

1290000783



TCC/UNICAMP P913p

## AS POLÍTICAS DE COORDENAÇÃO ENTRE 1985 - 1987



ALUNA	:	Ana Lúcia Ferrari Pregnoatto
RA	:	880072
ORIENTADOR	:	Otaviano C. dos Santos Filho Fernando N. Costa
BANCA	:	José Carlos R. Miranda

Unicamp - dezembro 1992

TCC/UNICAMP  
P913p  
IE/783

CEDOC/IE

## SUMÁRIO

INTRODUÇÃO	01
CAPÍTULO I - O DESEMPENHO ECONÔMICO DOS ESTADOS UNIDOS ENTRE 1981 - 1984	02
CAPÍTULO II - AS TENTATIVAS DE POLÍTICAS DE COORDENAÇÃO MACROECONÔMICAS ENTRE 1985 - 1987	17
2.1 - A REVERSÃO DA POLÍTICA AMERICANA	20
2.1 - AS POLÍTICAS ECONÔMICAS COORDENADAS	22
CONCLUSÃO -	31
ANEXO ESTATÍSTICO -	34
BIBLIOGRAFIA -	

## INTRODUÇÃO

O objetivo deste trabalho remete-se à análise dos determinantes e conseqüências das tentativas de coordenação das políticas macroeconômicas entre os países desenvolvidos, entre 1985 e 1987.

O eixo básico está centrado na economia dos Estados Unidos, em virtude de sua hegemonia mundial, explicitada desde o pós-guerra. Assim sendo, o primeiro capítulo faz uma retrospectiva dos acontecimentos nos anos oitenta, de forma a alicerçar as análises posteriores.

O segundo capítulo analisa os acontecimentos que merecem ser destacados, no âmbito da coordenação entre as principais potências, na condução do desenvolvimento do capitalismo ao nível mundial.

## CAPÍTULO I

### O DESEMPENHO ECONÔMICO DOS ESTADOS UNIDOS

#### ENTRE 1981 - 1984

Em janeiro de 1981, Ronald Reagan assumiu a Presidência dos Estados Unidos. Neste período, as estatísticas demonstravam uma taxa mensal de inflação de 11,7%, um índice de desemprego acima dos 7% e taxas de juros que ultrapassavam a marca dos 20% <sup>1</sup>. O valor do dólar havia se recuperado diante da queda sofrida entre 1978 e 1980, iniciando o ano de 1981 com uma taxa de câmbio aparentemente consistente com a estabilidade entre os Balanços de Pagamentos do conjunto de países industrializados. Assim sendo, a dinâmica da economia internacional não se colocou como uma questão problemática imediata do governo norte-americano, situação que se modificou ao longo da década, como veremos adiante. Os *policy-makers* em tese possuíam liberdade suficiente para determinar seus objetivos, quanto às reduções dos níveis de inflação e de desemprego.

Os desequilíbrios macroeconômicos internos deveriam ser sanados através do Programa de Recuperação Econômica, implantado pelo governo Reagan, em Fevereiro daquele ano. As medidas adotadas corresponderam, em primeiro lugar, a reduções nos níveis de gastos governamentais, evidenciados na reforma orçamentária. Em segundo

---

<sup>1</sup> Fonte: *IMF - International Financial Statistics*, 1983.

lugar, verificou-se cortes nos impostos, supostamente a fim de aumentar as taxas de poupanças privadas e os esforços de produção, buscando enfatizar uma "economia de oferta". Por fim, caberia aos instrumentos de política monetária tornar estável a moeda americana e fortalecer o mercado financeiro. Como o cenário internacional não sinalizava maiores entraves, a política cambial não recebeu o um enfoque mais amplo, colocando-se a taxa de câmbio como de caráter residual. O Presidente Reagan defendeu as diretrizes de sua política econômica argumentando que *"the most important contribution any country can make to world development is to pursue sound economic policies at home."* <sup>2</sup>

Os desdobramentos da orientação macroeconômica dos Estados Unidos não foram os esperados. A restrição monetária aliada às altas taxas de juros frearam a economia. Entre 1981 e 1982, a economia americana atravessou um período recessivo, o mais profundo desde a Grande Depressão. Em consequência, a taxa anualizada de inflação declinou de 11,7% em janeiro de 1981 para 3,9% em dezembro de 1982. Em termos da média anual, a redução foi de 10,4% em 1981 para 6,2% em 1982. Por outro lado, em relação a outros indicadores econômicos os resultados foram desanimadores. O índice de desemprego médio que era da ordem de 7,5% em 1981, saltou para 9,5% no ano de 1982. Para explicar o acréscimo no desemprego, basta observar os dados referentes ao crescimento econômico: 1,94% em 1981, tornando-se acentuadamente declinante em 1982, atingindo

---

<sup>2</sup> DESTLER, I. & HENNING, C. (1989) - *"Dollar Politics: Exchange Rates Policymaking in the United States"* - Washington, DC; Institute For International Economics.

-2,55%. Ao setor industrial, coube uma taxa média negativa de 8,09% ao longo de 1982.<sup>3</sup>

A contração nas taxas dos impostos causaram uma expansão no déficit orçamentário, o qual em 1981 representava 2,6% do PNB, alcançando 5,4% do PNB em 1985.<sup>4</sup>

Os impactos das medidas tomadas pelo Presidente Reagan na estrutura fiscal se fizeram sentir em 1983, quando a economia distanciou-se da fase recessiva. Os analistas fiscais, inclusive de órgãos governamentais, projetaram déficits orçamentários crescentes, que vieram se confirmar, como mostra a tabela abaixo.

---

<sup>3</sup> Fonte: *IMF - International Financial Statistics*, 1983.

<sup>4</sup> Fonte: *IMF - International Financial Statistics*, 1986.

TABELA 1.1  
DÉFICIT ORÇAMENTÁRIO AMERICANO 1980-1985

ANO FISCAL	DÉFICIT ORÇAMENTÁRIO EM BILHÕES DE US\$
1980 (Carter)	73,8
1981 (Carter-Reagan)	78,9
1982	127,9
1983	207,8
1984	185,3
1985	212,3

Fonte: Council of Economic Advisers (1989) - "Economic Report of the President", tabela B-76.

Em conjunto com a falta de controle orçamentário, acumulavam-se os desequilíbrios na balança comercial americana. Em 1981, o déficit comercial foi de US\$ 39,62 bilhões, atingindo US\$ 42,61 bilhões ao final de 1982.<sup>5</sup> O aperto da política monetária, ao empurrar para cima as taxas de juros, contribuiu para uma retração nos níveis de investimento, ao mesmo tempo em que a valorização da moeda americana causava aumento na competitividade

<sup>5</sup> Fonte: IMF - *International Financial Statistics*, 1986.

dos produtos externos, principalmente dos produtos alemães e japoneses - Japão e Alemanha apresentavam baixos índices de inflação conseguidos através da adoção de políticas monetária restritiva e fiscal contencionista - que apresentavam preços inferiores aos preços americanos. O quadro resultante do somatório de todos esses fatores indicava que a estratégia da política econômica precisava ser reformulada.

No âmbito internacional, os altos patamares das taxas de juros e a escassez de liquidez internacional impossibilitaram que o México fizesse frente aos compromissos oriundos de seu endividamento externo. Logo, em Setembro de 1982, o México declarou a moratória. Diante dessa situação, os Estados Unidos poderiam não emprestar os fundos necessários ao México, o que incitaria os outros países devedores do Terceiro Mundo a seguirem o mesmo caminho, provocando uma ruptura no sistema financeiro mundial sem precedentes. Assim sendo, os Estados Unidos se viram obrigados a fazer o empréstimo ao México e a adotar uma estratégia auxiliar, a saber: expandir as importações dos produtos dos países devedores e reduzir as exportações dos produtos americanos para os mesmos, evitando, dessa forma, o colapso no sistema financeiro.

Um ano após a crise mexicana, a oferta de moeda na economia americana aumentou quase duas vezes mais depressa que no ano anterior à crise. O objetivo pretendido de uma política de lento crescimento monetário não foi alcançado. A *prime-rate* declinou de 15,5% para 10,5%.<sup>6</sup> Para encobrir os efeitos dessa

---

<sup>6</sup> Fonte: *IMF - International Financial Statistics*, 1984.



inversão dentro da economia, o Presidente do FED, Paul A. Volcker, alegou problemas técnicos causados por inovações nas contas de *money-market*, impossibilitando mensurar ou controlar a oferta monetária no curto prazo. Ora, inovações sempre surgem na esfera financeira da economia, impedindo o controle da oferta monetária seja no curto, médio ou longo prazo. Na verdade, Volcker não queria perder a batalha contra a inflação, declarando publicamente as variações na política monetária. De fato, a inflação continuou sua trajetória descendente, diminuiu de 6,20% em 1982 para 3,20% em 1983. Porém, a taxa de juros real permaneceu elevada, forçando aumentos nos empréstimos governamentais para financiar os desequilíbrios de suas contas e conter possíveis surtos inflacionários. Impulsionada pelas políticas macroeconômicas dos países de origem, a mobilidade de capital internacional se guiou para investimentos denominados em dólares, sobrevalorizando a moeda americana.

