



Inserção internacional e política econômica no Brasil no período 1994-2015

Valdir Iusif Dainez¹

André Rodrigues Iusif Dainez²

Resumo

O objetivo desse artigo é analisar, a partir da abordagem da economia política, as consequências da adoção no Brasil de dois modelos de política econômica durante o período 1994-2015: um inspirado no ideário do Consenso de Washington e outro com maior participação do Estado e que prometia a retomada do crescimento econômico e a redução das desigualdades sociais.

Palavras-chave: Inserção internacional; Política Econômica; Economia Brasileira.

Abstract

The objective of this article is to analyze, from the approach of political economy, the consequences of the adoption in Brazil of two models of economic policy during the period 1994-2015: one inspired by the ideology of the Washington Consensus and another

¹ Professor do Centro de Economia e Administração (CEA) da Pontifícia Universidade Católica de Campinas (PUC - Campinas). É bacharel em Ciências Econômicas pela Universidade Metodista de Piracicaba (1991), mestre em Sociologia pela Universidade Estadual de Campinas (1997) e doutor em Economia Social e do Trabalho pela Universidade Estadual de Campinas (2003).

² É professor do curso de Ciências Econômicas da Universidade Metodista de Piracicaba e orientador de monografia dos cursos de Pós-Graduação Lato Sensu do Programa de Educação Continuada em Economia e Gestão de Empresas - PECEGE-ESALQ/USP. Possui graduação em Ciências Econômicas pela Universidade Metodista de Piracicaba (2014) e Mestrado em Administração, na linha de Estudos Organizacionais, pela Universidade Metodista de Piracicaba (2017).



one with greater participation of the State and which promised to resume economic growth and reduce social inequalities.

Key Words: International insertion; Economic Policy; Brazilian Economy.

JEL CODE: O10

Introdução

Entre 1950 e 1973 os países centrais, e mesmo os periféricos, contaram com condições excepcionais para a operacionalização das políticas macroeconômicas. A eficiência dessas políticas estava apoiada num sistema administrado de moeda e crédito. O arranjo institucional de Bretton Woods, que tornou isso possível, contava com a existência de taxas cambiais fixas, mas ajustáveis, controles sobre as transações correntes, restrições aos movimentos de capital de curto prazo e uma complexa regulamentação sobre os bancos e o sistema financeiro em geral. Uma política fiscal expansionista foi o complemento do arcabouço institucional que permitiu um período de prosperidade e de crescimento acelerado no imediato pós-guerra.

A partir dos anos 1980, liderado pelos EUA e Inglaterra, ocorre um intenso processo de liberalização dos mercados financeiros e cambiais e dos fluxos de capital que continua até hoje. A partir de então, monetarismo e liberalismo substituem as práticas de política de inspiração keynesiana. A mudança de estratégia da política monetária acabou minando a regulação sobre a moeda de crédito, que foi fundamental para o período de crescimento acelerado do imediato pós-guerra.

Desde 1973, a predominância dos regimes de flutuação suja da taxa de câmbio complicou a gestão cambial, ao transformar as



próprias moedas nacionais em objeto de especulação, em ativos, portanto. Na ausência de uma norma monetária internacional, a taxa de câmbio depende cada vez mais da relação entre as políticas monetárias nacionais e da arbitragem feita pelos mercados financeiros. As tensões que daí deriva retiram da política monetária parte do seu raio de manobra. A partir da década de 80, quando a mudança de regime monetário se coaduna com a mudança do regime financeiro, estas tensões se amplificam, reduzindo ainda mais possibilidade de uma política monetária autônoma e engessando a política fiscal.

A perda de autonomia das políticas doméstica não afeta todos os países que optaram por taxas de câmbio flexível de maneira idêntica. Para aqueles países que possuem moedas conversíveis a autonomia relativa da política doméstica é maior, já pequenos diferenciais de rentabilidade são suficientes para inverter o sentido dos fluxos de capital, evitando profunda instabilidade na taxa de câmbio. Para os países de moeda inconvertível, entretanto, as variações na taxa de juros necessárias para inverter os fluxos de capitais é muito maior.

No caso do Brasil e dos demais países da América Latina, que possuem moedas inconvertíveis, problemas estruturais agudos e se inseriram de forma passiva e subordinada a essa nova fase da economia internacional, denominada de mundialização ou globalização financeira, essa autonomia é ainda menor.

É no contexto desse padrão de dominância financeira na dinâmica do capitalismo internacional que muitos países da América Latina, após a profunda crise dos anos 1980, implementaram dois tipos de “experimento” em matéria de política econômica. Primeiro, na década de 1990, adotaram um modelo de política econômica liberal, influenciado pelas recomendações do



Consenso de Washington. Já nos anos 2000, após uma “guinada à esquerda”, há a tentativa de adotar uma política econômica mais heterodoxa, com maior participação do Estado, objetivando a retomada do crescimento econômico e a redução das desigualdades sociais.

O objetivo desse artigo é fazer uma análise geral da aplicação dessas políticas no Brasil.

No caso do Brasil, as recomendações do Consenso de Washington, que preconizava a adoção de câmbio valorizado, liberalização da conta comercial e de capital e uma política fiscal restritiva, foram implementadas no governo Fernando Henrique Cardoso, consubstanciadas no chamado Plano Real.

Já a ascensão dos governos mais a “esquerda”³ ocorre a partir das eleições de 2002, quando sai vitorioso Luiz Inácio Lula da Silva e termina com o afastamento em 2016 da presidente Dilma Rousseff.

1. O Consenso de Washington

Nos anos 1990, as economias da América Latina, seguindo as recomendações dos EUA e do FMI, aderiram à onda de liberalização financeira e cambial como forma de financiar seus déficits interno e externo e de conter a inflação. O objetivo do conjunto de políticas adotadas era integrar os países da América Latina a assim chamada globalização financeira, com um peso decisivo do mercado.

Na verdade, Argentina e Chile já tinham liberalizado suas economias nos anos 70. Os demais países da América Latina

³ Por partido de “esquerda”, de forma pragmática, entende-se aqui simplesmente aqueles que têm como prioridade programática a busca pela igualdade socioeconômica e que sustentam que a regulação pública e políticas macroeconômicas ativas são o caminho possível para conter a instabilidade do sistema capitalista e buscar o desenvolvimento econômico.



aderiram aos princípios neoliberais entre final dos anos 1980 e início dos anos 1990. A liberalização acelerada, todavia, não ofereceu o caminho para a recuperação do crescimento e desenvolvimento, como prometido, pelo assim chamado Consenso de Washington. O desempenho econômico dos países que se submeteram ao neoliberalismo, ao contrário, foi bastante modesto (Fiori, 2006; Bielschowsky, Silva, Vernengo, 2013).

Este desempenho se deve, em grande parte, ao fato que o tripé macroeconômico oriundo do Consenso de Washington, que preconizava câmbio valorizado, liberalização da conta comercial e de capital e uma política fiscal restritiva, coloca o crescimento econômico em segundo plano, confinando a política macroeconômica em uma armadilha: a subordinação das políticas monetária e fiscal à política cambial. O câmbio valorizado, no contexto de conversibilidade das contas comercial e de capital, obriga os países periféricos a manter um elevado diferencial de juros, a fim de evitar movimentos de desvalorização (causados pela saída de fluxos de capitais) e afim de atrair fluxos de capital internacional para sanar os déficits em transações correntes oriundos do câmbio sobrevalorizado.

