

## **PREFÁCIO À EDIÇÃO FRANCESA DE *CRISE ECONÔMICA E REFORMA DO ESTADO NO BRASIL***

Luiz Carlos Bresser-Pereira

*In* Bresser-Pereira, Luiz Carlos, *Crise Économique et Réforme de l'État au Brésil*. Paris: Maison des Sciences de l'Homme, 2002, pp. VII-XIX.

Este livro examina a Grande Crise econômica e política que atingiu o Brasil e a América Latina nos anos 80 e as reformas que, nos anos 90, começaram a encaminhar o Brasil – e mais amplamente dos países latino-americanos – para a retomada do desenvolvimento econômico. E apresenta uma interpretação geral para o momento histórico que a região enfrenta: a interpretação da crise do Estado. Neste prefácio à edição francesa do livro, publicada quatro anos depois da edição original inglesa, mais do que atualizar informações, procuro atualizar a própria interpretação da crise que nele está presente.

Para entendermos o que ocorreu no Brasil e na América Latina nestes últimos vinte anos categorias como globalização, volatilidade dos fluxos de capital e ofensiva neoliberal podem ser úteis, mas aquela com maior capacidade explicativa para compreender a crise e encontrar os caminhos de sua superação é a interpretação da crise do Estado. Em síntese foi a crise fiscal do Estado e a crise da sua forma de intervenção no econômico e no social que imobilizou o Estado, que enfraqueceu seus defensores e abriu espaço para seus críticos da nova direita neoliberal. Foi essa crise que levou ao fim dos anos dourados do após guerra e à redução das taxas de crescimento econômico em quase todo o mundo. Foi ela que impediu o Estado de contrabalançar, como vinha fazendo até os anos 70, as forças do mercado, dessa forma não logrando evitar a uma concentração de renda generalizada em todo mundo, que a aceleração vertiginosa do progresso técnico provocou ao diminuir a demanda de mão-de-obra não qualificada e aumentar a de qualificada. Foi essa crise fiscal que levou os Estados nacionais a se endividarem externamente, a passarem por episódios de alta inflação, a lograrem estabilizar seus preços às custas da valorização do câmbio, e, em seguida, ficarem na dependência do capital financeiro internacional, que cobra juros extorsivos dos países em desenvolvimento a título de “prêmio de risco” por um eventual *default* ou uma desvalorização abrupta.

Esta interpretação da crise do Estado aplica-se mais ao Brasil e de um modo geral à América Latina, do que aos demais países em desenvolvimento. Não se aplica aos países do Leste e do Sudeste da Ásia, que não chegaram a sofrer uma crise de Estado. A crise econômica e financeira em que se viram envolvidos a partir de outubro de 1997 não tem origem no Estado mas no próprio mercado. É uma clássica crise bancária causada

pela especulação desenfreada em ativos, principalmente imobiliários, com endividamento junto aos bancos locais, que assim se fragilizaram, e ao sistema financeiro internacional. Os Estados não estavam endividados, o déficit público estava sob controle. O setor privado é que estava descontrolado. Quando os operadores internacionais se deram conta deste fato, saíram em debandada desses países, provocando a crise. Por outro lado, o Japão, que nesse momento poderia ter socorrido seus vizinhos, não pôde fazê-lo porque estava ele próprio imerso em sua crise – novamente uma crise de mercado clássica e não uma crise de Estado, uma crise em que ao componente de fragilidade bancária se acrescentou um componente keynesiano: insuficiência de demanda nos quadros da armadilha da liquidez, de forma que a baixa da taxa de juros torna-se inefetiva para estimular a demanda agregada.

Voltando à América Latina, segundo a interpretação da crise do Estado, um estado forte no plano fiscal e administrativo é dotado de governança, um Estado forte no plano político possui governos com legitimidade e instituições que viabilizam a intermediação de interesses, de forma que é dotado de governabilidade. Foi isto que foi colocado em cheque a partir do final dos anos 70 devido ao crescimento excessivo e distorcido do Estado, ao seu crescente endividamento, na medida em que ele era capturado por burocratas e capitalistas envolvidos em *rent-seeking*, ou seja, na privatização do Estado. Entretanto, durante a primeira metade dos anos 90, com o sucessivo controle da alta inflação ou mesmo da hiperinflação nos países da América Latina, coroando-se com o equacionamento da dívida externa através do Plan Bradley (embora os descontos obtidos tenham sido insatisfatórios), com a estabilização sucessiva da alta inflação nos diversos países terminando com a brasileira de 1994, e com as taxas de crescimento econômico um pouco mais elevadas em toda a região, imaginou-se que a crise havia passado, e que afinal caminhávamos para a retomada sustentada do desenvolvimento. Nesta segunda metade desta década, entretanto, não foi isto o que ocorre na América Latina em geral, não foi isto o que aconteceu com o Brasil.