A *Reaganomics* foi se deteriorando ao longo da primeira metade dos anos oitenta<sup>7</sup>. A reforma fiscal que reduziu os impostos, pressupunha que a propensão marginal a poupar das classes de alta renda fosse elevada, o que induziria a um aumento nas taxas de investimento no decorrer do tempo. Alguns analistas chegaram inclusive a afirmar que 70% referentes aos cortes nos impostos

---

<sup>7</sup> O índice de poupança pessoal média foi de 6% nos quatro anos do governo Carter, pouco expressivo para uma economia como a americana, correspondendo a menos da metade da taxa dos países industrializados.

voltariam-se para a poupança<sup>8</sup>. Contudo, os dados revelaram que a taxa de poupança pessoal média chegou até mesmo a declinar, como em 1984, onde se obteve 5,0%<sup>9</sup>. A premissa sobre os poupadores americanos foi, efetivamente, rejeitada. Ao contrário, foram os aumentos nas despesas pessoais que incentivaram os investimentos, garantindo o dinamismo econômico. Este comportamento dos agentes privados instalou-se também nos gastos públicos, principalmente no setor militar, com a duplicação de suas verbas. A taxa de endividamento familiar aumentou, porém em uma proporção bem menor que a governamental. Isto porque a receita governamental foi reduzida, não só pela reforma orçamentária, mas pela fase recessiva que a economia atravessou. A magnitude do déficit público foi de tal ordem que, mesmo na ensaiada recuperação iniciada em 1983, não se reduziu acentuadamente.

Vultosos déficits, redução de impostos, gastos governamentais expressivos e expansão na oferta monetária. A conjugação desses elementos nos levou a concluir que o primeiro governo de Reagan adotou, embora disfarçadamente, a política econômica que criticou a vida inteira, o *Keynesianismo*.

Cabe agora ressaltar alguns aspectos da política cambial. Como resultado da política econômica doméstica, os altos rendimentos oferecidos pela taxa de juros americana fizeram com que os fluxos de capital migrassem para os Estados Unidos. Assim sendo,

---

<sup>8</sup>THUROW, L. (1987) - "*Somatório Zero: em busca de uma economia mundial viável*" - Revista dos Tribunais. p.44 .

<sup>9</sup>OCDE (1985) - *Economic Outlook*, - Dezembro de 1985.

o Sub-Secretário do Tesouro, B. Sprinkel, anunciou que o Tesouro poria um fim na prática de regulação das taxas cambiais - em oposição ao governo Carter, que utilizou quase diariamente a intervenção entre os bancos centrais estrangeiros. A nova determinação só previa intervenções nos casos de extrema desordem nos mercados. Esta postura era consistente com o liberalismo econômico, corrente ideológica preferida do Presidente Reagan. Evidentemente, alguns membros do Congresso questionaram esta prática, sem que isso resultasse em mudanças.

Conjuntamente com Sprinkel, o Secretário de Estado Donald T. Regan advertiu que não sinalizariam aos agentes as direções sob as quais as taxas de câmbio se movimentariam, pois se assim procedessem, modificariam indiretamente o *mix* de políticas fiscal e monetária, aumentando a oferta de moeda, com conseqüente pressão sobre as taxas inflacionárias. A política fiscal posta em prática, não seria alterada. Em suas declarações, eles se recusavam a admitir que existisse um vínculo causal entre o déficit orçamentário, taxa de juros real, "dólar-forte" e o déficit comercial.

As taxas e a regulamentação sobre o movimento de capitais internacionais não sofreriam modificações, para influenciarem no valor da moeda americana. Assim como o Governo não pressionaria os aliados americanos e seus parceiros econômicos, para revisarem suas políticas econômicas internas, a fim de ocasionar uma baixa no valor do dólar. Ao contrário, o "dólar-forte" seria o próprio nivelador, que levaria os aliados ao aperto

de suas políticas monetárias, para conter a inflação doméstica. Em síntese, o Tesouro não mais procuraria diferenciar o valor do dólar da taxa de determinação interna ou externa.

Esta estratégia não conteve, entretanto, a formação de bolhas especulativas nas expectativas dos agentes privados, as quais não estavam totalmente relacionadas com as políticas governamentais, nem se encontravam justificadas pela teoria. Também não abafou a volatilidade da taxa cambial. Sprinkel acreditava que os movimentos erráticos das taxas de câmbio seriam absorvidos pelos agentes privados, conferindo estabilidade ao sistema, o que esclarece porque não se traçou níveis preferenciais da taxa de câmbio ou intervalos de flutuação. Nem mesmo com o contínuo aumento do déficit orçamentário o Governo ordenou uma intervenção no mercado cambial, negando inclusive que isto estivesse influenciando o valor do dólar no cenário mundial.

Apesar dos argumentos da administração Reagan, o dólar oscilou dramaticamente. Orientou-se inicialmente pelo aperto da política monetária, depois pelo *mix* de políticas fiscal expansionista e monetária moderadamente apertada, configurando movimentos erráticos, entre pausas temporárias. O dólar chegou a estar sobrevalorizado em mais que seu nível médio de 1980: 6,7% segundo o FMI ou 8,2% de acordo com o FED. O Tesouro interviu apenas dez vezes desde setembro de 1981 até janeiro de 1985. A magnitude dessas intervenções atingiu aproximadamente US\$ 1,1 bilhão, porém este montante era insignificante perto da expressiva magnitude do padrão monetário americano. (Para exemplificar, após

o Acordo do Louvre de fevereiro de 1987, a intervenção líquida do FED em onze meses foi de US\$ 9,9 bilhões).

Ainda no mesmo período, os bancos centrais do Grupo dos Dez interviram com mais de US\$ 10 bilhões - a fim de prevenirem suas moedas das desvalorizações adicionais contrárias ao dólar. Descontentes com o aperto nas taxas de juros, os governos estrangeiros denunciavam veementemente o *mix* de políticas fiscal e monetária do Estados Unidos, assim como a política não-intervencionista. Esta questão foi levantada no encontro do Grupo dos Sete, em Versailles em 1982 e em Williamsburg no ano de 1983, nas reuniões com os ministérios das finanças e bancos centrais entre o Grupo dos Cinco.

As grandes economias pressionavam os Estados Unidos, para que a redução do déficit orçamentário se tornasse prioritária no enfoque de sua política macroeconômica. Internamente, as reivindicações para frear a política do "dólar-forte" eram contornadas por Sprinkel, que afirmava não ser possível determinar se uma moeda estava supervalorizada ou desvalorizada, inclusive chegando a prognosticar que o dólar declinaria, ao longo de 1982 e 1983. Ao perceber que a baixa do iene em relação à moeda americana tornava-se um problema, Sprinkel enfrentou seus opositores, declarando que o comércio e a liberação do mercado de capitais japonês eram fundamentais para os Estados Unidos. No final de 1982, o Secretário de Estado Regan quis convocar uma conferência com as principais economias capitalistas, com o intuito de discutir as mudanças no sistema monetário internacional; sua opinião era a de

que estávamos diante de um novo Bretton Woods. Regan e Sprinkel concordavam em conduzir seus estudos aos representantes do Grupo dos Sete, provando a eficácia da não-intervenção na política cambial sobre o sistema monetário internacional. Na verdade, o fato de Regan e Sprinkel aceitarem debater a questão cambial, embora se mantivessem irredutíveis, explicitou o acirramento dos desentendimentos internos no Tesouro. Assim sendo, tais declarações para os outros países foram produzidas com o objetivo estratégico de aliviar as pressões, mantendo a política de não-intervenção intacta. Tais acontecimentos mostravam que os Estados Unidos não aceitaram as críticas do encontro em Williamsburg, mas foi um primeiro passo dado no sentido de tentar reverter as práticas da política macroeconômica.

