram. “The future of the IMF and the World Bank”. The American Economic Review, vol. 98, nº 2, mai. 2008, pp. 110-115.

RICCI, Rudá. “Balanço inicial da literatura sobre a gestão Lula”. Revista Espaço Acadêmico, nº 104, jan. 2010, pp. 7-14.

RICUPERO, Rubens. “À sombra de Charles de Gaulle: uma diplomacia carismática e intransferível”. Revista Novos Estudos, vol. 87, jul. 2010, pp. 35-58.

RIBEIRO, Fernando J.. “A estratégia brasileira de exportação: um passo na direção correta”. Revista Brasileira de Comércio Exterior, nº 96, set. 2008.

_____. “A evolução da balança comercial brasileira no período 1985-2008”. Revista Brasileira de Comércio Exterior, nº 100, set. 2009, pp. 12-25.

RIOS, Sandra Polónia e VEIGA, Pedro da Motta. “25 anos de política comercial no Brasil: continuidade e mudança”. Revista Brasileira de Comércio Exterior, nº 100, set. 2009, pp. 26-33.

ROBERTS, Richard. Por dentro das finanças internacionais. Rio de Janeiro, Ed. Jorge Zahar, 2000.

RODRIGUEZ, Octavio. O Estruturalismo Latino-Americano. Rio de Janeiro, Ed. Civilização Brasileira, 2006.

RUEDIGER, Marco Aurélio e SOBREIRA, Rogério (org). Desenvolvimento e construção nacional: política econômica. Rio de Janeiro, Fundação Getúlio Vargas, 2005.

SACHS, Jeffrey D.. “The future of the IMF and World Bank: panel discussion”. The American Economic Review, vol. 93, nº 2, mai. 2003, pp. 45-50.

SALAMA, Pierre. “Brasil, balanço econômico, sucessos e limites”. Revista Estudos Avançados, vol. 70, abr. 2010, pp. 167-183.

- SARAIVA, José Flávio Sombra. “A busca de um novo paradigma: política exterior, comércio externo e federalismo no Brasil”. *Revista Brasileira de Política Internacional*, vol. 47, nº 2, 2004, pp. 131-162.
- SARAIVA, Miriam Gomes. “As estratégias de cooperação Sul-Sul nos marcos da política externa brasileira de 1993 a 2007”. *Revista Brasileira de Política Internacional*, nº 50, 2007.
- SEITENFUS, Ricardo. “O Mercosul e a penhora da Casa”. *Estudos Avançados*, nº 19, 2005.
- SICSÚ, João. “Rumos da liberalização financeira brasileira”. *Revista de Economia Política*, vol. 26, nº 3, 2006, pp. 364-380.
- SOARES, Laura Tavares R.. *Governo Lula: decifrando o enigma*. São Paulo, Ed. Viramundo, 2004.
- SOEDERBERG, Susanne. “The transnational debt architecture and emerging markets: the politics of paradoxes and punishment”. *Third World Quarterly*, vol. 26, nº 6, 2005, pp. 927-949.
- STONE, Randall W.. “The scope of IMF conditionality”. *International Organization*, vol. 62, inverno 2008, pp. 589-620.
- TAVARES, Maria Conceição. *Da substituição de importações ao capitalismo financeiro*. Rio de Janeiro, Ed. Zahar, 1963.
- TERRA, Fábio Henrique Bittes. “A apreciação cambial e a dívida líquida do setor público”. *Revista Economia e Tecnologia*, vol. 10, jul./set. 2007, pp. 69-76.
- VASCONCELLOS, Marco Antonio Sandoval de. *Economia: micro e macro*. 3ª. Ed. São Paulo: Atlas, 2002.
- VEIGA, Pedro da Motta. “Cenários de política externa e comercial do segundo governo Lula: haverá espaço para o pragmatismo?”. *Revista Brasileira de Comércio Exterior*, nº 89, dez. 2006.
- VISENTINI, Paulo G. Fagundes. “A política africana do governo Lula”. *Revista Contexto internacional*, vol. 11, nº 2, 2008.
- VIDIGAL, Carlos. “Brasil: potência cordial? A diplomacia brasileira no início do século XXI”. *Revista Eletr. de Com. Inf. Inov. Saúde*, vol. 4, nº 1, mar. 2010, pp. 36-45.
- WIDMAIER, Wesley W.. “Constructing monetary crises: new keynesian understandings and monetary cooperation in the 1990s”. *Review of International Studies*, nº 29, 2003, pp. 61-77.
- WILLIAMSON, John. “Lula’s Brazil”. *Foreign Affairs*, vol. 82, nº 1, fev. 2003, pp. 105-113.