Ao invés de se falar em crise do Estado, é comum se atribuir à globalização a origem da crise atual. Esse fenômeno ao mesmo tempo real e fantasmagórico, é apontado como responsável pelas dificuldades que os países em desenvolvimento vêm enfrentando nesta década, na medida em que teria reduzido a autonomia às políticas nacionais. Há um equívoco nesse diagnóstico. A globalização representa um desafio exógeno ao Estado, mas se este estivesse fortalecido, ao invés de ter-se enfraquecido internamente, se não houvesse sido vítima de captura privada e do excesso de demandas em relação à disposição da sociedade de pagar impostos, teria condições de garantir o bom funcionamento dos mercados ou mesmo tempo que contrabalançaria seus excessos. Na verdade, se tomarmos a análise clássica de Prebisch sobre a troca desigual, veremos que a globalização representa uma oportunidade para os países em desenvolvimento. Embora Furtado (1998: 28) seja crítico da globalização, ele reconhece este fato. Ele observa que se a lógica dos mercados, que pressupõe comércio internacional livre, tivesse prevalecido, “resultaria uma menor concentração das atividades industriais, favorecendo os países da periferia”. O comportamento da Inglaterra no século passado, onde a participação do comércio internacional na renda nacional ultrapassou cinquenta por cento, apontava nessa direção. Entretanto, os países centrais a partir dos anos 70, devido ao aumento da organização sindical, protegeram suas indústrias, transformaram os

aumentos de produtividade em aumento de salário, privilegiando o mercado interno. No último quartel deste século, com o novo surto de expansão do comércio mundial, que é uma das características da globalização, voltamos ao modelo do capitalismo original, que em princípio viabiliza o desenvolvimento dos países periféricos.

Por que isto não está acontecendo na América Latina? Porque apenas os países do Leste e do Sudeste da Ásia aproveitaram essa oportunidade, pelo menos até o momento em que uma crise financeira de mercado clássica interrompesse temporariamente seu crescimento? Qual foi o fato novo que não está permitindo que a América Latina aproveite esta oportunidade, e, usando de sua mão-de-obra mais barata e de seus recursos naturais, logre aumentar suas exportações de manufaturados para os países centrais?

### **ARMADILHA FINANCEIRA E *CONFIDENCE BUILDING***

Essencialmente porque, embora no último quartel deste século a globalização venha favorecendo a industrialização da periferia, ao transformar o comércio internacional na força dinâmica do desenvolvimento e ao promover investimentos industriais nos países em desenvolvimento, estes países, entre os quais o Brasil, foram em grande número vítimas de uma armadilha financeira externa, ao mesmo tempo em que não logravam superar seu desequilíbrio fiscal. O grande obstáculo ao desenvolvimento dos países intermediários, industrializados mas subdesenvolvidos porque desiguais, como o Brasil, deixou de ser a falta de capitais nacionais e internacionais a serem neles investidos, e deixou, pelo menos no curto prazo, de ser a falta de tecnologia e de mão-de-obra qualificada, para serem os desequilíbrios macroeconômicos internos, especialmente um déficit público ainda elevado, demonstrando que a crise do Estado ainda não foi superada, uma taxa de câmbio sobrevalorizada, e uma taxa de juros muito, provocando a redução da acumulação de capital no país, a depreciação da empresa nacional, e a drenagem de recursos para os financiadores externos beneficiados pelas altas taxas de juros e pela perda de valor da empresa nacional. O grande obstáculo, portanto, continua a ser a crise do Estado, que não logra reformar suas estruturas, reequilibrar suas finanças, escapar da armadilha financeira em que está mergulhado, e recuperar a capacidade de garantir os fundamentos macroeconômicos (além do equilíbrio fiscal, taxa de juros e de câmbio equilibradas), nem consegue contrabalançar as forças do mercado concentradoras de renda que levam à exclusão social.

A armadilha financeira do câmbio valorizado e da taxa de juros elevada, dos déficits em conta-corrente facilitando perversamente o financiamento do déficit público e do consumo interno é o problema central hoje dos países em desenvolvimento da América Latina. Esta armadilha das finanças internacionais diz menos respeito à volatilidade dos capitais de que tanto se fala, e mais à vulnerabilidade daqueles países que estão endividados externamente e com elevado déficit em conta-corrente. Vulnerabilidade que os desequilíbrios na taxa de juros e na taxa de câmbio magnificam.

Se estes países houvessem refortalecido ou reconstruído seus Estados, se suas economias estivessem com mais sólidas, com seus fundamentos macroeconômicos mais equilibrados, a volatilidade dos capitais pouco os afetaria.