Durante 1983 e 1984 os Estados Unidos apresentaram uma rápida recuperação cíclica que foi usada para fins políticos, sendo anunciada como um retorno à prosperidade. O Presidente e o Secretário do Tesouro comemoravam a rápida valorização do dólar, com Regan afirmando que a força do dólar demonstrava a força da economia americana, citando também os efeitos favoráveis diante da queda da taxa de inflação e sobre o crescimento interno, garantindo que não emergiriam problemas nos próximos três anos. Com a reeleição do Presidente Reagan, a chamada prosperidade se deteriorou. A taxa de desemprego margeava os 7,5%, embora menor que os 11% de 1982, lembrava a recessão. Os parâmetros pareciam ter sofrido alterações e o que anteriormente se admitia como piores níveis de desemprego transformara-se em bons patamares. A taxa de

inflação estava em torno dos 4%, alcançada às custas de um nível de desemprego de dois dígitos.<sup>10</sup>

O Governo Reagan se baseou no aumento de produtividade de 2,7% em 1983 para evidenciar a tendência de longo prazo da economia, rumo ao crescimento permanente. No final de 1984 e no primeiro trimestre de 1985, a produtividade voltou a declinar. Estes dados provam que a recuperação ocorrida estava fadada à reversão cíclica, uma vez que os desequilíbrios estruturais não foram contornados e, ao contrário, se ampliaram. A balança comercial sofreu uma crescente deterioração no primeiro Governo Reagan:

TABELA 1.2

## DÉFICIT COMERCIAL DOS ESTADOS UNIDOS 1981-1984

ANO	DÉFICIT COMERCIAL EM BILHÕES DE US\$
1981	39,613
1982	42,6
1983	69,3
1984	123,3

Fonte: OCDE (1986) - Economic Outlook, Dezembro de 1986.

<sup>10</sup> Fonte: IMF - International Financial Statistics, 1986.

Em 1981, a conta-corrente se encontrava superavitária em US\$ 6,339 bilhões, enquanto em 1984 seu déficit era da ordem de US\$ 106,466 bilhões.<sup>11</sup>

O déficit orçamentário americano, que persistia ao longo do primeiro mandato do Presidente Reagan causaria no caso de uma economia fechada, o efeito-deslocamento - *crowding out* - dos investimentos privados, na ausência de uma ampla expansão das poupanças privadas domésticas. Os investimentos seriam compelidos a se voltarem para os rendimentos a serem auferidos nas aplicações financeiras, com taxas de juros crescentes. Somente a recuperação econômica e a reversão da política interna, a serem alcançadas por pressões generalizadas, seriam capazes de gerar expectativas positivas aos investimentos no setor real da economia.

Contudo, dado o grau de abertura financeira da economia americana nos anos oitenta, os fluxos de capitais internacionais eram mais do que suficientes para financiar os déficits americanos e não causar o efeito-deslocamento dos investimentos privados. Segundo o Primeiro Ministro da Inglaterra, Reagan "*called in the resources of the old world in order to finance the expansion of the new*".<sup>10</sup>

As razões dos desequilíbrios no Balanço de Pagamentos americano remontavam ao aperto da política monetária, imposto desde o final dos anos setenta e início dos oitenta, o qual, ao conduzir à expansão das taxas de juros internas, tornando-as maiores que as

---

<sup>11</sup> Fonte: IMF - *International Financial Statistics*, 1986.

<sup>10</sup> Destler, I. & Henning, C. *op. cit.* p. 27



externas, atraíram a entrada em larga escala de capitais estrangeiros. O resultado foi a valorização de sua moeda - ienes e marcos foram convertidos em dólares - para muito acima do nível de equilíbrio entre as exportações e as importações. Em consequência, o governo americano expandiu o volume de importações com maior velocidade que os outros países. Teoricamente o volume deveria cair, mas os aumentos nas taxas de juros anularam esse efeito e atraíram, ainda mais os fluxos de capital externos. Em síntese, a saída de dólares, em razão do déficit comercial, foi remediada pela entrada de dólares na conta de capital, os quais também financiavam o déficit orçamentário.

A análise dos efeitos da política do "dólar-forte" no que diz respeito à esfera real da economia, concluiu-se em direção a uma avaliação negativa. Em primeiro lugar, porque os produtos americanos perderam competitividade no setor externo e interno; as altas taxas de juros impediram que os agentes fizessem empréstimos para desenvolver seus produtos e, mesmo que isto se desse, os preços internos ultrapassariam os preços dos produtos estrangeiros, em virtude do alto valor da moeda americana. Como resultante a longo prazo, encontrou-se uma baixa taxa de investimento, calcada nas desestimulantes expectativas de retorno. Esta era a situação colocada em questão pelos opositores da política adotada pelo Governo Reagan. O Governo declarava, em sua defesa, que um enfraquecimento do dólar significaria a saída do fluxo de capital internacional, num quadro de baixa taxa de investimentos em plantas e equipamentos a nível interno; a força do dólar seria uma válvula

de segurança que reduzia a pressão interna sobre a taxa de juros. O crescimento do déficit comercial provocou uma demanda extra no déficit orçamentário, criando uma cortina de fumaça sobre o risco de *crowding out* dos investimentos domésticos.

Remetendo-se ao quadro internacional, os efeitos da *Reaganomics* não poderiam mais ser ignorados. Em 1984, o Grupo dos Sete se reuniu para estabelecer metas, o denominado London II, onde ficaram acordadas a redução do déficit americano; incentivos fiscais na Inglaterra, Japão e Alemanha, para aumentar o consumo doméstico desses países; ajustamentos estruturais na Europa, incluindo *target zones* para as taxas cambiais; maior ênfase no papel desempenhado pelo Japão na condução da estabilidade global e uma maior flexibilidade do FMI para os países do Terceiro Mundo.

Após esta análise do primeiro mandato do Presidente Reagan, com suas conseqüências internas e externas, conclui-se que a origem desses desequilíbrios não são somente oriundos da política econômica americana, mas sim da interação de políticas diametralmente opostas, baseadas em visões equivocadas da dinâmica capitalista tanto pelos Estados Unidos, como pelos seus aliados. Emergiu, neste contexto, a necessidade imediata de "concertação" macroeconômica entre os países industrializados, para que se configurassem dentro de um sincronismo harmônico, em termos globais. O objetivo do próximo capítulo é analisar quais acordos foram feitos entre os países, para sanar os desequilíbrios macroeconômicos, e em que medida essas políticas coordenadas alcançaram suas metas, durante o período de 1985 a 1987.

## CAPÍTULO II

AS TENTATIVAS DE POLÍTICAS DE COORDENAÇÃO MACROECONÔMICASENTRE 1985 - 1987

O ensaio realizado no capítulo anterior buscou analisar a conjuntura econômica dos Estados Unidos, durante o período antecedente aos encontros nos quais se originaram as políticas macroeconômicas conjuntas. Observou-se a gravidade da estratégia de "negligência benigna" sobre as taxas de câmbio, com a sobrevalorização continuada do dólar, desde o início dos anos oitenta. Contudo, não se antecipou nem a magnitude, nem a duração, do desalinhamento entre as paridades cambiais que emergiram. Ainda em 1981, um grupo de economistas americanos alertava que o *mix* de políticas fiscal expansionista e monetária restritiva elevaria o valor da moeda americana e geraria grandes déficits comerciais. Esta corrente de pensamento tentou reverter, ou ao menos limitar, a política imprimida pelo Governo. Eles objetivavam minimizar suas conseqüências, mas suas advertências não foram levadas em consideração.

Desde 1983, em Williamsburg, os demais países integrantes do Grupo dos Cinco pressionavam os Estados Unidos na reversão da sua política cambial. Contudo, este continuou a reafirmar seu unilateralismo, não intervindo nos mercados cambiais.

O setor privado consolidou suas expectativas, baseando-se no consenso sobre as limitações da política do "dólar-forte", embora a profundidade da recessão do período 1981-1982, se

incumbisse de relativizar a magnitude dos impactos da valorização da moeda americana na demanda por importações. No início de 1984, as conseqüências se tornaram evidentes. Segundo a OCDE, a dívida externa dos Estados Unidos ampliava-se em US\$ 150 bilhões ao ano e a dívida interna pública dirigia-se à casa dos US\$ 2 trilhões. O déficit comercial atingira 12 dígitos, volume inédito experimentado por um país capitalista. <sup>11</sup>

A figura do dólar aparecia como uma punição imposta aos americanos que competiam com os produtos estrangeiros, tanto no mercado externo, como no mercado interno. Os produtos importados tornaram-se mais baratos que os nacionais e o ajuste de preços se dava via variações no volume de importações, como evidencia a tabela abaixo:

---

<sup>11</sup> PRESSER, M.F. (1986) - "*Os Desequilíbrios Globais na Economia Internacional em 1986*" - in *A Política Econômica do Cruzado* - Editora BIENAL/UNICAMP, São Paulo, 1987.