A manutenção dos elevados juros, por outro lado, aumenta exponencialmente os encargos com a dívida interna, obrigando o governo a reduzir seus gastos, notadamente os de cunho social. Assim, a ideologia neoliberal esvazia os Estados Nacionais do poder para realizar sua própria política econômica e defender seus interesses nacionais, reafirmando o cunho imperialista deste modelo, imposto pelo centro do sistema capitalista internacional para a periferia. A política monetária se curva à ideologia da globalização do capital e a política fiscal se volta ao que Kalecki (1987) denominou “princípio das finanças sadias”.



Tabela 1. Taxas Médias Anuais de Crescimento do PIB 1990-2000 e 2002-2012.

Países selecionados da América Latina

	1990-2000	2002-2012
Argentina	3,7	5,4
Bolívia	3,9	4,3
Brasil	2,9	3,5
Chile	6,4	4,3
Equador	1,9	4,5
Paraguai	1,9	3,6
Peru	3,3	6,3
Uruguai	2,4	4,9
Venezuela	3,6	3,7
Colômbia	2,8	4,5
México	3,7	2,4

Fonte: OIT, Panorama Laboral, 2002, 2012, 2014.

Basicamente o modelo de estabilização preconizada para os países periféricos consistia numa estratégia de “desinflação competitiva”, via valorização cambial e abertura comercial. O problema é que essa política tem impactos profundos sobre as contas externas. A taxa cambial valorizada, necessária para induzir a convergência dos preços internos aos externos, afeta negativamente a balança comercial. Em países subdesenvolvidos, onde em geral a conta de serviços já é deficitária, devido principalmente ao pagamento de juros, lucros e dividendos ao exterior levam a um aumento desse déficit.

Para financiar esse déficit era necessário atrair fluxos de capitais. Para tanto, não bastaria aos países periféricos implementar um processo de estabilização nos moldes do modelo preconizado pelo mercado financeiro internacional, liberalizar a conta de capital e desregulamentar o mercado financeiro nacional. Haveria de se criar adicionalmente uma oferta de ativos que fossem



atraentes, tais como títulos da dívida pública de curto prazo e elevada liquidez e ações de empresas em processo de privatização. Como, dada a história recente de instabilidade monetária nos países latino americanos, esses são ativos de alto risco que para serem atrativos teriam que embutir uma alta taxa de retorno e/ou um alto prêmio de risco (Belluzzo & Almeida, 2002). Altas taxas de juros, assim, são necessárias para atrair fluxos de capitais para financiar o déficit externo.

Déficits em transações correntes, necessidade de criar um rol de ativos atraentes e altas taxas de juros reais, acabaram se transformando em algemas para as políticas monetárias e fiscais. A política monetária fica submetida à necessidade de manter a estabilidade da taxa de câmbio, enquanto a política fiscal fica passiva frente à necessidade de esterilizar, via dívida pública, a entrada de capital. O objetivo da política macroeconômica, assim, ao qual os demais devem se subordinar, é a defesa do valor externo da moeda, ancorada numa divisa externa.

A obtenção da estabilidade dos preços seria obtida via disciplina competitiva imposta aos produtores locais via abertura comercial. Privatizações e entrada do IDE, somadas a abertura da conta de capital, e a internacionalização do sistema financeiro seriam formas de atrair a poupança necessária à realização dos investimentos na indústria e infra-estrutura (Carneiro, 2006).

A implementação dessa política na América Latina foi eficiente para reduzir a inflação, mas ao custo de um aumento da vulnerabilidade externa dos países, aumento do endividamento interno, baixo crescimento dos níveis de produção, emprego e renda, aumento do desemprego e precarização das condições de trabalho (Cano, 2009).



A inserção tardia e subordinada dos países latinos americanos a essa “nova ordem internacional”, acabou gerando uma verdadeira crise nos seus mercados de trabalho. Em mercados de trabalho caracterizados por heterogeneidade, flexibilidade e assimetria de poder, a reorientação da política econômica nos anos 90, não poderia deixar de ter efeitos nocivos no mercado de trabalho. Assistimos a um aumento desproporcional das taxas de desemprego e a precarização dos postos de trabalho (Pochmann,1999; Bielschowsky, Silva, Vernengo, 2013; CEPAL,1999-2000).

A informalidade como percentual do total do emprego urbano, passou de 42,8% em 1990 para 46,9% em 2000 para a América Latina (OIT, 2001). Nesse período, a Informalidade aumentou no Brasil, Chile, Colômbia, Costa Rica, Honduras, México, Panamá, Peru, Uruguai, e Venezuela e reduziu-se na Argentina e Equador.

1. Governos de “Esquerda” na América Latina

A partir da década de 2000, pouco se muda no âmbito da política econômica. Se a hegemonia do neoliberalismo, após a conquista da estabilidade de preços, inspirou um clima otimista em relação às possibilidades de longo prazo do sistema, as promessas de crescimento sustentado após a reestruturação institucional e abertura competitiva não se realizam e começa a desnudar-se as contradições de uma política que subordina os países periféricos ao capital financeiro internacional e aumentam as já agudas disparidades sociais presentes nestes países. São essas contradições da política econômica que incitam um clima de crescente descontentamento.

É neste contexto que podemos observar uma guinada à “esquerda” na América Latina, que pode ser observada nos



resultados das eleições da década, onde assumem o poder partidos de “esquerda” em vários países, entre eles: Argentina (vitória de Kirchner em 2003), Bolívia (vitória de Evo Morales, em 2006), Brasil (vitória de Lula, em 2002), Chile (vitória de Lagos, em 2000), Uruguai (Vazquez, em 2004) e Venezuela (Chaves assume em 1999). Em 2009, aproximadamente dois terços dos latino-americanos viviam sob governos de esquerda (Braga e Amaral, 2012).

Apesar das poucas mudanças estruturais, como é o caso nos países em que assume uma “esquerda” mais moderada, como Brasil, Argentina e Chile, esta guinada à esquerda se dá em um ambiente bastante favorável para inovações de política econômica e social, em comparação com as duas décadas anteriores.

A partir de 2002, podemos observar a emergência de um novo período de crescimento da economia internacional, o maior desde 1973. A internacionalização produtiva americana chega perto de seu ápice, dinamizando sobretudo a produção chinesa. O país por sua vez, com sua expressiva população e taxas de crescimento exuberantes, dinamiza a demanda por commodities, dando origem a um grande boom no preço e demanda de commodities no mercado internacional.

As economias latino-americanas vivem uma nova contradição dentro deste ciclo de commodities: por um lado, rompe-se, mesmo que temporariamente, a estagnação geral a que estavam submetidas desde a década de 1980, propiciando um crescimento acentuado e raio de manobra para uma ampliação dos programas sociais, com melhora da distribuição de renda; por outro lado, reforça-se a inserção destes países na divisão internacional do trabalho como produtores de commodities, produtos de baixo valor agregado e maior sensibilidade aos ciclos econômicos conjunturais.



Se foi possível auferir taxas expressivas de crescimento, estruturalmente se agrava a situação: o setor industrial sofre, dando origem a um processo que alguns autores chamam de desindustrialização. Significativa parte da indústria pesada (produtora de bens de capital, bens duráveis), eixo dinâmico principal da indústria, é substituída por importações. Criou-se assim possibilidade para grandes dificuldades cambiais assim que o ciclo virtuoso puxado pelo boom das commodities arrefeceu, ampliando a vulnerabilidade externa. Em síntese, temos um ciclo de crescimento expressivo, porém acompanhado de um aumento da vulnerabilidade externa (Amaral e Braga, 2006; Belluzzo, 2014; Cano, 2009; Carneiro, 2005/2006).

A extraordinária dinâmica do crescimento da economia internacional a partir de 2002, conduzida a partir da demanda externa americana e dos países asiáticos, com destaque para a China, acabaram elevando o quantum exportado e os preços das commodities, compensando a valorização cambial que foi o efeito colateral das políticas de ajustamento empreendidas pelos países latinos americanos.