Esta armadilha financeira, que se apoia na hegemonia não apenas econômica mas também ideológica dos Estados Unidos, leva os países em desenvolvimento a adotar a política do *confidence building*: submeter-se aos ditames de Nova York e de Washington, ou seja, dos mercados financeiros internacionais e do governo dos Estados Unidos, do FMI e do Banco Mundial, mesmo que seja em detrimento dos seus fundamentos macroeconômicos. Como será isto possível? Através do estabelecimento de um consenso financeiro baseado em duas idéias tão simples quanto equivocadas: primeiro, a poupança internacional está à disposição dos países em desenvolvimento bem comportados, que farão dela seu principal motor de desenvolvimento; e, segundo, bom comportamento significa estabilidade, significa respeito às regras do jogo, e portanto, se o câmbio estiver valorizado, deve assim ficar até que gradualmente a sobrevalorização desapareça. Idéias equivocadas, primeiro, porque sabemos que contar com poupança externa não é realista: como nos diz Barbosa Lima Sobrinho e toda a experiência internacional comprova, “o capital se faz em casa”.<sup>1</sup> A poupança externa é parca, cara e volátil. Só deixa de ser escassa quando se torna muito cara, ou quando os *traders* do mercado financeiro se engajam em uma onda especulativa auto-reasseguradora. Mas nós sabemos como essas bolhas especulativas são precárias. E, segundo, porque, embora seja possível eliminar gradualmente uma sobrevalorização, os custos envolvidos são muito altos. Temos nesse caso duas alternativas: usar o ajuste fiscal como instrumento de desvalorização ou programar desvalorizações diárias acima da taxa corrente de inflação. Através de ajuste fiscal só é possível alcançar a desvalorização desejada através de profunda recessão e de elevado desemprego que deflacione os preços dos bens não-comercializáveis internacionalmente, particularmente os salários. Não é por outra razão que nenhum país desenvolvido adota essa estratégia. Quando necessita desvalorizar, deixa flutuar e deslizar sua moeda. A alternativa das desvalorizações graduais programadas está sendo empregada pelo Brasil, enquanto procura fazer o ajuste fiscal. Entretanto, além de não garantir resultados, dada a flutuação das taxas de câmbio internacionais, seu custo também é muito alto, já que os financiadores externos embutem na taxa de juros que cobram do país o diferencial entre as duas taxas a título de prêmio de risco. Cobram assim dois prêmios sobre a taxa internacional de juros: além do risco-

---

<sup>1</sup> - Barbosa Lima Sobrinho (1973). Na mesma direção, Martin Feldstein (1995), aproveita a crise do México para reafirmar o resultados de suas pesquisas de que a acumulação de capital em cada país é fundamentalmente fruto da poupança interna. Nestes termos, sugere, de forma aparentemente paradoxal, mas que revela o nó do problema, que a estratégia mexicana não teria fracassado porque a se expôs em demasia aos fluxos de capital internacionais, mas porque eles foram insuficientes. Para substanciar sua tese mais geral, apresenta uma tabela na qual, na abcissa, coloca os investimentos brutos médios de 1970-92 em relação ao PIB nos países da OCDE, e na ordenada, as respectivas taxas de poupança bruta. Conforme observa o autor, a correlação é quase perfeita. No topo o Japão poupa em média 34 por cento do PIB e investe internamente 32, na retaguarda, os Estados Unidos poupam 18 e investem 19 por cento do PIB, e o Reino Unido poupa 17 e investe 19 por cento do PIB. Os demais 18 países estudados distribuem-se disciplinadamente entre os dois extremos, sempre com uma correlação estreita entre poupança interna e investimento.

Brasil, o risco-desvalorização. As conseqüências recessivas e concentradoras de renda sobre a economia interna desse segundo prêmio de risco são graves.

A alternativa óbvia – a desvalorização abrupta, através da fixação de uma taxa de juros mais baixa, deixando-se em seguida o câmbio flutuar –, embora envolvendo custos muito menores, apresenta dois riscos: um, que se volte ao regime de alta inflação, e outro, que, como ocorreu no México em 1994, ocorra uma perda de crédito do país, e uma *default* ou quase-*default*. No Brasil aos poucos foi ficando claro que o primeiro risco era pequeno, dada a ampla desindexação da economia. Já o segundo é real, dados os dois pesos e duas medidas com que o sistema financeiro internacional trata os países em desenvolvimento quando comparados com os desenvolvidos. Estes podem desvalorizar sem risco de perda de crédito, os primeiros, não.