TABELA 2.1  
 BALANÇA COMERCIAL DOS ESTADOS UNIDOS  
 1981 - 1988  
 (em milhões de dólares)

ANO	EXPORTAÇÕES	IMPORTAÇÕES	SALDO
1981	233.739	273.352	-39.613
1982	212.276	254.884	-42.608
1983	200.538	269.878	-69.340
1984	217.890	341.149	-123.259
1985	213.144	361.627	-148.483
1986	217.305	387.081	-169.776
1987	250.405	422.081	-173.676
1988	320.885	460.654	-139.769

Fonte: IMF - INTERNATIONAL FINANCIAL STATISTICS, 1989

A pressão política exercida pela força da estratégia não-intervencionista no mercado cambial acabou por calar os outros indicadores macroeconômicos, com exceção do valor do dólar, pelos que defendiam maior ativismo do FED na política cambial, além de reduções nos déficits americanos. Argumentava-se em favor de uma correlação entre as políticas fiscal, monetária e cambial, tão negada pelos *policy-makers*.

## 2.1 - A REVERSÃO DA POLÍTICA AMERICANA

Desde o pós-guerra, os Estados Unidos assumiram o papel de "locomotiva" do desenvolvimento econômico e de credor mundial. Assim sendo, as medidas dos ajustes macroeconômicos necessários à economia americana nunca tinham sido efetivamente contestadas pelos demais países. Mesmo porque, estes se encontravam sob sua proteção militar e temiam os reflexos negativos sobre suas economias, que proviriam de uma recessão americana.

Os dois países que hoje podem fazer frente aos Estados Unidos, durante toda a década de setenta e início dos anos oitenta estavam passando por um processo de reestruturação interna. Este é o caso do Japão e, em menor escala, da Alemanha. Por outro lado, os países do Terceiro Mundo sofriam os reflexos das renegociações de suas dívidas externas junto ao FMI.

A reversão do unilateralismo americano, no que diz respeito à tomada de decisões na esfera macroeconômica, começou a se fazer presente, quando James Baker III assumiu a Secretaria do Tesouro dos Estados Unidos. O novo Secretário estava ciente das dificuldades internas existentes. O Presidente Reagan continuava a ganhar popularidade com o "dólar-forte" e com a entrada de capitais estrangeiros. Contudo, Baker foi o primeiro a mostrar para o Congresso o problema da sobrevalorização do dólar, prometendo uma nova postura. De fato, em janeiro de 1985, reuniu-se o Grupo dos Cinco, onde os ministros das finanças dos respectivos países discutiram o fortalecimento das intervenções dos bancos centrais

nos mercados de câmbio. A Alemanha, em particular, pressionou os Estados Unidos para conter a elevação do dólar, ainda no mês de Fevereiro.

A proposta de Baker englobava a redução do déficit fiscal, a fim de aliviar a pressão que este exercia sobre a taxa de juros. Pretendia, inclusive, estimular as relações comerciais com seus parceiros econômicos, através de cortes em impostos e na desregulamentação. Buscava também, uma intervenção mais ordenada nos mercados, com o objetivo de minimizar os efeitos dramáticos da escalada do dólar. Porém, a meta principal do Secretário Baker era a coordenação das políticas econômicas entre as grandes potências que despontavam no cenário mundial. O argumento de Baker era o de que a política do "dólar-forte" vinha contendo o aumento nos índices de inflação. Por outro lado, enfatizava os graves desajustes ocasionados na economia dos Estados Unidos. A partir dessa constatação, Baker decidiu-se por reformular a estratégia Regan-Sprinkel, descartando a adoção de medidas de política econômica unilaterais por parte do Governo Norte-Americano.

Torna-se importante ressaltar que essa reorientação na política econômica cumpriu, implicitamente, o papel de desviar as medidas ortodoxas do Fundo Monetário Internacional (FMI) que deveriam ser aplicadas, diante do quadro econômico dos Estados Unidos. Através dos acordos de cooperação mútua em andamento, procurou-se sanar os desequilíbrios existentes, imprimindo ajustes que possibilitassem o crescimento, sem recessão; ou seja descartou-se a cartilha do FMI, imposta aos outros países em desajuste.

## 2.2 AS POLÍTICAS ECONÔMICAS COORDENADAS

Os primeiros meses do ano de 1985 foram marcados pelo auge da sobrevalorização do dólar, em relação ao iene e ao marco alemão. Tornou-se cada vez mais evidente a necessidade de desvalorizar a moeda americana, em razão dos crescentes déficits acumulados ao longo do período pelos Estados Unidos. De fato, Japão e Alemanha alcançavam sucessivos superávits comerciais e em conta corrente, o que configurava uma situação de desequilíbrios persistentes nos Balanços de Pagamentos das principais potências.

O processo de desvalorização do dólar passou a ser discutido com maior ênfase a partir do Encontro de Cúpula, entre o Grupo dos Três, em Bonn, no mês de Maio daquele mesmo ano. Neste encontro ficou acordado que os Estados Unidos teriam que diminuir, significativamente, seu déficit público. O Japão foi pressionado no sentido de reformular as leis incidentes sobre seu mercado financeiro e expandir sua demanda por importações. Para a Alemanha, coube realizar reduções paulatinas em sua receita fiscal. Em conclusão, observou-se nesta reunião o estímulo às importações por parte do Japão e Alemanha e a garantia do fluxo de capitais rumo aos Estados Unidos. O objetivo era o de reduzir o déficit público e financiar via conta-capital os desequilíbrios existentes na economia americana. Assim sendo, os Estados Unidos assumiram publicamente que a política econômica unilateral do primeiro governo Reagan não havia surtido os efeitos desejados; ao contrário, acabara por acentuar os desajustes internos existentes.



Em 22 de Setembro de 1985, o acordo firmado no Hotel Plaza de Nova Iorque trouxe um grande avanço no caminho da coordenação das políticas econômicas entre o Grupo dos Cinco. A prioridade na desvalorização da moeda americana traduziu-se no consenso de que a taxa de câmbio deveria desempenhar um papel mais efetivo no ajustamento dos desequilíbrios dos Balanços de Pagamentos. O valor do dólar havia atingido um patamar por demais inconsistente com as condições internas da economia dos Estados Unidos. A desvalorização do dólar seria, então, coordenada entre os países do Grupo dos Cinco, através das intervenções entre os seus bancos centrais.

A coordenação dos bancos centrais, em suas intervenções nos mercados, significava contornar a recessão e evitar surtos inflacionários. Ao mesmo tempo, obter-se-ia ganhos relacionados ao aumento de competitividade dos produtos americanos, pois isto ocuparia um papel essencial, na redução do déficit comercial dos Estados Unidos. Ficou estabelecido que os desequilíbrios externos seriam ajustados através de políticas econômicas convergentes entre os integrantes do Grupo dos Cinco, visando um crescimento sustentado, distante do fantasma da inflação. Os Estados Unidos se prontificaram a expandir sua taxa de "poupança" interna e a restringir os gastos governamentais, enquanto os outros países deveriam aumentar suas demandas por importações de produtos americanos e de produtos do Terceiro Mundo, imprimindo complementarmente, políticas de crescimento econômico doméstico.

A ênfase dos Estados Unidos na solução da questão dos

países devedores do Terceiro Mundo tinha dois objetivos. Primeiramente, afastar o temor de uma moratória generalizada, uma vez que os bancos americanos eram os maiores credores desses países. Em segundo lugar, assegurar o crescimento do mercado consumidor no Terceiro Mundo, no qual a competitividade dos produtos americanos era inegável. Este segundo aspecto continuava relevante mesmo com o declínio das importações dos países endividados, em crescente redução desde que o FMI lhes impôs o ajuste monetário de seus Balanços de Pagamentos, obrigando-os a gerar superávits comerciais, visando honrar os compromissos oriundos de suas dívidas externas.

Do lado interno, os reflexos da nova orientação na política do Tesouro Americano se fizeram sentir no dia seguinte ao Acordo do Plaza, com a venda de dólares pelas autoridades americanas, em troca de marcos e ienes, no mercado de Nova Iorque. Os baixistas procuravam se livrar do dólar, que seguiu o curso da desvalorização até 1987. Outra medida tomada para reduzir o déficit público, de comum acordo com o Grupo dos Cinco, foi a Lei Gramm-Rudman-Hollings prevendo metas para o déficit público, cujo equilíbrio seria atingido no ano de 1991. Esta lei determinava cortes nos gastos governamentais, sem contudo elevar os impostos, pois isto significaria contrair os níveis de poupança e investimento, comprometendo o progresso econômico a médio e longos prazos.

As metas previstas para o déficit público não foram alcançadas. Em conseqüência, foram feitas emendas que postergaram

o pretendido equilíbrio para 1983.