1. O caso do Brasil

3.1 A Inserção ao Consenso de Washington

No Brasil as recomendações do Consenso de Washington, que preconizava a adoção de câmbio valorizado, liberalização da conta comercial e de capital e uma política fiscal restritiva, foram adotadas no governo Fernando Henrique Cardoso, consubstanciadas no chamado Plano Real.

Num primeiro momento, após a implementação de um instrumento temporário de equilíbrio orçamentário (o Fundo Social de Emergência), o governo, em primeiro de março de 1994, introduziu na economia uma quase moeda plenamente indexada,



aproximadamente em paridade com o dólar, que, por um tempo determinado, deveria circular lado a lado com o cruzeiro. A introdução desta moeda, que foi denominada de URV (Unidade Real de Valor), tinha o objetivo de alinhar os preços relativos, de tal forma que, ao se introduzir a nova moeda, todos os preços estivessem alinhados em URV. Após cinco meses de livre conversão dos preços para URV, o governo introduziu, a uma dada taxa de conversão, a nova moeda, que se denominou Real.

A implementação do Plano gerou uma rápida desinflação. Essa, porém, não foi apenas o resultado da introdução da nova moeda. Ela foi em grande medida determinada também pela fixação de uma taxa de câmbio nominal valorizada, conjugada a uma rápida abertura comercial.

Essa estratégia de “desinflação competitiva”, obtida a partir da valorização cambial e abertura comercial, tem profundos impactos sobre as contas externas. A taxa de câmbio valorizada, ao mesmo tempo em que induz à convergência dos preços internos aos externos, encarece os produtos nacionais em divisa e barateia os produtos importados, afetando negativamente o saldo da balança comercial. Em países onde a conta de serviços é estruturalmente deficitária, dado o peso que os pagamentos de juros, lucros e dividendos impõem, a consequência é um crescimento do déficit em transações correntes (Dainez, 2003). Para financiar esse déficit era necessário atrair fluxos de capitais, o que foi feito por meio de sucessivas elevações da taxa básica de juros.

Dessa forma, o Plano Real colocou a economia brasileira frente a uma situação inédita no pós-guerra: abertura comercial, com redução drástica da proteção efetiva, câmbio valorizado e altas taxas de juros.



Muito embora o Plano tenha reduzido drasticamente a inflação, ela continuava maior que a inflação americana, o que determinou, na presença de um regime cambial de bandas muito estreitas - quase um câmbio fixo - a valorização cambial. A combinação entre altas taxas de juros reais, utilizada para conter um aumento maior no consumo e a política cambial de bandas assimétricas, produziram uma sobrevalorização adicional do Real da ordem de 15% já em final de 1994.

A valorização adicional do Real e a intensificação da abertura comercial levaram ao colapso as contas externas. A balança comercial passa de um superávit de US\$ 10.446 milhões em 1994, para um déficit de US\$ 3.466 milhões em 1995. O déficit na balança comercial, somado ao aumento do déficit na conta de serviços, produziram um aumento espetacular no déficit em transações correntes, que passa de US\$ 1.811 milhões em 1994, para US\$ 18.712 milhões em 1995.

A partir de 1995 o Plano Real mostra sua outra face. A forma como se deu a inserção da economia brasileira a assim denominada “nova ordem internacional”, com efetiva redução da proteção aos produtores nacionais, taxa de câmbio valorizada e altas taxas de juros, induziu a economia a uma trajetória de baixo crescimento e criou uma enorme vulnerabilidade externa, que pode ser medida pelo crescimento do déficit em transações correntes.

A baixa taxa de crescimento da produção agregada, principalmente após 1996, explica-se tanto pelo crescimento das importações, como também pela retração do investimento e dos gastos do governo.



Tabela 2 - Saldo em Transações Correntes 1994-2015 Brasil

Ano	US\$ milhões	Ano	US\$ milhões
1994	-1.811,0	2005	13.547,2
1995	-18.712,4	2006	13.029,9
1996	-23.843,0	2007	408,0
1997	-30.852,0	2008	-30.640,5
1998	-33.892,2	2009	-26.261,2
1999	-25.869,4	2010	-75.824,1
2000	-24.793,5	2011	-77.032,1
2001	-23.721,4	2012	-74.218,4
2002	-8.096,8	2013	-74.838,9
2003	3.760,1	2014	-104.181,3
2004	11.346,8	2015	-58.904,7

Fonte: Banco Central do Brasil

O mais grave, entretanto, é o fraco desempenho do investimento. A abertura comercial e a taxa de câmbio sobrevalorizada puniram as empresas nacionais, especialmente as que tinham no mercado externo parte importante de sua demanda. Além do desestímulo aos projetos de investimento voltados às exportações, essa situação levou a um encolhimento das cadeias produtivas dos setores exportadores, na medida em que, ao mesmo tempo em que as exportações perdiam competitividade, as importações mais baratas levaram muitas empresas a substituir insumos nacionais por importados. As altas taxas de juros reais atuaram na mesma direção, pois ao encarecerem o crédito bancário, elevaram tanto os custos das empresas, como o



financiamento para o investimento, além de criarem uma atrativa alternativa para a valorização do capital-dinheiro na esfera financeira (Dainez, 2003).

Em meio ao aumento da vulnerabilidade externa e de dificuldades cada vez maiores para manter a política econômica, dois novos choques externos pioram o panorama, ao alteraram as condições de financiamento para as “economias emergentes”: a crise asiática no segundo semestre de 1997 e o colapso da Rússia em agosto de 1998. Além da redução dos fluxos de capitais e das linhas de financiamento para esses países, houve outra mudança: a inadequação do regime cambial e a deterioração das contas públicas, aliada a percepção da desproporção entre a massa de ativos domésticos líquidos e as reservas do país, alteram a percepção de risco dos investidores internacionais em relação ao Brasil (Belluzzo e Almeida, 2002; Carneiro, 2002).

Assim mesmo, a política econômica é mantida, muito embora com enormes custos ao país até as eleições de 1998. Passada as eleições e frente à desconfiança crescente, o governo tenta ainda na primeira quinzena de janeiro de 1999 uma última estratégia: desvalorizar a moeda, mantendo o regime de bandas cambiais assimétricas. A desvalorização efetiva do câmbio em 9% não foi suficiente para mudar o cenário. Alguns dias depois o governo é obrigado a substituir o regime de bandas cambiais pela “livre” flutuação. Como já havia ocorrido no caso dos países asiáticos, a livre flutuação levou a uma desvalorização exagerada, pois num espaço de menos de 30 dias a cotação do dólar atingiria R\$ 1,98, o que significa uma desvalorização de 63% em relação à cotação de 17/01/1999, de R\$ 1,21 por dólar (Dainez, 2003).

Tabela 3- Balança Comercial 1994 - 2015 - Brasil (US\$ milhões)

Ano	Saldo	Exportação	Importação	Ano	Saldo	Exportação	Importação
1994	10.446	43.545	33.079	2005	44.703	118.308	73.606
1995	-3.466	46.506	49.972	2006	46.457	137.807	91.351
1996	-5.599	47.747	53.346	2007	40.032	160.649	120.617
1997	-6.753	52.994	59.747	2008	24.836	197.942	173.107
1998	-6.575	51.140	57.714	2009	25.290	153.995	127.705
1999	-1.199	48.011	49.210	2010	20.147	201.915	181.768
2000	-698	55.086	55.783	2011	29.793	256.040	226.247
2001	2.650	58.223	55.572	2012	19.395	242.578	223.183
2002	13.121	60.362	47.240	2013	2.286	242.034	239.748
2003	24.794	73.084	48.290	2014	-3.959	225.101	229.060
2004	33.641	96.475	62.835	2015	19.678	191.132	171.454

Fonte: Banco Central.