O discurso estilizado do sistema financeiro internacional (e nacional) para os países com moeda valorizada é muito curioso. Envolve uma impossibilidade lógica. Diz o sistema: “Não desvalorize, não há necessidade de fazê-lo: se o fizer quebrará as regras do jogo e perderá a credibilidade.” Até aí esse discurso, de senhores que pretendem encarnar a cristalização da razão econômica universal, pode ser lógico, ainda que dependa de uma verificação de fato: a desnecessidade de desvalorizar. Para tornar o discurso aparentemente lógico, entretanto, acrescentam: “Ou melhor, se em último caso houver necessidade de desvalorizar, aguardem nossa autorização, para não perder credibilidade”. E nesse momento entramos em pleno reino da impossibilidade lógica: credores jamais “autorizarão” um país a desvalorizar, porque, não obstante tudo o que ganharam antes cobrando o prêmio do risco-desvalorização, naquele momento estarão aceitando voluntariamente uma perda. Os países em desenvolvimento, entretanto, têm em dificuldade em perceber a contradição intrínseca desse tipo de raciocínio. Mergulhados na política de *confidence building*, dão ao discurso financeiro internacional um peso que ele não pode ter.

A política do *confidence building*, que analisei neste livro a partir da política de Salinas no México entre 1989 e 1994, é a política de atender a todas as expectativas de Nova York (o sistema financeiro) e Washington (o governo banco e as entidades multilaterais), mesmo quando estas expectativas contrariam os fundamentos macroeconômicos. Paul Krugman (1998), recentemente, chamou o mesmo fenômeno quase pelo mesmo nome (*confidence game*). Mas como seria possível tal contradição se o sistema financeiro se julga tão racional? É possível porque o sistema financeiro, preocupado com seus créditos, privilegia a estabilidade dos preços e a estabilidade da taxa de câmbio em quaisquer circunstâncias. Assim, não tem dificuldade em contrariar os mais mezinhos princípios econômicos que aprendemos com Keynes e com os bons livros-texto de macroeconomia: quando o país entra em recessão, “baixe-se a taxa de juros”, diz a teoria, “aumente-se”, diz o mercado financeiro e o FMI; quando o país entra em déficit crônico de conta-corrente, “desvalorize-se o câmbio” diz a teoria, “mantenha-se o câmbio fixo”, dizem os sábios especuladores. O peso de sua opinião, entretanto, sobre os países em desenvolvimento é enorme, de forma que a armadilha financeira em que estão presos apenas se agrava.

## REFORMA E CRISE NO BRASIL

O governo brasileiro está bem a par de todas esses fatores, mas não se sentiu com condições de enfrentar o sistema financeiro, e procurar seu próprio caminho, apostando que afinal logrará mais ao invés de menos crédito internacional. Grandes foram os esforços no sentido de enfrentar a crise e escapar da armadilha financeira. A principal estratégia foi a das reformas, que se transformaram no centro do discurso do governo e das elites brasileiras. Reformas necessárias, mas difíceis, e com resultados apenas no médio prazo. Apenas a reforma comercial, realizada ainda na primeira metade da década, teve efeitos imediatos. Esta reforma, realizada com coragem e firmeza, estabeleceu um padrão internacional para os preços dos bens comercializáveis, que viabilizou o Plano Real, ao mesmo tempo em que provocava um extraordinário aumento da produtividade no país. Ainda no plano das reformas, grandes avanços foram logrados no plano da privatização, que atingiu a indústria siderúrgica, a petroquímica, e mais recentemente, dos transportes ferroviários, das telecomunicações e de parte do setor produtor e distribuição de energia. Iniciou-se um grande processo de reforma da administração pública brasileira, em que estive pessoalmente envolvido, procurando-se superar seus aspectos patrimonialistas e burocráticos, e caminhando na direção de uma administração pública gerencial, responsabilizada (*accountable*) perante a sociedade. A emenda constitucional respectiva foi aprovada pelo congresso nacional, ao mesmo tempo em que os princípios gerenciais do *Plano Diretor da Reforma do Aparelho Estado* eram adotados pela alta administração pública brasileira.<sup>2</sup> Na educação básica e na saúde reformas estruturais foram também iniciadas, no caso da educação priorizando o ensino básico, no caso da saúde, viabilizando a descentralização dos serviços prestados pelo SUS e tornando as verbas federais destinadas à saúde, inclusive as hospitalares, proporcionais à população no município, de forma a responsabilizar os dirigentes locais perante a população residente no município.<sup>3</sup>