TABELA 2.2  
LEI GRAMM-RUDMAN-HOLLINGS  
(em milhões de dólares)

ANO	DÉFICIT PÚBLICO	DÉFICIT PÚBLICO
	PREVISTO	EFETIVO
1986	172.000	209.918
1987	144.000	166.628
1988	108.000	140.925

Fonte: IMF - INTERNATIONAL FINANCIAL STATISTICS, 1986.

A estratégia de Baker para a política externa dos Estados Unidos se baseou em dois aspectos chaves: em uma política cambial ativa e na cooperação entre as nações industrializadas. Isto se iniciou com o Acordo do Plaza o qual se referia, especificamente, às intervenções nos mercados externos de câmbio, com o objetivo de desvalorizar o dólar, através de políticas macroeconômicas coordenadas com os países superavitários - Alemanha e Japão - que impediriam grandes instabilidades no cenário mundial. Entretanto, o grau de coordenação não foi fixado. Na realidade, intensos conflitos acompanharam a articulação das políticas cambial, fiscal e monetária nos anos subseqüentes ao Acordo do

Plaza, em virtude da inabilidade em se solucionar a parte principal do problema, ou seja, o déficit orçamentário americano. Posto que uma drástica redução neste significaria uma recessão generalizada a nível mundial.<sup>12</sup>

Em termos políticos, a estratégia do Plaza foi um sucesso. Quando o dólar baixou sua cotação no mercado, os agentes privados e o Congresso Americano aprovaram. Segundo o Congresso, pela primeira vez o Governo Reagan tinha se mostrado responsável, na condução da política econômica internacional, chegando a descrever o Acordo do Plaza como "*the most successful public relation operation of the decade.*"<sup>13</sup>

Entretanto, esta não era uma situação conclusiva. O sucesso de longo prazo dependia da efetivação das expectativas futuras do Congresso. Baker precisava continuar mostrando os progressos sobre a taxa de câmbio. Era preciso, também, fazer políticas monetárias internas conjuntas. Ao mesmo tempo, Baker tinha que evitar o "*hard landing*" do dólar, o maior temor do FED e do Grupo dos Cinco. Adicionalmente, Baker tinha que mostrar que o ajustamento da taxa cambial e as políticas coordenadas se refletiam em benefícios para o desempenho econômico dos Estados Unidos.

No ano de 1986, observou-se a efetivação da coordenação das políticas entre os países do Grupo dos Cinco. A desvalorização do dólar foi se concretizando através de uma política monetária

---

<sup>12</sup>FUNABASHI, Y. (1988) - "*Managing the Dollar: From the Plaza to the Louvre*" - Institute for International Economics. p.46

<sup>13</sup> Fonte: *Wall Street Journal*, 06 de Fevereiro de 1986

americana mais expansionista. O baixo índice de inflação, em torno de 2% ao ano, e o ajustamento posto em prática geravam expectativas positivas em relação aos efeitos a serem atingidos em um curto período de tempo .

TABELA 2.3

PARIDADE CAMBIAL ENTRE O DÓLAR, IENE E MARCO 1986

1986	DÓLAR	IENE	MARCO
JANEIRO	1	200,07	2,44
FEVEREIRO	1	184,64	2,33
MARÇO	1	178,93	2,26
ABRIL	1	175,62	2,27
MAIO	1	166,83	2,23
JUNHO	1	167,95	2,24
JULHO	1	158,60	2,15
AGOSTO	1	154,00	2,06
SETEMBRO	1	154,72	2,04
OUTUBRO	1	155,95	2,00
NOVEMBRO	1	162,64	2,03
DEZEMBRO	1	162,29	1,99

Fonte: IMF - INTERNATIONAL FINANCIAL STATISTICS, 1987

O dólar ao longo do ano, desvalorizou-se 18,88% em relação ao iene e 18,44% frente ao marco. Contudo, a desvalorização da moeda americana não foi suficiente para equilibrar as contas externas dos Estados Unidos.

O governo japonês publicou o Relatório Maekawa, para neutralizar a pressão exercida pelo governo americano. Este relatório anunciava: incentivos ao setor privado, com o objetivo de expandir a demanda doméstica; aumento dos investimentos públicos através da reforma fiscal; facilidade no acesso de produtos e capitais estrangeiros ao Japão; expansão dos investimentos diretos nos setores de alta tecnologia.

Outras reformas aconteceram nos Estados Unidos, a nível doméstico, ao longo do ano de 1986: como a Reforma Fiscal (Tax Reform Act), cujo objetivo final era o de corrigir as distorções geradas pela Reforma Fiscal anterior de 1981. Através dessa nova Reforma, buscou-se expandir a receita fiscal, sem que fosse necessário aumentar os impostos; apenas com uma melhor distribuição da carga tributária. Esta Reforma atendia também aos anseios dos outros países do Grupo dos Cinco, porque se constituía em uma medida econômica que incidiria sobre o déficit público, na tentativa de reduzi-lo. Os países integrantes do Grupo dos Cinco estavam conscientes dos impactos dos desequilíbrios macroeconômicos dos Estados Unidos sobre as incertezas reinantes no mercado financeiro global.

Em síntese, a análise deste ano deve destacar o início das tentativas de cooperação entre os principais países, de forma

a alcançarem um desenvolvimento mundial harmônico, sem que os ajustes necessários ocasionassem maiores instabilidades na conjuntura internacinal.

Em 22 de Fevereiro de 1987, o Grupo dos Sete se reuniu em Paris e estabeleceu o denominado Acordo do Louvre. Segundo este Acordo, as desvalorizações cambiais haviam atingido um nível consistente com os ajustes a serem imprimidos no Balanço de Pagamentos dos Estados Unidos<sup>14</sup>. O que ganhou importância foi a busca pela estabilidade da moeda americana. A fim de se cumprir esta nova meta, os Estados Unidos foram obrigados a reduzir o seu déficit fiscal, assim como seu protecionismo. Japão e Alemanha se comprometeram a diminuir seus patamares de juros de curto prazo e a expandirem seus gastos governamentais. Ou seja, as medidas de ajustes passaram a envolver, com maior rigor, os países do Grupo dos Sete. O caminho para o equilíbrio exigia a interação de outros instrumentos de política econômica, não apenas a política cambial.

Ao longo de 1987, o FED começou a imprimir uma política monetária mais restritiva, para conter a aceleração do processo inflacionário. Por outro lado, as medidas anteriormente adotadas para reduzir os déficits público e em conta-corrente não alcançaram seus objetivos. Na verdade, estes continuaram em escalada ascendente.

Em resumo, assistiu-se ao acirramento da instabilidade no mercado financeiro, cujo ápice foi o crash da Bolsa de Nova Iorque, no dia 19 de Outubro de 1987. Diante da gravidade da

---

<sup>14</sup>Ver: Anexo Estatístico, p.34.

situação, os bancos centrais do G7 passaram a injetar liquidez nos mercados, evitando desdobramentos mais profundos e acalmado o mercado financeiro. Após esse episódio, não se pôde mais duvidar da força da coordenação entre os países, embora os métodos para solucionar os desajustes globais não fossem totalmente eficazes. Depois do *crash*, continuaram a ocorrer freqüentes intervenções orquestradas pelos bancos centrais, nos mercados cambiais. Estas tinham a finalidade de afastar a instabilidade e contornar os movimentos erráticos do dólar. Emergia de todo esse processo, um importante consenso a respeito do término definitivo do unilateralismo, para resolver os desequilíbrios econômicos existentes. A integração entre as políticas macroeconômicas do Grupo dos Sete havia se consolidado.



## CONCLUSÃO

A partir da década de oitenta, os Estados Unidos passaram a apresentar sérios desequilíbrios macroeconômicos, evidenciados pela magnitude e persistência tanto de sua dívida interna, como da externa. A origem desses problemas envolveu:

1- A assimetria entre as políticas econômicas praticadas pelos países industrializados, principalmente entre o Grupo dos Três -- Estados Unidos, Japão e Alemanha.

2- A globalização das relações financeiras e dos mercados de capitais, explicitada pela crescente interpenetração patrimonial entre as grandes potências<sup>15</sup>.

Esta assincronia entre as estratégias de políticas econômicas entre os países industrializados, conjugada à internacionalização dos mercados financeiros, fez com que os agentes, ao aplicarem seus fluxos de capital onde as taxas de retorno fossem mais convidativas, provocassem instabilidade na economia internacional. O persistente déficit no Balanço de Pagamentos dos Estados Unidos que forçava a taxa de juros americana a se expandir, para o financiamento de suas contas deficitárias via entrada de capital estrangeiro, trouxe como consequência, a sobrevalorização da moeda americana. Resultando, por fim, na perda de competitividade dos produtos americanos.