A desvalorização do câmbio, embora tenha induzido melhoras significativas nas contas externas, não libertou a economia brasileira de sua dependência dos fluxos de capitais especulativos. Como o câmbio valorizado havia desestruturado muitas cadeias produtivas e aumentado o coeficiente de importações, ao se desvalorizar o câmbio tanto as exportações não crescem automaticamente, como as importações, especialmente de peças, partes, componentes e insumos, também não se reduzem imediatamente. Assim, embora cadente o déficit na balança comercial, só em 2001 houve superávit, graças a uma taxa de câmbio extremamente depreciada e a recessão.

Mesmo assim, dado o crescimento estrutural na remessa de juros, lucros e dividendos, o déficit em transações correntes continuou extremamente elevado. Assim, o Brasil continuava dependente da entrada de capitais para o financiamento do balanço de pagamentos. Como conseqüência, as taxas de juros internamente não podiam baixar. A política monetária, assim, continuava submetida em última instância a necessidade de manter um diferencial de juros entre a economia nacional e a internacional (Dainez, 2003).



Tabela 4
Taxas Médias Anuais de Crescimento do Produto Interno Bruto Brasil 1995 – 2015

Ano		Ano	
1995	4,22	2006	3,96
1996	2,21	2007	6,07
1997	3,39	2008	5,09
1998	0,34	2009	-0,13
1999	0,47	2010	7,53
2000	4,39	2011	3,91
2001	1,39	2012	1,92
2002	3,05	2013	3,01
2003	1,14	2014	0,10
2004	5,76	2015	-3,85
2005	3,20		

Fonte: Banco Central

Não obstante, os enormes esforços do governo para produzir desde 1999 superávits primários, estes não foram suficientes para evitar altos déficits nominais, devido à carga de juros incidente sobre a dívida pública. A dívida pública, em razão da política cambial anterior, não apenas cresceu, como teve seu prazo de maturação reduzido e grande parte dela acabou sendo atrelada à variação cambial. Dado o crescimento da dívida pública e seu perfil de financiamento de curto prazo, o governo é obrigado, também aqui, a manter uma taxa de juros elevada para rolar essa dívida.

Num mercado de trabalho marcado por profunda heterogeneidade, extrema flexibilidade e elevada assimetria de poder, essa reorientação de política econômica levou a um aumento assustador das taxas de desemprego e de precarização dos postos de trabalho, o que, em face da insuficiente estrutura de seguridade social existente é extremamente grave.



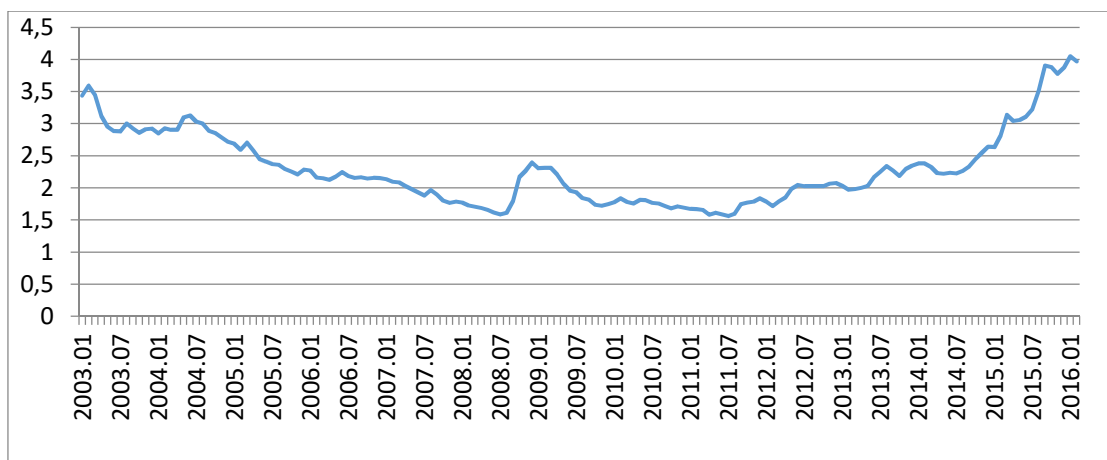
3.2 A Ascensão da “Esquerda”

A guinada a “esquerda” no caso do Brasil ocorre nas eleições de 2002, quando sai vitorioso Luiz Inácio Lula da Silva.

Lula, ao assumir a presidência em 2003, mantém a mesma política macroeconômica que vinha sendo adotada no governo Fernando Henrique Cardoso, que consistia na combinação de regime de metas de inflação, câmbio flutuante e geração de superávit primário. Ao contrário do que muitos previam ou esperavam, a política macroeconômica continuaria tendo como objetivo central o combate à inflação.

Com respeito às políticas macroeconômicas nos Governos de Fernando Henrique Cardoso, é necessário distinguir duas fases: aquela existente entre o período da âncora cambial, de 1994 a 1998, e a seguinte, após 1999, centrado na construção de uma “âncora nominal interna”, mediante o sistema de metas de inflação. A política econômica do governo Lula, exceto por eventuais diferenças quanto à gestão, é igual àquela do período 1999-2002, pois ambas tiveram como fundamento, a combinação entre o regime de metas de inflação, câmbio flutuante e postura fiscal contracionista (Carneiro, 2005/2006).

Gráfico 1- Taxa de Câmbio Comercial Real/Dólar - Venda- Média 2003 - 2015



Fonte: Ipea

No primeiro governo Lula (2003-2006), a manutenção dessa política resultou em uma taxa média de crescimento do PIB bastante modesta, da ordem de 3,5% ao ano, taxa essa menor que a média da economia mundial no mesmo período.⁴

Como é sabido, ao Lula assumir a presidência em 2003 a inflação começava a se acelerar novamente, o que, dada a política de metas inflacionárias, obrigou o governo a elevar a taxa básica de juros. No entanto, além dos juros, durante o governo Lula, o combate a inflação esteve intimamente atrelado ao processo de apreciação do real (49% entre janeiro de 2003 e dezembro de 2010), conforme Gráfico 1. Altas taxas de juros e câmbio em processo de apreciação, combinados com a política de superávit primário, só não determinaram um pior desempenho da economia, graças à conjuntura internacional única desde o pós-guerra.

Quando se analisa os determinantes da demanda agregada, excetuando-se os gastos do governo que estão aprisionados pela necessidade de atender a meta de superávit primário, a única fonte

⁴ No período 2003-2006 a economia mundial teve uma taxa média de crescimento do PIB de 3,65% ao ano (World Development Indicators, World DataBank, World Bank).

⁵ Tomando a taxa de câmbio comercial para venda de janeiro de 2003 com a de dezembro de 2010.



estável de crescimento da economia brasileira em todo o período 2003-2010 foram os superávits comerciais. Não resta dúvida que a desvalorização cambial de 1999 teve, a princípio, papel relevante no crescimento do superávit comercial, mas dado que o câmbio voltou a se apreciar de maneira acentuada, especialmente após meados de 2005, é necessário concluir que o dinamismo das exportações nesse período deve-se à intensidade do ciclo de comércio internacional. Foi o extraordinário crescimento da demanda externa americana e dos países asiáticos, com destaque para a China, que a partir de 2002 acabaram elevando o quantum exportado e os preços das commodities, compensando a valorização cambial verificada no período.