Por outro lado, no plano microeconômico das empresas os resultados foram muito bons. A estabilização e as reformas realizadas, entre elas principalmente a abertura comercial, provocaram um aumento sem precedentes de produtividade. Nesta década a produtividade da indústria brasileira está crescendo a uma taxa média de 5 por cento ao ano. Mas nem as reformas em curso, nem o aumento da produtividade não foram suficientes para que o Brasil superasse seus desequilíbrios macroeconômicos e encontrasse o caminho do desenvolvimento sustentado. O setor produtivo viveu os anos 90 uma permanente crise. A indústria sofreu particularmente as conseqüências da abertura comercial e da valorização cambial, que a tornaram mais vulnerável competição internacional. A agricultura, mais endividada do que a indústria, sofreu um forte descapitalização em função de dois momentos de forte elevação da taxa de juros, que atingiu pesadamente seu estoque de dívida. Já o setor comercial interno, beneficiado com

---

<sup>2</sup> - Ver Ministério da Administração Federal e Reforma do Estado (1995). A adoção da reforma gerencial pela elite administrativa brasileira foi verificada em diversas pesquisas que estão relatadas em Bresser Pereira (1998). Nesse livro, *Reforma do Estado para a Cidadania*, apresento o marco histórico internacional e o marco teórico da reforma, examino a situação da administração pública brasileira antes da reforma, e a analiso as principais instituições da própria reforma.

<sup>3</sup> - A reforma do SUS, pouco conhecida, foi consolidada na Norma Operacional Básica 1996, de novembro desse ano, do Ministério da Saúde. Sobre o tema ver MARE (1998).

o aumento do consumo interno, e o setor de bens de consumo duráveis tiveram depois do Plano Real um extraordinário crescimento. O consumo cresceu principalmente em função do aumento dos salários reais, que se beneficiaram do fim da senhoriagem, pela valorização cambial, e pelos aumentos nominais concedidos logo após o Plano Real. O setor financeiro nacional, por sua vez, sofreu as conseqüências negativas, primeiro, da perda da senhoriagem que era obtida com a alta inflação, e, segundo, da inadimplência crescente de seus devedores privados nacionais. Os bancos que mais sofreram foram aqueles que se envolveram relativamente mais em operações de crédito com as empresas nacionais e com a agricultura e menos com as empresas multinacionais e o setor público.

Dadas as tecnologias altamente poupadoras de capital que a indústria vem utilizando em todo o mundo, até um certo ponto é natural que ocorra um processo de “desindustrialização”, ou seja, de diminuição da participação da indústria no PIB nacional, na medida em que o aumento produtividade industrial é muito maior do que o aumento da produtividade nos serviços e na administração pública. No Brasil, entretanto, a desindustrialização foi combinada com a desnacionalização de parte da indústria. As taxas de juros elevadas que o governo central era obrigado a manter para poder rolar sua dívida derivavam da valorização do câmbio, do déficit público e, mais amplamente da falta de crédito internacional do Brasil. Estas taxas penalizavam a empresa nacional e facilitavam a sua compra por empresas multinacionais que tinham condições de se financiar a custos consideravelmente mais baixos. A desnacionalização, que inicialmente atingiu apenas as indústrias e o comércio de supermercados, mais recentemente atingiu também o setor bancário, dadas as dificuldades vários bancos brasileiros passaram a enfrentar dada a inadimplência de seus clientes.

Foi essa crise macroeconômica que o Governo Fernando Henrique Cardoso procurou enfrentar nos últimos quatro anos, especialmente com o programa de reformas. Os resultados afinal atingidos, entretanto, não foram satisfatórios, a não ser na consolidação da estabilização dos preços. A taxa de câmbio continuou valorizada em cerca de 25 por cento, apesar do programa de desvalorização cambial. Por outro lado, o déficit público, que segundo voz corrente deveria ser reduzido para compensar a valorização cambial cresceu. O Governo Cardoso herdou um déficit do governo anterior de 5 por cento do PIB, provocado principalmente por grandes aumentos de salários dos servidores públicos no segundo semestre de 1994. Nos dois anos seguintes desenvolve um substancial esforço fiscal, e não obstante termina 1998 com um déficit em torno de 7 por cento, em função principalmente dos altos juros que deve pagar sobre sua dívida interna.

Estes desequilíbrios tornam o país vulnerável à crise financeira internacional que se desencadeia em outubro 1997, com a crise dos países do Leste e do Sudeste da Ásia, seguida, menos de um ano depois, pelo *default* da Rússia. Em seguida aos dois episódios o Real foi objeto de fortes ataques especulativos, afinal a neutralizados depois da perda de 40 bilhões dólares de reservas, através da elevação da taxa de juros, e, no caso da crise do final de 1998, através da definição de um ambicioso programa de ajuste fiscal, que contou apoio do governo dos Estados Unidos e do FMI, com quem o país assinou um acordo comprometendo-se a realizar um superávit primário de 3,4 por cento em 1999.