Por outro lado, Japão e Alemanha acumulavam crescentes

---

<sup>15</sup>Ver COUTINHO, L. (1991) - "Revolução Tecnológica e Coordenação de Políticas: A Transformação da Economia Capitalista nos Anos 80" , -IE/UNICAMP.

superávits comerciais, cujos fluxos de capital se dirigiam para os Estados Unidos, em busca das altas taxas de retorno. Todo esse cenário acabou por delinear uma situação insustentável.

A política do "dólar-forte" havia de fato reafirmado a posição hegemônica dos Estados Unidos entre 1981 e 1984. Contudo, a partir de 1984, o perfil do déficit comercial americano explicitou a necessidade de se efetuar uma desvalorização da moeda americana principalmente frente ao marco e o iene. A intervenção orquestrada entre bancos centrais nos mercados de cambiais pareceu ser a única saída não recessiva para a economia mundial. De fato, o Acordo do Plaza, em 1985, iniciou esta nova fase. Os ajustamentos entre as paridades cambiais seriam previstos e gradativos. A cooperação entre os países industrializados visou minimizar as instabilidades e sustentar o crescimento global.

Em 1987, a magnitude e a persistência do déficit em conta-corrente americano causou crescente temores. Os fluxos de capitais que migravam para os Estados Unidos se reduziram frente a volatilidade cambial. Assim sendo, os Sete Grandes se reuniram em Paris e firmaram o Acordo do Louvre, o qual estabeleceu limites para as flutuações do dólar e ampliou a intervenção dos bancos centrais para estabilizar, sempre que preciso, os mercados cambiais. Porém, em Outubro de 1987, sobreveio o *crash* da Bolsa de Nova Iorque, revelando a fragilidade e as limitações da cooperação internacional no âmbito das políticas econômicas, em virtude das contradições emergentes dos respectivos interesses internos, face ao caminho trilhado pela cooperação de políticas entre os países

industrializados.

Não obstante, cabe ressaltar a importância dessas tentativas de coordenação entre os principais países, apesar de que a visão neutralizadora entre os déficits americanos cumulativos e os persistentes superávits da Alemanha e Japão, acabaram por gerar pressões inflacionárias internas aos países superavitários, principalmente na Alemanha. Adicionalmente, havia o grau de fragilidade dos bancos centrais que estava muito além do desejado, dados os crescentes patamares necessários para as intervenções. Salta aos olhos que o desequilíbrio econômico dos Estados Unidos continha um caráter essencialmente fiscal. Para solucioná-lo buscou-se primordialmente a política monetária. Os resultados não foram os esperados e colocaram em risco a continuidade desse movimento coordenado. Para os anos 90, espera-se que o sentido em torno dessa cooperação, seja ampliado para co-responsabilidade na condução do desenvolvimento capitalista mundial.