Na medida em que o câmbio valorizado reduz a competitividade das exportações, verificamos no período um crescente aumento da exportação de commodities - uma vez que o aumento dos preços internacionais mais que compensaram o efeito negativo do câmbio - e uma redução da exportação de manufaturados, penalizados pela apreciação cambial, que nesse caso não foi compensado por nenhum mecanismo ou política. Assim, durante o período 2003-2010, assistimos a um preocupante processo de reprimarização da pauta de exportação brasileira. A participação dos produtos manufaturados na pauta de exportação brasileira que era de 60,7% em 2000 cai para 36,8% em 2011 (Cano, 2012).

Como conseqüência, a taxa bastante modesta de investimento, estava concentrada na ampliação da capacidade produtiva nas atividades exportadoras, sobretudo commodities primárias e industriais e, em segundo plano, nas demais atividades, os investimentos objetivavam a modernização (Carneiro, 2005/2006).



O crédito escasso e caro e o declínio da renda fizeram com que a construção civil tivesse um desempenho pior ainda, só apresentando alguma recuperação a partir de 2005. O consumo, dada a ausência de um processo contínuo de elevação da renda e taxas de juros altas, foi puxado pelo setor de duráveis, que dada a sua dependência do crédito⁶, tem pouco dinamismo. A partir de 2005, parte dessa tendência se modifica também na medida em que assistimos a um aumento do emprego e dos salários reais (Carneiro, 2005/2006).

A partir de 2006, o drive exportador é acompanhado de um crescimento também impulsionado pelo mercado interno.

No segundo governo Lula, embora a condução da política econômica continuasse influenciada pela ortodoxia econômica, ou seja, continuasse com a combinação de regime de metas de inflação, câmbio flutuante e geração de superávit primário, houve também a adoção de medidas mais heterodoxas, que incluíam a ampliação do crédito ao consumidor, aumento real no salário mínimo, ampliação dos programas de transferência de renda direta, a criação do Programa de Aceleração do Crescimento (PAC) e ampliação da atuação do BNDES para tentar estimular o investimento público e privado (Teixeira e Pinto, 2012).

⁶ O baixo crescimento da massa salarial e taxas de juros muito altas não permitiam que os ciclos de crédito tivessem maior duração.

Tabela 5 -Taxa de Desemprego Aberto Urbana 2002 – 2015 -
Brasil

Ano	Média anual
2002	11,7
2003	12,3
2004	11,4
2005	9,8
2006	9,9
2007	9,3
2008	7,8
2009	8,1
2010	6,7
2011	6,0
2012	5,5
2013	5,4
2014	4,8
2015	6,8

Fonte: IBGE

O aumento real no salário mínimo, conjugado aos programas sociais, levou a uma melhora bastante relevante na desigualdade de rendimentos. A camada social dos miseráveis que, em 2002 representava 24,1% da população do país, se reduz para 11,4% em 2006. Muitos desses “miseráveis” ascendem a pobres que, de 28,6% em 2002, passam a representar 34,7% da população em 2006 e uma parcela expressiva destes últimos sobe para a baixa classe média, que de 29,2% em 2002 passa a 34,6% da população em 2006 (Quadros, 2015).

Como consequência, durante o período 2007-2010, a taxa média de crescimento do PIB foi de 4,6% ao ano, o desemprego, que ao Lula assumir estava na casa dos 12%, se reduz para 7,8% em 2008 e assistimos a uma sensível redução na desigualdade de rendimento. Também houve redução do endividamento externo e a inflação se manteve dentro da meta.

Houve, porém, um crescimento da dívida interna, já que os superávits primários, mesmo não sendo pequenos, foram menores que os gastos com juros, uma vez que se manteve a taxa de juros em patamares elevados.

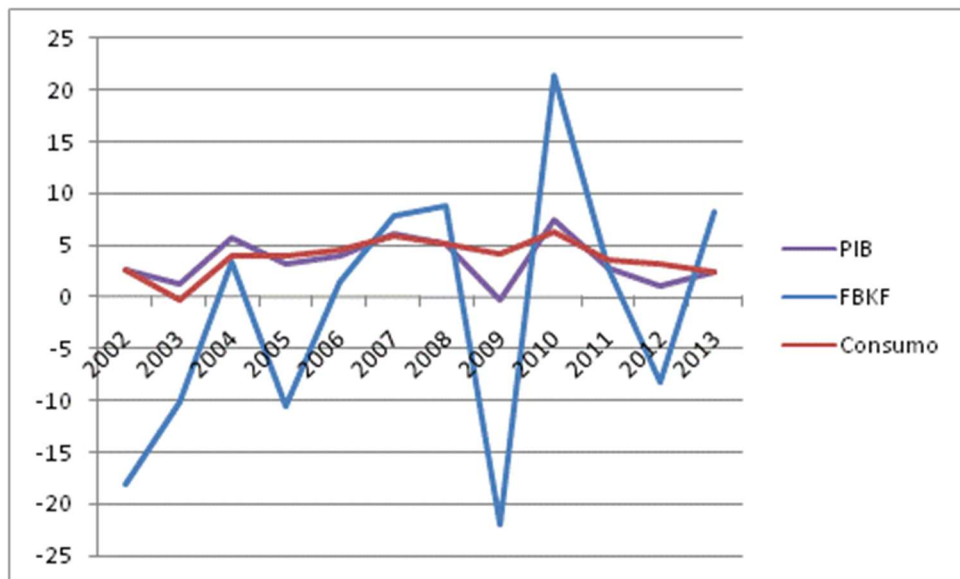


Em 2008, eclode a Crise Financeira Americana. A grave retração econômica da economia brasileira do final de 2008, que foi acompanhada de uma onda de demissões no último trimestre deste ano e no primeiro de 2009, apontava para sérios retrocessos na boa evolução da estrutura social que vinha ocorrendo desde 2004. Mantida essa trajetória, muitos afirmavam, vislumbrava-se já uma nova crise social.

Porém, a resposta de política econômica do governo brasileiro acabou alterando a trajetória instalada. A política anticíclica adotada incluía uma política monetária expansiva (liberação dos depósitos compulsórios) e também uma política fiscal expansiva (redução do IPI em setores com alto poder multiplicador na economia). Essas políticas macroeconômicas foram complementadas por políticas de redistribuição de renda, através de políticas compensatórias e, em especial, do crescimento real do poder de compra do salário mínimo.

Esse crescimento, como ilustrado pelo Gráfico 2, foi impulsionado por um crescimento do investimento público e privado (Formação Bruta de Capital Fixo) acima do crescimento do PIB e por uma ampliação do consumo que foi impulsionado pelo crescimento do salário mínimo e pelas políticas redistributivas.

Gráfico 2-Taxa Médias anuais de Crescimento do PIB Real, da Formação Bruta de Capital Fixo e do Consumo - Brasil 2004 – 2013 (referência 2000)



Fonte: Ipea

Esse modelo de crescimento baseado no mercado interno e na redistribuição da renda, combinado com a manutenção das taxas de juros em patamares elevadíssimos, superávits primários e com valorização cambial, implementado no segundo governo Lula, mostrou seus limites depois da crise de 2008 e, especialmente, a partir de 2010. Como se tornou patente após a inflexão da conjuntura internacional, o sucesso desse modelo deveu-se em grande parte a conjuntura única pela qual a economia internacional passou entre 2002 e 2008.

No primeiro semestre de 2011, as políticas monetária e fiscal tiveram um caráter restritivo com o objetivo de reverter a aceleração inflacionária naquele momento. A partir de agosto de 2011, porém, houve uma alteração da postura das autoridades monetárias que, além da redução da taxa básica de juros, reduziram o IOF sobre as operações de crédito ao consumidor e incentivaram os bancos públicos a aumentar a oferta de crédito e baixar as taxas



de juros. Adicionalmente o BNDES continuou a atuar na implementação da política creditícia.