Em um primeiro momento, em novembro de 1998, as autoridades monetárias recusaram-se a desvalorizar o real, apesar do apoio que essa medida recebeu do FMI. Entretanto, em janeiro de 1999, o Presidente Fernando Henrique, que acabara de ser reeleito para mais um quadriênio, chegou à conclusão que a política gradual de desvalorização perdera viabilidade, e decide pela desvalorização do real. O grupo dentro do governo, entre os quais estava eu, foi afinal ouvido. Insistíamos, desde janeiro de 1995, que uma desvalorização do real era necessária para a retomada do desenvolvimento, e que essa medida, embora pudesse causar algum trauma em um primeiro momento, não levaria ao retorno da alta inflação, já que a indexação formal e informal da economia foi eliminada. Alguma inflação seria inevitável, mas logo que a taxa de câmbio fosse novamente estabilizada, os preços internos se ajustariam aos preços internacionais, dada a abertura da economia.

Foi exatamente isto que ocorreu. Depois de dois meses de forte elevação da taxa de câmbio e de ameaça de aumento de preços, o câmbio voltou para um nível razoável e a taxa de inflação voltou a cair, enquanto o crédito internacional era gradualmente restabelecido. Dessa forma, a taxa de inflação prevista para esse ano é de apenas 10 por cento, prevendo-se que a obtenção de uma desvalorização real em torno de 30 por cento. Com isso o país, que neste ano ainda viverá inevitável recessão, deverá, a partir do ano 2000, voltar a crescer a taxas elevadas. Era esta a situação e as previsões em abril de 1999, quando escrevo esta introdução à edição francesa.

Em conclusão, desde 1979 a crise econômica brasileira é crônica. Esta crise, cujas origens estão relacionadas com o Estado – a crise fiscal, o esgotamento do modelo estatista e protecionista de intervenção do Estado, e a superação da forma burocrática e corporativista de administrá-lo – passou por diversas fases, que, em parte, se sobrepuseram. Primeiro, foi uma crise da dívida externa, de insolvência internacional, a partir do momento em que o sistema financeiro internacional suspendeu a rolagem da dívida brasileira. Em seguida e concomitantemente, foi uma crise de alta inflação realimentada pela inércia inflacionária. Finalmente, a partir de julho de 1994, quando o Plano Real afinal estabilizou a economia brasileira, transformou-se em uma crise cambial, dada a valorização do real.

Nas três fases foi uma crise caracterizada por baixas taxas de crescimento econômico, geralmente provocadas por altas taxas de juros, que respondiam a três fatores correlatos: (1) à necessidade de obter empréstimos internos para financiar o déficit público e internacionais para cobrir o déficit em conta corrente; (2) à crença monetarista de que com altas taxas de juros se controla a inflação ainda que a economia esteja desaquecida; e (3) ao imperativo de limitar a taxa de crescimento do PIB para evitar um déficit explosivo na conta corrente do país. Este último fator era especialmente perverso porque essa taxa de crescimento estava muito aquém das restrições impostas pela oferta de recursos de capital, de mão-de-obra ou de tecnologia.

Em 1994 o país foi capaz de estabilizar sua economia com o Plano Real, praticamente sem custos. Não houve necessidade de recessão, nem de um verdadeiro ajuste fiscal. O reajuste alcançado no Governo Collor foi eliminado no final do Governo Itamar Franco. Entretanto, dado o caráter essencialmente inercial da inflação, foi possível estabilizá-la utilizando-se apenas um mecanismo engenhoso de neutralização da

inércia (a URV – Unidade Real de Valor), enquanto o déficit público voltava a aumentar. Após a estabilização, porém, produziram-se os desequilíbrios nos fundamentos macroeconômicos, ao mesmo tempo em que país era preso na armadilha financeira dos juros e do câmbio. A valorização do câmbio, principalmente, produziu novos desequilíbrios em dois planos: internamente, ocorreu elevação da taxa de juros, aumento do consumo, o aumento do déficit público, e grande crescimento da dívida pública interna, que passou de 155 bilhões de reais em 1994 para 350 em julho de 1998; externamente, desestimulou as exportações e favoreceu as importações, provocando o aumento do déficit em conta corrente e o aumento do endividamento externo do país, que passou de 150 bilhões de dólares em 1994 para 210 bilhões em 1998. Enquanto isto, a taxa de crescimento do PIB, que, depois de anos de estagnação, havia alcançado em 1994 5,8 por cento do PIB, entra em declínio, devendo ser de 1 por cento em 1998 e negativa em cerca de 4 por cento em 1999.