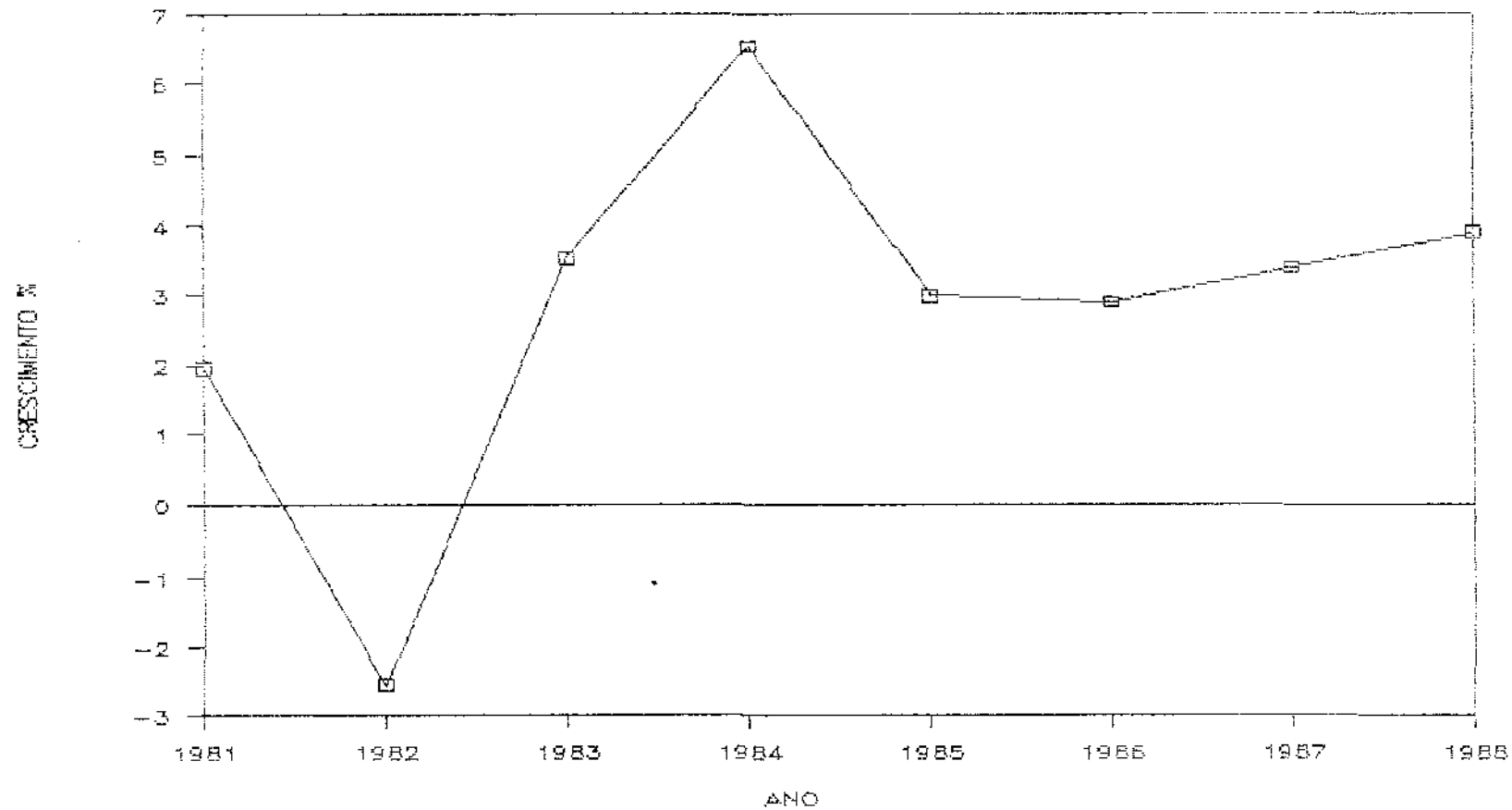
**ANEXO ESTADÍSTICO**

INDICADORES DA ECONOMIA DOS ESTADOS UNIDOS

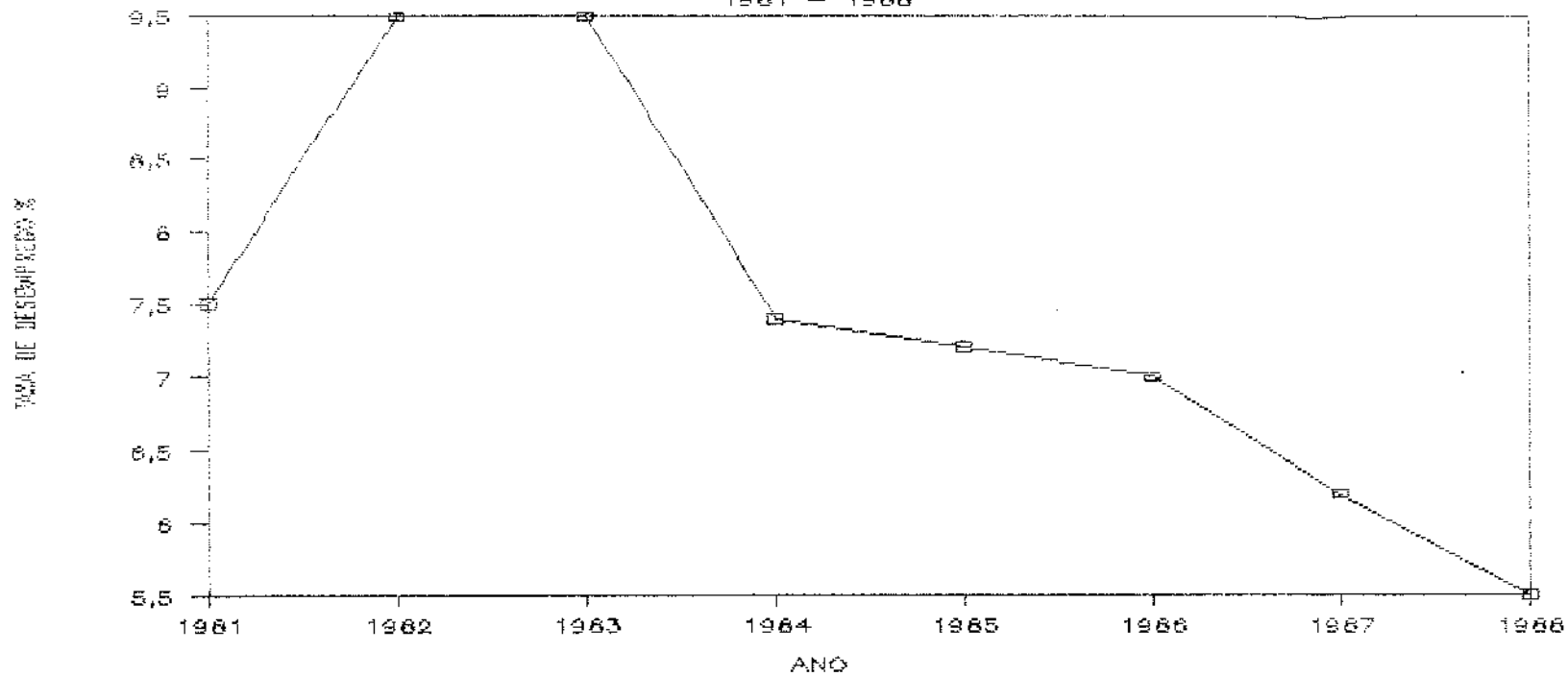
ANO	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
CRESCIMENTO %	1,94	-2,55	3,53	6,54	3,00	2,90	3,40	3,90
TAXA DE DESEMPREGO %	7,50	9,50	9,50	7,40	7,20	7,00	6,20	5,50
INFLAÇÃO %	10,40	6,20	3,20	4,30	3,60	2,00	3,60	4,00

CRESCIMENTO AMERICANO %

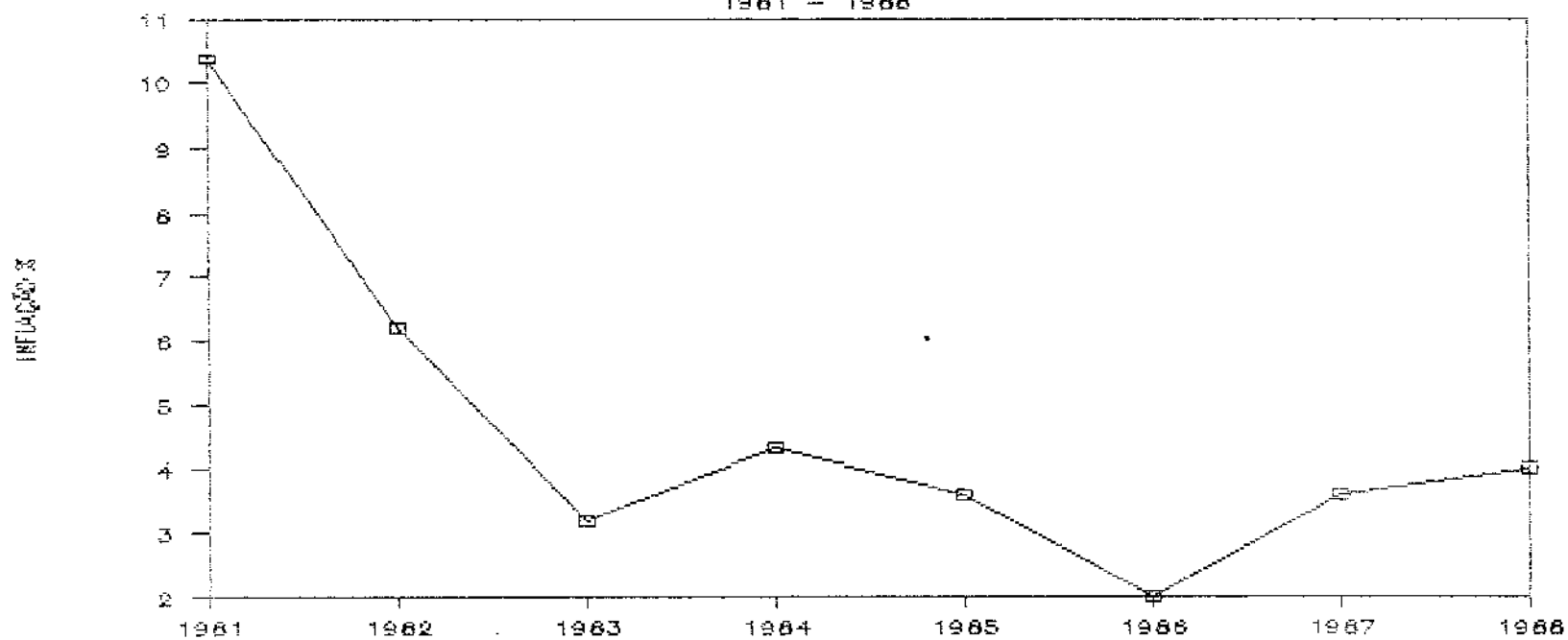
1981 - 1988



DESEMPREGO AMERICANO %  
1981 - 1988



INFLAÇÃO AMERICANA %  
1981 - 1988

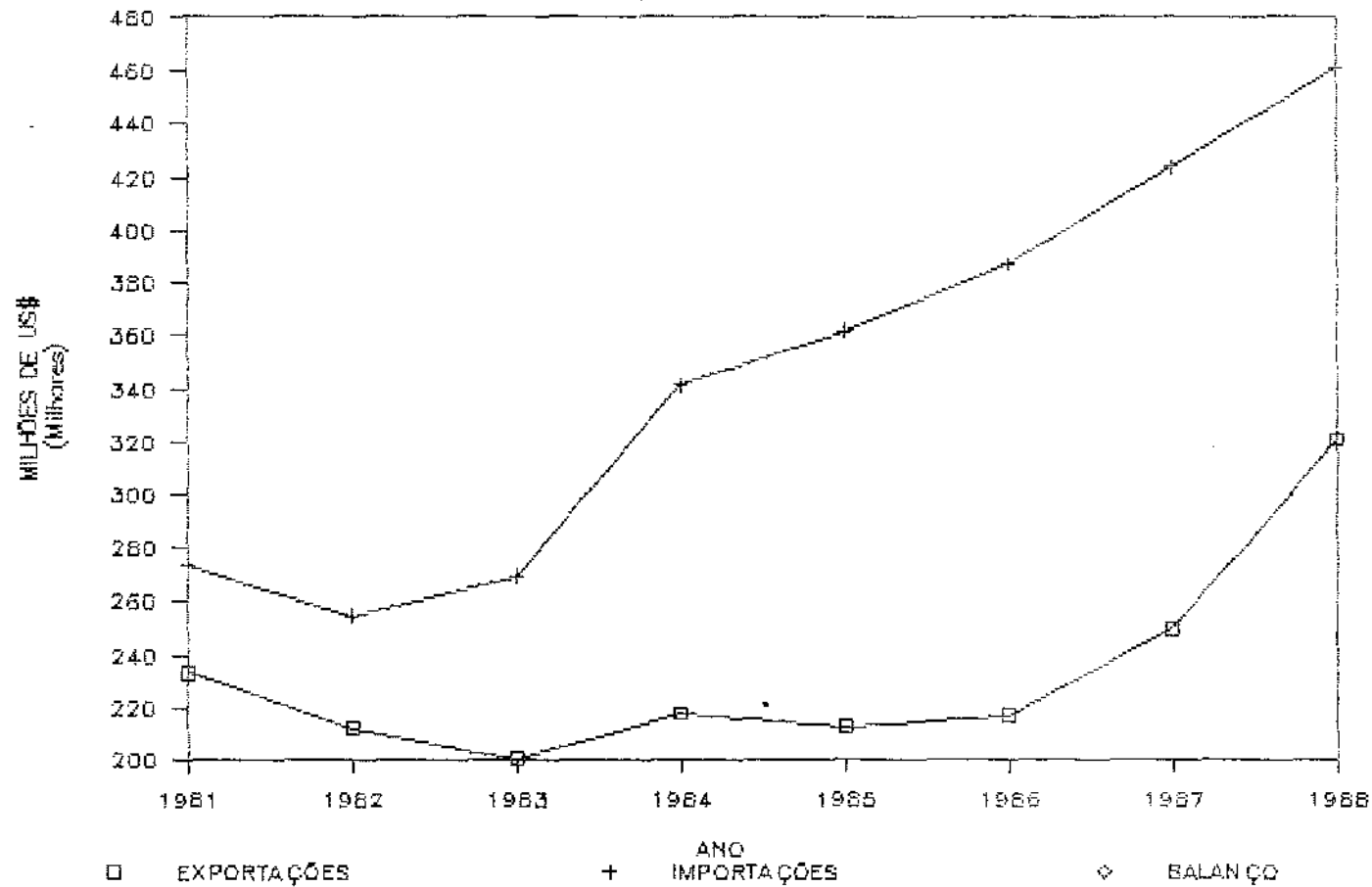


INDICADORES DA ECONOMIA DOS ESTADOS UNIDOS

ANO	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
EXPORTAÇÕES US\$ - MILHÕES	233.739	212.276	200.538	217.890	213.144	217.305	250.405	320.885
IMPORTAÇÕES US\$ - MILHÕES	273.352	254.884	269.878	341.149	361.627	387.081	424.081	460.654
BALANÇA COM. US\$ - MILHÕES	(39.613)	(42.608)	(69.340)	(123.259)	(148.483)	(169.776)	(173.676)	(139.769)