Os indicadores permitem concluir que entre 2011 e 2013, embora com trajetória cadente em relação a 2010, há um crescimento moderado, com elevação do consumo, que se expande nesse período a uma taxa média anual de 3,06% (Gráfico 2). Porém, o câmbio valorizado, a “reprimarização da pauta de exportações” e a dependência das exportações do desempenho das economias asiáticas (ou seja, da demanda por commodities), mantiveram a tendência à especialização regressiva da estrutura produtiva. O consumo cresce sem expansão da produção industrial, uma vez que parte da renda acaba “vazando para o exterior”, dado o aumento das importações de manufaturas e a desarticulação das cadeias produtivas domésticas, cada vez mais afetadas pelo aumento do coeficiente de importações. Isso explica em parte porque nesses três anos a taxa anual média de crescimento da produção (2,08%) é maior que a da Formação Bruta de Capital Fixo (0,91%).

Como conseqüência da situação acima descrita, reduz-se o poder multiplicador das políticas sociais de transferência de renda e do aumento do salário mínimo (Teixeira e Pinto, 2012).

A abertura comercial, o câmbio valorizado e o progressivo desencadeamento dos elos da cadeia produtiva, enquanto levam a um “vazamento” dos efeitos do crescimento do consumo para o exterior no setor de tradables, no setor de non-tradables isso não ocorre. Temos, então, uma pressão de demanda no setor de non-tradables que, aliada aos choques agrícolas do ano e os choques cambiais que estariam por vir, terminaram por reacender os mecanismos de indexação na economia, reativando a memória inflacionária.



O desempenho bastante tímido da indústria de transformação suscitou debates sobre a desindustrialização⁷. Desde 2011, o elevado grau de ociosidade tem determinado a retração dos investimentos privados, que vinham sendo fonte importante do crescimento da demanda agregada. Com isso, a manutenção da formação bruta de capital fixo tem dependido cada vez mais dos investimentos públicos, limitados pela exigência de geração de superávits primários.

Além dessa política monetária mais heterodoxa, tentou-se já em 2011 criar uma institucionalidade capaz de administrar a flutuação da moeda brasileira⁸. Primeiro, através da Circular 3520, o Banco Central instituiu recolhimento compulsório e encaixe obrigatório sobre posição vendida de câmbio dos bancos. Adicionalmente, instituiu-se cobrança de IOF sobre as posições líquidas em derivativos cambiais e outras medidas regulatórias,

⁷ Segundo Cano (2012, 7), “a participação do Brasil na produção da indústria de transformação mundial, que era de 2,8% em 1980, vai caindo para 2% em 1990 e atinge 1,7% em 2010”.

⁸ Como discutido por Rossi (2016), o mercado de câmbio brasileiro possui uma desproporção de liquidez entre os mercados à vista (primário e interbancário) e o mercado futuro da BM&F. Essa situação é consequência de uma assimetria de regulação entre esses mercados, já que só operam no mercado à vista bancos e corretoras autorizadas pelo Conselho Monetário Nacional e suas operações são formalizadas em contratos que são registrados no Sisbacen. Já no mercado futuro qualquer agente pode participar, bastando para isso se cadastrar no sistema da BM&F e como as transações são liquidadas em reais, sem que haja um contrato de câmbio, as operações nesse mercado não são reguladas pela legislação cambial. “Por conta dessa assimetria de liquidez, a taxa de câmbio se forma primeiro no mercado futuro e é transmitida por arbitragem para o mercado à vista” (Rossi, 2016: 149).



como a regulação dos fluxos de capitais (Rossi, 2016; Cagnin, Prates, Freitas e Novais, 2013)

Essas medidas mostraram-se acertadas, pois, ao longo de 2011 e 2012, permitiram ao Banco Central evitar a apreciação cambial utilizando as políticas tradicionais (compra e venda de divisas e swaps). Contudo, quando ocorreu uma inflexão no ciclo de liquidez internacional, essas medidas mostraram-se inócuas no sentido inverso, ou seja, em nada dificultaram “a montagem de um circuito especulação-arbitragem na direção inversa, no sentido da depreciação do real, estruturado a partir das posições compradas em dólar futuro” (Rossi, 2016: 154).

A partir da desvalorização cambial e do recrudescimento da inflação⁹ e no bojo de pressões políticas do mercado financeiro, a despeito do êxito inicial, o aparato regulatório foi sendo desmontado e o Banco Central retomou sua política tradicional de intervenção no mercado de câmbio através de swaps, que se mostrou novamente pouco efetiva (Rossi, 2016).

Da mesma forma, a aceleração da inflação e as pressões políticas levaram o governo a partir de março de 2013 a aumentar a taxa básica de juros e a colocar novamente o combate à inflação como objetivo central da política macroeconômica.

A inflexão das políticas macroeconômicas levou a uma desaceleração econômica em 2014, que se traduziu em um crescimento do PIB próximo a zero e a uma conseqüente redução da arrecadação pública, que se refletiu em déficit primário de 0,6% do PIB. O aumento da taxa básica de juros - que ampliou os gastos do governo com juros a 5,5% do PIB em 2014, o maior desde 2008

⁹ A Aceleração da inflação nesse período teve diversas causas, entre elas, destaca-se a elevação dos preços dos alimentos, desencadeada pela seca nos Estados Unidos e no Brasil, e os efeitos sobre os preços internos da desvalorização cambial de mais de 20% entre final de fevereiro e junho de 2012 (Cagnin, Prates, Freitas e Novais, 2013).



-, combinado com o déficit primário, elevaram a dívida bruta do governo geral de R\$ 2,7 trilhões em 2013 para R\$ 3,3 trilhões em 2014 e a dívida total líquida do setor público de R\$ 1,6 trilhões em 2013 para R\$1,8 trilhões em 2014. Mesmo com esse crescimento da dívida bruta, entretanto, a relação dívida líquida/PIB foi de 33,1%, percentual maior que 2012 e 2013, porém, ainda menor que qualquer outro ano do período 2002-2011.

Como consequência dessa política a inflação cedeu. Medida pelo IGP-M passou de 5,51% em 2013 para 3,69% em 2014. Essa taxa de 3,69%, no período que se inicia em 1995, só é maior que a de 1998, 2005 e 2009.

A situação econômica, dessa forma, no último ano do primeiro governo Dilma era ruim, mas não trágica, especialmente porque o desemprego aberto em 2014 foi de 4,8%, menor taxa desde 2002 (Tabela 5). Mas a situação política era tensa e se refletiu nas discussões durante a campanha eleitoral.

Em 2015, Dilma Rousseff toma posse para seu segundo mandato como presidente da república. Ao assumir, Dilma empossa como Ministro da Fazenda Joaquim Levy, um engenheiro Naval com doutorado em economia pela conservadora Universidade de Chicago e que ocupava, na época, o cargo de diretor-superintendente da divisão de gestão de ativos de um grande banco privado.

A partir de um diagnóstico equivocado sobre as causas do desequilíbrio fiscal e da inflação e contrariando seu discurso como candidata, Dilma e Levy colocam em prática, sob a alegação de combater a inflação (que se acelerava em razão de choques de oferta)¹⁰ e reestruturar as contas públicas (que se deterioravam

¹⁰ A elevação da inflação durante 2015 esteve associada à elevação dos preços dos alimentos em virtude das condições climáticas adversas, aos efeitos transmitidos aos preços pela maxidesvalorização cambial e aos aumentos dos preços administrados, especialmente energia

em razão do crescimento dos encargos com juros) uma política econômica ultra- ortodoxa.