A causa central da crise a partir de 1994 foi o câmbio valorizado, que limitava as exportações e o investimento, favorecia a importação e o consumo, e tornava o país dependente da poupança estrangeira pela qual pagamos custos altíssimos – exceto no caso dos investimentos diretos. Estes custos se expressavam na taxa de juros escorchantes que o país era obrigado a manter para evitar que o déficit comercial se tornasse explosivo e assustasse nossos credores, que, no cálculo da taxa mínima de juros que exigiam, incluíam um prêmio de risco por uma desvalorização súbita, dada a sobrevalorização que o Banco Central do Brasil oficialmente reconhecia, mais a desvalorização gradual de 7 por cento ao ano que expressava esse reconhecimento. Estas duas parcelas envolviam um custo de aproximadamente 15 por cento reais ao ano, ao qual era ainda preciso acrescentar um abusivo “risco Brasil”, que também os credores incluem no cálculo da taxa de juros.

É certo que o governo demorou para promover a desvalorização. Demorou porque havia no Banco Central uma decisão irracional e arrogante de “defender o real” a qualquer custo. E demorou, também, porque essa posição foi, pelo menos até a crise da Rússia, apoiada pelas elites brasileiras e internacionais. No exterior, os economistas do FMI e do Banco Mundial afirmavam que bastava fazer o ajuste fiscal e o problema da valorização cambial seria resolvido (!), no Brasil a maioria dos economistas e empresários, especialmente os do setor financeiro, repetiam essa tolice transformada em sabedoria convencional, ignorando-se que isto só poderia ocorrer às custas de uma recessão e uma deflação inaceitáveis. Outros acrescentavam que a desvalorização gradual resolveria o problema, ignorando ou subestimando o enorme custo em termos de taxa de juros que ela representava, e subestimando sempre os riscos de uma possível crise internacional.

No início deste ano, entretanto, o Presidente Fernando Henrique tomou a decisão de desvalorizar. Poderia continuar a adiar a decisão, mas teve a coragem de enfrentar os riscos da crise, inclusive da perda de popularidade, porque se convenceu que era preciso mudar o rumo da economia brasileira. Que o país não podia continuar a perder reservas como estava perdendo. E mais, que não podia continuar a depender de empréstimos internacionais a custos altíssimos para financiar um déficit em conta corrente insustentável a médio prazo. E, finalmente, que não podia deixar que esta taxa de juros absurda continuasse não apenas a impedir o investimento produtivo no país mas também

a depreciar as empresas nacionais – a reduzir seus preços nas bolsas de valores, mais que compensando a valorização do real – e assim as tornando alvo fácil de compra por investidores estrangeiros.

Tomada a decisão de mudar o rumo da economia brasileira o país enfrentou uma crise de transição. Para administrá-la o governo recorreu ao FMI, e estabeleceu como prioridade recuperar o crédito do país. Agora, que a crise de transição parece superada, torna-se necessário, além de aprofundar o ajuste fiscal, manter a taxa de juros em nível adequado. Talvez o país ainda enfrente turbulências provindas do exterior. No auge da crise provocada pela desvalorização, por exemplo, economistas estrangeiros tiveram o desprazer de propor ao Brasil dolarizar sua economia adotando o *currency board* – o que deixaria um país da dimensão do Brasil sem qualquer condição de realizar política monetária e cambial. Estas e outras turbulências, entretanto, serão superadas. As exportações brasileiras logo aumentarão, as importações já estão em plena queda, o déficit em conta corrente em breve poderá ser financiado por investimentos diretos, e ainda sobrarão recursos que nos permitam reduzir nossos compromissos internacionais. E assim, no novo rumo, teremos novamente claro para nós mesmos o que todas as nações desenvolvidas sabem há muito, mas uma certa ideologia financeira internacional insiste em negar: o capital se faz em casa; o desenvolvimento é um desafio que só nós mesmos brasileiros poderemos resolver, usando nossa própria poupança.

Durante o ano de 1999 o país ainda viverá grave recessão. A partir do ano 2000, entretanto, é lícito esperar que as taxas de crescimento excedam, durante três ou quatro anos, a taxa histórica de 7 por cento, dada a existência de capital e mão-de-obra especializada ociosos. Depois desse período de alto crescimento, entretanto, o país se verá novamente diante das restrições macro e microeconômicas. Para crescer às taxas compatíveis com a absorção gradual de sua mão-de-obra excedente, terá que aumentar sua taxa de poupança e ser capaz de dominar tecnologias que o mantenham internacionalmente competitivo.