BALANÇA COMERCIAL AMERICANA

1981 - 1988



INDICADORES DA ECONOMIA  
DOS ESTADOS UNIDOS

ANO	BALANÇA CONTA CORRENTE MILHÕES - US\$ (1)	DÉFICIT PUBLICO MILHÕES - US\$ (2)
1991	6.339	(72.620)
1992	(9.131)	(130.720)
1993	(46.604)	(190.410)
1994	(106.466)	(184.460)
1995	(115.012)	(200.678)
1996	(133.249)	(209.918)
1997	(143.700)	(166.528)
1998	(126.548)	(140.925)

**FONTES:**

**CRESCIMENTO :** OECD - MAIN ECONOMIC INDICATORS (BASE: 1980=100)  
(JAN/85 A DEZ/86) E BANCO DO JAPÃO - ECONOMICS  
SATATISTICS MONTHLY (BASE: 1982=100) -  
(JAN/87 A DEZ/88)

**TAXA DESEMP.:** FEDERAL RESERVE BULLETTIN

**INFLAÇÃO. :** IMF - INTERNATIONAL FINANCIAL STATISTICS

**EXP/IMP/BAL :** IMF - INTERNATIONAL FINANCIAL STATISTICS

**1/2 :** IMF - INTERNATIONAL FINANCIAL STATISTICS



**TAXA DE CÂMBIO E DIFERENCIAL DE INFLAÇÃO**  
**MARCO - IENE**  
**1985 - 1988**

ANO/MÊS	IENE	INFLAÇÃO JAPÃO	MARCO	INFLAÇÃO ALEMANHA
1985				
JAN	254,18	2,90	3,17	2,10
FEV	250,24	1,40	3,29	2,30
MAR	258,63	1,60	3,31	2,50
ABR	251,67	1,90	3,08	2,50
MAI	251,54	1,50	3,11	2,50
JUN	248,99	2,50	3,06	2,30
JUL	241,75	2,40	2,92	2,30
AGO	237,21	2,30	2,79	2,10
SET	236,95	1,70	2,84	2,20
OUT	214,73	2,30	2,64	1,80
NOV	203,72	1,90	2,59	1,90
DEZ	202,82	1,80	2,51	1,80

**TAXA DE CÂMBIO E DIFERENCIAL DE INFLAÇÃO**  
**MARCO - IENE**  
**1985 - 1988**

ANO/MES	IENE	INFLAÇÃO JAPÃO	MARCO	INFLAÇÃO ALEMANHA
1986				
JAN	200,07	1,40	2,44	1,30
FEV	184,64	1,80	2,33	0,70
MAR	178,93	1,10	2,26	0,10
ABR	175,62	1,00	2,27	(0,20)
MAI	166,83	1,10	2,23	(0,30)
JUN	167,95	0,60	2,24	(0,20)
JUL	158,60	0,10	2,15	(0,50)
AGO	154,00	0,10	2,06	(0,40)
SET	154,72	0,50	2,04	(0,40)
OUT	155,95	(0,30)	2,00	(0,90)
NOV	162,64	-	2,03	(1,20)
DEZ	162,29	(0,30)	1,99	(1,10)

**TAXA DE CÂMBIO E DIFERENCIAL DE INFLAÇÃO**  
**MARCO - IENE**  
**1985 - 1988**

ANOMÊS	IENE	INFLAÇÃO JAPÃO	MARCO	INFLAÇÃO ALEMANHA
1987				
JAN	154,49	(1,40)	1,86	(0,80)
FEV	153,48	(1,30)	1,83	(0,50)
MAR	151,54	(0,80)	1,83	(0,20)
ABR	142,98	0,10	1,81	0,10
MAI	140,54	-	1,79	0,20
JUN	144,48	0,3	1,82	0,20
JUL	150,21	0,1	1,85	0,70
AGO	147,56	1,3	1,86	0,80
SET	142,83	0,9	1,81	0,40
OUT	143,4	0,7	1,80	0,90
NOV	135,45	0,7	1,68	1,00
DEZ	129,07	0,8	1,64	1,00

**TAXA DE CÂMBIO E DIFERENCIAL DE INFLAÇÃO**  
**MARCO - IENE**  
**1985 - 1988**

ANOS	IENE	INFLAÇÃO JAPÃO	MARCO	INFLAÇÃO ALEMANHA
1985				
JAN	127,59	1,20	1,55	0,70
FEV	129,18	1,00	1,70	0,90
MAR	127,28	1,00	1,68	1,00
ABR	124,85	0,30	1,67	1,00
MAI	124,74	0,20	1,70	1,10
JUN	127,20	0,20	1,76	1,10
JUL	133,23	0,50	1,85	1,00
AGO	133,65	0,80	1,89	1,20
SET	134,52	0,50	1,87	1,40
OUT	128,85	1,10	1,82	1,30
NOV	123,16	1,20	1,75	1,60
DEZ	123,59	1,00	1,76	1,60

*FONTES:*

*BANCO CENTRAL DO BRASIL (1985 A 1987)*

*IMF - INTERNATIONAL FINANCIAL STATISTICS*

## BIBLIOGRAFIA

BAER, M. (1986) - "*Economia Internacional: A Performance em 1985 e o Contexto Favorável ao Plano Cruzado*" - in *Política Econômica da Nova República*. Paz e Terra.

BERGSTEN, C. (1988) - "*America in the World Economy: A Strategy for the 1990s*" - Washington, DC; Institute for International Economics.

COUTINHO, L. (1991) - "*Revolução Tecnológica e Coordenação de Políticas: A Transformação da Economia Capitalista nos Anos 80*", - IE/UNICAMP.

FMI (1991) - "*Determinants and Systemic Consequences of International Capital Flows*" - in *Occasional Paper, nº 77*, Washington: IMF Press.

DESTLER, I. & HENNING, C. (1989) - "*Dollar Politics: Exchange Rate Policymaking in the United States*" - Washington, DC; Institute for International Economics.

FUNABASHI, Y. (1988) - "*Managing the Dollar: From the Plaza to the Louvre*" - Intitute for International Economics.

HULTEN, C. & SAWHILL, I. (1984) - "*The legacy of Reaganomics*" - The Urban Institute.

OCDE (1987) - Economic Outlook, - Dezembro de 1987

PRESSER, M. (1987) - "*Os Desquilíbrios Globais na Economia Internacinal em 1986*" - in A Política Econômica do Cruzado - Campinas/SP, Bienal - UNICAMP.

PRESSER, M. (1988) - "*A Crise na Bolsa de Valores Internacional como Reflexo da Crise do Dólar*" - in A Heterodoxia em Xequê - Campinas/SP - Bienal - UNICAMP.

PRESSER, M. (1989) - "*A Crise Internacional em 1988: O Inesperado Crescimento*" - in O Retorno da Ortodoxia - Campinas/SP - Bienal - UNICAMP.

PRESSER, M. (1990) - "*A Economia Internacinal ao Final dos Anos Oitenta*" - in A Política Econômica no Limiar da Hiperinflação - Campinas/SP - Hucitec - FECAMP.

PRESSER, M. (1991) - "*O Gradual Estagnamento da Expansão dos Anos Oitenta nos Países Industriais*" - in A Economia Brasileira em Preto e Branco - Campinas/SP - Hucitec - FECAMP.

THUROW, L. (1987) - "*Somatório Zero: em busca de uma economia mundial viável*" - Revista dos Tribunais.