Depois de um enorme choque tarifário, que incluiu um aumento do preço dos combustíveis e da energia elétrica, foram ampliadas sobremaneira as taxas de juros e houve corte nos gastos públicos. Frente ao já deteriorado ambiente político, essas medidas levaram a um colapso das expectativas, com fugas de posições em moeda nacional.

Tabela 6. Dívida Bruta do Governo Geral e Dívida Líquida do Setor Público – Brasil – R\$ Milhões e % PIB

Ano	Dívida Bruta R\$	Dívida Bruta % PIB	Dívida Líquida R\$	Dívida Líquida % PIB
2006	1 336 645	55,5	1.120.052	46,5
2007	1 542 852	56,7	1.211.762	44,5
2008	1 740 888	56,0	1.168.238	37,6
2009	1 973 424	59,2	1.362.711	40,9
2010	2 011 522	51,8	1.475.820	38,0
2011	2 243 604	51,3	1.508.547	34,5
2012	2 583 946	53,8	1.550.083	32,3
2013	2 747 997	52,7	1.626.335	30,6
2014	3 252 449	57,2	1.883.147	33,1
2015	3 665 112	66,5	2.136.888	36,2

*O Governo Geral abrange Governos Federal, Estaduais e Municipais, exclui Banco Central e empresas estatais. Setor Público inclui empresas estatais, autarquias, Banco Central e o INSS.

Fonte: BACEN

Houve também uma forte acentuação do movimento de fuga de capital que se deflagra com a reeleição da presidente e se agrava agora com o anúncio das medidas do recém-empossado ministro, levando a uma abrupta desvalorização cambial e a uma perigosa

elétrica e derivados de petróleo. Na composição do IPCA, que é o índice oficial de inflação, os preços administrados - ou seja, aqueles que são determinados direta ou indiretamente por algum órgão público e, portanto, não são sensíveis a variações de demanda e, por extensão, da taxa de juros -, como energia elétrica, combustíveis, planos de saúde e outros, têm um peso de 30%. Esses aumentos numa economia que ainda conta uma cultura de indexação de preços e contratos tende a se generalizar e a se auto-reforçar.

acentuação da volatilidade cambial, conforme se pode comprovar pelo Gráfico I.

Tabela 7- Inflação - IGP-M - % ano

Ano		Ano	
1995	15,25	2006	3,83
1996	9,20	2007	7,75
1997	7,74	2008	9,81
1998	1,78	2009	-1,72
1999	20,10	2010	11,32
2000	9,95	2011	5,10
2001	10,38	2012	7,82
2002	25,31	2013	5,51
2003	8,71	2014	3,69
2004	12,41	2015	10,54
2005	1,21		

Fonte: IPEA

A consequência imediata foi uma enorme queda na produção e na renda, com consequente queda de arrecadação e aumento da inflação, pressionada pelo aumento dos preços dos derivados de petróleo e da energia elétrica e pela maxi desvalorização cambial que aumentou o preço dos produtos importados.

Nessa conjuntura, a insistência com o regime de metas de inflação e taxas de juros elevadas para tentar combater uma inflação que era de custos, resultaram em um enorme aumento da dívida pública, sem contenção da inflação. A inflação, medida pelo IGP-M, na verdade, saltou de 3,69% em 2014 para 10,54% em 2015.

Comparando 2015 em relação ao ano anterior, o déficit primário aumentou de 0,6% do PIB para 1,6% e as despesas com juros saltaram de 5,5% do PIB para 8,5% em 2015. Isso resultou em um aumento da relação dívida líquida/ PIB de 33,1% em 2014 para 36,2% em 2015.

A insistência nessa política, ainda, além de aumentar as taxas de desemprego, acabou levando a um retrocesso nas



conquistas sociais duramente conseguidas durante esses anos em que o país estava sob o governo da “esquerda” (Quadros, 2015).

Conclusões

A inserção do Brasil à nova ordem internacional, denominada de globalização financeira, começa a tomar forma já em 1990 com a posse de Fernando Collor de Mello, mas se materializa concretamente com o Plano Real sob o governo de Fernando Henrique Cardoso. O Plano Real, ao incorporar parte das recomendações do Consenso de Washington - que defendia a adoção de câmbio valorizado, liberalização da conta comercial e de capital e uma política fiscal restritiva, entre outras medidas - marca a implantação no Brasil do modelo econômico neoliberal.

A operacionalização dessa política foi eficiente para reduzir a inflação, mas o custo da desinflação foi alto. Entre esses custos, destacam-se o aumento da vulnerabilidade externa, o aumento do endividamento interno, baixo crescimento dos níveis de produção, emprego e renda, aumento do desemprego e precarização das condições de trabalho. Mesmo a redução da inflação é um êxito que deve ser relativizado tanto em relação ao Plano original, como ao sistema de metas de inflação que veio substituí-lo, já que nos anos 1990 há evidências de que a inflação estava em ritmo cadente tanto para os países desenvolvidos, como para os demais¹¹.

Entre 2003 e 2015 o Brasil esteve sob o comando de um governo de “esquerda”. A eleição de Lula gerou uma enorme expectativa de que finalmente haveria um redirecionamento das políticas públicas para atingir objetivos mais nobres que a mera estabilidade de preços, ou seja, o crescimento dos níveis de produção e emprego e a redução da desigualdade seriam os

¹¹ Entre a literatura a respeito, veja-se o trabalho de Ball, and Sheridan, 2004.



objetivos centrais das políticas públicas a partir de então. Havia a época um ambiente internacional bastante favorável para inovações de política econômica e social, pois se atravessava o maior ciclo de prosperidade da economia internacional desde 1974.

Ao Lula assumir a presidência em 2003 e manter basicamente a mesma política macroeconômica do governo anterior, resultou, não obstante o período excepcional da economia internacional, em um período de crescimento bastante modesto. É verdade, porém, que há uma ampliação, embora ainda tímida, dos programas sociais de combate a pobreza e a desigualdade.

No segundo governo Lula, ainda no contexto de um cenário externo excepcional, junto com a manutenção da política anterior, houve também a adoção de outras medidas, como a ampliação do crédito ao consumidor, aumento real no salário mínimo, ampliação dos programas de transferência de renda direta, criação do PAC e ampliação da atuação do BNDES. Nesse segundo período, houve uma taxa média de crescimento do PIB bastante expressiva, redução do desemprego e uma sensível melhora na desigualdade de rendimento. Após a crise de 2008, essas medidas foram complementadas por uma política anticíclica, que incluía política fiscal e monetária expansivas e uma deliberada política de crescimento real do poder de compra do salário mínimo.

Esse modelo de crescimento baseado no mercado interno e na redistribuição da renda, combinado com a manutenção das taxas de juros em patamares elevadíssimos, superávits primários e com valorização cambial, gerou sérios desequilíbrios, especialmente, a partir de 2010. Como ficou claro após a reversão da conjuntura internacional, o sucesso desse modelo deveu-se em grande parte a



conjuntura de expansão da economia internacional entre 2002 e 2008.

Vale ressaltar, que Dilma tentou, a partir da segunda metade de 2011, adotar uma política monetária mais heterodoxa e inovar quanto à regulação do mercado de câmbio, mas a reversão do ciclo de liquidez internacional, o recrudescimento da inflação e enormes pressões políticas acabaram abortando essa tentativa.

No segundo governo Dilma, a tentativa de se implantar no país uma política econômica ultra-ortodoxa em um cenário internacional desfavorável resultou em uma violenta crise, com uma redução de 3,85% do Produto Interno Bruto e um aumento do desemprego, que retorna para níveis próximos ao de 2010, depois de uma trajetória histórica de redução.