A teoria política discute há séculos o poder dos governantes. Quais suas bases? O poder militar, o poder religioso, o controle da terra, a posse do capital, o monopólio do conhecimento técnico, e, quando afinal surgem as democracias, o apoio popular. Toda essa discussão é muito importante, mas desconsidera ou dá pouca relevância às restrições, às *constraints* reais, que os governantes enfrentam, e que na prática reduzem enormemente seu poder. Para os países democráticos em desenvolvimento essas restrições são quatro: o crédito internacional, a disposição dos empresários de investir internamente, o equilíbrio orçamentário, e a popularidade do governo. É muito difícil atender de forma equilibrada a todas elas, e no entanto, elas são implacáveis. Um governo só não terá a restrições financeira se não estiver endividado internacionalmente e se sua conta-corrente não estiver desequilibrada. Por isso o crescimento da dívida externa do Brasil é muito grave, embora esse crescimento, graças aos investimentos diretos das multinacionais, não tenha sido explosivo. Mas foi suficientemente para permitir que o país fosse vítima dos capitais voláteis. A restrição investimentos dos empresários depende da taxa de juros e das expectativas de lucro, que já vimos são incompatíveis com a restrição financeira no curto prazo. A restrição orçamentária é essencial, mas também é contraditória com a primeira restrição. Finalmente, a restrição popularidade não pode ser descurada em uma democracia, porque é ela que está

garantindo legitimidade ao governo. Entretanto, ela conflita facilmente com todas as outras. Em certos casos, entretanto, quando a preocupação principal da população é com a estabilidade dos preços e não com o desemprego, existe temporariamente compatibilidade entre ela e a restrição financeira: manter estáveis os preços e o câmbio garante o apoio da opinião pública.

Em conclusão, o Brasil já ultrapassou a crise aguda da desvalorização, mas está, neste início de 1999, diante de grandes desafios. Decisões que envolvam prudência e coragem foram tomadas. O câmbio foi desvalorizado, e um duro ajuste fiscal está em curso. Mas é necessário não esmorecer, dados os resultados favoráveis que começam a aparecer. É preciso continuar firmemente com o ajuste fiscal, e garantir que a desvalorização da moeda não seja apenas nominal mas real. É preciso, mais amplamente, escapar da armadilha financeira provocada pelo endividamento externo. A tentativa de promover o crescimento econômico às custas da poupança externa é uma irresponsabilidade: as taxas de juros cobradas são elevadíssimas para cobrir o risco de *default* do país – um risco que é sempre exagerado pelos credores. Por outro lado, essa estratégia coloca os países em desenvolvimento à mercê de capitais voláteis, que saem do país ao menor sinal de dificuldade.

As contradições que hoje se apresentam de forma aguda no Brasil são comuns à maioria dos países em desenvolvimento, e principalmente aos da América Latina. Neste livro analisei a crise dos anos 80, as reformas e os impasses dos anos 90. Critiquei, no plano econômico, a política de desenvolvimento baseada no endividamento externo: em praticamente todos os países do mundo existe uma constante em seu processo de desenvolvimento: o capital se faz em casa, 95 por cento da poupança que financia a acumulação de capital é do próprio país. Critiquei, no plano político, a velha esquerda, que não compreendeu que o mundo mudou, e que não é possível mais se manter fora da competição internacional, como critiquei a nova direita, que pretendia tudo resolver através de redução do Estado. Entre essas alternativas inviáveis, busquei uma via alternativa, social-democrata moderna, social-liberal, que combine a eficiência alocativa do mercado com a ação de um Estado reconstruído e renovado, expressão da vontade de uma sociedade civil cada vez mais democrática, de um Estado que compense e complemente as forças do mercado, proporcionando taxas de desenvolvimento mais elevadas e seguras, e uma distribuição de renda mais justa, ou, como talvez fosse mais apropriado dizer em relação ao Brasil, menos injusta. Essa alternativa de centro-esquerda moderna é possível, na verdade é a única viável a longo prazo nos quadros da democracia – uma democracia que pode ser – e é – imperfeita, mas que veio para ficar.

## Referências

Barbosa Lima Sobrinho, Alexandre (1973) *Japão: O Capital se Faz em Casa*. Rio de Janeiro: Editora Paz e Terra.

Feldstein, Martin (1995) “Capital World Flows: Too Little Instead of Too Much”, *The Economist*, 30.6.1995

Furtado, Celso (1998) *O Capitalismo Global*. São Paulo: Paz e Terra.

Krugman, Paul (1998) “The Confidence Game: How Washington Worsened Asia’s Crash”. *The New Republic*, setembro 1998.

Ministério da Administração Federal e Reforma do Estado – MARE (1995) *Plano Diretor da Reforma do Aparelho do Estado*. Brasília: Imprensa Nacional, novembro 1995. Plano aprovado pela Câmara da Reforma do Estado da Presidência da República em setembro de 1995.

Ministério da Administração Federal e Reforma do Estado – MARE (1998) *A Reforma Administrativa do Sistema de Saúde*. Cadernos MARE da Reforma do Estado nº13, março 1998.