Essas experiências remetem ao debate sobre a eficiência das políticas macroeconômicas numa economia aberta e com moeda inconvertível no âmbito do capitalismo contemporâneo. É cada vez mais evidente que para um país possuir autonomia para praticar políticas macroeconômicas é necessário construir uma espécie de “dique” que o impeça de ser contaminado pelas turbulências internacionais. Controles sobre o Balanço de Pagamentos e regulação dos mercados financeiros e cambiais, por exemplo, podem ser fundamentais para liberar as políticas macroeconômicas, permitindo aos países periféricos ampliar o raio de manobra para recolocar como meta das políticas econômicas o crescimento dos níveis de produção, renda e emprego e a busca pela redução da desigualdade social.

Referências

AGLIETTA, M.. *Macroéconomie Financière*. Paris: La Decouverte, 1995.



AMADO, A. M.e CARUSO, P. R. S. Liberalização, Vulnerabilidade Financeira e Instabilidade: algumas considerações sobre a economia brasileira. *Revista Economia e Sociedade*. V. 20, n. 3 (43), IE-UNICAMP, dezembro de 2011.

BALL, L. and Sheridan, N. Does Inflation Targeting Matter? In Bernanke, B. S. and Woodford, M, editors, *The Inflation-Targeting Debate*. University of Chicago Press, December 2004, p. 249-282.

BASTOS, P. P. Z. Crescimento da dívida pública e política monetária no Brasil (1991-2014). *Texto para Discussão*. Unicamp. IE, Campinas, n. 273, abril de 2016.

BELLUZZO, L. G. M. “O Declínio de Bretton Woods e a Emergência dos Mercados ‘Globalizados’”. In *Revista Economia e Sociedade*, número 4. Campinas: IE-UNICAMP, junho de 1995.

BELLUZZO, L. G. M. “Prefácio”. In: LIMA, M.L.M.P. *Instabilidade e Criatividade nos Mercados Financeiros Internacionais: Condições de Inserção dos Países do Grupo da América Latina*. SP: Biental, 1997.

BELLUZZO, L. G. M. & ALMEIDA, J. G.. *Depois da Queda: A Economia Brasileira da Crise da Dívida aos Impasses do Real*. RJ: Civilização Brasileira, 2002.

BELLUZZO, L. G. M. *Origens e Natureza da Crise Atual*. In Santos, A.L. et al. *Trabalho e Desenvolvimento Sustentável*, Campinas-SP, Curt Nimuendajú, 2014.

BIELSCHOWSKY, R. - *Cinquenta anos do Pensamento da CEPAL*. Rio de Janeiro: Record, 2000 (volumes I e II).

BACHA, Edmar L. “O Plano Real: Uma Avaliação”. In. MERCADANTE, A.org. *O Brasil Pós-Real*. Campinas: UNICAMP, 1998.



BRAGA, M. S. S. e Amaral, O. E. Governos de Esquerda e Qualidade da Democracia na América Latina: Notas de Pesquisa. 36º Encontro Nacional da Anpocs, Águas de Lindóia, outubro de 2012.

BIELSCHOWSKY, R, SILVA, C. E. S., VERNENGO, M. Visão de Conjunto. In. Padrões de desenvolvimento econômico (1950–2008): América Latina, Ásia e Rússia. – Brasília: Centro de Gestão e Estudos Estratégicos, 2013.

BRUNHOFF, Suzanne de. “A Instabilidade Financeira Internacional” In CHESNAIS, F. Org. A Mundialização Financeira: gênese, custos e riscos. SP: Xamã, 1999.

CAGNIN, R. F., PRATES, D. M., FREITAS, M. C. P., NOVAIS, L. F. “A gestão macroeconômica do governo Dilma (2011 e 2012)”. Novos estudos CEBRAP, nº 97, São Paulo, Novembro de 2013.

CANO, Wilson. Soberania e Política Econômica na América Latina. São Carlos: UNESP, 2000.

CANO, W. América Latina: A Necessária Integração. Revista Economia e Sociedade. Número 21, IE-UNICAMP, julho/dezembro de 2003

CANO, W. América Latina: Notas Sobre a Crise Atual. Revista Economia e Sociedade. Número 37, IE-UNICAMP, dezembro de 2009.

CANO, W. A desindustrialização no Brasil. Revista Economia e Sociedade. v. 21, Número Especial, IE-UNICAMP: Campinas, dezembro de 2012.

CARNEIRO, Ricardo. “A Globalização Financeira: origem, dinâmica e perspectivas”. Texto para Discussão, N º 90. Campinas: IE-UNICAMP, 1999.



CARNEIRO, Ricardo. A supremacia dos mercados e a política econômica do governo Lula. *Política Econômica em Foco*, n. 7, IE-UNICAMP, Novembro de 2005 / Abril de 2006.

CARNEIRO, Ricardo. *Desenvolvimento em Crise: A Economia Brasileira no Último Quartel do Século XX*. SP: UNESP/UNICAMP, 2002

CEPAL . *Panorama Social de América Latina, 1999-2000*.

CEPAL . *Panorama Social de América Latina, 2011 e 2013*.

CHESNAIS, F. *A Mundialização do Capital*. SP: Xamã, 1996.

CHESNAIS, F. Org. *A Mundialização Financeira: gênese, custos e riscos*. SP: Xamã, 1999.

COUTINHO, L. "Mudanças Recentes na Divisão Internacional do Trabalho". *Revista Contexto*, março de 1977.

DAINEZ, V.I. e DAINÉZ, A.R.I. *Economia Internacional*. Campinas: Alínea, 2014.

DAINEZ, V.I. *Inserção Internacional e Mercado de Trabalho: o Brasil nos anos 90*. Campinas: IE-UNICAMP, 2003. Tese de Doutorado.

EICHENGREEN, Barry. *Globalizing Capital: A History of the International Monetary System*. Princeton: Princeton University Press, 1996.

FIORI, J.L. *Olhando para A Esquerda Latino-Americana*. In. www.ie.ufrj.br/ecopol/pdfs/76/ap01.pdf. Acessado em 19/06/2005.

GUTTMAN, Robert. "As Mutações do Capital Financeiro". In CHESNAIS, F. Org. *A Mundialização Financeira: gênese, custos e riscos*. SP: Xamã, 1999.

KALECKI, M. *Os Aspectos Políticos do Pleno Emprego*. In: Michal Kalecki, *Crescimento e Ciclo das Economias Capitalistas*. SP: Hucitec, 1987.



KEYNES, J. M., *The General Theory of Employment, Interest and Money*. New York: Harcourt Brace, 1991

MERCADANTE, A. org. *O Brasil Pós-Real – A Política Econômica em Debate*. Campinas: UNICAMP, 1998.

OIT. *Panorama Laboral – América Latina e Caribe*, 2000, 2001, 2012, 2013 e 2014.

POCHMANN, M. *O Trabalho Sob Fogo Cruzado*. SP: Contexto, 1999.

QUADROS, Waldir & ANTUNES, D.J.N. “Classes Sociais e Distribuição de Renda no Brasil dos anos 90”. *Cadernos do CESIT*, nº 30. Campinas, UNICAMP: outubro de 2001.

QUADROS, Waldir. “Paralisia Econômica, Retrocesso Social e Eleições”. *Cadernos do CESIT*, nº 249. Campinas, UNICAMP: janeiro de 2015.

ROSSI, Pedro. *Taxa de Câmbio e Política Cambial no Brasil: teoria, institucionalidade, papel da arbitragem e da especulação*. RJ, FGV Editora, 2016.

TEIXEIRA, R. A. e PINTO, E. C. *A Economia Política dos Governos FHC, Lula e Dilma: dominância financeira, bloco no poder e desenvolvimento econômico*. *Revista Economia e Sociedade*. V. 21, número especial, IE-UNICAMP, dezembro de 2012.